



FONDAZIONE  
CASSA DI RISPARMIO  
DI MIRANDOLA

**DOCUMENTO  
PROGRAMMATICO  
ANNUALE  
2017**

APPROVATO DALL'ORGANO DI INDIRIZZO  
IN DATA 18 OTTOBRE 2016 - PROT. N. 196

# Documento Programmatico Annuale 2017

## **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 2017 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 2017 è pertanto il secondo esercizio del triennio 2016 - 2018. Ne consegue che tutte le considerazioni e riflessioni contenute nel Documento Programmatico Triennale potenzialmente coinvolgono anche il prossimo esercizio 2017 compatibilmente con i mutamenti di carattere economico, finanziario e politico (es. Brexit) dei quali necessariamente si terrà conto.

L'attività di previsione e quella di programmazione rischiano di risultare meno attendibili quanto più lontano è il tempo al quale le stesse si riferiscono; anche alla luce dei cambiamenti sempre più repentini ed imprevisi che caratterizzano ormai da qualche anno non solo l'occidente industrializzato ma soprattutto quei paesi che si trovano in condizioni economiche e sociali spesso ai limiti della sufficienza.

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 2017, 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 crescita economica mondiale continua a mostrare un profilo modesto nonostante il sostegno di politiche economiche e monetarie aggressive da parte dei governi nazionali. Gli indicatori congiunturali mostrano andamenti contrastanti che segnalano la persistenza di fragilità nei processi di crescita: rammentiamo che nel 2016 il commercio globale si posiziona ad un +1,6%, il livello più basso dal 2009 molto prossimo alla stagnazione.

Analizzando le principali aree geografiche, negli Stati Uniti, la crescita del Pil appare inferiore alle attese, anche se tale andamento può essere spiegato in larga parte dalla correzione delle scorte, lasciando quindi ottimisticamente presagire la possibilità di una sua accelerazione nei prossimi trimestri; nell'area Uem il profilo economico è caratterizzato da crescita lenta e ancora molto variegata tra i vari paesi: a fronte di una buona dinamica dell'attività economica in Germania e, soprattutto, in Spagna, si registra una situazione ancora relativamente stagnante in Francia e soprattutto in Italia (stime da parte del governo italiano sul Pil 2016 a +0,9% e +1% nel 2017) che resta una delle economie con il maggior ritardo congiunturale all'interno dell'area, ma in lieve ripresa rispetto al periodo 2012 – 2014; nel Regno Unito si registra un andamento superiore alle attese per la vivacità dei consumi.

Per quanto riguarda i paesi emergenti, il quadro complessivo appare maggiormente stabile rispetto ai mesi passati registrando una attenuazione della recessione in Brasile e Russia e una buona tenuta in India.

In definitiva le prospettive economiche generali sono legate principalmente all'efficacia delle politiche monetarie e, in Europa, agli effetti che la Brexit potrà esercitare.

L'area più fragile resta l'Uem che potrebbe risentire del rafforzamento della moneta unica (Euro) non solo verso la sterlina ma anche nei confronti del dollaro; La debolezza strutturale dell'economia europea richiederebbe politiche espansive anche sul fronte fiscale, la cui attuazione potrebbe essere ostacolata dal lungo ciclo elettorale che caratterizzerà i prossimi mesi del 2016 e il 2017 ed interesserà diversi paesi europei: Italia, Germania e Francia.

**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 e Confindustria provinciali, si rileva una battuta d'arresto per produzione e fatturato dopo quattro trimestri consecutivi di crescita.

In particolare l'analisi rileva che, nel 2° trimestre 2016:

- l'industria **alimentare** ha mostrato un incremento tendenziale di produzione del +6,6%, mentre il fatturato è rimasto stazionario (-0,1%);
- la **maglieria** ha purtroppo confermato, anche in questa prima metà d'anno, il trend negativo degli anni precedenti;
- nel settore delle **confezioni di abbigliamento** si registrano segni meno, con preoccupanti decrementi di produzione (-9,2%) e fatturato (-13,4%);
- in deterioramento risultano anche gli indicatori del settore **ceramico**, dopo alcuni trimestri in positivo;
- nel settore dei **prodotti in metallo**, produzione e fatturato hanno evidenziato incrementi soddisfacenti, rispettivamente +2,2%, e +3,7%; il mercato interno si è rivelato più dinamico di quello estero, con aumenti rispettivamente del +7,2% e +2,3%;
- negativa la situazione del settore **macchine e apparecchi meccanici** per quanto concerne produzione (-10,2%) e fatturato (-7,0%);
- congiuntura positiva nel settore **macchine e apparecchiature elettriche e elettroniche**: la produzione è aumentata del +5,7% mentre il fatturato è cresciuto del +7,6%;
- il comparto che produce **mezzi di trasporto** e relativi componenti ha confermato la caduta dei volumi prodotti già emersa nel primo trimestre (-13,8% nel secondo trimestre 2016) anche se il fatturato ha ripreso a crescere (+6,6%);
- il **biomedicale**, infine, ha mostrato una situazione nel complesso positiva con un incremento di produzione del +15,5% mentre il fatturato è cresciuto soltanto del +0,6%; la raccolta ordini è stata particolarmente dinamica (+14,9%) nei mercati internazionali, che nel complesso assorbono oltre il 64% delle vendite mentre sul mercato domestico si è registrata una flessione del -2,1%.

<b>Produzione, fatturato, ordini interni e esteri dell'industria manifatturiera in provincia di Modena (variazioni % tendenziali)</b>				
	Produzione	Fatturato	Ordini Interni	Ordini Esteri
Media anno 2013	-1,7	1,6	-2,0	5,8
Media anno 2014	0,6	3,2	-0,4	3,3
Media anno 2015	0,9	2,1	0,4	11,2
1° trimestre 2016	3,7	3,6	-3,6	6,3
2° trimestre 2016	-1,3	-2,5	1,8	0,4

Fonte : Centro Studi e Statistica CCIAA di Modena

<b>Provincia di Modena: il quadro settoriale (dati sulla produzione) variazioni % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente</b>					
Settori	Media 2015	3° trim. 2015	4° trim. 2015	1° trim. 2016	2° trim. 2016
Alimentare	1,0	2,1	1,3	1,7	6,6
Maglieria	-7,9	1,9	-16,3	-5,7	-4,8
Abbigliamento	17,5	16,6	-3,0	-9,8	-9,2
Piastrelle e lastre in ceramica	-3,2	3,4	7,1	11,1	-8,1
Lavorazioni meccaniche e prodotti in metallo	1,7	-1,1	3,3	1,3	2,2
Macchine ed apparecchi meccanici	4,6	5,2	3,7	4,9	-10,2
Macchine e apparecchiature elettriche ed elettroniche	5,2	0,6	6,8	2,1	5,7
Biomedicale	-1,7	1,0	0,5	4,4	15,5
Mezzi di trasporto	2,3	3,0	5,0	-20,0	-13,8
Altre industrie manifatturiere	-3,2	0,1	-3,4	7,9	11,8

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

## **Attività istituzionale**

L'Organo 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 2017 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 2017, 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<sup>a</sup> 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. Nel corso dei primi nove mesi del 2016 i mercati finanziari hanno alternato momenti di volatilità a momenti di recupero parziale. Per ciò che concerne la volatilità del mercato azionario italiano, soprattutto influenzato da una elevata esposizione nel settore finanziario, si è riscontrato una performance con segno negativo: da inizio anno al 30 settembre la performance dell'indice FtseMib è stata pari al -20,5%, a fronte di un -4,8% dell'Eurostoxx50. In tale contesto di evidente avversione al rischio, il mercato obbligazionario ne ha tratto beneficio grazie anche al supporto fornito dalla Banca Centrale Europea (BCE); l'effetto risultante è stato un chiaro miglioramento nel comparto obbligazionario *high yield* (*obbligazioni ad alto rendimento*).
- B. Le scelte gestionali adottate dalla Fondazione si sono dimostrate coerenti con lo scenario testé citato e sono state improntate coerentemente alla dinamica dei mercati. Infatti, di fronte ad una esposizione mediamente contenuta sul mercato azionario italiano ed una quasi assente esposizione nel settore finanziario (si ricorda che non esistono partecipazioni della “banca conferitaria” ma nemmeno in alcuna altra banca), le scelte sono state assunte privilegiando la diversificazione degli investimenti sia geografica che settoriale.
- C. Più in analisi le scelte operative importanti sono state le seguenti:
- c.1- E' stato ridefinito il benchmark (parametro di riferimento per valutare gli investimenti) della gestione patrimoniale bilanciata gestita da Pioneer Sgr che, con un controvalore investito di 28,2 milioni di euro ad inizio 2016, rappresenta il 21,1% del patrimonio finanziario della Fondazione. Ad inizio anno è stato deciso di ampliare il profilo di rischio del benchmark, aumentando il peso degli investimenti rischiosi come l'azionario, che è stato

portato al 25%, privilegiando la diversificazione geografica. Proprio la diversificazione geografica ha consentito al gestore di ottenere, a fine settembre, performance positive (+3,6% il rendimento lordo da inizio anno) in un contesto volatile; e ciò anche grazie agli investimenti obbligazionari verso i paesi emergenti.

c.2- Anche la gestione del rischio tasso è stata attiva: a fine agosto la durata media di portafoglio in delega si assesta intorno a 5 anni, superiore a quella che caratterizza il portafoglio obbligazionario gestito direttamente dalla Fondazione pari a 2,8 anni. Nonostante la minor durata, gli investimenti diretti in obbligazioni della Fondazione hanno continuato anche nei primi nove mesi del 2016 a fornire un contributo positivo alla redditività complessiva. Questi investimenti erano stati assunti dalla Fondazione già a partire dalla fine del 2010 e sono proseguiti anche nel 2011: rammentiamo che nei momenti di maggiore tensione sul mercato dei tassi e sul differenziale dei rendimenti dei titoli di stato italiani per rapporto a quelli tedeschi, tale scelta si è rivelata premiante e ha consentito alla Fondazione di stabilizzare la redditività negli anni.

c.3- A partire da quest'anno la Fondazione dovrà reinvestire la liquidità che gradualmente verrà disponibile in ragione della scadenza delle emissioni obbligazionarie in portafoglio. In un contesto di tassi estremamente bassi (il btp a 10 anni rendeva a fine settembre l'1,19%) ed in taluni casi addirittura negativi (il rendimento a scadenza del bund decennale era -0,19%), associato ad una volatilità accentuata sul mercato azionario, le scelte di asset allocation (processo con il quale si decide in che modo distribuire le risorse fra i diversi possibili investimenti) diverranno sempre più complesse.

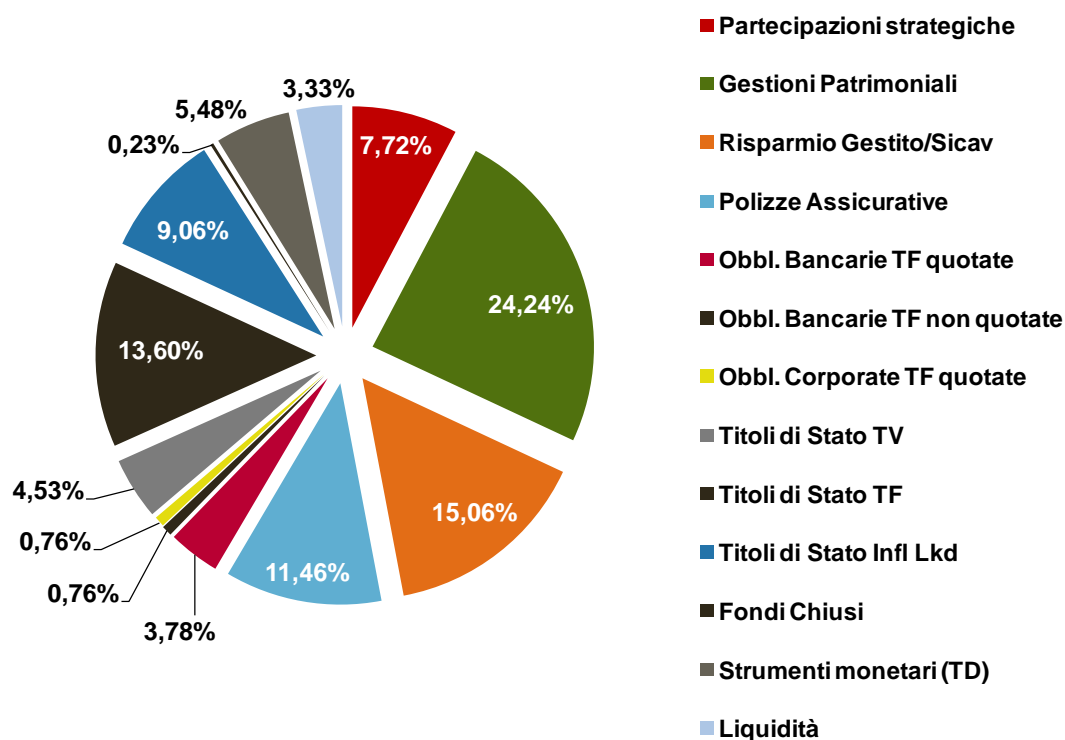
La strategia adottata dalla Fondazione è stata quella di aumentare la diversificazione settoriale attingendo al risparmio gestito. Tale scelta comporta un maggiore rischio di mercato che la Fondazione ha cercato di mitigare attraverso la diversificazione geografica e l'ausilio di strategie a bassa volatilità e “*absolute return*” (ritorno assoluto; strategia di investimento teso ad ottenere un risultato positivo in qualsivoglia fase di mercato). Tra queste strategie sono stati assunti nuovi investimenti sia sul mercato azionario (al fine di beneficiare di un dividend yield-rapporto dividendo/prezzo-), sia su quello obbligazionario corporate (obbligazioni emesse da società private - per sfruttare le abilità di arbitraggio dei gestori), sia sul mercato dei paesi emergenti (seppure a brevissima durata per sfruttare un diversa struttura della curva dei rendimenti di questi paesi).

c.4- Anche il peso delle partecipazioni azionarie è aumentato per via dell'investimento in azioni della società Enav, in fase di collocamento in borsa, per complessivi 1,32 milioni di euro; l'obiettivo è stato quello di acquisire un investimento che fosse caratterizzato da una correlazione moderata con il mercato azionario a fronte di un dividend yield superiore a quello del mercato obbligazionario.

c.5- Nonostante la volatilità e le difficoltà dei mercati nei primi nove mesi del 2016, la Fondazione ha ottenuto un risultato positivo e tendenzialmente superiore al target (obiettivo di bilancio) di periodo. In definitiva, l'attuale 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 e ENAV S.p.A.)	10.075.676,00
Gestione Pioneer (valore al 30/09/16)	29.159.042,00
Gestione Optima (valore al 30/09/16)	2.927.727,00
Risparmio Gestito / Sicav (valore al 30/09/16)	19.936.674,00
Polizza GESAV	11.042.707,00
Polizza Credit Agricole	3.117.861,00
Polizza Arca Top Garantito	1.013.723,00
Obbligazioni Bancarie TF quotate (v.n.)	5.000.000,00
Obbligazioni Bancarie TF non quotate (v.n.)	1.000.000,00
Obbligazioni Corporate TF quotate (v.n.)	1.000.000,00
Titoli di Stato TV (v.n.)	6.000.000,00
Titoli di Stato TF (v.n.)	18.000.000,00
Titoli di Stato Infl Lkd (v.n.)	12.000.000,00
Fondo Chiuso Centro Impresa	235.860,00
Fondo Chiuso Invest in Modena	67.691,00
Strumenti monetari (TD) (valore al 30/09/16)	7.260.477,00
Liquidità (valore al 30/09/16)	4.408.919,00
<b>Totale</b>	<b>132.390.076,00</b>

### Strumenti Finanziari





c.6- 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	224.225,60	9.527,00
2. Macchine d'ufficio	35.237,14	23.735,14	11.502,00
3. Software	58.306,97	56.998,90	1.308,07
Beni d'arte:			
1. Opere d'arte	428.949,00	0,00	428.949,00
Oneri pluriennali ad Incremento valore dei beni	59,28	0,00	59,28
<b>Totali</b>	<b>1.709.481,50</b>	<b>304.959,64</b>	<b>1.404.521,86</b>

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni	Numero azioni/quote	Valore di bilancio €
MAC S.r.l. Impresa Strumentale	100	5.535.400,68
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
<b>Totali</b>		<b>5.575.400,68</b>

c.7- 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	11.128.974,10
Riserva integrità del patrimonio	5.841.904,53
Riserva da immobilizzazioni immobiliari	2.109.205,63
Riserva da donazioni	343.364,00
<b>Totale</b>	<b>125.916.855,85</b>

## Conto Economico Previsionale

A. Nel 2016 le tensioni sui mercati finanziari si sono riproposte a più riprese. Lo scenario rimarrà difficile e potrà ulteriormente complicarsi qualora dovessero palesarsi tensioni sul mercato dei tassi per via di politiche monetarie meno espansive di quelle attuali (si rammenta che anche da parte della Federal Reserve si potrebbe procedere ad un rialzo dei tassi già entro la conclusione del 2016).

Gli investitori istituzionali avranno difficoltà ad individuare scelte di investimento tali da offrire una redditività in linea con i risultati raggiunti negli anni passati. E' probabile attendersi correzioni di mercato il cui recupero potrebbe essere reso difficile dai bassi rendimenti del medesimo per nulla compensativi dei rischi assunti. Sarà fondamentale adottare scelte sia operative che strategiche adeguate. Da un lato si renderà necessaria l'assunzione di maggiori rischi (come detto, la situazione dei rendimenti obbligazionari, soprattutto sul segmento governativo, resterà molto contenuta) per poter ottenere rendimenti in linea con i propri target istituzionali. Dall'altro il permanere di un'alta volatilità dei mercati obbligherà ad una maggiore diversificazione degli investimenti non soltanto tra aree geografiche ma anche tra diversi settori con l'obiettivo di decorrelare per quanto possibile la dinamica dei portafogli, rendendola meno sensibile alla volatilità dei mercati finanziari. Le scelte implementate dalla Fondazione nel corso del 2016 sono andate in questa direzione con l'incremento del peso di strumenti del risparmio gestito.

B. Nel corso del 2017 la Fondazione dovrà gestire la maggior liquidità in ingresso derivante dal rimborso di titoli obbligazionari che, in virtù del contesto di mercato in cui erano stati acquistati, fornivano rendimenti superiori a quelli attualmente offerti da investimenti con assimilabile profilo di rischio. Al riguardo, la

Fondazione sta valutando alcune tipologie di investimento con profilo di rischio più accentuato.

Una prima ipotesi di investimento potrebbe riguardare i cosiddetti fondi chiusi, con un particolare riferimento a quei fondi che investono in energie rinnovabili con focus sui paesi europei aventi nel settore un quadro normativo stabilizzato. Gli investimenti (che per consolidate modalità operative dovrebbero avere una scadenza di 15 - 20 anni) avranno come obiettivo quello di creare un portafoglio con un tasso interno di rendimento (IRR) tra l'8% e il 10% ed un cash yield (rendimento di cassa) del 6% - 8% annuo liquidabile semestralmente. Tali investimenti per loro natura sono illiquidi. La Fondazione, pertanto, cercherà di richiedere alle società di gestione (dei fondi chiusi) adeguate garanzie volte da un lato alla possibilità di recedere dagli investimenti dopo un congruo periodo (più breve di quello normalmente previsto) e dall'altro di garantirsi il recesso dal fondo al venir meno, per alcuni semestri continuativi, del cash yield ipotizzato.

Una seconda ipotesi di investimento potrebbe riguardare proposte provenienti da primari istituti bancari europei con rendimenti superiori ai tassi di mercato e consistenti (anche) nell'emissione di strumenti finanziari strutturati o assimilati. La Fondazione richiederà adeguate garanzie sul capitale investito e l'investimento potrà riguardare solo una parte minima del patrimonio.

La Fondazione, inoltre, in coerenza alla propria missione istituzionale, potrebbe essere chiamata ad essere parte attiva nel sostenere il tessuto socio economico del proprio territorio di riferimento. Pertanto, potrebbe valutare l'opportunità di investire alcune proprie risorse a supporto di aziende locali che, per finanziare i loro piani industriali volti a creare e/o a mantenere occupazione, potrebbero richiedere la sottoscrizione di strumenti finanziari. Anche in questo caso, data la

presumibile natura illiquida degli investimenti, la Fondazione richiederà adeguate ed opportune garanzie nonché dividend yield che soddisfino le esigenze di redditività.

Gli investimenti ipotizzati di cui sopra, anche se provvisti di adeguate coperture, essendo caratterizzati da una redditività attesa superiore a quella del mercato obbligazionario *investment grade*, presentano, naturalmente, un profilo di rischio (mercato, credito e liquidità) maggiore. La Fondazione, al fine di garantire un adeguato grado di qualità, liquidità, rendimento e livello di rischio del portafoglio, in coerenza con quanto stabilito nel Protocollo ACRI- MEF del 22 aprile 2015, pondererà in maniera proporzionata il peso di questi investimenti in portafoglio che sicuramente non potranno essere superiori al 15% - 20% del patrimonio netto, e per evitare una eccessiva concentrazione valuterà come diversificare gli investimenti tra più controparti.

- C. In conclusione, a fronte del contesto finanziario descritto, si rende sempre più necessaria una verifica della sostenibilità degli obiettivi inserita in un contesto di medio-lungo termine in modo da poter determinare con sufficiente confidenza il grado di volatilità che si è disposti a sostenere e, conseguentemente, il livello su cui stabilizzare l'attività erogativa.

Le previsioni di redditività netta del portafoglio finanziario per il 2017, partendo dall'attuale asset allocation di portafoglio e tenendo conto del mutato benchmark proposto, potrebbero sortire un rendimento netto del 2,50%.

Il conto economico stimato a fine 2016 (preconsuntivo) e quello previsionale 2017 (DPA) è riportato nella tabella che segue:

	DPA 2017		Preconsuntivo 2016	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali
<b>1) Risultato delle gestioni patrimoniali</b>		1.239.600,00		1.264.000,00
<b>2) Dividendi e proventi ass.</b>		545.200,00		607.500,00
2) b Da altre immob. finanziarie				
<b>3) Interessi e proventi assimilati</b>		1.251.900,00		1.280.000,00
3) c Crediti e disponibilità liquide				
4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati		334.200,00		250.000,00
5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immob.		100.000,00		90.000,00
9) Altri proventi				0,00
<b>10) Oneri</b>		-1.000.000,00		-1.000.000,00
10) a Compensi e rimborso spese organi	-210.000,00		-210.000,00	
10) b Spese per il personale	-220.000,00		-220.000,00	
10) c Consulenti e collab. esterni	-100.000,00		-100.000,00	
10) d Per servizi di gestione del patrimonio	-210.000,00		-210.000,00	
10) f Comm. di negoziazione	-10.000,00		-10.000,00	
10) g Ammortamenti	-20.000,00		-20.000,00	
10) g Accantonamenti	-20.000,00		-20.000,00	
10) i Altri oneri	-210.000,00		-210.000,00	
<b>11) Proventi straordinari</b>				0,00
<b>12) Oneri straordinari</b>				0,00
<b>13) Imposte</b>		- 120.000,00		- 120.000,00
<b>Avanzo(disavanzo) dell'esercizio</b>		<b>2.350.000,00</b>		<b>2.371.500,00</b>
<b>14) Accantonamento alla riserva Obbligatoria (20%)</b>		-470.180,00		-474.300,00
<b>16) Accantonamento al Fondo per il Volontariato</b>		-62.502,59		-63.050,28
<b>17) Accantonamento ai Fondi per l'attività d'Istituto</b>		<b>-1.700.672,41</b>		<b>-1.715.574,72</b>
17)a Al Fondo di Stabilizzazione delle Erogazioni	0,00		-0,00	
17)b Ai Fondi per le erogazioni nei Settori Rilevanti	-1.412.922,25		-1.425.303,12	
17)c Ai Fondi per le erogazioni negli altri Settori Statutari	-282.108,00		-284.580,00	
17)d Accantonamento Fondo Iniziative Comuni ACRI	-5.642,16		-5.691,60	
<b>18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (5%)</b>		-110.570,00		-118.575,00
<b>Avanzo (disavanzo) residuo</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>

Considerato che le previsioni di conto economico 2017 non si discostano in maniera significativa dai dati di preconsuntivo 2016, per l'attività istituzionale dell'esercizio 2017 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 2015 ammontanti ad euro 6.233.599,18 - 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 avvenuto nei precedenti 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**