



***DOCUMENTO  
PROGRAMMATICO  
PREVISIONALE***

***ESERCIZIO 2018***

NOTE:

## INDICE



	<b>TITOLO</b>	<b>Pag.</b>
	INTRODUZIONE	5
1.	La missione e i settori di intervento della Fondazione	11
2.	Quadro Macroeconomico	13
3.	Esercizio 2017: Situazione economica e partecipazioni	17
3.1	Preconsuntivo al 31.12.2017	19
	Tabella "A"	20
3.2	Le partecipazioni	22
	ISFORT	22
	Società Patrimonio DLF S.r.l.	22
	InLinea S.p.a.	23
	BNC Assistenza a solidarietà ONLUS	23
4.	Linee guida – Budget 2018	25
4.1	Criteri per la formulazione del budget 2018	27
	Tabella "C"	28
5.	Attività istituzionale	33
5.1	Linee guida, criteri, modalità	35
5.2	Stima delle disponibilità e loro destinazione	39
6.	CONSIDERAZIONI FINALI	41

Allegati: Conto Economico e Stato Patrimoniale al 30.9.17

NOTE:

---


INTRODUZIONE

---



NOTE:

## INTRODUZIONE

Il Documento Programmatico Previsionale per l'esercizio 2018 viene redatto secondo le previsioni della normativa di settore, con particolare riferimento alla Legge delega n. 461/98 ed al D. Lgs. n. 153/99 - come modificato dall'art.11 della Legge 448/01 - al Regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 18 maggio 2004, al Piano Strategico Programmatico 2015 – 2017 ed alle linee guida della Carta delle Fondazioni. 

L'art. 22 dello Statuto della Fondazione, recependo la normativa di riferimento, prevede che, entro il mese di ottobre di ciascun anno, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Direttore Generale, provveda all'adozione di un Documento Programmatico Previsionale (DPP) relativo all'attività dell'esercizio successivo, sottoponendolo all'approvazione dell'Organo di Indirizzo per il definitivo invio all'Autorità di Vigilanza entro quindici giorni dall'approvazione.

Il Documento in esame definisce le linee di attività, le finalità nei singoli settori di intervento e gli obiettivi nella gestione del patrimonio, in considerazione delle finalità che la Fondazione intende perseguire in un'ottica prospettica di breve periodo.

Il preconsuntivo al 31 dicembre 2017 segnala, alla voce del conto economico, un avanzo pari a € 8.705.889 a fronte di previsione di budget pari a un avanzo di € 2.838.672.

All'interno del dato macro in particolare si segnalano:

- il miglioramento dell'indice ftse mib che passa dai 20.584 punti assunti in semestrale, alla corrente quotazione in area 22.531, che ha avuto un impatto positivo sulla dinamica dei residui 300 lotti in opzioni put;
- gli effetti della operazione di copertura e chiusura a flussi differiti sulla put 800 lotti, che hanno drasticamente ridotto la "sensibilità" della gestione alla erraticità del mercato: operazione che non ha impedito un miglioramento degli attivi (91,2 mln esercizio 2016-93,1 correnti), generando un sensibile aumento del patrimonio netto;
- il risultato delle gestioni patrimoniali, pari a circa euro 3,101 milioni a fronte di una previsione di *budget* di 1,3 milioni di euro: il delta positivo è generato dall'accennato miglioramento del risultato della put sui residui 300 lotti strike 24.000 e dal totale premi call per circa 2 milioni;

- i costi operativi, preventivati ad euro 0,990 milioni, risultano pari ad euro 0,960. Gli oneri fiscali, preventivati a euro 522.000 mila circa, flettono leggermente posizionandosi a euro 500.000. E' importante segnalare che lo stock di fiscalità di vantaggio "tiene", rispetto al picco di euro 620.000 registrato nell'esercizio 2016. Il pieno dispiegarsi degli effetti della fiscalità di vantaggio, che progressivamente verrà implementata dalla attività istituzionale finalizzata, produrrà nel tempo effetti positivi crescenti.

Rispetto ai costi operativi consuntivati al 31.12.16, pari a euro 1.114.000 circa, si segnala una riduzione ad euro 940.652 corrispondente all'8,4%.

Si segnala altresì la flessione delle imposte che passano da euro 611.795 ad euro 561.726, pari al 9%.

Alla riduzione dei costi operativi concorrono in maniera significativa le commissioni di negoziazione e di gestione, oneri per il personale e collaboratori e gli oneri generali di funzionamento.

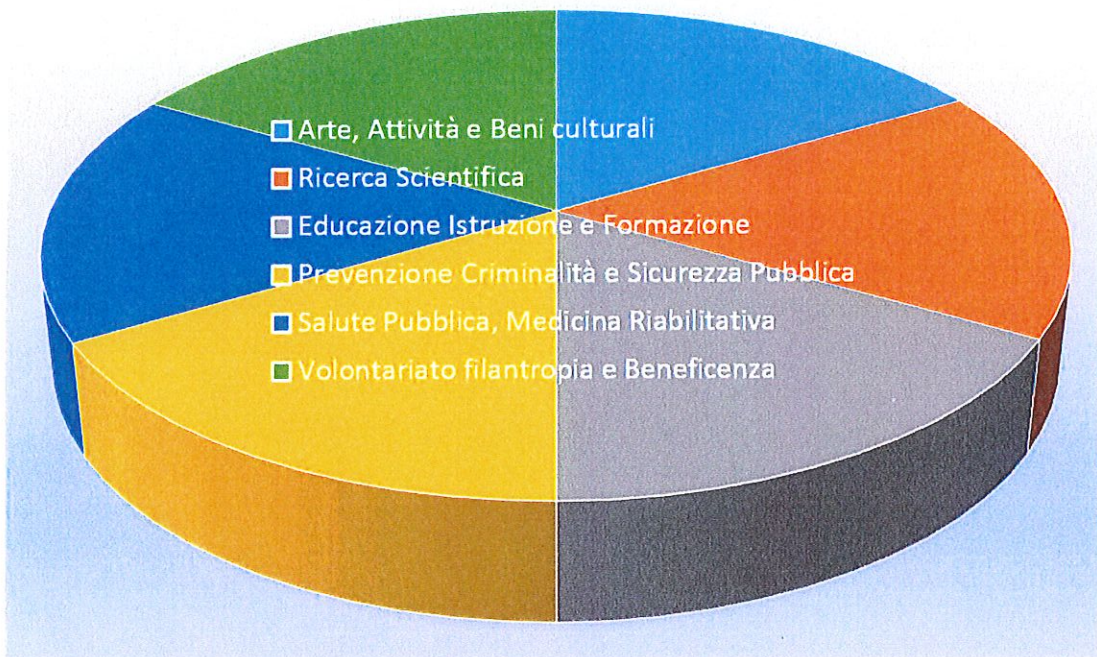
Il preconsuntivo 2017 è stato ipotizzato sulla base del bilancio redatto al 30 settembre.

Il DPP è corredato dallo stato patrimoniale al 30 settembre.





### 1. Settori di Intervento



NOTE:

## 1. LA MISSIONE E I SETTORI DI INTERVENTO DELLA FONDAZIONE

Missione della Fondazione vuole essere quella di rappresentare una costante presenza nel sostegno alla comunità e alle istituzioni sociali e civili su tutto il territorio nazionale, nonché confermare l'impegno a creare valore per il sistema dei trasporti in Italia con particolare riferimento al comparto ferroviario.

La Fondazione, infatti:

- sostiene lo sviluppo di realtà territoriali, favorendo risposte adeguate ai problemi sociali e culturali;
- favorisce la creazione ed il consolidamento di soggetti sociali autonomi capaci di svilupparsi in maniera concreta;
- mantiene viva l'attenzione verso il mondo dei trasporti e nei confronti del tessuto sociale dei ferrovieri rimanendo, pertanto, fedele alla propria originaria natura mutualistica e di solidarietà iniziata sin dalla fine del XIX secolo con l'operatività della società di Mutuo Soccorso e Previdenza, successivamente trasformata, nel 1927 in Istituto Nazionale di Previdenza e Credito delle Comunicazioni.

L'impegno sociale e civile in Italia ed in alcune realtà estere, nonché la costante attenzione al comparto dei ferrovieri, rappresentano i punti di forza della Fondazione che non fa venir meno, tuttavia, una specifica attenzione allo sviluppo socio-economico delle zone del Centro-Sud d'Italia.

Allo scopo di dare concrete risposte alle istanze del comparto dei ferrovieri ed al mondo ferroviario, la Fondazione si avvale da decenni del supporto di Enti Strumentali quali "ISFORT S.p.A." (studi, ricerche e formazione nel settore dei trasporti) ed "Associazione BNC Assistenza e Solidarietà" (assistenza e formazione alle famiglie dei ferrovieri).

Ulteriori informazioni sulle attività dei due citati enti sono illustrate nel successivo paragrafo 3.2.

Particolare significato riveste inoltre sia la partecipazione della Fondazione alla realizzazione di Progetti comuni promossi dall'ACRI, a cui la Fondazione aderisce in qualità di socio ordinario, sia alle iniziative promosse dalla Consulta delle Fondazioni del Lazio.

La Fondazione, in conformità alle disposizioni di legge, del dettato statutario ed in coerenza con

gli indirizzi della Carta delle Fondazioni, esercita la sua attività nell'ambito nazionale ed internazionale nei seguenti settori:

**A. Rilevanti:**

1. Volontariato, Filantropia, Beneficenza: promozione ed attuazione di iniziative ed interventi diretti ad Enti ed Associazioni dediti all'assistenza ed al miglioramento morale, economico e sociale delle categorie sociali deboli e assistenza ai ferrovieri in attività e quiescenza e alle loro famiglie;
2. Ricerca Scientifica: studi e ricerche, con particolare riferimento alla mobilità, alla logistica integrata e all'impatto e protezione ambientale;
3. Arte, Attività e Beni Culturali: finanziamento, in particolare, di attività dirette al restauro ed al recupero di beni artistici ed archeologici e studi, pubblicazioni e manifestazioni culturali;
4. Salute Pubblica, Medicina Riabilitativa e Preventiva: studi e ricerche; acquisto di apparecchiature diagnostiche, con particolare attenzione alla prevenzione e alla riabilitazione;
5. Prevenzione della Criminalità e Sicurezza Pubblica: promozione di cultura della legalità attraverso iniziative ed interventi volti al risanamento sociale, allo sviluppo economico e culturale delle aree meridionali, all'integrazione sociale.

**B. Ammessi:**

6. Educazione, Istruzione e Formazione, con particolare riguardo al finanziamento di corsi, master universitari e post-universitari, borse di studio.

---

## 2.0 IL QUADRO MACROECONOMICO

---



*[Handwritten signature]*

NOTE:

## 2. QUADRO MACROECONOMICO

La dinamica dell'attività economica risulta superiore alle attese ed appare proiettata verso un sentiero di crescita più uniforme e lineare. Ciò emerge dalle ultime indicazioni osservate sia negli Stati Uniti, dove il dato sulla crescita del secondo trimestre è stato rivisto al rialzo, 0.8% da 0.6% della prima stima, per una migliore valutazione dei consumi e delle esportazioni nette, che nell'area Uem dove, in base alla stima flash, nel II-17 la crescita trimestrale del PIL ha accelerato dallo 0.5% (rivisto da 0.6%) del periodo precedente allo 0.6%, al di sopra delle attese; la domanda interna sta svolgendo un ruolo di traino, grazie anche alla accelerazione dei consumi privati. In Italia la crescita nel II-17 è stata 0.4% su base trimestrale, superiore alle attese e a quella media sperimentata nella presente fase di ripresa (0.2% a trimestre) ma, a differenza degli altri paesi, non sono ancora stati recuperati i massimi pre-crisi (-6.4%).

Le indicazioni per l'attività economica internazionale, estratte dagli indicatori qualitativi, sono positive anche per i trimestri futuri e non sembrano risentire del permanere di incertezze geopolitiche. Per l'UEM, il livello dell'indice PMI composito è ritenuto coerente con un incremento congiunturale del PIL sostanzialmente in linea con gli ultimi trimestri. La situazione appare migliore delle attese anche per i maggiori Paesi emergenti; l'economia cinese sembra tenere il passo delle attese delle autorità governative mentre i paesi più fragili, Brasile e Russia sembrano aver comunque superato la fase recessiva e pur con difficoltà si avviano verso un percorso di maggiore stabilità. In sostanza, il quadro economico mostra una prospettiva di crescita dell'economia mondiale superiore alle aspettative e più uniforme tra le aree geografiche. A fronte della diffusione di indicatori economici più favorevoli crescono tuttavia le incertezze sulla dinamica delle politiche economiche. Negli Stati Uniti le misure fiscali dell'amministrazione Trump sembrano mostrare difficoltà sia nella fase di attuazione che nelle aspettative di efficacia. Nell'area Uem il quadro politico appare molto più stabile dopo l'elezione di Macron ma in ogni caso l'economia europea è ancora molto dipendente dalla politica monetaria e non sembra ancora aver sviluppato una capacità di crescita endogena. Dal punto di vista politico-istituzionale le elezioni politiche italiane potrebbero incidere sul percorso di maggiore uniformità fiscale, prerogativa che appare imprescindibile per intraprendere un sentiero di maggiore sostenibilità della crescita economica e in linea con il potenziale. Come già indicato le politiche monetarie restano ancora protagoniste indiscusse nel guidare le aspettative economiche e dei mercati finanziari. In questa fase sembra rafforzarsi l'idea di un atteggiamento più cauto da parte

della Fed che potrebbe mantenere invariati i tassi ufficiali fino alla fine del mandato di Janet Yellen, circostanza che, tra le altre, ha favorito negli ultimi mesi un generalizzato indebolimento del dollaro; d'altro canto il contenimento dell'inflazione può giustificare un atteggiamento più accomodante delle politiche monetarie non solo negli Stati Uniti ma anche nell'area Uem dove non è da escludere che il quantitative easing si estenda fino a metà del 2018 e venga successivamente ridotto con gradualità. In tale contesto è ipotizzabile ancora un livello di rendimenti dei titoli governativi relativamente contenuti, mantenendo la tolleranza per il rischio elevata, coerentemente con livelli di liquidità nel sistema finanziario superiori alle esigenze fisiologiche. Ciò potrà quindi ancora favorire le attività a maggiore contenuto di rischio, obbligazioni societarie anche con rating inferiori e mercati azionari, anche se i livelli di prezzo attualmente sono maggiormente in linea con i fondamentali e di conseguenza più vulnerabili rispetto agli anni passati. In sostanza si delinea per i prossimi anni un quadro dei mercati finanziari maggiormente incerto che presuppone, rispetto al passato, un andamento più complesso delle gestioni direzionali rendendo di conseguenza più elevato il contributo della gestione attiva dei rischi. In questo contesto, cresce la difficoltà di raggiungimento del target coerente con la *mission* istituzionale, tenendo conto che i mercati dai quali attendersi un rendimento atteso maggiore, subiranno fisiologicamente un incremento di volatilità. Di conseguenza si renderà necessario intensificare il percorso di verifica di sostenibilità degli obiettivi nel medio termine in ottica di *asset & liability management*, ritenuto necessario, oltre che per calibrare gli obiettivi verso livelli sostenibili, per misurare e gestire i rischi in modo più dinamico e strutturato.



---

**LA SITUAZIONE ECONOMICA E LE PARTECIPAZIONI**

---



NOTE:

### 3. ESERCIZIO 2017: SITUAZIONE ECONOMICA E PARTECIPAZIONI

#### 3.1 Preconsuntivo al 31.12.2017

Sulla base della situazione al 30 settembre 2017, si è provveduto ad elaborare il preconsuntivo al 31.12.2017 (tabella A), adottando criteri prudenziali e conservativi, sia in relazione all'andamento del mercato che alla immobilizzazione di alcuni titoli in portafoglio. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'immobilizzazione di alcuni titoli in portafoglio, tenuto conto della solidità delle società emittenti e dell'importanza strategica che tali investimenti rivestono per la Fondazione. Pertanto non sono state iscritte svalutazioni per un totale di Euro 3.049.256,62. Per quanto attiene l'indice FTSE MIB sono state utilizzate le quotazioni al mercato come previsto dalla nuova normativa sui criteri di valutazione degli strumenti finanziari (d.lgs n. 139/2015), con un indice pari a 22.530,83.

Sulla base del risultato economico previsto al 31 dicembre 2017 pari a euro 8.705.889 (Tabella A), si descrive nella successiva tabella B la destinazione dell'avanzo di esercizio previsto.

Preconsuntivo al 31 dicembre 2017

TABELLA A

CONTO ECONOMICO		
redatto in unità di euro		
	31/12/2017	31/12/2016
1 Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	-	-
2 Dividendi e proventi assimilati	2.217.910	2.196.910
b) da altre immobilizzazioni finanziarie	-	9.740
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	2.217.910	2.187.171
3 Interessi e proventi assimilati	937.373	794.678
a) da immobilizzazioni finanziarie	385.550	385.550
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	537.970	394.102
c) da crediti e disponibilità liquide	13.853	15.026
4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati di cui:	3.403.086	6.133.974
da strumenti finanziari derivati	2.785.051	6.834.235
5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	3.650.219	- 14.623.116
b) da strumenti finanziari quotati di cui:		
- titoli di debito	59.591	19.493
- titoli di capitale	294.717	390.208
- strumenti finanziari derivati	3.415.093	14.993.830
6 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari immobilizzati	-	- 3.326.220
9 Altri proventi	11	97.223
10 Oneri	940.652	1.113.852
a) compensi e rimborsi spese organi statuari	228.073	275.259
b) per il personale di cui:	295.519	323.914
* per la gestione del patrimonio	-	-
c) per consulenti e collaboratori esterni	106.559	116.871
d) per servizi di gestione del patrimonio	60.198	67.022
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	5.306	1.746
f) commissioni di negoziazione e gestione	28.452	90.865
g) ammortamenti	18.823	16.157
h) altri oneri	197.722	222.019
11 Proventi straordinari - di cui plusvalenze da alienazione imm. fin.	50.013	8.175
12 Oneri straordinari - di cui minusvalenze da alienazione imm. fin.	- 50.344	- 66.885
13 Imposte	- 561.726	- 611.795
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	8.705.889	- 10.510.908
14 Accantonamento alla riserva obbligatoria (20%)		
15 Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:		
a) nei settori rilevanti		
b) negli altri settori statuari		
16 Accantonamento al fondo del volontariato - Atto Indirizzo 19.04.01		
17 Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto:		
a) al fondo stabilizzazione delle erogazioni		
b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti di cui:		
* per il mezzogiorno		
c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statuari		
d) altri fondi:		
18 Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (15%)		
Avanzo (disavanzo) residuo	8.705.889	- 10.510.908

TABELLA B

**IPOTESI DI DESTINAZIONE DELL'UTILE**

	<b>Avanzo Preconsuntivo 2017</b>	<b>€ 8.705.889,00</b>
	Accantonamento a copertura disavanzi pregressi (60%)	€ 5.223.533,40
	<b>Avanzo disponibile</b>	<b>€ 3.482.355,60</b>
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria (20%)	€ 696.471,12
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	€ 0,00
	a) nei settori rilevanti	
	b) negli altri settori statuari	
16	Accantonamento al fondo del volontariato	€ 185.725,63
	di cui:	
	- Atto Indirizzo 19.04.01	€ 153.363,63
	- Fondazione con il sud	€ 32.362,00
	Accantonamento Fondo per Iniziative Comuni	€ 8.357,65
	Accantonamento Accordo ACRI-Volontariato	€ 3.869,00
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto:	€ 2.587.932,19
	a) al fondo stabilizzazione delle erogazioni	€ 1.000.000,00
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	€ 1.587.932,19
	di cui:	
	<i>*per il mezzogiorno</i>	
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statuari	€ 47.637,97
	d) altri fondi	
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (15%)	€ 0,00
	<b>Avanzo (disavanzo) residuo</b>	<b>€ 0,00</b>



### 3.2. Le partecipazioni

- **Formazione e ricerca per i trasporti**

#### *Isfort S.p.A.*



Società strumentale alla quale la Fondazione conferma il proprio supporto pur in presenza di criticità emerse, nel corso di questi ultimi anni. Al fine del loro superamento, la presidenza della Società è stata assunta dalla Fondazione, incaricandone il Presidente pro tempore della Fondazione Aleramo Ceva Grimaldi. L'obiettivo è stato quello di salvaguardare la continuità aziendale attraverso l'adozione di un "piano di risanamento", che ha realizzato una ristrutturazione e riorganizzazione interna volta ad ottenere una ineludibile ancorché dolorosa riduzione dei costi, pari a circa il 30%.

Giova ricordare che l'assenza di interventi avrebbe determinato, ai sensi del codice civile, esiti esiziali per la Società.

La governance della controllata ha conosciuto un ulteriore rafforzamento, con l'assunzione della carica di Amministratore Delegato da parte del dott. Marco Romani, Consigliere della Fondazione che, con impegno ed abnegazione, ha saputo imprimere una "accelerazione" allo sviluppo della Società, implementando il complesso rapporto con il socio FS, oltre che intercettando e costruendo nuove opportunità e nuovi filoni di intervento. Rinnovare l'impegno sul filone della formazione, con riferimento al settore dei trasporti, attraverso la cantierizzazione del progetto della scuola di formazione per il personale dei porti e quello della formazione del personale di condotta (macchinisti) dei treni, è uno degli aspetti più qualificanti dello sviluppo delle attività dell'Istituto.

- **Gestione del patrimonio immobiliare**

#### *Società Patrimonio DLF S.r.l.*



E' confermata la sinergia e la collaborazione con la società: per i ritorni di redditività costanti nel tempo, per la consonanza di *mission* e la diversificazione che consente di preservare e accrescere il valore del patrimonio nel tempo. La società sta procedendo con un programma di acquisizioni immobiliari

finanziariamente sostenibile, che comporta, anche sulla base di certificazioni terze, un progressivo aumento del suo valore patrimoniale.

L'accorpamento di Dopolavori territoriali non autosufficienti sotto il profilo economico è una tappa, ripetutamente auspicata dalla Fondazione, che consentirà di raggiungere livelli di efficacia ed efficienza ulteriori alla partecipata.

- **Servizi assicurativi e finanziari**

**InLinea S.p.A.**



Anche tale partecipazione, oltre a generare ritorni di redditività costante, si contraddistingue per la consonanza di *mission* relativamente all'attenzione nei confronti dei ferrovieri attraverso l'offerta di servizi dedicati, nonché la formazione di competenze professionali da dedicare prevalentemente ai giovani figli di ferrovieri stessi.

La Società, per il Triennio 2015-2017, ha approntato un'evoluzione delle linee di business, prevedendo l'attivazione di una nuova struttura per il collocamento di prodotti finanziari.

L'impulso all'attività finanziaria, oltre che attraverso il reclutamento di risorse nell'ambito della rete di vendita del Socio di maggioranza HDI, avverrà anche attraverso la BNC Assistenza e Solidarietà onlus nell'ambito dei figli dei ferrovieri.

- **Assistenza ai ferrovieri e inserimento nel mondo del lavoro**

**Associazione BNC Assistenza e Solidarietà Onlus**

La Fondazione è socio fondatore, assieme alla Compagnia di Assicurazioni HDI S.p.A., dell'Associazione BNC Assistenza e Solidarietà Onlus, di cui è socio ordinario l'Istituto Bancario del Lavoro (IBL). L'Associazione, costituita nel 1999, si pone l'obiettivo di promuovere ed attuare interventi di carattere sociale, diretti all'assistenza, al miglioramento morale ed economico delle condizioni dei ferrovieri e dei loro familiari. Tra le attività promosse, oltre la concessione di borse di studio agli studenti, figli di dipendenti del Gruppo, l'Associazione organizza *master* di specializzazione *post lauream* per l'inserimento nel mondo del lavoro. Le prime edizioni dei *master* hanno ottenuto ottimi risultati in termini di occupabilità confermando l'efficiente sinergia tra i soci, commerciali e *no profit*.



BNC  
Assistenza e Solidarietà  
O.N.L.U.S.



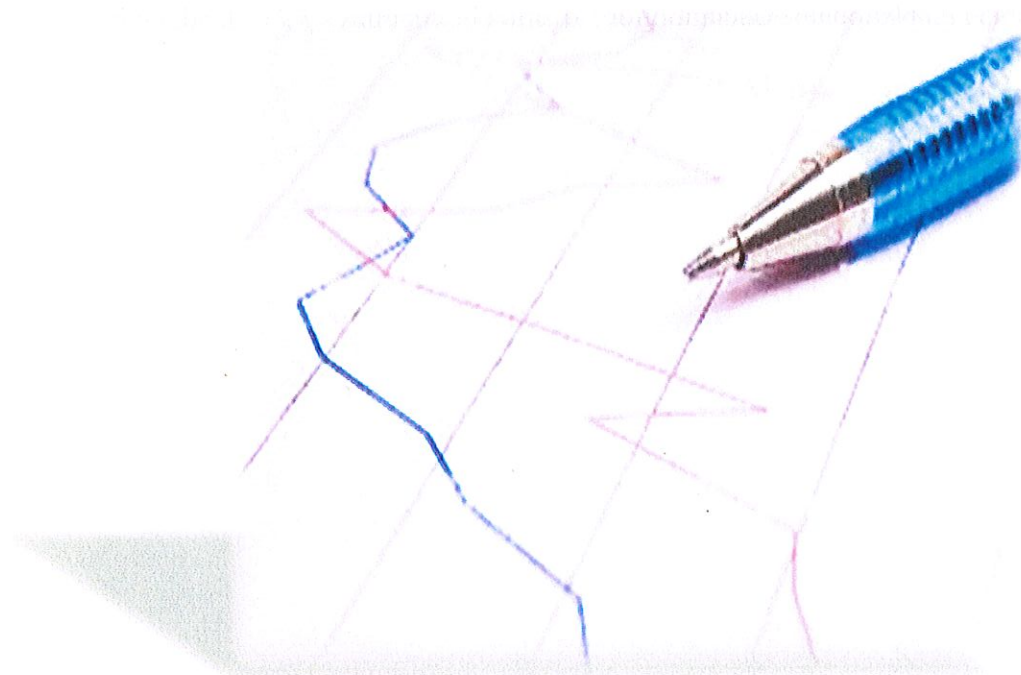
NOTE:



---

#### 4. LINEE GUIDA – BUDGET 2018

---



A small, stylized handwritten signature in blue ink, located to the right of the pen and grid illustration.

NOTE:

*<<Io e i miei colleghi potremmo aver valutato male la forza del mercato del lavoro, il grado con cui le aspettative di lungo termine dell'inflazione sono in linea con il nostro obiettivo dell'inflazione o perfino le forze fondamentali che guidano l'inflazione.>>*

**Janet Yellen**, discorso alla National Association for Business Economics – Cleveland, Ohio – settembre 2017

## 4. LINEE GUIDA – BUDGET 2018

### 4.1 Criteri per la formulazione del Budget 2018

I criteri utilizzati nella redazione del budget 2018 non si discostano da quelli utilizzati per il preconsuntivo dell'esercizio 2017, esposto al punto 3.1, e riassumono le ipotesi di seguito elencate:

- Incassare dividendi in linea con l'esercizio 2017;
- Incassare interessi e proventi in linea con l'esercizio 2017;
- Prevedere proventi in merito alla gestione patrimoniale risultanti da possibili opzioni Call su titoli in portafoglio. Stimare la valutazione dell'opzione Put su FTSE MIB al livello di indice a 24000, che coincide con la chiusura dell'opzione Put, e ritenuto raggiungibile da alcuni analisti.
- Perseguire l'obiettivo di contenimento degli oneri di gestione.

In considerazione di tali ipotesi a base della formulazione del budget 2018, la Fondazione potrebbe realizzare un utile d'esercizio di euro 4.741.878 che, al netto dell'accantonamento nella misura del 55% a copertura dei disavanzi pregressi, dell'accantonamento alla riserva obbligatoria, dell'accantonamento al fondo del volontariato (Atto Indirizzo 19/04/01) e dell'accantonamento al fondo per iniziative comuni (Consiglio ACRI del 14.03.2012), evidenzia un avanzo netto di euro 1.584.150 da destinare all'Attività Istituzionale 2019.

Nella successiva Tabella C vengono meglio illustrate le diverse poste riguardanti **i proventi, i costi operativi** nonché il dettaglio delle risorse disponibili con particolare riferimento ai **settori rilevanti**. Ulteriori elementi di dettaglio per ciascuna delle principali voci sono evidenziate nelle pagine successive alla Tabella C.

**PROSPETTO DI DETERMINAZIONE DELLE RISORSE ANNUALI  
ESERCIZIO 01.01.2018 - 31.12.2018**

<b>Proventi sugli impieghi finanziari</b>			6.201.878
a) risultato delle gestioni patrimoniali		3.101.878	
b) dividendi e proventi assimilati		2.200.000	
c) interessi e proventi assimilati		900.000	
<b>Altri Proventi</b>			-
a) altri proventi			
<b>Costi operativi</b>			1.460.000
a) compensi dei Componenti degli			
- Organi sociali		190.000	
- rimborsi spese		20.000	
b) spese di gestione e amministrazione		750.000	
di cui per il personale	310.000		
c) oneri fiscali		500.000	
<b>Avanzo (disavanzo) dell'esercizio</b>			<b>4.741.878</b>
Copertura disavanzi pregressi (55%)			- 2.608.033
<b>Avanzo (disavanzo) dell'esercizio</b>			<b>2.133.845</b>
Riserva obbligatoria (20%)			- 426.769
<b>Margine lordo destinabile</b>			<b>1.707.076</b>
Riserva integrità del patrimonio (15%)			-
Accantonamento fondo volontariato			- 113.805
- Incremento indisponibile ex L. 266/91 art. 15		- 81.443	
- Contributo Fondazione con il Sud		- 32.362	
- Contributo aggiuntivo fondo volontariato			- 4.000
- Accantonamento fondo per iniziative comuni			- 5.121
<b>Margine netto destinabile</b>			<b>1.584.150</b>
Stima avanzo anno precedente da destinare all'attività istituzionale 2018			2.587.932
<b>Totale risorse destinabili</b>			<b>4.172.082</b>
<i>Settori rilevanti:</i>			1.540.294
Volontariato filantropia beneficenza:	13%	200.238	
- di cui contributo aggiuntivo contrasto della povertà educativa minorile		24.129	
Ricerca scientifica	59%	908.774	
- di cui protezione e qualità ambientale		369.671	
Arte, attività, beni culturali	24%	369.671	
Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	2%	30.806	
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	2%	30.806	
<i>Settori ammessi:</i>	3%		47.638
Fondo di stabilizzazione			1.000.000
Accantonamento ai fondi per le erogazioni ai settori rilevanti 2019			1.584.150
<b>Totale</b>			<b>4.172.082</b>
<b>Totale a pareggio</b>			<b>-</b>

Brevi specifiche alle principali voci del "Prospetto di determinazione delle risorse annuali"

### **Proventi sugli impieghi finanziari Euro 6.201.878**

La previsione dei proventi è stata stimata in base alle diverse tipologie di investimento previste:

- per i dividendi attesi	2.200.000
- per immobilizzazioni finanziarie	385.550
- per strumenti finanziari non immobilizzati	514.450
- per risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	3.101.878



### **Altri proventi Euro 0**

### **Costi operativi Euro 1.460.000**

I costi operativi sono così stimati:

*Compensi dei Componenti degli Organi sociali e rimborsi spese: Euro 210.000*

La voce esposta risulta in lieve decremento rispetto al valore stimato nella formulazione del preconsuntivo per l'anno 2017 (circa 228.073). L'importo comprende i compensi ed i rimborsi spese dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dell'Organo di Indirizzo e del Collegio Sindacale.

*Spese di gestione e amministrazione: Euro 750.000*

Le spese di gestione e amministrazione sono in lieve decremento rispetto alla stima delle spese dell'anno precedente e sono così ripartite:

- per il personale	310.000
- per consulenti e collaboratori esterni	90.000
- per servizi di gestione del patrimonio	60.000
- interessi passivi e altri oneri finanziari	5.000
- commissione di negoziazione e gestione	57.000

---

-	ammortamenti	18.000
-	altri oneri	210.000

Si riportano di seguito le singole voci di costo, evidenziando tra parentesi l'importo previsto per il 2017:

- *Per il personale: 310.000 (295.519)*

Si prevede un lieve incremento del costo del personale rispetto all'esercizio precedente dovuto al termine di un periodo di maternità di una dipendente in forza.

- *Per consulenti e collaboratori esterni: 90.000 (106.559)*

comprende consulenze legali, fiscali, del lavoro, tecniche e dei servizi di revisione contabile;

- *Per servizi di gestione del patrimonio: 60.200 (60.200)*

comprende consulenze sull'analisi degli investimenti e del portafoglio amministrato;

- *Interessi passivi e altri oneri finanziari: 5.000 (5.306)*

L'importo è relativo agli oneri finanziari sulle negoziazioni dei titoli amministrati dalla Fondazione;

- *Commissioni di negoziazione e gestione: 57.000 (28.452)*

la voce si riferisce alle commissioni sulla negoziazione dei titoli e alle commissioni di gestione del Fondo Principia II ;

- *Ammortamenti: 18.000 (18.823)*

trattasi delle quote di ammortamento calcolate sui beni;

- *Altri oneri: 210.000 (197.722)*

tale importo comprende le spese generali di funzionamento che si prevedono sostanzialmente in linea con il preconsuntivo 2017

**Oneri fiscali: 500.000 (561.725)**

Tale importo si riferisce alla stima delle imposte Ires, Irap, Imu e Tasi;

**Totale Oneri 1.460.000**

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è pari al 20% dell'avanzo netto dell'esercizio dopo la copertura (55% dell'utile) del disavanzo delle perdite pregresse.

L'accantonamento al fondo del Volontariato ai sensi della L. 266/91 è stato calcolato così come disposto dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19/04/01 e successive modifiche.

L'avanzo residuo, dopo i suddetti accantonamenti, viene destinato per euro 1.584.150 **ai fondi per attività istituzionale** da effettuarsi nell'anno 2019.

L'attività istituzionale nell'esercizio 2018, per un totale di 2.587.932 sarà finanziata con l'avanzo residuo stimato per l'esercizio 2017, di cui 1.000.000 al fondo di stabilizzazione e 1.587.932 ai settori di intervento.



NOTE:



---

**5. ATTIVITA' ISTITUZIONALE**

---



*[Handwritten signature]*

NOTE:

## 5. ATTIVITA' ISTITUZIONALE

### 5.1 Linee guida, criteri, modalità

Il Programma delle attività istituzionali 2018 sarà armonizzato con le disposizioni statutarie e con le procedure del Regolamento attuativo dello Statuto.

I filoni dell'Attività Istituzionale sono così articolati:

*Sessione Eroгатiva Annuale*, mediante la quale vengono pubblicati, con sistema on line, i criteri e le modalità di presentazione dei progetti e delle relative richieste di contributo e vengono gestite le fasi di selezione dei progetti da finanziare ed il relativo monitoraggio.

*Attività Istituzionale Diretta*, che riguarda il finanziamento di progetti, ricerche e attività svolte dagli Enti Strumentali della Fondazione le cui finalità sono state evidenziate nel precedente paragrafo 3.

*Attività Istituzionale d'iniziativa*, che comprende progetti, iniziative, attività che attengono a richieste di contributo pervenute da varie istanze che vengono valutate sulla base di criteri di selezione consimili a quelli utilizzati per la Sessione Eroгатiva.

Rivestono poi un particolare significato sia le contribuzioni per alimentare il Fondo con il Sud volte a supportare progetti da realizzare nelle aree del Mezzogiorno, così come le iniziative comuni con l'ACRI, alimentate dall'apposito Fondo.

In tale contesto, la Fondazione ha aderito alla richiesta dell'ACRI di sostenere stabilmente la Fondazione con il Sud e di alimentare per il triennio 2016 – 2018 il Fondo per il contrasto alla povertà educativa.

La Fondazione dispone ormai di archivi informatizzati e completi relativi a tutte le diverse fasi di svolgimento dell'attività istituzionale. Ciò consente di snellire e velocizzare l'andamento delle sue procedure al fine di realizzare e portare avanti un lavoro sistematico e continuamente "consultabile" nel tempo.

Nel corso del 2018 continuerà, inoltre, l'attività di monitoraggio dei progetti approvati attraverso l'effettuazione sistematica di sopralluoghi e riscontri diretti.

Per quanto riguarda le scelte e gli obiettivi da perseguire nella destinazione delle risorse, l'Organo di Indirizzo, fermo restando quanto sopra premesso, ha ribadito i seguenti criteri e modalità di perseguimento dei fini istituzionali:

- a) *Operare all'interno dei settori d'intervento definiti dall'art. 3 dello Statuto:*
- b) *Privilegiare progetti/iniziative che abbiano una connotazione progettuale definita e non generica, presentino elementi di concretezza e consentano la verificabilità degli obiettivi;*
- c) *Nella valutazione comparativa tra progetti vengono tenuti nella dovuta considerazione i seguenti elementi:*
  - appartenenza della domanda ad uno dei settori di intervento della Fondazione di cui all'art. 2 del Regolamento attuativo dello Statuto; rispetto delle modalità e dei tempi di invio della richiesta (ove prevista una scadenza);
  - controllo dell'esattezza dell'eventuale documentazione trasmessa (ove richiesta);
  - capacità del Progetto di favorire l'occupabilità;
  - validità ed affidabilità del soggetto proponente (valutazione dell'esperienza maturata dal soggetto richiedente nello stesso settore di attività e nella realizzazione di progetti analoghi);
  - sostenibilità del Progetto (valutazione dell'esistenza di altri soggetti che finanziano il medesimo progetto e della consistenza di tali finanziamenti);
  - realizzabilità del Progetto (valutazione della coerenza interna del progetto o dell'iniziativa, con particolare riguardo ai mezzi utilizzati, in relazione agli obiettivi perseguiti);
  - originalità del progetto e della sua capacità di perseguire in modo efficiente ed efficace i fini verso cui è diretta l'erogazione;
  - comunicazione (esame della capacità del richiedente di prevedere, come parte del progetto, l'attività di comunicazione dell'iniziativa e la divulgazione dei risultati raggiunti);
  - sostenibilità del Progetto per la Fondazione (valutazione dell'Impegno economico richiesto alla Fondazione, sulla base della disponibilità di risorse economiche attribuite dal Documento Programmatico Previsionale - DPP - annuale al singolo settore d'intervento);

- territorialità (tale criterio tiene conto dei territori di elezione previsti dallo Statuto della Fondazione per lo svolgimento delle attività istituzionali);
- circolarità delle risorse (viene verificato se il richiedente in passato non abbia già ricevuto uno o più contributi dalla Fondazione, onde evitare la concentrazione di risorse su un unico soggetto).

d) *Promuovere e rafforzare l'immagine della Fondazione all'esterno attraverso diversi strumenti di comunicazione.*

A tal fine, attraverso il sito Internet vengono costantemente rese note le scelte strategiche della Fondazione ed i risultati conseguiti. Vengono inoltre divulgate notizie sull'attività istituzionale e sui contenuti del Regolamento che ne regola l'operatività. Tutto ciò consente l'accesso alle informazioni essenziali che sono alla base del processo di selezione e di approvazione degli interventi da parte della Fondazione secondo un criterio ispirato alla massima trasparenza.

e) *Esaminare accuratamente, con un continuo monitoraggio, lo stato di avanzamento dei progetti in corso di esecuzione, nonché, il reale completamento dei medesimi, attraverso la dettagliata documentazione, le relazioni finali che vengono prodotte dai soggetti destinatari dei finanziamenti ed alcuni riscontri sul campo.*

f) *Erogazione del contributo deliberato soltanto dopo il completamento del progetto (o dell'iniziativa) e solo eccezionalmente per step successivi, dopo accurata verifica dell'attività svolta e dei risultati raggiunti e riscontrati, anche mediante il monitoraggio da parte della Fondazione, a seguito di riscontro positivo nell'esame della documentazione prodotta.*

### 5.1 Le priorità e l'orientamento.

L'attività istituzionale non potrà e non dovrà prescindere dalla fiscalità di vantaggio, per le ragioni ampiamente note e che comunque verranno riprese nelle note conclusive del presente documento.

Quel che a prima vista può apparire come una limitazione o un vincolo eccessivo, a ben guardare non lo è: meglio viverlo come un obiettivo e comprendere l'intrinseca efficacia che consente di liberare risorse e, a un tempo, mantenere in ordine i conti.

Il sistema fiscale italiano è certamente complesso, a volte contorto e non privo di qualche irrazionalità.

Tuttavia approfondendo il tema della fiscalità di vantaggio in relazione alla attività istituzionale, vi sono ampi spazi di autonomia ed originalità dentro i quali ci si può muovere agevolmente e con soddisfazione.

Intanto c'è tutto l'ambito della ricerca che può riguardare se non tutti, certamente molti dei settori di intervento della Fondazione, peraltro con effetto multiplo. La ricerca sanitaria, ad esempio, tocca il settore della sanità ma, con tutta evidenza, interagisce con quello della sanità: e di esempi consimili se ne possono fare molti. Gli assegni di ricerca poi, incrociano anche il requisito della occupabilità e comunque della creazione di reddito, oltre a contrastare il fenomeno della "fuga dei cervelli". E poiché, in questo caso, la deducibilità fiscale non riguarda solo le Università o le Fondazioni Universitarie ma anche gli Enti Pubblici di Ricerca, a seguito della recente Riforma della pubblica amministrazione, lo spettro di possibili interventi della Fondazione è a 360 gradi.

Si sostiene, a ragione, che il "petrolio" del nostro Paese sia rappresentato dall'immenso patrimonio dei beni artistici e culturali. Un intervento in questo settore aumenta l'attrattività anche turistica, mentre è potenzialmente in grado di favorire, direttamente o indirettamente, occupabilità o occasioni di reddito.

L'Art Bonus non è solo un mero generatore di un pur importante credito d'imposta, ma è anche un investimento che la collettività favorisce, mirando ad un ritorno che certamente si genererà nel tempo.

Non è ovviamente casuale che il contrasto alla povertà minorile, riguardi prevalentemente quella educativa: questa scelta operata dalle Fondazioni bancarie attraverso la nota istituzione di un apposito fondo risponde, sia pure dal lato della marginalità sociale, ad una più generale esigenza del Paese. Sostenere e rafforzare il sistema scolastico – educativo nazionale, officina del futuro di ogni comunità.

Lo School Bonus ha questa finalità e, nella sua articolazione, offre molteplici ed efficaci occasioni di intervento per la Fondazione: dalla ristrutturazione o manutenzione degli edifici, alle dotazioni informatiche e tecnologiche dei plessi educativi.

Garantito nei modi e nei termini possibili il sostegno alle partecipate, la Fondazione ha dunque la possibilità di realizzare attività istituzionale decorosa, efficace ed efficiente sotto ogni profilo.

### 5.3 Stima delle disponibilità e loro destinazione

Così come già descritto al precedente cap. 3, punto 1, nell'ipotesi di un avanzo di € 8.705.889 al 31.12.2017, la disponibilità da destinare all'attività istituzionale per l'anno 2018 risulta pari ad € 1587.932, al netto di € 1.000.000 da accantonare al Fondo di Stabilizzazione.

Si riporta di seguito una preliminare ipotesi di ripartizione delle risorse destinate all'attività istituzionale per l'esercizio 2018.

<u>Settori rilevanti</u>	100% delle risorse
- Volontariato, Filantropia, Beneficenza	13%
- Ricerca Scientifica:	57%
di cui Protezione e qualità ambientali	*23%
- Arte, Attività, Beni Culturali	23%
- Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	2%
- Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	2%
 <u>Settore ammesso</u>	3%
- Educazione, istruzione e formazione	3%



NOTE:

Il presente documento è riservato ai soli destinatari ed è proprietà esclusiva della FNC. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato senza permesso scritto dalla FNC. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato senza permesso scritto dalla FNC. È vietata espressamente la ristampa o l'uso non autorizzato senza permesso scritto dalla FNC.

Descrizione	Importo (€)
1.1	1.100.000,00
1.2	1.200.000,00
1.3	1.300.000,00
1.4	1.400.000,00
1.5	1.500.000,00
1.6	1.600.000,00
1.7	1.700.000,00
1.8	1.800.000,00
1.9	1.900.000,00
1.10	2.000.000,00
1.11	2.100.000,00
1.12	2.200.000,00
1.13	2.300.000,00
1.14	2.400.000,00
1.15	2.500.000,00
1.16	2.600.000,00
1.17	2.700.000,00
1.18	2.800.000,00
1.19	2.900.000,00
1.20	3.000.000,00



---

## 6. CONSIDERAZIONI FINALI

---



NOTE:

## CONCLUSIONI

### Premessa

Nella primavera del corrente anno, si è conclusa l'operazione di copertura di 800 lotti di opzioni put sull'indice azionario italiano, con chiusura e flussi differiti.

L'operazione è stata preceduta da analisi ripetute e articolate sulla sua sostenibilità, da un lungo ed approfondito dibattito nell'Organo di Indirizzo uscente, da confronti con operatori ed analisti, in primis con l'advisor della Fondazione.

Una precisa delibera dell'Organo di Indirizzo uscente, fissa limiti tempi e modalità di gestione dell'operazione, impegnando il Consiglio di Amministrazione a garantirne il buon esito, in una con il regolare funzionamento della Fondazione, la realizzazione di una dignitosa attività istituzionale, la difesa del patrimonio contabile almeno ai livelli di chiusura dell'esercizio 2016.

Rinnovate e più efficaci intese sottoscritte con l'intermediario controparte, nel codificare garanzie ed obblighi comuni, assicurano lo sviluppo ordinato e condiviso di un percorso comune.

Il tutto nel pieno rispetto delle prescrizioni delle Autorità di Regolazione e Vigilanza delle parti e, per quel che riguarda la Fondazione in particolare, del Protocollo Acri-Mef.

Il rischio residuo e relativo ai 300 lotti non inseriti nella copertura, non è in grado di impensierire significativamente.

Si tratta infatti di opzioni con strike di esercizio posto a 24000 punti indice, assai vicino alle correnti quotazioni, la cui scadenza è stata differita al 31 dicembre 2018. Entro poco tempo, presumibilmente entro il primo semestre del prossimo esercizio, il valore intrinseco dell'opzione potrebbe consentirne una definitiva chiusura o, quanto meno, una drastica riduzione in termini di abbattimento dello strike di esercizio e/o numero di lotti.

Ciò cambia storicamente il paradigma della Fondazione, segnando una svolta, un mutamento di fase netto e capace di preparare le condizioni per un futuro di stabilità e di sviluppo per la Fondazione.

Mai più dunque i giorni bui e drammatici vissuti nella precedente consiliatura che comunque, grazie alla determinazione alla lucidità al coraggio ed alla lealtà degli Organi della Fondazione che, avendo ereditato una situazione difficile, hanno saputo superare una crisi acuta non criminalizzando il passato e utilizzando buon senso e concretezza.

## Il preconsuntivo

Garantire il regolare funzionamento della Fondazione, le erogazioni per una dignitosa attività istituzionale, la salvaguardia dell'attivo nei termini accennati e il flusso finanziario dell'operazione di copertura, non era obiettivo facile.

Per quanto le analisi di sostenibilità possano essere state accurate ed ispirate alla massima precauzione possibile, l'andamento del ciclo economico e vieppiù l'erraticità dei mercati, sono sempre variabili volatili.

Il preconsuntivo dell'esercizio 2017 semplicemente segnala che questo obiettivo è stato raggiunto.

La condizione patrimoniale, economica e finanziaria ha retto alla prova: i conti sono in ordine.

I proventi sono stati complessivamente pari a 10,208 mln di euro, grazie alla tenuta di dividendi cedole ed interessi, ai premi incassati sulle opzioni call vendute sui titoli azionari in portafoglio e che hanno raggiunto l'inedito livello di 2,086 mln, al miglioramento dell'indice azionario domestico, che ha positivamente impattato sia sulla chiusura del derivato put chiuso per 800 lotti, che sulla valutazione dei residui 300 lotti strike 24000 punti indice.

Non vi sono, allo stato, elementi che lascino presagire una correzione della borsa italiana, da qui al 31 Dicembre: tuttavia e nella deprecata ipotesi, gli effetti negativi potrebbero manifestarsi solo sui titoli non immobilizzati e sulla valutazione del derivato ancora in essere.

Un impatto significativo sulla chiusura al 31 dicembre, potrebbe essere generato da una correzione del 15% sugli attuali livelli dei corsi, portando l'indice milanese in area 19.500 - 20.000 punti.

Nessun livello di supporto (ribasso) viene ad oggi segnalato dalla analisi tecnica, mentre una certa pressione, anche se meno forte delle settimane precedenti, si riscontra sui livelli delle resistenze (rialzo).

Il tono del ciclo economico ed il sentimento dei mercati sembra inoltre sostenere le resistenze.

Con riferimento agli oneri, si segnala che sono pari complessivamente a 1,5 mln circa, di cui 0,560 mln per imposte e 0,940 di funzionamento, in netto miglioramento rispetto al dato complessivo dell'esercizio 2016 pari a 1,740 mln, di cui 1,114 di funzionamento e 0,611 per imposte.

Osservando le principali voci di costo, si rileva che imposte e tributi pesano per il 38%, il personale per il 20%, gli Organi per 15%, altri oneri per il 12%.

E' agevole constatare come imposte e tributi pesino più dei costi di personale e di governance messi insieme.

Che ad enti non profit ed ai quali si richiede sussidiarietà debbano essere imposti gravami di questa dimensione, resta un vulnus sconcertante.

In questa sede non si può far altro che ribadire la centralità, obbligata, del perseguimento di una fiscalità di vantaggio che peraltro, in ragione delle sue dinamiche, differisce nel tempo i suoi effetti.

Proventi attendibili e costi in diminuzione, consentono di prevedere un avanzo dell'esercizio pari a 8,7mln, ampiamente sufficiente.

Nei precedenti esercizi, la Fondazione non ha mai utilizzato per intero le risorse appostate nei DPP per l'attività istituzionale.

Questa "buona pratica" ha consentito di avere risorse disponibili per l'anno in corso, pur in presenza di una chiusura in perdita dell'esercizio 2016 e senza utilizzare il fondo di stabilizzazione.

Per ragioni prospettiche ed improntate alla prudenza, si ritiene di ripartire l'avanzo tra le varie poste in modo tale da assicurare una implementazione del fondo in parola, per almeno 1 mln di euro.

Così, al netto di un comunque robusto accantonamento per disavanzi pregressi, pari al 60% dell'avanzo e di tutti gli altri accantonamenti (riserva obbligatoria ecc..), si destinano al fondo di stabilizzazione delle erogazioni 1 mln, portandolo complessivamente a 4 mln circa, e 1,587 mln alla attività istituzionale.

Livello del tutto congruente con le esigenze di missione e altresì idoneo a sviluppare un flusso congruo di fiscalità di vantaggio.

E' appena il caso di segnalare che comunque si tratta di risorse in incremento rispetto a quelle del precedente esercizio.

## **Il budget 2018.**

L'economia mondiale, europea ed italiana risultano in crescita.

Difficile credere che tutti e contemporaneamente si sbagliano: peraltro alcuni dati diffusi si riferiscono alla contingenza presente e gli altri al più si spingono e non tutti fino al 2019.

Fondo monetario internazionale, Ocse, Bce ed altri ancora confermano che la crescita economica è in atto, proiettandola almeno al 2018.

E' vero che è in corso, tra gli economisti, un dibattito sulla natura della crescita, laddove taluni ipotizzano il fenomeno noto come la "falsa alba"; è vero che deve essere indagata la stessa "qualità" della crescita, in grado cioè di diffondere il benessere o implementare ulteriormente le diseguaglianze sociali, e la bassa inflazione milita a favore di quest'ultima tesi; è ancora vero che la politica monetaria accomodante ed i Quantitative easings sono, se non al tramonto, certamente al giro di boa.

E' ancor più vero, però, che un budget annuale è per sua natura un atto quasi contingente, con previsioni corte, di breve periodo: è questo il lasso temporale che va indagato, ovviamente al netto di eventi catastrofici sempre possibili.

La Governatrice della Federal Reserve si muove con grande cautela sulle dinamiche dei tassi, anche se il mercato già sconta che qualche rialzo modesto ci sarà. La Yellen peraltro ha dichiarato che intende completare il mandato, in scadenza a Febbraio p.v. Normalmente queste dichiarazioni sono una risposta.

Ancor più cauta è poi la BCE: il Presidente Mario Draghi concluderà il suo mandato nel 2019 ed è difficile che abbandonerà cautela e gradualità sia sul fronte dei tassi che su quello del Q.E..

E' così abbastanza ragionevole ritenere che, almeno per il 2018, i mutamenti che certamente interverranno non avranno effetti immediati, se non marginali e sul finire dell'esercizio.

Occorre anche aver presente che, se si osservano le dinamiche economico finanziarie della Fondazione, è agevole constatare come la gran parte si determinino nel primo semestre, al più nel secondo quadrimestre.

Il portafoglio azionario genera la gran parte delle risorse: l'indice italiano, che pure sta perdendo un po' di slancio, è tuttavia l'unico a non essere ancora tornato ai livelli pre crisi.

Alcuni macrosettori stanno uscendo da una fase di crisi (credito) o di stallo (oil), mentre molte società quotate intensificano la remunerazione per gli azionisti, pay-out o dividend yield che dir si voglia.

Un insieme di considerazioni, schematicamente esposte, possono allora motivare una visione moderatamente ottimista del prossimo esercizio 2018. Nonostante ciò, le linee guida declinate nel DPP per la formulazione del budget 2018, sono conservative e solo in parte sfidanti.

Conservativa la previsione su incassi per dividendi e cedole, un po' più sfidanti le previsioni sui premi call e l'andamento del ftse-mib.

Ragionevolmente sfidanti, tuttavia: quanto ai premi call, non si vede perché, in sostanziale invarianza di condizioni al contesto, non si potrebbe replicare l'obiettivo raggiunto nel 2017 e quanto all'indice di borsa, si è già accennato al suo potenziale recupero.

Il prospetto per la determinazione delle risorse annuali (pg.28 tabella C) traduce le valutazioni fin qui rappresentate.

A fronte di proventi stimati in 6,2 mln e costi prudentemente invariati rispetto al 2017, si ipotizza di destinare alla attività istituzionale per il 2019, risorse sostanzialmente analoghe a quelle previste per il 2018.

La struttura del DPP non prevede riferimenti alla evoluzione dello stato patrimoniale.

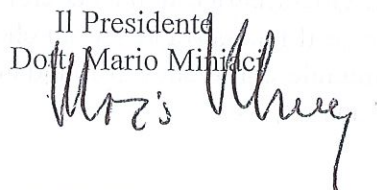
Nel valutare complessivamente la condizione della Fondazione, è importante sapere che l'attivo patrimoniale è leggermente cresciuto, portandosi dai 91 mln al 31/12/2016 a 92,5 mln attuali, mentre il patrimonio netto è decisamente migliorato: 61,2 mln al 31/12/2016, 70 mln alla corrente valutazione.

Il Direttore Generale

Alemano Ceva Grimaldi  


Il Presidente

Dott. Mario Minicci



NOTE:



