

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI CARRARA

DOCUMENTO PROGRAMMATICO PREVISIONALE PLURIENNALE

(LINEE GENERALI PER IL TRIENNIO 2018-2020)

Esercizio 1/1/2018 - 31/12/2018

DOCUMENTO PROGRAMMATICO PREVISIONALE PLURIENNALE

(Linee Generali per il triennio 2018-2020)

Documento programmatico previsionale – Esercizio 2018

PREMESSA

Le disposizioni statutarie prevedono che entro il mese di ottobre di ciascun anno il Comitato di Indirizzo approvi il Documento Programmatico Previsionale per l'esercizio successivo, predisposto dal Consiglio di Amministrazione sulla base degli indirizzi formulati dal Comitato stesso.

L'Atto di Indirizzo, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 5 Agosto 1999, al punto 2 capoverso 7, segnala l'opportunità che "l'attività istituzionale delle Fondazioni sia ispirata ad un criterio di programmazione pluriennale, sulla base di un documento deliberato dall'Organo di Indirizzo e riferito ad un congruo periodo di tempo, nel quale siano individuate, in rapporto alla gestione ed utilizzazione del patrimonio, le strategie generali, gli obiettivi da perseguire nel periodo considerato e le linee, i programmi, le priorità e gli strumenti di intervento".

Il Documento Programmatico Previsionale precisa ulteriormente gli obiettivi specifici individuati nei programmi pluriennali e gli ambiti progettuali di intervento.

Ai sensi dello Statuto, tra i settori ammessi, il Comitato di Indirizzo sceglie ogni tre anni i Settori Rilevanti (ex D.Lgs. 17/05/1999 n. 153, art. 1 e fino ad un massimo di cinque) in cui la Fondazione dovrà operare in via prevalente.

Il Documento Programmatico Previsionale Pluriennale per il triennio 2018-2020 contiene, in linee generali, la previsione dei ricavi e dei costi del periodo con l'indicazione della destinazione delle risorse che ne derivano. Tale documento viene redatto nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge in materia e secondo le indicazioni del Comitato di Indirizzo che, per il periodo in esame, ha formulato un piano di previsione improntato prevalentemente al criterio della prudenza, in considerazione della propria scadenza prevista per l'Ottobre 2018. Il Comitato di Indirizzo conferma inoltre la scelta dei settori individuati nel triennio precedente la cui programmazione scade il 31 dicembre 2017, nella consapevolezza che il Documento potrà essere rivisto ed aggiornato per gli esercizi 2019 e 2020 a seguito dell'insediamento dei nuovi componenti dell'organo.

STRATEGIE GENERALI E PARTICOLARI DI INTERVENTO

Secondo quanto previsto dalla vigente normativa e in sintonia con i principi storici e statutari, la Fondazione svolge la sua attività istituzionale in rapporto prevalente con il territorio, esclusivamente nei settori ammessi (rilevanti e statutari), impostando la sua strategia al rispetto delle seguenti linee guida:

- operare per accreditare la Fondazione (principale e più qualificata istituzione no-profit dell'ambito in cui opera) come un nuovo e moderno strumento utile ad illustrare e diffondere nel territorio di riferimento i propri scopi istituzionali;
- perseguire le finalità istituzionali finanziando progetti di terzi in base alla preventiva individuazione dei settori di intervento e sostenendo in primis, dopo una attenta e ordinata selezione, i progetti originati da rapporti di collaborazione con Enti ed Istituzioni del territorio valutandoli in base alla loro valenza;
- realizzare, senza venire meno alla tradizionale opera di beneficenza, progetti ed iniziative proprie in grado di dare una positiva risposta ai bisogni emergenti del territorio, evitando la dispersione di risorse in modo improduttivo;
- realizzare studi, progetti ed iniziative, anche con la condivisione e la partecipazione di altri organismi, al fine di sostenere lo sviluppo economico del territorio di riferimento;
- valutare la disponibilità delle risorse finanziarie tenendo conto dei singoli settori di intervento individuati.

ANALISI DEI BISOGNI DEL TERRITORIO

La Fondazione si impegna ad approfondire la conoscenza dei bisogni del territorio di riferimento attraverso indagini ed incontri conoscitivi con soggetti rappresentativi di interessi comuni del territorio stesso, programmati dalle Commissioni Consultive formate all'interno del Comitato di Indirizzo. Dall'analisi è emerso che la Provincia di Massa Carrara presenta importanti esigenze in tutti i settori di intervento previsti dalla vigente normativa e nell'ambito dei quali potrebbe svolgersi l'attività istituzionale della Fondazione.

Pertanto si è ritenuto opportuno confermare i settori di intervento già selezionati nel triennio precedente di seguito elencati:

SETTORI RILEVANTI - ai quali è stato assegnato circa il 97,73% delle risorse disponibili:

- 1. Arte, Attività e Beni Culturali;**
- 2. Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa;**
- 3. Protezione e Qualità Ambientale;**
- 4. Educazione, Istruzione e Formazione (incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola)**
- 5. Volontariato, Filantropia e Beneficenza.**

ALTRI SETTORI - ai quali è stato assegnato circa il 2,27% delle risorse disponibili:

- 1. Ricerca Scientifica e tecnologica;**
- 2. Attività sportiva;**
- 3. Prevenzione della Criminalità e Sicurezza Pubblica.**

Per il periodo in esame la Fondazione ritiene particolarmente importante continuare nella realizzazione di progetti interni che, seppur ridimensionati, hanno consentito di costituire un valido punto di riferimento per la società civile del territorio.

In questo quadro manterrà alta la sua attenzione verso il Settore Arte ed Attività Culturali continuando ad occuparsi di manifestazioni, spettacoli, restauri di beni storici e di pubblicazioni.

Terrà vivo l'interesse nei confronti di progetti di terzi, privilegiando quelli sostenuti in partenariato con soggetti pubblici e privati, focalizzando l'impegno sulle iniziative che storicamente hanno incontrato da sempre l'interesse del territorio prevalentemente, attraverso il finanziamento di progetti piuttosto che il generico supporto ad organizzazioni.

Interverrà nel Settore Volontariato Filantropia e Beneficenza con il supporto diretto al mondo del volontariato locale affinché, seppur con contributi di limitata entità, possa favorire la creazione di servizi integrati verso la qualità della vita ed il sostegno a famiglie e persone in difficoltà.

La Fondazione ritiene inoltre utile confermare il proprio impegno verso il settore Educazione, Istruzione e Formazione al fine di sfruttare al meglio le sinergie con le Istituzioni per i programmi di ammodernamento delle strutture e delle dotazioni scolastiche. Verso il settore della Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa verranno indirizzati piccoli interventi di supporto per la dotazione di strumentazioni e per la manutenzione delle strutture pubbliche. Con riferimento al settore della Protezione e Qualità ambientale, verranno infine sostenute, in possibile ed auspicata sinergia con Enti, Istituzioni e Associazioni, azioni atte a promuovere nella comunità una maggiore diffusione della cultura della salvaguardia dell'ambiente.

LINEE GUIDA PER L'INVESTIMENTO DEL PATRIMONIO

L'art. 7 dello Statuto Sociale stabilisce che la gestione del patrimonio deve essere operata seguendo criteri prudenziali.

In ossequio alla vigente normativa e a motivi di opportunità, emerge l'obbligo per la Fondazione di attuare i propri investimenti finanziari attraverso intermediari abilitati e con operazioni a basso profilo di rischio, miranti sempre alla salvaguardia dei valori patrimoniali e comunque atte ad assicurare un'adeguata redditività. A tal fine è stato conferito mandato ad una società specializzata nell'attività di consulenza a supporto della gestione finanziaria dei portafogli degli investitori istituzionali. La predetta società, dopo le strategie di investimento dettate dal Comitato di Indirizzo ed attuate dal Consiglio di Amministrazione, ha predisposto un piano generale degli investimenti. Detto piano viene periodicamente monitorato dagli Organi Collegiali anche al fine di poter predisporre eventuali provvedimenti correttivi per assicurare una più consona redditività.

LO SCENARIO ECONOMICO E FINANZIARIO

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 (da 0,6% della prima stima allo 0,8%) 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 al di sopra delle attese dallo 0,5% del periodo precedente allo 0,6%. 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 alla 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 con le aspettative delle autorità governative mentre i paesi più fragili, Brasile e Russia, sembrano aver comunque superato la fase recessiva e si avviano verso un percorso di maggiore stabilità pur con difficoltà. In sostanza, il quadro economico mostra una prospettiva di

crescita dell'economia mondiale superiore alle previsioni 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, le obbligazioni societarie anche con rating inferiori e i 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 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 aspettarsi 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.

IPOTESI PREVISIONALI PER IL TRIENNIO 2018 - 2020

Partendo dallo scenario macroeconomico e finanziario previsto per l'anno 2018 sono stati simulati i proventi attesi dal portafoglio finanziario della Fondazione per il prossimo triennio, tenendo conto dell'attuale asset allocation strategica di portafoglio e delle linee guida che si intendono seguire.

LINEE GUIDA DI INVESTIMENTO PER IL 2018 - 2020

La strategia di gestione del portafoglio finanziario sul prossimo triennio sarà in continuità con quella implementata quest'anno e negli anni precedenti.

Compatibilmente con l'andamento dei mercati finanziari, qualora dovesse proseguire questa fase di volatilità contenuta, la Fondazione potrà procedere alla riduzione graduale della componente monetaria di portafoglio e all'allocazione delle somme attualmente disponibili, proseguendo l'attività di convergenza della composizione degli investimenti all'asset allocation strategica definita ad inizio anno.

Date le attuali prospettive, non si esclude tuttavia che anche in futuro si potranno generare periodi di tensioni e nervosismi, derivanti principalmente da scenari politici ancora troppo incerti che potranno essere condizionati, soprattutto nel prossimo anno, nell'area europea dai risultati degli appuntamenti elettorali e sulle aree globali dall'evoluzione degli equilibri geopolitici che al momento si presentano particolarmente fragili.

A tal proposito la Fondazione continuerà senza dubbio a mantenere un'adeguata diversificazione del portafoglio non solo per classi di attivo, ma anche per area geografica e valutaria. Con il supporto dell'advisor, il monitoraggio continuo degli strumenti in portafoglio consentirà il controllo dei prodotti presenti al suo interno e l'azione sugli stessi sia per sfruttare delle opportunità favorevoli di mercato che per la sostituzione degli investimenti in essere, qualora non più performanti.

Saranno infine da valutare gli effetti che le previste operazioni di ricapitalizzazione di Banca Carige S.p.A. potranno avere sugli investimenti della Fondazione, tanto in termini di valorizzazione contabile che in termini di redditività.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO PREVISIONALE PER IL TRIENNIO 2018 - 2020

Di seguito viene presentato il bilancio preventivo per gli anni 2018 - 2020.

Le stime dei proventi attesi per il prossimo triennio sono state formulate utilizzando le previsioni dei rendimenti finanziari futuri elaborati da Prometeia.

Si precisa che, con l'intento di dare una rappresentazione della redditività prospettica quanto più fedele possibile alla composizione del portafoglio, le stime sui proventi per i prossimi anni tengono in considerazione, oltre che degli attuali investimenti, anche di quelli già deliberati dalla Fondazione ma in attesa di perfezionamento.

Partendo quindi nella valutazione dalla composizione prospettica del portafoglio che si renderà disponibile a operazioni ultimate e da una stima attendibile dei componenti negativi di reddito con andamento ragionevolmente costante per tutto il periodo, si riporta una spiegazione dettagliata delle ipotesi sottostanti la valorizzazione delle specifiche poste di conto economico:

- **dividendi e proventi assimilati:** sono ricompresi i dividendi lordi delle partecipazioni azionarie e i proventi netti che si stima di incassare su fondi/sicav/etf di tipo aperto. In particolare:
 - ✓ partecipazioni azionarie dirette: attualmente sono rappresentate dalle partecipazioni strategiche e dal pacchetto di titoli diretti ad elevato dividendo del portafoglio non strategico. La stima dei dividendi per il prossimo triennio ipotizza per la partecipazione in Banca Carige S.p.A. una redditività nulla, in linea con gli ultimi anni, mentre per la partecipazione in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è stato stimato per il triennio un *dividend yield* lordo a bilancio del 9,5%, in linea con quanto distribuito nel corso dell'esercizio attuale e in quelli precedenti. Il *dividend yield* atteso sul portafoglio azionario diretto ad alto dividendo per il triennio è pari al 5,2%.
 - ✓ strumenti di risparmio gestito immobilizzati: comprende i proventi netti derivanti dagli strumenti in delega di gestione a distribuzione, investiti sia nei comparti azionari che obbligazionari e a rendimento assoluto. Per la stima dei flussi in entrata sono stati ipotizzati proventi costanti per il triennio e in linea con quanto mediamente distribuito negli anni precedenti. In tale voce sono state considerate anche le retrocessioni che si prevede di incassare su alcuni fondi/sicav in portafoglio, sulla base di quanto ricevuto negli anni precedenti. La redditività netta attesa sui comparti gestiti ammonta a circa il 2,7% dell'importo investito;
 - ✓ fondi chiusi: non è stata ipotizzata alcuna distribuzione di proventi.

- **interessi e proventi assimilati:** sono costituiti dagli interessi, al netto della ritenuta fiscale, derivanti dai titoli obbligazionari, sia governativi che corporate, dalla giacenza stimata di conto corrente e dalle polizze assicurative. Nel dettaglio:
 - ✓ titoli obbligazionari: è stata stimata la redditività derivante dalla componente cedolare unitamente all'eventuale componente di aggio/disaggio di competenza. Per le emissioni *inflation linked* il flusso cedolare è stato stimato sulla base delle previsioni elaborate da Prometeia sul coefficiente di indicizzazione dell'inflazione. Per l'obbligazione subordinata a tasso variabile di Banca Carige S.p.A., in scadenza a fine dicembre 2018, è stato ipotizzato il reinvestimento delle somme incassate ad un tasso di rendimento lordo pari allo spread finora riconosciuto sul titolo, corrispondente a 2 punti percentuali. Il rendimento netto medio complessivo atteso sui tre anni della componente obbligazionaria è pari all'1,1%.
 - ✓ polizze assicurative: i rendimenti sulle polizze di capitalizzazione di UnipolSai e ArcaVita sono stati ipotizzati in linea con gli ultimi rendimenti disponibili realizzati dalle rispettive gestioni separate al netto delle commissioni di gestione trattenute e dell'imposizione fiscale, stimata applicando l'aliquota fiscale di competenza. Il rendimento netto atteso è stimato all'1,7%;
 - ✓ interessi di conto corrente: sono stati considerati costanti e calcolati ipotizzando una giacenza media annua di circa 3 milioni di euro.

- **rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati:** includono le valutazioni sulle variazioni di valore (calcolate a partire dalle stime dell'andamento futuro dei mercati elaborate da Prometeia) degli strumenti di risparmio gestito contabilizzati a mercato e dei titoli azionari diretti (ipotizzando una gestione attiva sugli stessi), al netto della ritenuta fiscale. La rivalutazione media netta per il prossimo triennio è stimata complessivamente pari a circa il 2,6%;

- **risultato della negoziazione:** prudenzialmente imputata sempre pari a zero ipotizzando che laddove verranno consolidate plusvalenze latenti, tale risultato verrà portato in riduzione della voce "rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati".

- **oneri di gestione:** si è ipotizzato un importo per gli oneri di gestione costante per il prossimo triennio e sostanzialmente in linea con quello a consuntivo dell'esercizio 2017, comprendente i costi amministrativi e gli oneri legati alla gestione finanziaria;

- **imposte:** per il calcolo della fiscalità a carico della Fondazione, stimata per tutto il periodo su un valore costante di circa 172 mila euro, si è tenuto conto dell' IRES calcolata prevalentemente sui dividendi percepiti in base alla normativa fiscale attualmente in vigore, che prevede un'aliquota del 24% da applicare ad una base imponibile del 77,74%; dell'IRAP calcolata applicando l'aliquota del 3,90% alla base imponibile determinata ai sensi degli articoli 10 e 11 del D.Lgs. 446/1997; di IMU e TASI dovute nelle misure deliberate dal Comune di Carrara e degli altri tributi diversi (imposte di bollo e tasse sulle transazioni finanziarie). La fiscalità sulle rendite degli strumenti finanziari in portafoglio applicata in base alla normativa fiscale vigente (26% per tutti gli strumenti finanziari ad eccezione dei titoli di stato assoggettati ad un'aliquota del 12,5%), è portata direttamente in abbattimento dei proventi come stabilito al punto 9.1 dell'atto di indirizzo del 19/04/2001.
- **accantonamenti patrimoniali:** oltre al minimo previsto dalla normativa (la Riserva Obbligatoria pari al 20% dell'avanzo di esercizio), la Fondazione dal 2013 si è impegnata ad osservare un piano di ricostituzione della Riserva da Rivalutazioni e Plusvalenze, utilizzata nel bilancio 2012, con un accantonamento di parte dell'avanzo pari al 20% dell'avanzo al netto della riserva obbligatoria;
- **accantonamento al fondo per il volontariato:** determinato nella misura prevista dalla normativa vigente;
- **accantonamenti ai fondi per l'attività d'istituto:** destinazione delle risorse risultanti dalla gestione economica per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'esercizio successivo (rispettivamente nei settori rilevanti e statutari) e per la stabilizzazione dell'attività erogativa pluriennale; al Fondo Nazionale Iniziative Comuni nella misura disposta da specifico regolamento.

Nella tabella sottostante è riportata la riclassificazione del conto economico prospettico per il prossimo triennio, sulla base delle ipotesi di redditività e di spesa sopra descritte:

Riclassificazione del conto economico prospettico per gli anni 2018-2020

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI CARRARA PROSPETTO DI DETERMINAZIONE DELLA RISORSE ANNUALI			
Prospetto triennale	2018	2019	2020
2) Dividendi partecipazioni e proventi assimilati	1.191	1.212	1.225
- partecipazioni	167	167	167
- altri titoli azionari e proventi delle sicav	1.024	1.045	1.058
3) Interessi e proventi assimilati	354	366	377
- da immobilizzazioni finanziarie	133	140	145
- da strumenti finanziari non immobilizzati	-	-	-
- da crediti e disponibilità liquide	11	11	11
- da polizze di capitalizzazione	211	215	221
4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	507	348	360
5) Risultato della negoziazione	-	-	-
TOTALE PROVENTI	2.052	1.926	1.962
10) Oneri di gestione	1.131	1.131	1.131
- compensi e rimborsi spese organi statutari	260	260	260
- per il personale	250	250	250
- per consulenti e coillaboratori	36	36	36
- per servizi di gestione del patrimonio	62	62	62
- interessi passivi ed altri oneri finanziari	4	4	4
- commissioni di negoziazione	8	8	8
- ammortamenti	195	195	195
- accantonamenti	50	50	50
- altri oneri	266	266	266
11) Imposte	171	171	171
TOTALE ONERI	1.302	1.302	1.302
AVANZO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	750	624	660
14) Acc.to alla Rob	150	125	132
16) Acc.to al fondo per il volontariato	20	17	18
18) Acc.to per il ripristino del fondo "riserva da rivalutazioni e plusvalenze"	120	100	106
MARGINE LORDO DESTINABILE*	460	383	405

*Comprensivo della quota di accantonamento previsto per il Fondo Iniziative Comuni e dell'avanzo gestionale residuo da destinare al Fondo di Stabilizzazione

Il totale dei proventi medio atteso per il prossimo triennio si attesta a circa 1,98 milioni di euro, corrispondente ad una redditività media del portafoglio finanziario della Fondazione pari a circa il 2%, calcolata come totale proventi sul totale patrimonio valorizzato secondo i criteri di bilancio e risulta sostanzialmente allineata alle previsioni dell'anno precedente. Escludendo la partecipazione strategica azionaria in Banca Carige S.p.A., la redditività del patrimonio si attesta in media a circa il

2,6% netto. Date le attuali previsioni, il margine lordo destinabile all'attività istituzionale per il prossimo triennio risulta pari in media a circa 416 mila euro.

LA SITUAZIONE DEGLI INVESTIMENTI AL 30.09.2017

Al 30 settembre 2017 il portafoglio finanziario della Fondazione riclassificato secondo lo schema di bilancio ammonta a circa 99,66 milioni di euro.

Circa l'85% del patrimonio finanziario è costituito da immobilizzazioni finanziarie, in cui rientrano anche le partecipazioni azionarie strategiche in Banca Carige S.p.A., Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e Fondazione con il Sud, la cui valorizzazione a bilancio a fine settembre è pari a circa 25,1 milioni di euro.

Gli investimenti dell'attivo circolante si attestano complessivamente a circa il 15% del portafoglio e sono rappresentati per circa il 9% da strumenti di risparmio gestito ad accumulazione dei proventi e per circa il 6% dalle disponibilità monetarie, che, in attesa di finalizzare alcuni investimenti, a fine settembre ammontano a circa 6,1 milioni di euro.

In termini di composizione, il portafoglio mostra un buon livello di diversificazione sia tra classi di investimento che a livello geografico. L'esposizione al comparto azionario è pari a circa il 33% degli investimenti complessivi, di cui circa il 25% in partecipazioni strategiche (di cui la posizione in Banca Carige S.p.A. rappresenta circa il 23%), circa il 3% in titoli azionari diretti del mercato italiano e circa il 5% in strumenti del risparmio gestito esposti ai mercati europei (circa 2%) e globali (circa 3%).

Nel complesso la componente obbligazionaria rappresenta la principale classe di attivo, con un'esposizione totale pari a circa il 36% del patrimonio finanziario, sia tramite investimenti diretti (circa 15%) che soprattutto tramite strumenti in delega (circa 22%). In particolare, al 30 settembre 2017, il portafoglio obbligazionario diretto è costituito per circa il 7% da titoli governativi italiani indicizzati all'inflazione europea con scadenza compresa tra il 2023 e il 2026, e per circa l'8% dall'obbligazione subordinata emessa da Banca Carige S.p.A. in scadenza a dicembre 2018. Nel mese di ottobre è stata in parte ridotta l'esposizione al comparto governativo: approfittando del rialzo dei corsi di mercato, la Fondazione ha dismesso il BTP inflation linked in scadenza nel 2023. Il ricorso a strumenti di risparmio gestito del comparto obbligazionario consente di beneficiare di una maggiore diversificazione sia per emittenti che per rischio di credito e prevede un'esposizione anche su aree geografiche globali o dei mercati emergenti.

La componente residua degli investimenti è suddivisa in strumenti assicurativi, pari a circa il 12% del portafoglio e in strumenti di risparmio gestito a rendimento assoluto, che rappresentano circa il 9% del patrimonio. Infine, circa il 3% del portafoglio è impegnato in fondi chiusi di investimento e la parte restante in strumenti monetari, che, come già detto, a fine settembre rappresentano circa il 6% del portafoglio finanziario. Tale percentuale al momento risulta superiore alle normali esigenze di tesoreria e deriva dalle recenti prese di beneficio eseguite su alcuni titoli azionari diretti e su alcuni comparti di sicav. La Fondazione ha tuttavia già destinato parte delle risorse disponibili, per complessivi 3,8 milioni di euro, per incrementare l'esposizione sul mercato azionario europeo e sul comparto obbligazionario corporate tramite investimenti in corso di finalizzazione.

La valorizzazione del portafoglio alle quotazioni di mercato di fine settembre 2017 risulta significativamente inferiore rispetto a quella di bilancio e si attesta a circa 73,7 milioni di euro. Tale differenza è imputabile quasi interamente alle valorizzazioni di mercato delle emissioni di Banca Carige S.p.A., in particolare al titolo bancario, la cui quotazione di mercato risulta inferiore a quella di bilancio di circa il 90%. Da inizio anno l'azione ha perso circa il 28%, e la quotazione unitaria al 30 settembre si attesta a circa 0,23 € per azione.

La tabella che segue riporta la composizione degli investimenti finanziari al 30 settembre 2017, riclassificata secondo lo schema di bilancio:

Composizione del portafoglio finanziario al 30 settembre 2017

strumenti in portafoglio	valori al 30.09.2017	pesi % sul tot portafoglio
Immobilizzazioni finanziarie	84.578.375	84,9%
Partecipazioni strategiche	25.062.287	25,1%
Banca Carige	22.946.370	23,0%
Cassa Depositi e Prestiti	1.749.873	1,8%
Fondazione per il Sud	366.044	0,4%
Partecipazioni azionarie non strategiche	2.823.421	2,8%
ass. generali	589.375	0,6%
enel	306.280	0,3%
italgas	136.751	0,1%
poste italiane	545.431	0,5%
snam	646.386	0,6%
telecom ita rsp	599.198	0,6%
Titoli di debito	14.594.063	14,6%
<i>corporate</i>	<i>8.000.000</i>	<i>8,0%</i>
banca carige - obb. sub. TV 12/2018	8.000.000	8,0%
<i>governativi</i>	<i>6.594.063</i>	<i>6,6%</i>
btpi 2,6% - 09/23	3.982.908	4,0%
btpi 3,1% - 09/26	2.611.156	2,6%
Parti di investimento collettivo del risparmio	26.582.616	26,7%
m&g optimal income fund hdg	1.000.000	1,0%
invesco global total return	5.032.186	5,0%
vontobel emerging markets debt	998.990	1,0%
lfp rendement global 2020	3.000.000	3,0%
lfp rendement global 2022	3.000.000	3,0%
muzinich bondyield ESG	2.000.000	2,0%
nordea european financial debt	2.500.000	2,5%
aviva investors global high yield bond	2.550.379	2,6%
hsbc short duration - global high yield	1.500.000	1,5%
ubs (lux) bond fund - euro high yield	3.000.000	3,0%
ubs etf - Msci Emu low volatility	1.001.000	1,0%
lyxor etf - Msci Europe	1.000.061	1,0%
Altri strumenti non quotati	15.515.987	15,6%
<i>prodotti assicurativi</i>	<i>12.220.182</i>	<i>12,3%</i>
polizza unipol executive	5.460.523	5,5%
polizza arca vita	6.759.659	6,8%
<i>fondi chiusi</i>	<i>3.295.805</i>	<i>3,3%</i>
sici Toscana Innovazione - private equity	320.805	0,3%
fondo immobiliare per lo sviluppo del territorio	2.975.000	3,0%
Strumenti finanziari non immobilizzati	15.079.496	15,1%
Parti di investimento collettivo del risparmio	9.017.976	9,0%
esperia fund systematic diversification	3.142.930	3,2%
db x-trackers global inflation linked	991.764	1,0%
jpm global government bond	2.001.559	2,0%
schroder ISF global value plus	2.881.723	2,9%
Liquidità C/C	6.061.520	6,1%
Totale	99.657.871	100,0%

N.B: le immobilizzazioni finanziarie sono riportate al valore di bilancio approvato al 31 dicembre 2016 o al valore di acquisto, se successivo, mentre gli strumenti non immobilizzati e le disponibilità liquide sono riportate al valore di mercato del 30 settembre 2017

LINEE GUIDA DI GESTIONE DEL PORTAFOGLIO ATTUATE NEL 2017

Sulla scorta dell'andamento volatile ed eterogeneo dei mercati nello scorso esercizio, la strategia di gestione adottata dalla Fondazione nel corso dell'anno è risultata nel complesso maggiormente prudente rispetto agli anni precedenti. Le operazioni eseguite finora sul portafoglio sono state accuratamente ponderate e finalizzate principalmente al raggiungimento di risultati sia in termini di consolidamento dei proventi sia in termini di efficientamento della composizione degli investimenti. Più in particolare, rispetto agli scorsi esercizi il peso degli strumenti monetari in portafoglio è risultato mediamente superiore sia agli importi solitamente detenuti negli anni passati che alle normali esigenze di tesoreria. La decisione di mantenere una più elevata quota di liquidità è dipesa principalmente dalla volontà di limitare l'assunzione di rischi specifici in fasi di mercato eccessivamente volatili, anche al fine di garantire la conservazione di un profilo di rischio complessivamente contenuto.

In particolare, date le condizioni di apertura dei mercati di inizio anno, che confermavano la presenza degli stessi fattori di instabilità che avevano caratterizzato l'intero esercizio 2016, la Fondazione ha mantenuto in liquidità per tutto il primo trimestre le somme derivanti dalle dismissioni eseguite nell'ultima parte dell'anno precedente, corrispondenti ad una giacenza media di conto corrente di oltre 5 milioni di euro.

Durante tale periodo si è rafforzata la consapevolezza di dover agire sul portafoglio in modo da incrementare la probabilità di raggiungere gli obiettivi di conto economico stabiliti per l'esercizio in corso. A tal fine, con il supporto dell'advisor finanziario, la Fondazione ha rivisto la composizione degli investimenti in chiave strategica ridefinendo l'asset allocation di lungo periodo.

Tale operazione è risultata necessaria anche in considerazione di alcune criticità di portafoglio determinate principalmente dalla presenza degli strumenti emessi da Banca Carige S.p.A., con particolare riferimento alla partecipazione azionaria. L'investimento nel titolo bancario rappresenta infatti circa il 25% del patrimonio complessivo valorizzato secondo gli schemi contabili di bilancio, quota che si riduce a circa il 3% se si considera la valorizzazione del portafoglio alle quotazioni di mercato di fine settembre 2017. Tale aspetto va ad aggiungersi a quello, più importante, derivante dalla mancata redditività generata dall'investimento negli ultimi anni e, in prospettiva, anche nei prossimi esercizi.

La definizione dell'asset allocation strategica è stata quindi implementata considerando un orizzonte pluriennale, pari a 5 anni, e partendo dalla composizione del portafoglio fruttifero, al netto della partecipazione strategica in Banca Carige S.p.A. Il nuovo assetto degli investimenti in portafoglio è stato definito da un esercizio di ottimizzazione vincolato, fissando come parametri da

un lato un livello di redditività almeno pari a quello stabilito in sede di programmazione annuale per il 2017 e dall'altro la minimizzazione del rischio di portafoglio.

Il portafoglio derivante dall'analisi non è risultato significativamente distante rispetto alla consueta impostazione che la Fondazione aveva stabilito negli anni precedenti. Rispetto alla situazione di partenza, l'allocazione strategica prevedeva infatti la riallocazione della liquidità tanto in strumenti obbligazionari che azionari, mantenendo tuttavia una prevalenza dei primi sui secondi. Le modifiche alla composizione del portafoglio, considerando le aspettative di redditività prospettica sulle diverse classi di attivo, riguardavano in particolare l'allocazione per aree geografiche, che in quella fase sembravano privilegiare aree globali a fronte di una minore esposizione verso l'area Euro.

L'implementazione dell'asset allocation strategica di lungo periodo è stata comunque subordinata all'asset allocation tattica che, ragionando su un orizzonte di breve termine e tenendo conto di volta in volta dell'evoluzione dello scenario di riferimento, ha consentito anche di selezionare gli strumenti più idonei a raggiungere gli obiettivi stabiliti.

Il graduale allineamento della composizione del portafoglio all'allocazione risultante dall'analisi strategica ha comportato alcune operazioni di dismissione e investimento che nel complesso hanno generato una maggiore diversificazione degli investimenti per aree geografiche, limitando tuttavia l'assunzione di rischi specifici, in particolare dal rischio valutario, principalmente tramite la selezione di prodotti con copertura del tasso di cambio.

Sul finire del primo trimestre, data anche la diffusione dei dati economici che confermavano le attese di un'accelerazione della crescita a livello globale, i mercati finanziari si sono avviati verso una fase positiva a volatilità contenuta, che ha favorito prevalentemente i comparti azionari e le classi di investimento a più alto contenuto di rischio. Approfittando delle fasi di rialzo, non sono mancate opportunità per una gestione attiva degli investimenti in portafoglio, soprattutto sul comparto azionario diretto, tramite cui la Fondazione ha consolidato i profitti raggiunti su alcuni titoli in portafoglio.

Ciò ha consentito, a fine settembre, di allineare la redditività del portafoglio con gli obiettivi pro-rata temporis del Documento Programmatico e di aumentare la probabilità di raggiungimento del target per l'intero esercizio. Al fine di raggiungere il target previsto per l'anno, oltre i proventi attesi con ragionevole certezza, derivanti principalmente dai ratei cedolari di competenza, dai proventi netti attesi da qui a fine anno sugli strumenti di risparmio gestito e dalla rivalutazione delle polizze che verrà certificata a fine esercizio, non si esclude che negli ultimi mesi dell'anno possa proseguire la strategia di consolidamento dei risultati.

Ciò si renderà ancora più opportuno se dovessero emergere nuove incertezze sui mercati finanziari al fine di evitare che possano penalizzare gli strumenti dell'attivo circolante e determinare così un contributo negativo al risultato di gestione del portafoglio.

A livello di impostazione del portafoglio, anche per l'anno in corso la strategia sottostante gli investimenti ha seguito il modello gestionale degli anni precedenti, fondato sull'approccio "core-satellite", con la suddivisione del portafoglio in due macro-classi, la prima "core", contenente gli strumenti che genereranno flussi in entrata prevedibili, la seconda "satellite", volta a contribuire alla creazione di redditività aggiuntiva.

Il portafoglio "core" è costruito in maniera tale da suddividere gli investimenti sulla base di una matrice di rischi ripartita in quattro comparti, ciascuno dei quali esplicitivo di una specifica categoria di rischio. In particolare si considera:

- I. rischio Banca Carige S.p.A., in cui rientra l'esposizione azionaria ed obbligazionaria verso la banca;
- II. rischio controparte/corporate, rappresentativo degli strumenti che garantiscono flussi di cassa periodici, quali strumenti di risparmio gestito a distribuzione di proventi ed azioni ad elevato dividendo nonché fondi chiusi;
- III. rischio Paese Italia, rappresentato dalle obbligazioni governative e dalla partecipazione azionaria in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.;
- IV. rischio assicurativo, all'interno del quale vengono collocate le polizze di capitalizzazione.

Gli strumenti che non rientrano nelle classi elencate vanno a comporre il portafoglio "satellite", che, secondo il limite stabilito dal Comitato di Indirizzo, non può superare il 20% degli investimenti finanziari complessivi.

PRECONSUNTIVO ESERCIZIO 2017

Tenuto conto dell'allocazione del portafoglio prima illustrata, dello scenario di mercato descritto in precedenza e della struttura dei costi in essere, è stata fatta una proiezione a fine anno dei risultati attesi. La valutazione si basa oltre che sui ricavi già conseguiti al momento della stesura del Documento Programmatico Previsionale, anche sui proventi stimabili con ragionevole certezza per l'intero esercizio (interessi, cedole e dividendi). Per gli investimenti contabilizzati a mercato, rappresentati attualmente da soli strumenti del risparmio gestito, al momento non sono state fatte previsioni sull'evoluzione futura dei mercati e si è considerata la redditività latente implicita nella variazione dei prezzi all'ultimo aggiornamento del portafoglio disponibile, valorizzato alle attuali quotazioni di mercato.

Al fine di fornire una previsione più attendibile delle prospettive di redditività dell'esercizio, è stato inoltre considerato il risultato derivante dalle ultime operazioni di vendita finalizzate dalla Fondazione nel corrente mese di ottobre.

La tabella che segue riporta un confronto tra il Conto Economico Previsionale dell'anno 2017 aggiornato sulla base del preconsuntivo e le relative stime contenute nel D.P.P.:

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI CARRARA		
PROSPETTO DI DETERMINAZIONE DELLA RISORSE ANNUALI		
esercizio 1/1/2017 - 31/12/2017		
	stima pre-consuntivo 2017 (dati '000 €)	DPP 2017 (dati '000 €)
2) Dividendi partecipazioni e proventi assimilati	1.071	1.008
- partecipazioni	167	86
- altri titoli azionari e proventi delle sicav	904	922
3) Interessi e proventi assimilati	394	524
- da immobilizzazioni finanziarie	183	278
- da strumenti finanziari non immobilizzati	-	-
- da crediti e disponibilità liquide	5	13
- da polizze di capitalizzazione	206	233
4) Rivalutazione (sval.) netta strumenti finanziari non immobil.	-23	498
5) Risultato della negoziazione	586	0
TOTALE PROVENTI	2.028	2.030
10) Oneri di gestione	1.178	1.262
- compensi e rimborsi spese organi statuari	244	300
- per il personale	246	262
- per consulenti e collaboratori	36	30
- per servizi di gestione del patrimonio	58	65
- interessi passivi ed altri oneri finanziari	4	8
- commissioni di negoziazione	8	12
- ammortamenti	275	260
- accantonamenti	50	-
- altri oneri	257	325
11) Imposte	157	60
TOTALE ONERI	1.335	1.322
AVANZO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	693	708
14) Acc.to alla Rob	139	142
16) Acc.to al fondo per il volontariato	18	19
18) Acc.to per il ripristino del fondo "riserva da rivalutazioni e plusvalenze"	111	113
MARGINE LORDO DESTINABILE	425	434

Il Margine Lordo Destinabile è comprensivo della quota di accantonamento previsto per il Fondo Iniziative Comuni e dell'avanzo di gestione residuo da imputare al Fondo di Stabilizzazione

ATTIVITÀ ISTITUZIONALE 2018

Rispetto a quanto illustrato nel DPP 2017, nello scenario di riferimento che si sta prefigurando, è prevedibile a fine anno, sulla base del preconsuntivo al 30 settembre 2017 sopra riportato, una contenuta contrazione dei rendimenti del portafoglio finanziario contemporanea ad un incremento delle imposte e degli accantonamenti ex protocollo d'intesa ACRI-MEF del 22/04/2015. Non varia invece l'incidenza dei costi generali di gestione che mantengono un andamento pressoché costante. L'accorta e prudente politica di bilancio della Fondazione Cassa di Risparmio di Carrara consente ugualmente di poter prevedere una disponibilità di risorse complessive per il 2018, pari a € 440.000 in minima parte recuperate con utilizzo del Fondo di Stabilizzazione, da ripartire tra i settori sotto indicati secondo le medesime percentuali indicate dal Comitato di Indirizzo con delibera del 28 aprile 2017, in aggiornamento del DPP 2017.

Ai settori rilevanti, come definito dall'art.8, punto d) del D.lgs. 153/99, deve essere destinato almeno il 50% del reddito residuo.

In conformità con il Regolamento delle Erogazioni, per lo svolgimento della propria attività, la Fondazione indice annualmente un bando reso pubblico a mezzo stampa e sito internet. Le richieste di contributo da parte di terzi dovranno essere presentate sull'apposita modulistica entro e non oltre la data del **15 marzo 2018** per essere esaminate nel corso dell'esercizio dal Consiglio di Amministrazione. Quest'ultimo procederà quindi ad una valutazione di merito sia assoluta che comparativa delle iniziative in base a principi di trasparenza, imparzialità e non discriminazione. La Fondazione pertanto si riserva di accogliere e valutare anche successivamente nel corso dell'anno le richieste che perverranno dalla comunità e che potranno essere ritenute lodevoli per la crescita qualitativa delle realtà economiche territoriali.

Di seguito si riporta il prospetto di ripartizione delle risorse disponibili per settori di intervento valido per l'esercizio 2018, che evidenzia come la Fondazione intenda consolidare il proprio interesse prevalentemente verso i settori rilevanti con particolare attenzione all'**Arte, Attività e Beni Culturali**. In questo settore la Fondazione proseguirà nell'attività di promozione di iniziative in grado di consolidare e rafforzare l'identità di una città legata alla cultura del marmo e nella prosecuzione dell'ormai pluriennale attività di divulgazione culturale sia tramite progetti propri che con contributi a favore di terzi per tradizionali eventi ed interventi di particolare significato culturale, storico e artistico. Nel settore della **Salute Pubblica, Medicina Preventiva e Riabilitativa**, verso il quale la Fondazione ha sempre dimostrato una particolare attenzione, verrà mantenuto l'impegno all'elargizione di contributi destinati all'ammodernamento e alla manutenzione della strumentazione tecnica. Con l'obiettivo di sensibilizzare la comunità verso le problematiche legate alla tutela dell'ambiente, la Fondazione recupererà il suo interesse verso il

settore della **Prevenzione e Qualità Ambientale**. Verrà garantito inoltre un valido supporto al mondo della scuola (**Educazione, Istruzione e Formazione**) con interventi mirati al miglioramento delle attrezzature informatiche e degli strumenti didattici e con il sostegno delle iniziative più meritevoli, utili a fornire un valido percorso scolastico ai giovani della Provincia. Verrà riservata la consueta disponibilità verso il settore del **Volontariato, Filantropia e Beneficienza**, che da sempre ha accreditato la Fondazione per l'azione di supporto alle categorie disagiate e socialmente più deboli ed emarginate, con il prevalente sostegno alle associazioni che promuovono iniziative a favore dell'inclusione sociale e della lotta alle diversità, per l'assistenza ai disabili e per l'aiuto economico delle fasce della popolazione più in difficoltà. Nel settore è ricompreso il contributo annuo a favore della Fondazione con il Sud, sulla base di un accordo intervenuto in sede ACRI fra tutte le Fondazioni Italiane.

Il volontariato beneficerà inoltre degli accantonamenti di cui alla legge 266/91.

Negli "Altri settori" (**Attività Sportiva, Prevenzione della Criminalità e Sicurezza Pubblica**) sono previsti interventi a sostegno delle attività svolte dalle associazioni sportive e messe in opera dalle forze dell'ordine per la prevenzione e la lotta alla criminalità locale.

Non si è previsto alcuno stanziamento al settore della Ricerca Scientifica e Tecnologica in analogia con l'anno precedente.

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI CARRARA

**IPOTESI DI
RIPARTIZIONE DELLE DISPONIBILITA' PER SETTORI DI INTERVENTO
esercizio 01/01/2018 - 31/12/2018**

Disponibilità per l'attività erogativa 440.000

Settori di intervento individuati

Settori Rilevanti (97,73%) 430.000

1) Arte, Attività e beni Culturali 320.000

2) Salute Pubblica Medicina Preventiva e Riabilitativa 20.000

3) Protezione e Qualità Ambientale 5.000

4) Educazione, Istruzione e Formazione, incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola 25.000

5) Volontariato, Filantropia e Beneficenza 60.000

Altri Settori (2,27%) 10.000

1) Ricerca Scientifica e Tecnologica 0

2) Attività Sportiva 7.500

3) Prevenzione della Criminalità e Sicurezza Pubblica 2.500

IPOTESI PREVISIONALE PER LA DETERMINAZIONE DELLE RISORSE PER L'ANNO 2018

Il prospetto di determinazione delle risorse annuali e gli accantonamenti 2018 da destinare l'attività istituzionale è stato redatto con riferimento allo schema desumibile dall'art. 8 del d.lgs. n. 153/99 e da quanto disposto nello Statuto, integrato con le disposizioni legislative vigenti. Per assicurare maggior protezione del patrimonio, a partire dall'esercizio 2017, sono state introdotte modifiche all'impostazione del criterio erogativo, basato non più sui risultati attesi ma sulle somme accantonate a consuntivo ed effettivamente disponibili nei relativi fondi per l'attività d'istituto.

L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA DELL'ESERCIZIO 2018

PROVENTI

Partendo dalla composizione prospettica del portafoglio, si riporta una spiegazione dettagliata delle ipotesi sottostanti la stima delle specifiche poste positive di conto economico.

- **dividendi e proventi assimilati:** sono ricompresi i dividendi lordi delle partecipazioni azionarie e i proventi netti che si stima di incassare su fondi/sicav/etf di tipo aperto. In particolare:
- ✓ partecipazioni azionarie dirette: attualmente sono rappresentate dalle partecipazioni strategiche e dal pacchetto di titoli diretti ad elevato dividendo del portafoglio non strategico. Più in particolare, si ipotizza una redditività nulla per la partecipazione in Banca Carige S.p.A. mentre per la partecipazione in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è stato stimato un dividendo pari a circa **167 mila euro**, corrispondente ad un *dividend yield* lordo a bilancio del 9,5%, in linea con quanto distribuito nel corso dell'esercizio attuale e in quelli precedenti.

Il flusso dei dividendi sulle partecipazioni non strategiche è stato stimato non solo sulla base della composizione attuale del portafoglio azionario diretto, ma ipotizzando che venga ripristinata la precedente esposizione al comparto reinvestendo le somme derivanti dalle vendite eseguite nell'anno. Sulla base del consensus di mercato, i dividendi lordi attesi per il 2018 si attestano a **227 mila euro**;

- ✓ strumenti di risparmio gestito immobilizzati: comprendono i proventi netti derivanti dagli strumenti in delega di gestione a distribuzione, investiti sia nei comparti azionari che obbligazionari e a rendimento assoluto. Per la stima dei flussi in entrata sono stati ipotizzati proventi in linea con quanto mediamente distribuito negli anni precedenti. In tale voce sono

- ricomprese anche le retrocessioni che si prevede di incassare su alcuni fondi/sicav in portafoglio, stimate sulla base di quanto ricevuto negli anni precedenti. La redditività netta attesa sui comparti gestiti ammonta a **797 mila euro**;
- ✓ fondi chiusi: non è stata ipotizzata alcuna distribuzione di proventi.
 - **interessi e proventi assimilati**: sono ricompresi gli interessi, al netto della ritenuta fiscale, derivanti dai titoli obbligazionari, sia governativi che corporate, dalla giacenza stimata di conto corrente e dalle polizze assicurative. Nel dettaglio:
 - ✓ titoli obbligazionari: è stata stimata la redditività derivante dalla componente cedolare unitamente all'eventuale componente di aggio/disaggio di competenza. Per il BTP *inflation linked* il flusso cedolare è stato stimato sulla base delle previsioni elaborate da Prometeia sul coefficiente di indicizzazione dell'inflazione. Per l'obbligazione subordinata a tasso variabile di Banca Carige S.p.A., è stato considerato per il 2018 un rendimento cedolare pari al tasso euribor 3 mesi, stimato sulla base delle previsioni elaborate da Prometeia, più 200 punti base di spread. Il rendimento netto complessivo atteso è stimato in **133 mila euro**;
 - ✓ polizze assicurative: i rendimenti sulle polizze di capitalizzazione di UnipolSai e ArcaVita sono stati ipotizzati in linea con gli ultimi rendimenti disponibili realizzati dalle rispettive gestioni separate (3,29% per la polizza UnipolSai e 2,84% per la polizza ArcaVita), al netto delle commissioni di gestione trattenute (0,6% per la polizza UnipolSai e 0,9% per la polizza ArcaVita) e dell'imposizione fiscale spettante. Il rendimento atteso sul 2018 è pari a circa **211 mila euro**;
 - ✓ interessi di conto corrente: sono stati considerati costanti e calcolati ipotizzando una giacenza media annua di circa 3 milioni di euro (**10 mila euro**).
 - **rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati**: include la stima delle variazioni di valore (calcolata a partire dalle valutazioni dell'andamento futuro dei mercati elaborate da Prometeia) rilevate sugli strumenti di risparmio gestito contabilizzati a mercato e su titoli azionari diretti ipotizzando una eventuale gestione attiva degli stessi. Il valore della rivalutazione è al netto della fiscalità e viene stimato per il 2018 pari a circa **507 mila euro**;
 - **risultato della negoziazione**: prudenzialmente non indicata in considerazione del fatto che l'eventuale consolidamento di plusvalenze latenti derivanti dalla movimentazione del portafoglio comporterebbe comunque una conseguente riduzione del valore della voce sopra indicata.

ONERI

Per l'esercizio 01/01/2018-31/12/2018 si sono stimati impegni di spesa per complessivi **1.301,5 mila euro** così ripartibili:

a) Oneri finanziari e di gestione del patrimonio:

- **Servizi di gestione del patrimonio e di consulenza:** l'ammontare è stato determinato in **62 mila euro** rivalutando il corrispettivo annuo corrisposto alla società specializzata nel settore attualmente incaricata per i servizi di consulenza in materia di investimento e di analisi del portafoglio.
- **Commissioni di negoziazione:** sono state individuate in **8 mila euro** tenendo conto delle condizioni di favore negoziate dalla Fondazione con gli intermediari finanziari interessati e del nuovo criterio di contabilizzazione degli oneri accessori di negoziazione degli strumenti finanziari non immobilizzati che vengono imputati direttamente sul costo d'acquisto.
- **Interessi passivi e altri oneri finanziari:** sono stati indicati per un totale di **3,5 mila euro** che corrisponderebbero alle quote di interessi maturati, per tutto il 2018, sul mutuo ipotecario a m/l termine intrattenuto con la Banca Carige S.p.A.

b) Oneri amministrativi

In considerazione della perdurante situazione critica che ha condizionato la previsione delle entrate, si è ipotizzato un importo per gli oneri di gestione sostanzialmente in linea con quello degli anni precedenti, tenendo conto delle misure poste in atto dalla Fondazione per il contenimento degli stessi:

- **Compensi e rimborsi spese agli organi statutari:** sono stati previsti in **260 mila euro**, comprensivi di IVA e contributo INPS ex L.335/95, tenendo in considerazione, oltre ai compensi base, il presumibile numero di riunioni che si terranno nel corso dell'esercizio e il rimborso delle spese. La Fondazione ha messo in atto misure che hanno comportato un ridimensionamento di questa tipologia di spesa intervenendo sia sull'entità dei compensi che sul numero dei componenti degli Organi Collegiali.

- **Spese per il personale:** sono stati ipotizzati costi per **250 mila euro** riferibili agli oneri diretti ed indiretti del Segretario Generale, del personale dipendente e di quello distaccato presso la Fondazione da Banca Carige S.p.A. (conferitaria) e dalla Fondazione Progetti S.r.l. (partecipata).
- **Spese per consulenti e collaboratori:** la somma di **36 mila euro** è stata preventivata sulla base dell'attuale costo delle consulenze in materia fiscale ed amministrativa, fornite da professionisti esterni con carattere di continuità, oltre ad eventuali altre collaborazioni.
- **Spese di funzionamento e altri oneri:** sono state valutate in **266 mila euro** e sono riferibili a:
 - oneri per servizi inerenti la pulizia e la sicurezza degli stabili, le manutenzioni contrattuali di mobili e immobili, le utenze, la rappresentanza e l'ospitalità; a questi si aggiungono i premi assicurativi e le spese di pubblicità (per 228 mila euro);
 - altri oneri imputabili alle quote associative e alle residue spese necessarie per l'ordinaria amministrazione (per 38 mila euro).
- **Ammortamenti:** sono state stimate quote di ammortamento per un totale di **195 mila euro** calcolate su parte del valore dello storico Palazzo Binelli e sui beni mobili ad uso strumentale (mobili d'ufficio, arredi, impianti, hardware ed attrezzature varie) che presumibilmente risulteranno nell'attivo patrimoniale della Fondazione al 31/12/2018.
- **Accantonamenti:** nel rispetto dell'art. 5 del protocollo d'intesa ACRI-MEF del 22/04/2015 è stato previsto un accantonamento a copertura degli investimenti nelle imprese e negli enti strumentali da parte delle Fondazioni. Il suo ammontare dipende e coincide con l'eventuale incremento registrato in corso di esercizio dalla partecipazione (**50 mila euro**).

c) **Imposte**

Le imposte a carico dell'esercizio sono state quantificate in **171 mila euro** e si riferiscono a:

IRAP: calcolata in 20 mila euro applicando l'aliquota del 3,9% alla presunta base imponibile determinata ai sensi degli articoli 10 e 11 del d.lgs. n. 446/1997;

IRES: determinata in 63 mila euro applicando l'aliquota ordinaria del 24% sulla base imponibile del 77,74 % dei dividendi che si prevedono di percepire nell'anno e tenuto conto della compensazione derivante dalle eventuali detrazioni spettanti ai sensi dell'articolo 15 comma 1 del D.P.R. 918/1996 TUIR.

Imposte comunali: previste in base alle misure deliberate dal Comune di Carrara, applicando la riduzione spettante per gli immobili di interesse storico e artistico.

tributi diversi: riferibili principalmente alle imposte di bollo di competenza dell'esercizio e all'incidenza della tassazione sulle transazioni finanziarie prevedibili per lo stesso periodo.

La fiscalità applicata in conformità alla normativa vigente sugli strumenti finanziari è invece rilevata nei valori rettificati dei proventi.

ACCANTONAMENTI DI LEGGE E STATUTARI

L'accantonamento alla "Riserva Obbligatoria ex art. 8, comma 1, lettera c) del d.lgs. 153/99" risulterebbe pari a **150,1 mila euro** calcolato nella misura del 20% sull'avanzo dell'esercizio come disposto dal Provvedimento del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica del 19/04/2001 (Atto di Indirizzo). Non si è previsto, per il 2018, di effettuare alcun accantonamento facoltativo alla "Riserva per l'Integrità del Patrimonio" previsto dall'art. 8 dello Statuto.

ACCANTONAMENTO PER IL VOLONTARIATO

Come stabilito dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19/4/2001, l'importo dell'accantonamento per il Volontariato è stato determinato in **20,013 mila euro**, applicando la misura di 1/15 al risultato ottenuto dalla differenza tra l'avanzo dell'esercizio, l'accantonamento alla Riserva Obbligatoria e la quota minima da destinare ai settori rilevanti ex art. 8 c. 1 lett. d) d.lgs. 17/5/1999.

ACCANTONAMENTI AI FONDI PER L'ATTIVITÀ D'ISTITUTO

- **Fondi per attività di Istituto:** la voce, pari a **458,9 mila euro**, esprime l'entità delle risorse annuali disponibili stimate che possono essere destinate agli accantonamenti nei settori rilevanti e statutari per l'attività erogativa dell'anno successivo e/o eventualmente anche alla stabilizzazione della stessa in un orizzonte temporale pluriennale.

- **Altri fondi:** in questa sottovoce viene riportato l'accantonamento annuale al Fondo Nazionale Iniziative Comuni introdotto in bilancio dall'esercizio 2013 che ammonterebbe a **1,441 mila euro**

calcolato nella misura dello 0,3% dell'Avanzo di Gestione al netto di accantonamenti a riserve patrimoniali (nel nostro caso Riserva Obbligatoria e Riserva da Rivalutazioni e Plusvalenze) e a copertura di eventuali disavanzi pregressi (vedi art. 4 del Regolamento del Fondo).

ACCANTONAMENTO RICOSTITUZIONE RISERVA DA PLUSVALENZE E RIVALUTAZIONI

Per il 2018, in conformità al piano finanziario di ripristino richiesto dall'Autorità di Vigilanza per la ricostituzione della Riserva da Rivalutazioni e Plusvalenze (utilizzata nell'esercizio 2012 a copertura della svalutazione operata sulle azioni Unicredit S.p.A. e Intesa San Paolo S.p.A.), è stato previsto un accantonamento di **120,080 mila euro** che corrisponde al 20% dell'Avanzo di Esercizio al netto della Riserva Obbligatoria.

MARGINE DESTINABILE ALL'ATTIVITÀ EROGATIVA

Nonostante il permanere della contrazione dei rendimenti previsti sui mercati finanziari e della mancata corresponsione dei dividendi da parte della società bancaria conferitaria, la capacità erogativa risulterebbe comunque comparabile con il livello del precedente esercizio.

In base ai prospetti di determinazione delle risorse annuali di seguito riportati, la disponibilità residua da destinare agli accantonamenti 2018 (per l'attività d'istituto 2019) ammonterebbe a **458,9 mila euro**, comprensiva anche della quota da impegnare per il contributo alla Fondazione con il Sud in attuazione dell'intesa ACRI-Volontariato del 16/01/2013 (lettera ACRI del 28/07/2015).

La definitiva ipotesi di ripartizione per settori di intervento di tali risorse sarà oggetto di decisione in sede di approvazione del DDP 2019, cercando di mantenere l'attuale livello di disponibilità senza trascurare eventuali accantonamenti prudenziali al Fondo di Stabilizzazione.

Nella seguente tabella è riportata la riclassificazione del conto economico prospettico per il 2018, sulla base delle ipotesi di redditività e di spesa sopra descritte:

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI CARRARA
PROSPETTO ANALITICO DI DETERMINAZIONE DELLA RISORSE ANNUALI
esercizio 1/1/2018 - 31/12/2018

PROVENTI		2.052.000
b) Dividendi e proventi assimilati	1.191.000	
c) Interessi e proventi assimilati	354.000	
- da immobilizzazioni finanziarie	133.000	
- da strumenti finanziari non immobilizzati	-	
- da crediti e disponibilità liquide	10.000	
- da polizze di capitalizzazione	211.000	
d) Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobiliz.	507.000	
e) Risultato della negoziazione	-	
COSTI OPERATIVI		1.301.500
a) Oneri finanziari e di gestione del patrimonio	73.500,00	
- servizi di gestione del patrimonio e di consulenza	62.000	
- commissioni di negoziazione	8.000	
- interessi passivi e altri oneri finanziari	3.500	
b) Oneri amministrativi	1.057.000	
- per compensi e rimborsi spese organi statutari	260.000	
- per il personale	250.000	
- per consulenti e collaboratori	36.000	
- per servizi	228.000	
- ammortamenti	195.000	
- accantonamenti	50.000	
- altri oneri	38.000	
c) Imposte	171.000	
AVANZO		750.500
Destinazione dell'avanzo		
Accantonamento alla riserva obbligatoria		150.100
Accantonamento al fondo per il volontariato		20.013
Accantonamento ai fondi per l'attività d'Istituto		
- al fondo di stabilizzazione		-
- altri fondi		1.441
Accantonamento ricostituzione riserva da plusvalenze e rivalutazioni		120.080
Accantonamenti ai fondi per l'attività d'Istituto (da utilizzare nell'anno successivo)		458.866

DETTAGLIO PROVENTI	
Dividendi e Proventi assimilati	1.191.000
Dividendi CR Carrara S.p.a.	0
Dividendi Banca Carige S.p.A.	0
Dividendi Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	167.000
Azioni Utilities	227.000
Proventi Fondi/Sicav	797.000
Interessi e proventi assimilati:	354.000
da immobilizzazioni finanziarie	
Proventi obbligazioni	133.000
da strumenti finanziari non immobilizzati	
Proventi obbligazioni	0
da polizze di capitalizzazione	
Polizza di capitalizzazione	211.000
da crediti e disponibilità liquide	
Interessi su C/C	10.000
Risultato della negoziazione di strumenti finanziari	0
Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati	507.000
TOTALE PROVENTI	<u>2.052.000</u>
DETTAGLIO COSTI OPERATIVI	
Oneri e commissioni finanziari	73.500
Compensi per consulenti e servizi gestione patrimonio	62.000
Commissioni di negoziazione	8.000
Interessi passivi e altri oneri finanziari	3.500
Oneri amministrativi	862.000
Compensi e rimborsi spese organi statutari	260.000
Compensi per consulenti e collaboratori	36.000
Oneri e rimborsi - Segretario Generale	51.000
Personale dipendente	110.000
Personale distaccato	89.000
Quote associative ACRI	30.000
Assicurazioni	25.000
Pubblicità	10.000
Spese di funzionamento	163.000
Altri oneri di gestione	38.000
Accantonamenti	50.000
Ammortamenti	195.000
ONERI AMMINISTRATIVI	<u>1.130.500</u>
Imposte	171.000
IRES	62.000
IRAP	21.000
IMU - TASI - TARI	16.140
Altre	71.860
IMPOSTE	<u>171.000</u>

CALCOLO ACCANTONAMENTO A RISERVA OBBLIGATORIA

Proventi	2.052.000,00
Oneri	<u>-1.301.500,00</u>
Avanzo dell'esercizio	750.500,00

ROB (pari al 20% dell'avanzo dell'esercizio)	150.100,00
---------------------------------------------------------------	-------------------

CALCOLO DELLA QUOTA DA DESTINARE AL VOLONTARIATO EX ATTO DI INDIRIZZO 19/4/2001

PROVENTI	2.052.000,00
ONERI	1.301.500,00
<u>A - AVANZO DELL'ESERCIZIO</u>	750.500,00

<u>B - ACCANTONAMENTO ROB</u>	150.100,00
-------------------------------	------------

<u>C - IMPORTO MINIMO DA DESTINARE AI SETTORI RILEVANTI (ex art.8 lgs 153/1999)</u>	300.200,00
-------------------------------------------------------------------------------------	------------

D - BASE DI CALCOLO (A-B-C)	<u>300.200,00</u>
-----------------------------	-------------------

QUOTA DA DESTINARE AL VOLONTARIATO
(1/15 della base di calcolo)

20.013,33

CALCOLO ACCANTONAMENTO A FONDO NAZIONALE INIZIATIVE COMUNI

Ricavi	2.052.000,00
Oneri	<u>-1.301.500,00</u>
Avanzo dell'esercizio	750.500,00

ROB 150.100,00

ACC.TO RPR 120.080,00

AVANZO AL NETTO DI ROB E RPR 480.320,00

ACC.FONDO NAZ.INIZIATIVE COMUNI 1.440,96
(pari allo 0,3% dell'avanzo al netto di ROB e RPR)

CALCOLO ACCANTONAMENTO PER RICOSTITUZIONE RISERVA DA PLUSVALENZE E RIVALUTAZIONI

Ricavi	2.052.000,00
Oneri	<u>-1.301.500,00</u>
Avanzo dell'esercizio	750.500,00

ROB 150.100,00

AVANTO AL NETTO DI ROB 600.400,00

ACC.TO RPR 120.080,00
(pari al 20% dell'avanzo al netto di ROB)

PARERE SUL DOCUMENTO PROGRAMMATICO PREVISIONALE 2018/2020
ESERCIZIO 01/01/2018 - 31/12/2018

* * *

Il Collegio Sindacale

Esaminato

ai sensi e per gli effetti dell'art. 27, comma 1, lett. e) dello Statuto sociale lo schema di documento programmatico previsionale di cui all'art. 30 dello Statuto relativo all'esercizio 1/1/2018 - 31/12/2018;

verificato

- che il documento programmatico previsionale è stato redatto in conformità a quanto stabilito in materia dall'art. 11 della L. 448/2001 e dal regolamento attuativo emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- che tale documento è stato redatto nell'osservanza dei principi di veridicità, attendibilità e prudenza;
- che gli accantonamenti obbligatori per legge e per statuto sono stati calcolati applicando i criteri previsti dalla vigente normativa;
- che il documento è così composto:
 - premessa;
 - strategie generali e particolari di intervento
 - analisi dei bisogni del territorio;
 - linee guida per l'investimento del patrimonio;
 - lo scenario economico finanziario;
 - ipotesi previsionali per il triennio 2018 – 2020;
 - linee guida di investimento per il 2018 – 2020;
 - documento programmatico previsionale per il triennio 2018 – 2020;
 - la situazione degli investimenti al 30.09.2017;
 - linee guida di gestione del portafoglio attuate nel 2017;
 - preconsuntivo esercizio 2017;
 - attività istituzionale 2018;
 - ipotesi previsionale per la determinazione delle risorse per l'anno 2018;
 - l'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria dell'esercizio 2018;
 - impegni di spesa, accantonamenti ed attività erogativa;
 - accantonamenti di legge e statutari;
 - accantonamento per il volontariato;
 - accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto;
 - accantonamento ricostituzione riserva da plusvalenze e rivalutazioni;
 - margine destinabile all'attività erogativa;
 - prospetto dettaglio proventi e costi anno 2018;
 - prospetti esplicativi degli accantonamenti 2018;

tenuto conto

del seguente schema generale riassuntivo del Prospetto per la determinazione delle risorse annuali risultante dal DPP 2017:

- PROVENTI	€.	2.030.000,00
- COSTI OPERATIVI/IMPOSTE	€.	(1.322.000,00)
AVANZO	€.	708.000,00
DESTINAZIONE AVANZO:		
accantonamento riserva obbligatoria	€.	(141.600,00)
accantonamento fondo volontariato	€.	(18.880,00)

accantonamento al f.do stabilizz.ne erogazioni	€.	(0)
accantonamento al f.do nazionale iniziative comuni	€.	(0)
accant.to ai Fondi per attività dell'Istituto	€	(34.240,00)
accantonamento ricostituzione riserva da plusvalenze e rivalutazioni	€.	(113.280,00)
quota da destinare all'attività erogativa anno 2018	€.	400.000,00

rilevato

che in seguito ad intervenute rettifiche di componenti positivi e negativi di reddito relative all'anno 2017, è stato possibile prevedere una quota destinabile all'attività erogativa 2018 per un importo pari ad Euro 440.000,00, ipotizzando un limitato utilizzo del Fondo di Stabilizzazione delle erogazioni, pur prevedendo di non intaccarne la consistenza per effetto dei re-introiti deliberati nel corso dell'esercizio.

tenuto conto

altresì del seguente schema di Prospetto analitico di determinazione delle risorse annuali per l'anno 2018:

PROVENTI	€	2.052.000,00
COSTI OPERATIVI/IMPOSTE	€	<u>1.301.500,00</u>
AVANZO	€	<u>750.500,00</u>

DESTINAZIONE AVANZO:

accantonamento a Riserva obbligatoria	€	150.100,00
accantonamento Fondo volontariato	€	20.013,00
accant.to ai Fondi per attività dell'Istituto	€	1.441,00
accant.to ricostituzione Riserva da plusvalenze e rivalutazioni	€	<u>120.080,00</u>

Quota da destinare agli accantonamenti anno 2018 <u>(per attività di istituto 2019)</u>	€	<u>458.866,00</u>
--------------------------------------------------------------------------------------------	---	--------------------------

rilevato

che la ripartizione delle disponibilità per settori di intervento sarà effettuata in sede di stesura del Documento Programmatico Previsionale 2019,

considerato

lo schema di documento programmatico previsionale relativo all'esercizio 2018 conforme alle norme ed ai principi giuridici per quanto attiene alla forma ed ai contenuti.

Considerato quanto sopra il Collegio

esprime parere favorevole.

All'approvazione del Documento Programmatico Previsionale Pluriennale – Esercizio 01/01/2018 – 31/12/2018.

Letto approvato e sottoscritto

Carrara, 30 ottobre 2017

Il Collegio dei Revisori

Rag. Roberto Lettieri – Presidente_____

Dott. Elena Maestri – Sindaco_____

Dott. Pierlio Baratta – Sindaco_____