

2017



BILANCIO D'ESERCIZIO



FONDAZIONE
CASSA DI RISPARMIO
DI TORTONA

In copertina: Filiberto Minozzi, *Giornata piovosa (Il Levante Bordighera)* (1908), olio su tela, cm. 76x155
“*il Divisionismo*” Pinacoteca Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona - donazione Giorgio Minozzi e figli.

2

SOMMARIO

Relazione sulla gestione

4

Prospetti di bilancio

244

Nota integrativa

246

Rendiconto finanziario

292

Relazione del Collegio dei Revisori

293

RELAZIONE SULLA GESTIONE

INTRODUZIONE – QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Il 31 dicembre 2017 si è chiuso il ventiseiesimo esercizio della Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona.

Il quadro normativo relativo all'anno in rassegna è stato caratterizzato, per le nostre istituzioni, soprattutto dall'emanazione del Decreto Legislativo 3 luglio 2017, n. 117 (cfr. supplemento ordinario alla G.U. n. 43 del 2 agosto 2017) che ha ampiamente riformato, sotto i più diversi profili e nel rispetto dei criteri enunciati nella legge delega 6 giugno 2016, n. 106, la legislazione concernente i soggetti operanti nel c.d. terzo settore. L'impianto normativo che ne risulta appare molto complesso, tant'è che il legislatore ne ha previsto la decorrenza con modalità e tempi diversi.

L'emanazione del citato Decreto Legislativo, che prende il nome di Codice del Terzo settore, assume comunque particolare rilievo perché, come espressamente affermato dalla legge, *viene riconosciuto il valore e la funzione sociale degli enti del Terzo settore, dell'associazionismo, dell'attività di volontariato e della cultura e pratica del dono quali espressione di partecipazione, solidarietà e pluralismo; ne viene promosso lo sviluppo salvaguardandone la spontaneità ed autonomia, e ne è favorito l'apporto originale per il perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, anche mediante forme di collaborazione con lo Stato, le Regioni, le Province autonome e gli enti locali.*

La normativa introdotta dal Codice del Terzo settore, specie per quanto riguarda le Fondazioni di origine bancaria, assume una duplice valenza:

- A. da un lato, si occupa direttamente delle Fondazioni bancarie, prevedendone il coinvolgimento nel finanziamento del sistema dei Centri di servizio al volontariato (Csv) e nella composizione degli organismi preposti al controllo (e ora anche indirizzo) del sistema stesso (ONC: Organismo Nazionale di Controllo e OTC: Organismo Territoriale di Controllo);
- B. dall'altro, come già accennato, riformula profondamente l'assetto giuridico amministrativo e fiscale degli enti operanti nel terzo settore, soggetti, questi ultimi, che, come noto, sono tra gli interlocutori più presenti nell'ambito dell'attività erogativa ed istituzionale delle Fondazioni bancarie.

Di seguito, verranno brevemente illustrate le novità più significative dei due aspetti sopra evidenziati.

A. La nuova normativa sui centri di servizio al volontariato

La nuova normativa in tema di centri di servizio al volontariato (artt. da 61 a 66 e art. 101, commi 5 e 6, del nuovo Codice) comporterà una parziale modifica degli adempimenti di legge attualmente previsti in capo alle Fondazioni, nonché una profonda riconfigurazione delle strutture e dei processi di funzionamento del sistema dei Centri di servizio per il volontariato.

Nel nuovo sistema, infatti, i Csv rivolgeranno la propria attività di sostegno a tutti i soggetti del Terzo settore (non più alle sole Odv), diventando perciò snodi di raccordo con una rete di attori del territorio ancor più ampia di quella con cui già oggi essi si relazionano.

Per quanto in particolare riguarda gli impegni di natura finanziaria a carico delle Fondazioni, l'art. 62, comma 3, del citato Codice prevede che *“Ciascuna FOB destina ogni anno al FUN (Fondo Unico Nazionale che sostituirà i fondi speciali regionali preesistenti) una quota non inferiore al quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento a copertura dei disavanzi pregressi, alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'articolo 8, comma 1, lettere c) e d), del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153”*.

In merito, si sottolinea che le modalità di calcolo del “quindicesimo” sono identiche a quelle fino ad oggi seguite dalle Fondazioni ed in linea con quanto previsto al paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo sul bilancio del 2001.

Modalità diverse vengono invece previste dal Codice in merito alla destinazione dell'importo annuale accantonato, nonché al soggetto destinatario ed al momento della materiale erogazione delle risorse.

La nuova disciplina prevede, infatti, che l'unico adempimento richiesto alla Fondazione dopo l'accantonamento è il versamento, entro il 31 ottobre dell'anno di approvazione del bilancio, dell'importo così accantonato al FUN. Sarà poi l'organismo che amministra il FUN (cioè l'Organismo nazionale di controllo: ONC) a curare la ripartizione e assegnazione dei fondi.

Sul punto, va segnalato che il protrarsi dell'*iter* per la costituzione degli organismi di indirizzo e controllo ha comportato che Acri, Forum Nazionale Terzo Settore, Consulta Nazionale Co.Ge. e CSVnet definissero un accordo volto ad assicurare la continuità di funzionamento dei Csv, stabilendo indirizzi provvisori per la programmazione delle attività del 2018 e per la copertura del loro fabbisogno finanziario nei primi mesi dell'anno.

Il nuovo impianto normativo definito a regime dal Codice prevede anche la possibilità che le Fondazioni siano chiamate a versare al FUN contributi integrativi in aggiunta al quindicesimo accantonato. Tale eventualità si presenterà nei casi in cui l'ammontare del "quindicesimo" accantonato dalle Fondazioni non dovesse risultare sufficiente alla copertura del fabbisogno dei Csv individuato dall'ONC (su base triennale e annuale). Il meccanismo funzionerà anche in senso contrario, prevedendosi la creazione di "riserve" nel FUN nelle annualità in cui l'importo degli accantonamenti delle Fondazioni risultasse eccedente rispetto al fabbisogno di cui sopra. Ovviamente, ove dette riserve fossero disponibili nelle annualità di "deficit" del quindicesimo, è previsto che si ricorra al loro utilizzo prima di richiedere contributi integrativi alle Fondazioni. A bilanciamento del maggior onere "potenziale" ricadente sulle Fondazioni per effetto della contribuzione integrativa in argomento, il Codice ha previsto (art. 62, comma 6) la concessione di un credito d'imposta sui versamenti effettuati dalle Fondazioni al FUN. Per il primo anno, il 2018, l'ammontare del credito d'imposta è sino a un massimo di 15 milioni di euro, mentre per gli anni successivi l'importo massimo previsto è di 10 milioni di euro.

Si deve rimarcare che l'applicazione del beneficio fiscale riguarderà tutti i versamenti delle Fondazioni e non solo i contributi integrativi, riducendo così in modo sistematico l'onere effettivo a carico delle Fondazioni per il finanziamento del sistema e compensando, indirettamente, le eventuali contribuzioni integrative che nel tempo dovessero rendersi necessarie.

Per quanto riguarda la composizione degli organismi preposti all'indirizzo e al controllo del sistema dei centri di servizio al volontariato, il Codice ha previsto quanto segue:

- per quanto riguarda l'ONC, la competenza alle nomine (sette membri, su un totale di 13, di cui uno con funzioni di Presidente) è demandata ad Acri (cfr. art. 64, comma 2, lett. a);
- per quanto riguarda gli OTC (organismi territoriali di controllo), la competenza è direttamente attribuita alle Fondazioni. E' prevista la nomina di quattro componenti (su un totale di sette) negli OTC con competenza territoriale riferita a una singola regione (art. 65, comma 3, lett. a), e di sette componenti (su un totale di 13) negli OTC aventi come ambito di riferimento il territorio di due regioni o province autonome (art. 65, comma 4, lett. a).

B. Il nuovo assetto degli enti operanti nel terzo settore

Per quanto riguarda il nuovo assetto degli enti operanti nel terzo settore, va rilevato che il Codice apporta profonde modifiche sotto ogni aspetto caratterizzante l'attività di tali enti: quello giuridico istituzionale, quello contabile, quello giuslavoristico, nonché quello fiscale.

Il quadro di riferimento che ne scaturisce è molto complesso e sarà necessario verificarne l'impatto negli anni a venire.

In questa sede preme mettere in luce quanto previsto dal titolo X del Codice relativamente al regime fiscale degli enti appartenenti al terzo settore: è infatti da rimarcare lo sforzo del legislatore, da un lato, di individuare con maggior precisione i connotati che deve possedere un ente per considerarsi di natura non commerciale (art. 79), e, dall'altro, di riformulare, anche se parzialmente, il sistema delle agevolazioni fiscali (detrazioni d'imposta e deduzioni dal reddito) disposte a favore di chi effettua erogazioni liberali nei confronti degli enti operanti nel terzo settore (art. 83).

Onde evitare che, in applicazione delle disposizioni recate dal Codice del terzo settore, le erogazioni effettuate nel 2017 nei confronti di ONLUS e di APS fossero escluse dalle agevolazioni di cui all'art. 14, comma 1, del D.L. 35/05 e all'art. 15, comma 1, lett. *i-quater*), del TUIR, la legge 4 dicembre 2017 n. 172 ha disposto che le norme sulle agevolazioni fiscali per le liberalità a favore delle ONLUS e delle APS continuano ad applicarsi fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 secondo le regole antecedenti al Codice del Terzo settore.

Le nuove regole previste dalla riforma si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2018.

Fra le altre novità legislative intervenute nel corso dell'anno in rassegna meritano attenzione le seguenti:

- l'attribuzione per il solo anno 2017 di un credito di imposta sui versamenti volontari effettuati dalle Fondazioni bancarie a favore dei fondi speciali regionali;
- la riduzione del tetto da 15.000 euro a 5.000 euro per l'apposizione del visto di conformità sulle dichiarazioni annuali dei redditi, irap e iva che chiudono a credito;
- l'aumento al 100%, per gli enti non commerciali, dell'imponibilità dei dividendi formati con utili prodotti dalle società partecipate a partire dal 1° gennaio 2017;
- l'introduzione, nell'ambito del D. Lgs. n. 231/01 (responsabilità amministrativa degli enti), di alcune disposizioni che mirano a tutelare il dipendente o collaboratore che segnala illeciti;
- numerose disposizioni, specie di carattere fiscale, contenute nella legge di bilancio 2018;
- l'esclusione delle Fondazioni Bancarie dagli obblighi in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza.

Per quanto riguarda il primo aspetto, va rilevato che la norma che attribuisce il credito di imposta sui versamenti volontari effettuati dalle Fondazioni bancarie a favore dei fondi speciali regionali trova la sua origine nella legge di stabilità per il 2017 (art. 1, commi 578 e seguenti, della legge 11 dicembre 2016, n. 232) e nel successivo decreto attuativo del 9 maggio 2017. In merito va segnalato che, come previsto dalle norme sopra citate, l'intero impianto concernente l'attribuzione del credito di imposta a fronte dei versamenti volontari è stato gestito dall'ACRI che ha anche provveduto ad individuare le Fondazioni bancarie destinatarie della sopracitata normativa.

Il nostro Ente non risulta tra le Fondazioni interessate dal provvedimento di legge.

Per quanto riguarda il secondo aspetto, va segnalato che l'art. 3 del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50 ha ridotto da 15.000 a 5.000 euro il tetto oltre il quale è necessaria l'apposizione del visto di conformità per la compensazione dei crediti risultanti dalle dichiarazioni annuali dei redditi, irap e iva.

Rimane fermo che la limitazione si applica esclusivamente alla c.d. compensazione orizzontale (compensazione tra imposte diverse), mentre non riguarda la c.d. compensazione verticale (compensazione nell'ambito della stessa imposta).

Per quanto concerne l'aumento al 100% dell'imponibilità dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali (tra cui, come noto, sono da ricomprendere le Fondazioni Bancarie), si segnala che con DM del 26 maggio 2017 pubblicato sulla G.U. dell'11 luglio u.s. è stato stabilito che tale aumento - da collegarsi alla diminuzione dell'aliquota IRES al 24% - sarà applicabile relativamente agli utili prodotti dalla società o ente partecipato a partire dal 1° gennaio 2017.

In merito all'introduzione, nell'ambito del D. Lgs. n. 231/01, di alcune disposizioni che mirano a tutelare il dipendente o collaboratore che segnala illeciti (c.d. whistleblowing), si segnala che i modelli di organizzazione e gestione dovranno prevedere misure atte a garantire la riservatezza dell'identità del segnalante.

Per quanto concerne le novità introdotte dalla legge di bilancio 2018, si segnalano qui di seguito quelle che possono rivestire maggiore interesse per il settore delle Fondazioni bancarie:

- riconoscimento alle Fondazioni Bancarie di un credito d'imposta per le erogazioni effettuate per la promozione di un *welfare* di comunità;
- la proroga, temporanea, al 31 ottobre del termine per la presentazione delle dichiarazioni dei redditi/Irap;
- la proroga della normativa in tema di rivalutazione fiscale dei terreni e delle partecipazioni in società non quotate;

- l'equiparazione, ai fini fiscali e della conseguente tassazione, delle partecipazioni qualificate a quelle non qualificate.

Da ultimo, per quanto concerne l'esclusione delle Fondazioni Bancarie dagli obblighi in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza, si segnala che con determinazione n. 1134 dell'8 novembre 2017, recante *“Nuove linee guida per l'attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e dagli enti pubblici economici”* l'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) ha espressamente affermato che le Fondazioni Bancarie *“debbono considerarsi escluse dal novero degli enti di cui al comma 3 dell'art. 2-bis del D. Lgs. n. 33/2013, in quanto la loro attività non appare riconducibile alla definizione di attività di pubblico interesse ivi contenuta”*.

PROFILI ISTITUZIONALI ED AMMINISTRATIVI

L'ASSETTO ISTITUZIONALE DELLA FONDAZIONE

La Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona è un soggetto non profit, privato e autonomo, che persegue per legge scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico del territorio. La Fondazione è stata costituita nel dicembre del 1991 a seguito del processo di ristrutturazione del sistema bancario dettato dalla legge “Amato-Ciampi” con la missione di proseguire nell’attività di beneficenza e di carattere sociale svolta a partire dal 1911 dalla Cassa di Risparmio di Tortona.

Gli Organi Sociali in carica al momento dell’approvazione del bilancio sono:

- *Organo di indirizzo*: è composto da quattordici membri in carica per cinque anni, con possibilità di essere confermati per un secondo mandato.

L’Organo di indirizzo approva e modifica lo statuto e i regolamenti interni, definisce le linee generali della gestione patrimoniale e della politica degli investimenti, approva il bilancio d’esercizio, il documento programmatico previsionale annuale e pluriennale, nomina i componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei Revisori e ne determina i relativi compensi.

- *Consiglio di amministrazione*: è composto dal Presidente e da quattro Consiglieri in carica per quattro anni, con possibilità di essere confermati per un secondo mandato.

Il Consiglio svolge l’attività di ordinaria e straordinaria amministrazione della Fondazione dando impulso all’attività nell’ambito dei programmi e delle priorità definite dall’Organo di indirizzo.

- *Presidente*: presiede l’Organo di indirizzo ed il Consiglio di amministrazione, ha la rappresentanza legale della Fondazione ed esercita le funzioni delegate dal Consiglio di amministrazione.

- *Collegio dei Revisori*: è composto da tre Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti.

Il loro mandato dura quattro anni e possono essere riconfermati per un secondo incarico.

E’ l’organo di controllo della Fondazione e svolge i compiti ed esercita le attribuzioni previste dalla vigente normativa per le funzioni di controllo delle società per azioni.

I membri del Collegio devono intervenire alle riunioni dell’Organo di indirizzo e del Consiglio di amministrazione.

- *Assemblea dei Soci*: è composta da un numero massimo di centoquaranta componenti e rappresenta la continuità dell'originaria Cassa di Risparmio di Tortona.

Designa la metà dei componenti dell'Organo di indirizzo, formula pareri non vincolanti sulla programmazione pluriennale dell'attività erogativa, sullo scioglimento della Fondazione, sulle modifiche statutarie, sulle operazioni di trasformazione, fusione ed incorporazione in altri enti, nonché su altre materie per le quali l'Organo di indirizzo ritiene opportuno acquisire il suo parere.

L'Assemblea formula inoltre proposte all'Organo di indirizzo circa l'attività dell'ente e dà voce alla rappresentanza storica degli interessi della Fondazione.

LA COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Organo di indirizzo

<i>Presidente</i>	Dante Davio
<i>Componenti</i>	Giovanna Bianchi
	Manuela Bonadeo
	Italo Cammarata
	Eraldo Canegallo
	Vincenzo Castella
	Andrea Cavalli
	Pier Maria Ferrando
	Mauro Galli
	Paolo Garbagnoli
	Fortunato Migliora
	Massimo Piccinini
	Cesare Raviolo
	Giuseppe Sorgon
	Andrea Zanardi

Consiglio di amministrazione

<i>Presidente</i>	Dante Davio
<i>Vice Presidente</i>	Carlo Volpi
<i>Consigliere anziano</i>	Paolo Provera
<i>Consiglieri</i>	Claudia Balduzzi Carlo Varni

Con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016 è venuto a scadere il mandato quadriennale di carica dei componenti del Consiglio di amministrazione.

Nella seduta del 27 aprile 2017 l'Organo di indirizzo ha nominato alla carica di Consiglieri i Signori Claudia Balduzzi, Dante Davio, Paolo Provera, Carlo Varni e Carlo Volpi.

Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 9 maggio 2017 ha quindi nominato alla carica di Presidente della Fondazione Dante Davio ed alla carica di Vice Presidente Carlo Volpi.

La carica di Consigliere anziano è stata assunta da Paolo Provera.

Un particolare ringraziamento ai Consiglieri Franco Cattaneo e Pierluigi Rognoni - Vice Presidente uscente - che con dedizione e competenza hanno offerto nel corso del loro lungo impegno in seno al Consiglio di amministrazione della Fondazione un significativo contributo all'attività dell'Ente.

Collegio dei Revisori

<i>Presidente</i>	Ezio Cizza
<i>Revisori effettivi</i>	Anna Maria Acerbi Alessio Cadamosti
<i>Revisori supplenti</i>	Stefano Ferrari Paolo Troiano

In data 13 gennaio 2017 è scaduto il mandato quadriennale di carica dei membri del Collegio dei Revisori. Nella seduta del 20 gennaio 2017 l'Organo di indirizzo ha nominato alla carica di membri effettivi del Collegio dei Revisori Anna Maria Acerbi, Alessio Cadamosti e Ezio Cizza e alla carica di membri supplenti Stefano Ferrari e Paolo Troiano.

Nel corso della stessa riunione Ezio Cizza è stato nominato alla carica di Presidente dell'organo di controllo.

Un sentito ringraziamento ai Revisori Pier Vittorio Cairo, Valter Chiappini e Gasparino Ferrari

per la competenza, la professionalità e la costante presenza che hanno garantito nel corso dei due mandati di carica nell'espletamento dell'importante compito loro assegnato.

Collegio di Presidenza dell'Assemblea dei Soci

<i>Presidente</i>	Giampaolo Bovone
<i>Vice Presidente</i>	Gianni Mariotti
<i>Componenti</i>	Francesca Bagnasco
	Andrea Bottazzi
	Gianmario Santamaria

Nel corso della riunione del 2 dicembre 2017 l'Assemblea dei Soci ha provveduto alla nomina alla carica di Presidente dell'Assemblea dei Soci di Giampaolo Bovone.

Segretario generale

Andrea Crozza.

Nel corso dell'esercizio, l'attività degli Organi Collegiali si è così sviluppata:

- n. 6 adunanze dell'Organo di indirizzo;
 - n. 17 adunanze del Consiglio di amministrazione;
 - n. 7 adunanze del Collegio dei Revisori;
 - n. 2 adunanze dell'Assemblea dei Soci;
 - n. 2 adunanze del Collegio di Presidenza dell'Assemblea dei Soci;
- oltre a numerosi incontri, anche di carattere informale, con Enti, Organismi ed Associazioni con l'intervento di componenti dell'Organo di indirizzo e del Consiglio di amministrazione.

L'ASSETTO LOGISTICO

Il Palazzetto medievale

Il *Palazzetto medievale* di Corso Leoniero a Tortona, acquisito dalla Fondazione nel 1999, ne ospita la sede legale, gli uffici operativi, il nucleo originario delle sale espositive della Pinacoteca “il Divisionismo” e la biblioteca ad essa collegata.

Lo storico monumento, posizionato nel cuore della città, rappresenta un importante punto di riferimento nel tessuto culturale del territorio ed è diventato in pochi anni il fulcro di un piccolo centro di cultura che coinvolge alcuni edifici adiacenti, immobili strumentali all'attività dell'Ente, dove sono collocate la Sala Convegni, la caffetteria “il D Cafè” ed una parte degli spazi espositivi della Pinacoteca.



Le origini della costruzione risalgono con molta probabilità tra la fine del 1300 e gli inizi del 1400, periodo in cui i Visconti, entrati in città nel 1347, si fecero promotori di un vasto progetto di

riassetto urbano che fu concretamente avviato, un decennio più tardi, da Galeazzo II con la ristrutturazione e l'ampliamento delle mura.

E' stato ipotizzato che la casa appartenesse agli Spinola, ma le prime notizie documentarie sono relative alla destinazione d'uso dei locali alla fine del 1700, inizi del 1800, quando l'abitazione venne destinata ad usi commerciali: un albergo, la bottega di un sellaio, e nel '900 dalle sorelle Banchieri, modiste.

L'edificio, anche se registrato nel 1908 nell'Elenco degli Edifici Monumentali della Soprintendenza di Torino grazie all'attività di salvaguardia di Alfredo D'Andrade, fu oggetto negli Anni Trenta di iniziative che ne prevedevano la demolizione per erigervi una moderna costruzione e per realizzare il progetto di un percorso porticato da Piazza Duomo sino ai giardini della stazione, area della Casa Littoria. Il dibattito rimase sospeso durante la guerra, ed infine, nonostante altre proposte, tra cui anche quella inverosimile di ricostruirla in altra sede, la struttura venne conservata adibendola ancora ad uso commerciale.

Negli anni fra il 1982 ed il 1987 il Palazzetto medievale è stato oggetto di un sostanziale intervento di restauro finanziato dalla Cassa di Risparmio di Tortona che ha cercato di porre rimedio alle numerose manomissioni e trasformazioni subite dall'edificio nel corso dei secoli.

Nel giardinetto antistante l'immobile nel 1994 è stata collocata una scultura, opera dell'artista tortonese Giancarlo Marchese, dal titolo *Il buon uso del denaro*, a ricordo della figura del generale Aristide Arzano, promotore nel 1903 della Società Storica per gli Studi di Economia ed Arte nel Tortonese e, successivamente, della Cassa di Risparmio di Tortona.

L'opera raffigura il simbolo del denaro nella sua accezione migliore e precisamente quando da esso si trae linfa per tessere l'economia: in particolare, dal cerchio (il denaro) si diramano i fili che si organizzano per ordire una tessitura simbolica (l'economia).

La sala convegni

La Sala Convegni, spazio concesso in uso gratuito ad Enti ed Associazioni operanti in campo culturale, scientifico o di promozione del territorio, ha conseguito in questi anni l'obiettivo di rendersi luogo "al servizio della comunità" quale punto di riferimento ed aggregazione per la Città di Tortona ed il territorio.

Dopo l'acquisizione nel 2006 dalla Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a., la Sala Convegni è stata completamente ristrutturata e riallestita con l'ampliamento della capienza da 120 a oltre

210 posti, l'eliminazione delle barriere architettoniche e la creazione di nuovi e funzionali spazi accessori con dotazioni tecnologiche d'avanguardia.



Dall'ottobre del 2007 alla fine del 2017 la Sala ha ospitato oltre 1.562 iniziative tra convegni, seminari e momenti d'incontro a testimonianza dell'importante ruolo svolto a favore delle Associazioni che animano la vita e il dibattito culturale della comunità tortonese.

Il D caffè

Nel corso del 2015 la Fondazione ha deciso di creare presso la saletta audio video adiacente la reception della Sala convegni uno spazio di ristoro a servizio dei numerosi utilizzatori della Sala e dei visitatori della Pinacoteca dell'Ente.



La mission de “il D Cafè”, sottolineata nel logo attraverso le parole *cultura e territorio*, è quella di divenire un punto qualificato di incontro, in abbinamento alle eccellenze enogastronomiche del Tortonese.



“il Divisionismo” Pinacoteca Fondazione C.R. Tortona

La storia della collezione

Nell’ambito degli accordi relativi alla cessione della partecipazione di maggioranza della Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a., nel 1999 la Fondazione ha acquisito la collezione della Cassa di Risparmio nella convinzione che, aldilà delle istituzioni museali pubbliche, il collezionismo di Enti quali le Fondazioni di origine bancaria potesse costituire il fondamento di raccolte private aperte al pubblico e, nel contempo, consentire la valorizzazione di autori legati, per coincidenze o scelte di vita, al territorio di operatività dell’Ente.

A partire da tale data, la Fondazione ha quindi avviato un’autonoma politica di potenziamento della collezione che ha trovato un primo importante punto di consolidamento nel dicembre del 2001 con l’apertura al pubblico degli spazi espositivi permanenti presso il Palazzetto medievale, concretizzando in questo modo una strategia di valorizzazione che ha percorso l’attuale tendenza delle Fondazioni di origine bancaria a divenire attori primari e corresponsabili della politica culturale del proprio territorio.

Da questa scelta strategica ha cominciato a prendere gradualmente corpo l’idea di dare vita ad una struttura museale più complessa che, relazionando la figura artistica di Giuseppe Pellizza da

Volpedo agli altri protagonisti del Divisionismo, ricomponesse questa importante realtà artistica italiana compresa tra la fine dell'Ottocento e i primi due decenni del Novecento.

“il Divisionismo” è oggi uno spazio museale che si propone di documentare una stagione di grande importanza della cultura artistica italiana attraverso la varietà e l'originalità dei linguaggi pittorici utilizzati non solo dai grandi maestri divisionisti, ma da personaggi che hanno dato voce a culture per così dire periferiche per lungo tempo sottovalutate.



Il percorso espositivo risulta incentrato intorno al fertile dialogo tra i diversi interpreti di una tecnica audace che ha saputo rappresentare le istanze di un secolo nuovo: dagli artisti socialmente impegnati degli anni novanta dell'Ottocento fino agli approcci empirici in ambito simbolista e ai primi saggi dei protagonisti della rivoluzione futurista per i quali il divisionismo costituiva il linguaggio della modernità. A capolavori, quali *Il Ponte* di Giuseppe Pellizza da Volpedo, *Piazza Caricamento*, *Il golfo di Genova*, *Lo sciopero*, *Mattino in officina*, *Ulivi ad Albaro* di Plinio Nomellini, *Mi ricordo quand'ero fanciulla (Entremets)* e *Incensum Domino!* di Angelo Morbelli, *Il seminatore* e *Ultimi pascoli* di Carlo Fornara, *Ona staderada (La venditrice di frutta)* di Emilio Longoni, *Studio per La raccolta del fieno* di Giovanni Segantini, *La via del Calvario* e *Adorazione dei magi* di Gaetano Previati, *Quando gli uccelletti vanno a dormire* di Vittore Grubicy, *Cucine economiche* e *Riflessioni dolorose* di Attilio Pusterla si legano e si confrontano importanti opere di notevole originalità tecnica ed espressiva di firme meno conosciute, come Benvenuto

Benvenuti, Flavio Bertelli, Galileo Chini, Giuseppe Cominetti, Giovanni Battista Ciolina, Giovanni Battista Crema, Carlo Cressini, Camillo Innocenti, Giorgio Kienerk, Enrico Lionne, Llewelyn Lloyd, Baldassarre Longoni, Guglielmo Amedeo Lori, Serafino Macchiati, Cesare Maggi, Giuseppe Mentessi, Rubaldo Merello, Filiberto Minozzi, Alfredo Müller, Arturo Noci, Matteo Olivero, Gino Romiti, Alcardo Terzi e Angelo Torchi.



Al fine di dare vita ad un centro di valorizzazione della pittura divisionista, allo spazio espositivo è stata affiancata una biblioteca di settore. Il reperimento delle fonti edite ed inedite sul Divisionismo ha permesso la consultazione dell'archivio e del patrimonio librario da parte di molti ricercatori italiani che hanno portato le loro ricerche anche alla visibilità internazionale.

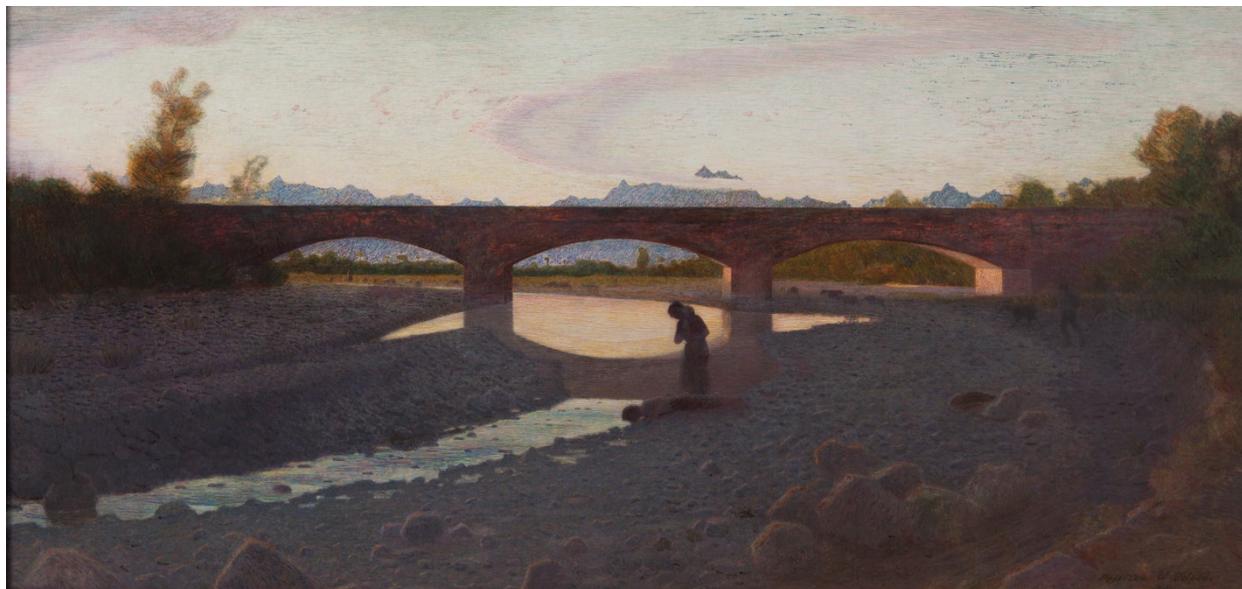
Acquisizioni dell'esercizio: un capolavoro ritrovato

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di acquisizione di dipinti sempre più focalizzata nella ricerca di capolavori nascosti o poco conosciuti in un'ottica di consolidamento del carattere antologico della collezione quale polo di valorizzazione della pittura divisionista, unico nel panorama nazionale.

Nella primavera del 2017, a quasi cinquant'anni dall'ultima esposizione al pubblico, è stato presentato, nell'ambito delle manifestazioni della Biennale d'Arte, Cultura e Spettacolo "Pellizza 2017", il dipinto "Il Ponte" uno dei capolavori realizzati dal maestro Giuseppe Pellizza da Volpedo, recentemente acquisito dalla Fondazione.

Giuseppe Pellizza da Volpedo, "Il Ponte", 1904, olio su tela, 113x240 cm.

Firmato e datato in basso a destra: Pellizza di Volpedo 1904



Provenienza: Cav. Mascioni; collezione C. Sacchi, Milano; Galleria Fogliato, Torino; collezione privata, Asti.

Esposizioni: *Sesta Esposizione d'Arte città di Venezia, 1905, sala XXII, n. 19; Mostra individuale di G. Pellizza da Volpedo, Milano, Galleria Pesaro, 1920, n. 17; Vendita all'asta della raccolta Carlo Sacchi, Milano, Galleria Pesaro, aprile 1927, n. 36 (Il ponte ad Arquata); Fisionomia delle gallerie torinesi, Torino, Salone delle mostre dell'Istituto bancario San Paolo, maggio-giugno 1969 (Stand Galleria Fogliato); The Sacred and the Profane in the Symbolist Art, Toronto, Art Gallery of Ontario, 1-26 novembre 1969, n. 282 (The Bridge); Mostra del Divisionismo Italiano, Milano, Palazzo della Permanente, marzo-aprile 1970, n. 65; Pittori dell'Ottocento, Torino, Galleria Fogliato, 1970; Pittori tortonesi fra l'800 e il 900. Pellizza da Volpedo, Cesare Saccaggi, Angelo Barabino, Mario Patri, Tortona, Biblioteca Civica, 17-28 maggio 1970, n. 12; La costruzione di un capolavoro. Il Ponte di Pellizza da Volpedo, Volpedo, Studio del pittore, 6 maggio-25 giugno 2017, n. 20.*

Sono le sette di sera del 6 agosto 1898 - come puntualmente attestano le indicazioni autografe di ora, data e luogo vergate sulla carta - quando Giuseppe Pellizza da Volpedo tratteggia la silhouette del triplice arco del ponte della Diletta sul Curone in un sintetico schizzo a matita che è il primissimo nucleo per *Il Ponte*, capolavoro che sarà ultimato solo nel 1904, esposto alla Biennale

di Venezia dell'anno successivo, e ancora modificato fra il 1905 e il 1906. Il bozzetto ad olio dell'opera oggi conservato alla GAM di Torino, già terminato nel 1899, restituisce quel senso di cupa oppressione vagheggiato nelle annotazioni dell'artista - "Il mio *Il Ponte* vorrebbe essere come un peso [...] un incubo a chi lo vede un incubo dal quale ognuno vorrebbe togliersi ma che non può" - e ben espresso dalle figure dei manovali distribuite sul proscenio, anonime masse scure piegate sulle pesanti carriole e incamminate lungo una parabola che segue l'ansa del fiume a contrastare la prepotente orizzontalità della nitida e immobile presenza del ponte, calzante quanto impietosa allegoria "dell'attuale architettura legislativa sociale che sostiene chi ha e schiaccia chi non ha". Se in questa fase iniziale il dipinto è concepito come ulteriore omaggio all'epopea dei lavoratori conforme alla tematica de *Il Quarto Stato* - all'alba del Novecento ormai in fase di completamento dopo decennale gestazione - *Il Ponte* subisce nel tempo una radicale metamorfosi per cui l'eloquente messaggio sociale viene sostituito da un più sottile contenuto simbolico, capace di comunicare assunti universali per via di un programmatico dialogo instaurato fra l'uomo, i suoi manufatti e la Natura. Un gioco di armonie, equilibri e rimandi creanti docili e rasserenanti atmosfere, quello suggerito dal Pellizza, che predispone un luogo di ideali consonanze dove "non solo è ponte l'opera architettonica che grandeggia; anche il bambino che lega i genitori è ponte; ponte è il branco di pecore che sta tra il pastorello e la pastorella; ponte gli uccelli migranti e le nubi che varcano monti e gli oceani". Il dipinto è prova di eccezionale sensibilità naturalistica abile a sposare le conquiste luminose del Divisionismo con le ragioni della grande pittura di paesaggio; è infatti a partire dal nuovo secolo che le ricerche del maestro di Volpedo si volgono con più insistenza al dato naturale, sviluppando gli inediti stimoli ricevuti dalla proficua visita all'Exposition Universelle di Parigi del 1900, dove può ammirare i recenti esiti di impressionisti e postimpressionisti, e dallo studio approfondito della veduta classica e romantica sulle monografie acquistate intorno al 1904, ad affinare un linguaggio già forgiato sull'esempio di Antonio Fontanesi. Nondimeno il quadro si impone come metafora esistenziale che insieme a *Il Quarto Stato* e *Il sole* avrebbe dovuto inserirsi in un progetto più vasto e mai concluso, spesso citato negli scritti del Pellizza, dedicato alle *Glorificazioni*: "Gli antichi glorificavano i loro dei, il Medioevo i suoi santi e noi glorificheremo la Natura nei suoi spettacoli più grandiosi, nelle sue forme più tipiche". Un soggetto, quello de *Il Ponte*, che scaturisce da una suggestione di fronte al paesaggio - in una sorta di mistica esperienza di disvelamento - ma viene poi rimeditato, organizzato, allestito, attraverso l'unione conveniente di realtà disparate preventivamente catturate dall'obiettivo fotografico. Documenti imprescindibili si dimostrano le lastre e le relative stampe -

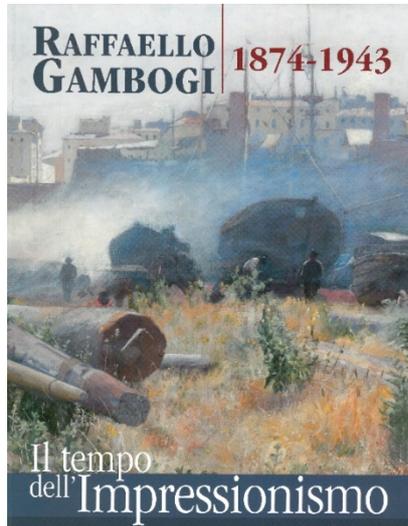
alcune forse personalmente eseguite da Pellizza che immortalava il ponte sul Curone fra Casalnoceto e Castellar Guidobono, altre di mano del fotografo tortonese Fausto Bellagamba che ferma l'immagine, in diverso punto del fiume, di Teresa, moglie del pittore, la figlia Maria e un terzo individuo in posa per le figure del quadro - poi fuse nel dipinto in unica visione a calibrare attentamente gli elementi della scena.

Pellizza comincia a lavorare alla redazione finale dell'opera nel giugno del 1903 su una tela di notevoli dimensioni a marcato andamento orizzontale; la composizione è imperniata sulla solida struttura lineare del ponte, che percorre l'intera lunghezza della superficie, e sulla curvatura ad esse che lo interseca al centro formata dal letto del torrente, sulla terra, e dalla traiettoria della nuvola, in cielo. Collocate nel piano mediano verso destra, le tre sagome in controluce di un uomo pronò sull'acqua a dissetarsi e di una donna con in braccio un bambino, poco più in là un pastore che si allontana con lo sparuto gregge appena visibile nella penombra. Tutto intorno, il nulla: solo la pace silenziosa della sera che cala lenta e inevitabile su una distesa di ciottoli violacei e radi arbusti emergenti a ciuffi, mentre qualche pietra più consistente affiora in primo piano a carpire il posto dell'umanità affaticata che domina il bozzetto. L'assetto cromatico della tela è frutto di una serie di migliorie apportate dal Pellizza dopo la non entusiastica accoglienza del quadro alla Biennale di Venezia del 1905, una vera e propria revisione generale di quelle che erano "le deficienze" riscontrate dallo stesso artista nell'opera tutta. Fondamentale ai fini del perfezionamento del tono del dipinto dovette essere il largo utilizzo della lacca di garanza, il cui rosso acceso e vibrante spicca a tratti sulla muratura del ponte a confrontarsi con un rinnovato e più rilevato profilo della catena montuosa sullo sfondo, omaggio ai temi e modi di Giovanni Segantini cui Pellizza con più forza si accosta tra il 1904 e il 1906 grazie a due viaggi in Engadina. La stesura tormentata che satura di calde tinte la geometria regolare della maestosa costruzione, colta nel controluce del tramonto, si misura con il viola del frastagliato contorno delle alture, materico quanto dinamico e luminosissimo nelle graffiature che scoprono i chiarori dello strato sottostante e bene imitano le asperità alpine. Analoghe gamme di colore e simili espedienti tecnici sono rintracciabili nel non finito *Membra stanche*, in fase di lavorazione fra il 1903 e il 1907, straordinariamente coerente con *Il Ponte* per ambientazioni e atmosfere.

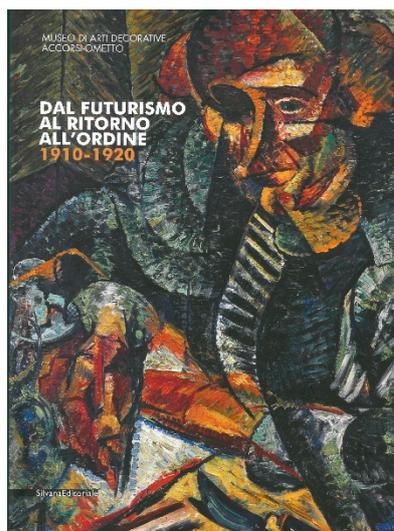
Prestiti a mostre

Da alcuni anni la Pinacoteca è chiamata a contribuire attraverso il prestito di opere alla realizzazione di importanti rassegne anche a livello europeo, a testimonianza del rilievo assunto dalla collezione della Fondazione.

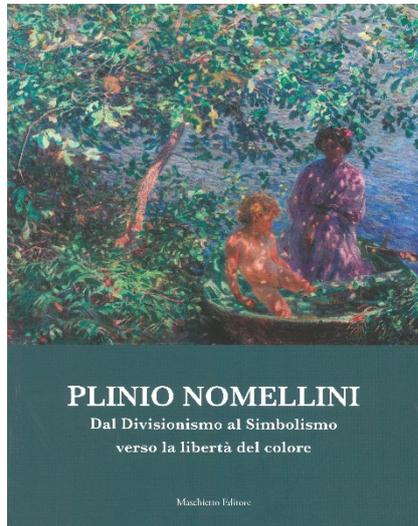
Dal 9 febbraio al 18 maggio 2017 l'opera "Cantiere" di Raffaello Gambogi è stata esposta e utilizzata quale immagine logo della mostra "Il tempo dell'Impressionismo. Raffaello Gambogi 1874-1934" organizzata dal Comune di Collesalveti alla Pinacoteca Comunale "Carlo Servolini".



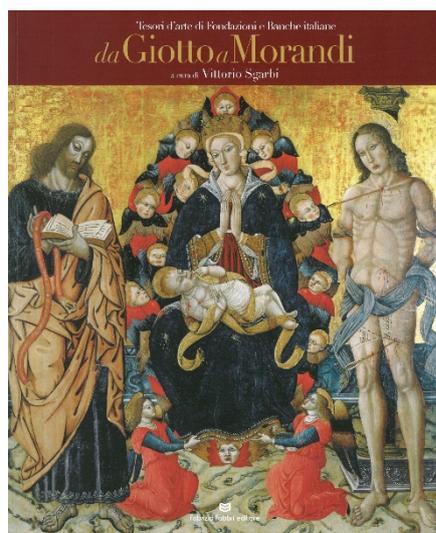
Il disegno "Casa in Costruzione" del maestro Umberto Boccioni è stato esposto dal 1° marzo al 18 giugno 2017 in occasione della mostra "Dal futurismo al ritorno all'ordine" allestita dalla Fondazione Accorsi-Ometto di Torino.



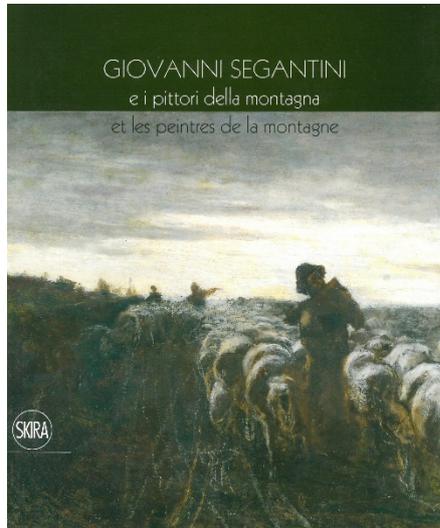
Dal 14 luglio 2017 al 20 settembre 2017 le opere “Il Golfo di Genova” e “Garibaldi sulla goletta” di Plinio Nomellini sono state esposte nell’ambito della mostra “Plinio Nomellini – Dal Divisionismo al Simbolismo verso la libertà del colore” presso il Palazzo Mediceo di Seravezza.



I dipinti “La donna dell’emigrato” di Giuseppe Pellizza da Volpedo, “Mi ricordo quand’ero fanciulla (entremets)” di Angelo Morbelli e la scultura “La famiglia” di Leonardo Bistolfi sono stati esposti dal 30 marzo al 5 novembre 2017 nella mostra “Da Giotto a Morandi. I tesori delle Fondazioni” allestita a Palazzo Baldeschi a Perugia.



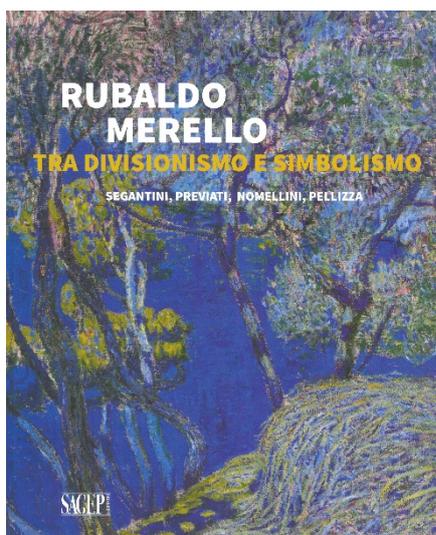
Dal 16 aprile al 24 settembre 2017 l'opera "Alba d'inverno" di Cesare Maggi è stata esposta ad Aosta presso il Museo Archeologico Regionale nell'ambito della mostra "Giovanni Segantini e i pittori della montagna".



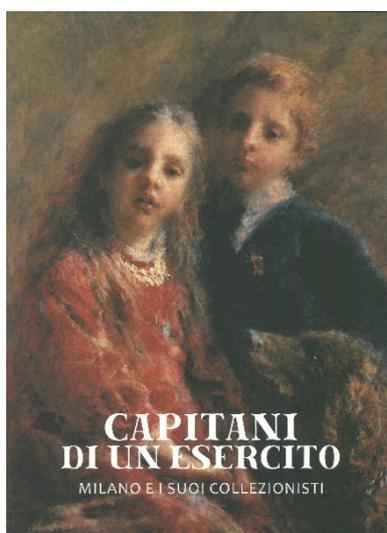
Le opere "Mattino" di Arturo Noci e "Meriggio d'autunno" di Aleardo Terzi sono state esposte dal 23 settembre 2017 al 21 gennaio 2018 a Palazzo Roverella a Rovigo nell'ambito della mostra "Le Secessioni Europee: Monaco, Vienna, Praga, Roma".



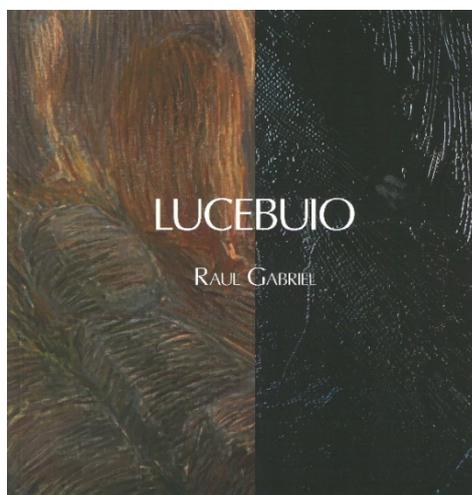
Dal 7 ottobre 2017 al 4 febbraio 2018 le opere “Costa Ghidelli o Veduta di Punta Torretta” di Rubaldo Merello, “L’ora nostalgica sul Mé-nam” di Galileo Chini, “Paesaggio presso Volpedo regione San Rocco”, “Scogliera” pe “L’albero” di Giuseppe Pellizza da Volpedo sono state esposte a Palazzo Ducale di Genova nella mostra “Rubaldo Merello tra Divisionismo e Simbolismo: Segantini, Previati, Nomellini, Pellizza”.



Dal 20 ottobre al 23 dicembre 2017 l’opera “Quando gli uccelletti vanno a dormire” di Vittore Grubicy de Dragon, concessa in comodato alla Fondazione da un collezionista privato, è stata esposta a Milano presso la GAM Manzoni in occasione della mostra “Capitani di un esercito. Milano e i suoi collezionisti”.



Le opere “La via del Calvario” di Gaetano Previati, “Il ritorno dei Naufraghi” di Giuseppe Pellizza da Volpedo e “La pietà” di Angelo Barabino sono state esposte dall’8 ottobre al 26 novembre 2017 presso il Museo Diocesano d’Arte Sacra di Tortona nell’ambito della mostra “LuceBuio”.



“il Divisionismo” e la scuola

I laboratori didattici e le visite guidate

In linea con le finalità educative e formative perseguite dalla Fondazione è proseguito il progetto di attività didattiche della Pinacoteca.

Sono state programmate visite guidate gratuite a favore degli Istituti scolastici del territorio, coinvolgendo tutta la provincia di Alessandria, attraverso il servizio di apertura su prenotazione, rivolgendo particolare attenzione all’organizzazione di momenti d’incontro con i docenti come fase propedeutica alle visite con i ragazzi, in cui si è riscontrata grande affluenza e condivisione delle progettualità didattiche.



I laboratori didattici della Pinacoteca sono un modo concreto di avvicinarsi all'arte e alla tecnica pittorica divisionista per apprenderne i contenuti anche attraverso la sperimentazione pratica. Sono indicati per tutte le fasce di età e per tutte le scuole di ogni ordine e grado: dalla scuola dell'infanzia alle scuole secondarie di secondo grado.

Le attività, sviluppano nello specifico le seguenti tematiche: comprensione della pittura divisionista; conoscenza degli artisti protagonisti del Divisionismo; approfondimento della tematica maggiormente affrontata dagli artisti: la questione sociale (aspetti storici, sociali, comprensione e lettura dell'opera); approfondimento di alcuni generi pittorici: il paesaggio, il ritratto e la natura morta. Gli alunni rielaborano la tecnica osservata in Pinacoteca sotto la guida attenta del personale e dei loro insegnanti, e portano a casa il frutto del loro impegno.

I materiali didattici sono forniti dalla Fondazione così come sono gratuiti la visita guidata e l'ingresso in Pinacoteca.

La Pinacoteca si è quindi trasformata, in questi anni, in un luogo di studio dove i giovani sono entrati in contatto con l'arte attraverso una serie di servizi educativi con l'obiettivo di stimolare, sviluppare, incoraggiare la curiosità, l'intuito e l'immaginazione proprie dei giovani.

“Divisionismo in famiglia”

La Pinacoteca Fondazione offre la possibilità alle famiglie di visitare le sale espositive nei weekend organizzando attività divertenti adatte a tutte le fasce d'età, alla ricerca nelle opere esposte di nuove emozioni e suggestioni.

I bambini, i ragazzi e i loro genitori, parenti ed amici si mettono alla prova nel sperimentare la tecnica divisionista in laboratori di pittura in cui ciascuno può realizzare il proprio dipinto in ricordo della bella giornata trascorsa insieme.

I materiali per il laboratorio di pittura sono messi a disposizione dalla Fondazione. Si organizzano anche giornate a tema in riferimento alle varie festività dell'anno.



LA BIBLIOTECA

Il patrimonio librario della Biblioteca dell'Ente, posizionata al piano nobile del palazzetto medievale, raccoglie oggi principalmente pubblicazioni inerenti la pittura italiana di Otto e Novecento, venendo a costituire così un'importante corollario alla Pinacoteca dell'Ente.

Una biblioteca di settore in cui stanno prendendo consistenza raccolte di cataloghi di mostre, cataloghi di collezioni d'arte di importanti istituzioni museali italiane e straniere, repertori bibliografici specifici e monografie di artisti attivi tra Otto e Novecento.

Il fondo librario ha raggiunto una consistenza di oltre 4.500 volumi e continua ad arricchirsi grazie all'attività di scambi e donazioni di pubblicazioni tra la Fondazione stessa e altre Fondazioni ed Istituzioni e grazie anche a donazioni di privati. Diverse quindi le edizioni rare e di pregio fuori commercio che ne arricchiscono il contenuto.

Grazie all'inserimento della Biblioteca nel Servizio Bibliotecario Nazionale (SBN) e all'adesione al Sistema Bibliotecario di Tortona viene garantita la più ampia visibilità del materiale posseduto. Tutto il patrimonio librario è infatti consultabile via internet internet e sugli OPAC nazionali.

L'ASSETTO FUNZIONALE

La Fondazione dispone di una struttura organizzativa ed operativa di tipo funzionale semplice – in linea con le più efficienti Fondazioni di dimensione corrispondente - in grado di presidiare direttamente, con la collaborazione di mirate consulenze specialistiche esterne, tutti i processi di gestione.

Per quanto riguarda l'architettura delle risorse tecnologiche, la stessa è rimasta sostanzialmente identica a quella esistente nell'esercizio precedente.

La Fondazione desidera ringraziare il Segretario generale e tutti i collaboratori per la dedizione, l'impegno e la professionalità posti nell'adempimento delle mansioni loro assegnate.

RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

L'EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO NEL TEMPO

La definizione civilistica di fondazione come un patrimonio per uno scopo è quanto mai appropriata per rappresentare pienamente la natura delle Fondazioni di origine bancaria, Enti in cui il patrimonio svolge la funzione vitale di fonte delle risorse economiche indispensabili per il perseguimento degli scopi istituzionali.

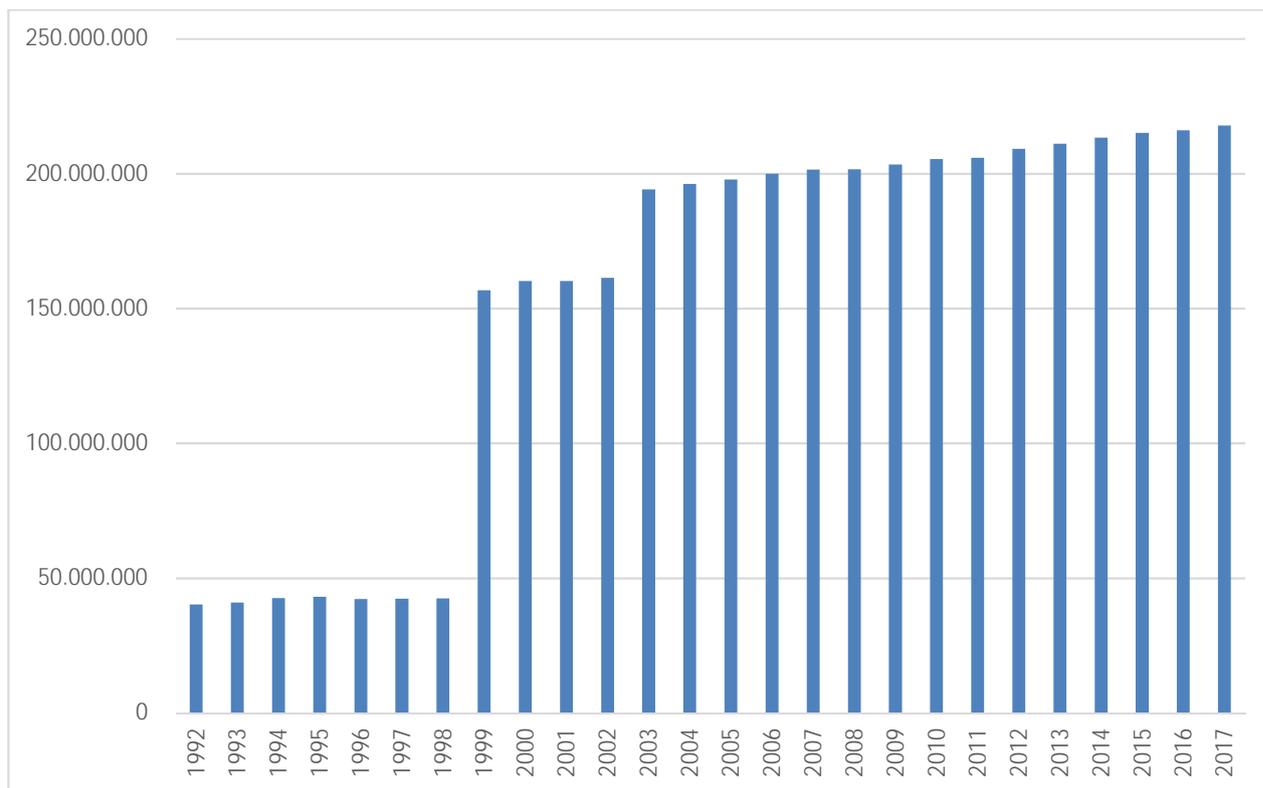
Da questo assunto e dalla conseguente necessità strategica di conservare ed accrescere nel tempo il patrimonio, deriva la costante ricerca di strumenti finanziari e forme di investimento in grado di generare adeguati flussi di redditività in presenza di livelli di rischio accettabili.

I principi e le linee guida della politica di investimento della Fondazione sono periodicamente definiti dall'Organo di indirizzo in relazione alla programmazione di medio-lungo termine dell'attività istituzionale.

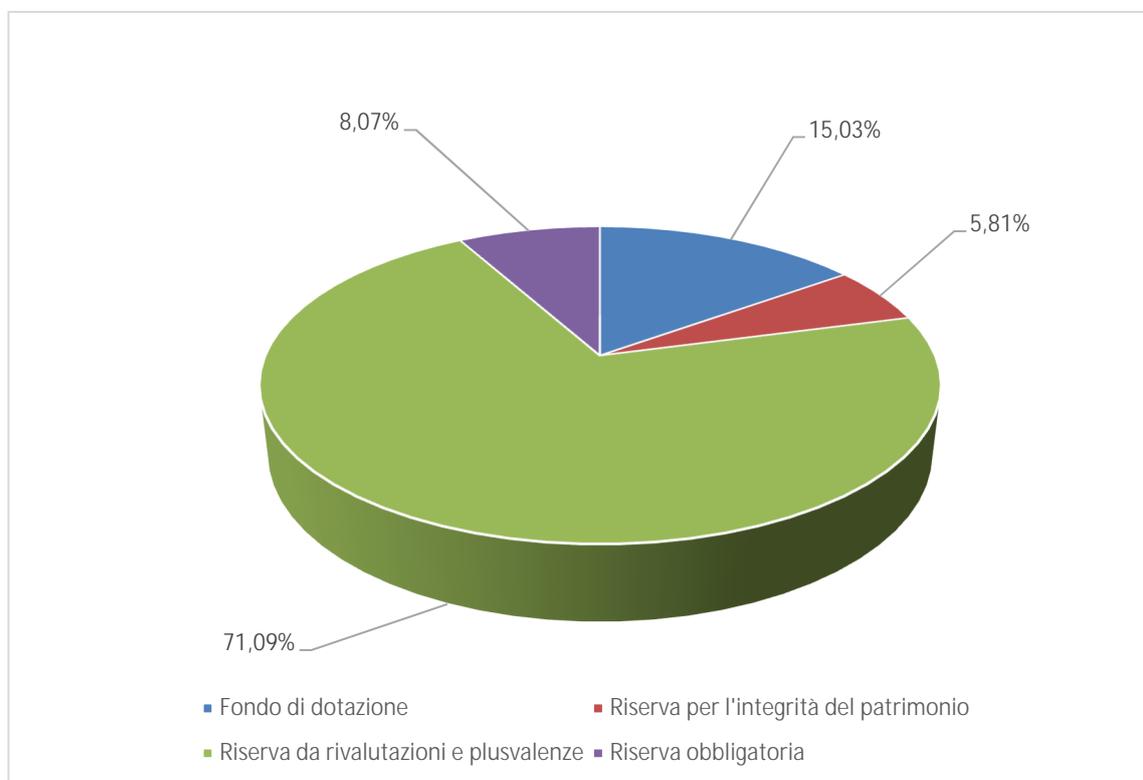
Il 24 dicembre 1991, data di nascita della Fondazione, il patrimonio coincideva con la partecipazione pari al 75,3% del capitale della Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a., con un valore al 31 dicembre 1992 pari ad €40.216.820,00.

Il patrimonio si è incrementato negli anni per effetto degli accantonamenti alle riserve a tutela dell'integrità patrimoniale e delle plusvalenze realizzate negli esercizi 1999, 2003 e 2006 in sede di graduale e completa dismissione della partecipazione nella Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a.

Nel corso degli anni il patrimonio netto è passato da €40.216.820,00 a **€217.859.241,00** del 31 dicembre 2017 come evidenzia il grafico che segue:



Al 31 dicembre 2017 il patrimonio netto risulta così percentualmente ripartito:



LA GESTIONE PATRIMONIALE

PREMESSA

La gestione finanziaria del patrimonio di una fondazione deve perseguire due principali finalità: tutelare il valore reale delle attività finanziarie nel tempo e generare un flusso di risorse annue in grado di alimentare con continuità l'attività di erogazione.

Il contrasto tra questi obiettivi è piuttosto evidente.

L'accrescimento della consistenza di un patrimonio nel tempo o, quantomeno, la conservazione del suo potere di acquisto rappresenta, infatti, un obiettivo di lungo periodo teoricamente conseguibile attraverso l'adozione di strategie di investimento mirate a conseguire un rendimento consistente legato, tuttavia, all'accettazione di un determinato livello di rischio e volatilità rispetto ai mercati.

Garantire uno stabile flusso di risorse in linea con i budget annuali di erogazione costituisce un obiettivo strettamente legato ad un'ottica temporale di breve periodo che richiede l'implementazione di strategie mirate a fornire rendimenti costanti con un profilo di bassa rischiosità.

L'esigenza di perseguire obiettivi di rendimento a breve termine può quindi mettere a rischio l'ottimizzazione finanziaria del portafoglio *target* mirata, invece, a massimizzare le possibilità di conseguire risultati di lungo termine.

Sussiste, in ultima analisi, un significativo rapporto di "costo-opportunità" tra l'esigenza di conservare il valore degli attivi patrimoniali nel tempo e la capacità del patrimonio stesso di soddisfare le esigenze annuali di erogazione.

Il tentativo di correggere questa sorta di strabismo, realizza, nei fatti, la politica di gestione finanziaria di una fondazione.

I RIFERIMENTI NORMATIVI

L'attività delle Fondazioni di origine bancaria è regolata dal Decreto Legislativo 17 maggio 1999 n. 153 e successive modifiche; le specifiche disposizioni in materia di patrimonio stabiliscono che:

- il patrimonio è totalmente vincolato al perseguimento degli scopi statuari ed è gestito in modo coerente con la natura delle fondazioni quali enti senza scopo di lucro che operano secondo principi di trasparenza e moralità;
- nell'amministrare il patrimonio le fondazioni osservano criteri prudenziali di rischio in modo da conservarne il valore ed ottenere un'adeguata redditività;
- le fondazioni diversificano il rischio di investimento del patrimonio e lo impiegano in modo da ottenerne un'adeguata redditività, assicurando il collegamento con le loro finalità istituzionali ed in particolare con lo sviluppo del territorio.

Con la firma del protocollo di intesa tra l'Associazione di Fondazioni e Casse di Risparmio S.p.a. e il Ministero dell'Economia e delle Finanze avvenuta in data 22 aprile 2015 sono state introdotte altre disposizioni in materia di gestione del patrimonio che dovrà essere improntata ai seguenti criteri:

- a) ottimizzazione della combinazione tra redditività e rischio del portafoglio nel suo complesso;
- b) adeguata diversificazione del portafoglio;
- c) efficiente gestione finalizzata ad ottimizzare i risultati, contenendo i costi di transazione, di gestione e di funzionamento.

In particolare, il patrimonio non può essere impiegato, direttamente o indirettamente, in esposizioni verso un singolo soggetto per un ammontare complessivamente superiore a un terzo del totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

Nell'ipotesi in cui l'esposizione dovesse risultare superiore a quella sopra indicata, insorge l'obbligo per la Fondazione di ridurla al di sotto dei limiti ivi previsti nel termine: i) di tre anni, ove la stessa riguardi strumenti finanziari negoziati su mercati regolamentati; ii) di cinque anni, ove l'esposizione medesima riguardi strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati. In ogni caso, si terranno nel dovuto conto l'esigenza di salvaguardare il valore del patrimonio, le condizioni di mercato e gli effetti delle cessioni sullo stesso.

In tema di indebitamento, il protocollo prevede che le Fondazioni non possano ricorrere all'indebitamento se non in caso di temporanee e limitate esigenze di liquidità dovute allo

sfasamento temporale tra uscite di cassa ed entrate certe per data ed ammontare. In ogni caso, l'esposizione debitoria complessiva non può superare il dieci per cento della consistenza del patrimonio. Le Fondazioni che presentino un'esposizione debitoria hanno l'obbligo di predisporre un programma di rientro in un arco temporale massimo di cinque anni, eventualmente prorogabile su autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza.

Infine, i contratti e gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati esclusivamente per finalità di copertura oppure in operazioni in cui non siano presenti rischi di perdite patrimoniali.

I CRITERI GENERALI DI GESTIONE ED I PARAMETRI DI RISCHIO ADOTTATI DALLA FONDAZIONE

In coerenza con i principi fissati nell'articolo 4, comma 1, lett. b) del decreto legislativo 17 maggio 1999 n. 153 lo statuto della Fondazione attribuisce all'Organo di indirizzo competenza esclusiva in ordine alla definizione delle linee generali della gestione patrimoniale e della politica degli investimenti.

Nell'esercizio di tali prerogative, l'Organo di indirizzo è chiamato a stabilire in sede di programmazione pluriennale degli interventi alcuni principi generali volti alla definizione dei criteri di investimento del patrimonio attraverso la fissazione di ben delineati parametri di rischio. Atteso che il principio fondamentale di una prudente gestione finanziaria è costituito dalla diversificazione degli investimenti, accorgimento atto a ridurre sensibilmente il rischio di un portafoglio di attività, l'impiego delle risorse disponibili dovrà avvenire in maniera tale da evitare la concentrazione in poche categorie di strumenti finanziari attraverso un gestione di carattere dinamico del portafoglio.

In particolare, nell'ambito della gestione finanziaria, si procederà a adeguare periodicamente la ripartizione degli investimenti nelle principali categorie in relazione alle evoluzioni del mercato. L'allocazione delle risorse, fatti salvi i limiti più restrittivi di cui si dirà in dettaglio oltre, non potrà comunque prescindere dai seguenti vincoli:

- a) mantenere una riserva di liquidità nell'ordine del 5% del totale (impiegata in strumenti monetari o di pronta liquidabilità);
- b) contenere il totale degli investimenti azionari entro il 30% del totale, considerando sia gli investimenti diretti sia quelli effettuati tramite gestioni patrimoniali o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR);
- c) contenere il totale degli investimenti in valuta estera entro il 40% del totale (sia diretti che

tramite gestioni patrimoniali o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio);

- d) privilegiare il ricorso a strumenti finanziari quotati sui mercati regolamentati, limitando l'investimento in strumenti non quotati a casi sporadici e motivati e comunque contenuti entro il 10% del totale;
- e) evitare che un singolo strumento finanziario superi il 5% del totale (ove si tratti di un titolo azionario o obbligazionario o di un pronti contro termine) o il 10% (nel caso di organismi di investimento collettivo del risparmio);
- f) ripartire fra una pluralità di gestori professionali il portafoglio finanziario della Fondazione, tenendo conto dei diversi comparti di specializzazione.

Coerentemente con tale impostazione e nell'ambito della strategia di diversificazione perseguita, la Fondazione potrà, direttamente o tramite gestore professionale incaricato, effettuare investimenti nei più diffusi strumenti finanziari e segnatamente:

- a) titoli obbligazionari emessi dagli Stati aderenti all'Unione Europea o da questi garantiti;
- b) titoli obbligazionari emessi da Stati sovrani non aderenti all'Unione Europea e da Enti sovranazionali;
- c) titoli obbligazionari emessi da primarie istituzioni finanziarie nonché da primari emittenti privati;
- d) titoli obbligazionari convertibili in titoli azionari quotati sui mercati regolamentati italiani ed esteri;
- e) titoli azionari quotati sui mercati regolamentati italiani ed esteri;
- f) quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) autorizzati in Italia o nell'Unione Europea;
- g) polizze di capitalizzazione assicurative.

Sempre in linea con il principio della prudenza, nella sua gestione finanziaria la Fondazione non potrà utilizzare direttamente strumenti di investimento che, per l'intensità della leva finanziaria, per l'alto grado di volatilità o per la particolare professionalità che la loro gestione richiede, presentino gradi di rischio elevati.

Il loro impiego può essere ammesso in via eccezionale, con il consenso del Consiglio di amministrazione, qualora si renda necessario in condizioni particolari di mercato o come forma di copertura dei rischi insiti nel portafoglio, al fine di evitare dismissioni affrettate e non convenienti di titoli.

Segnatamente, gli strumenti finanziari inibiti sono:

- a) contratti *futures* su titoli, su valute, su indici o su *commodity*;
- b) *options* su titoli, su valute, su indici o su *commodity*;
- c) contratti *swap*;
- d) *covered warrant* su qualunque sottostante;
- e) strumenti finanziari derivati in genere.

a) I parametri di rischio

In relazione alle diverse tipologie di rischio negli investimenti finanziari, è necessario individuare i parametri di misurazione dei rischi stessi, al fine di poter definire a priori i limiti massimi accettabili e poterne poi verificare costantemente il rispetto.

Nella tabella seguente sono riportate le tipologie di rischio, i relativi parametri di misurazione, nonché la soglia limite a tal proposito deliberata:

TIPO DI RISCHIO	PARAMETRO DI MISURAZIONE	LIMITE
Rischio Tasso*	<i>Duration</i> media	Max 6 anni
Rischio di cambio	Valuta	Max 40% valute non euro. Vincolo max del 15% per singola valuta per USD, YEN, CHF, GBP. Vincolo max del 3% per le altre valute.
Rischio Emittente Governativi*	Residenza emittente	Nessun vincolo per i seguenti paesi: Italia, Germania, Francia, USA, Inghilterra, Svizzera. Max 15% per altri paesi area Euro. Max 5% per altri paesi.
Rischio Emittente Corporate*	Residenza emittente	Max 10% per singolo emittente investment grade, max 5% per singolo emittente high yield (<i>no</i>

		<i>investment grade</i>), e emittenti <i>no rating</i>
Concentrazione*	Limite singolo titolo <i>corporate</i>	Max 5% per singolo titolo <i>investment grade</i> , max 3% per singolo titolo <i>high yield</i>
Rischio di prezzi	<i>Standard deviation</i> <i>Stop loss</i> titoli azionari/OICR azionari <i>Stop loss</i> altri strumenti	10% 25% 20%

*limiti validi per gli investimenti diretti in titoli.

**LE LINEE GUIDA DI GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE DEFINITE
DALL'ORGANO DI INDIRIZZO IN SEDE DI PROGRAMMAZIONE
DELL'ATTIVITÀ ISTITUZIONALE PER IL TRIENNIO 2017/2019**

Nella seduta del 12 maggio 2016, l'Organo di indirizzo ha approvato il Documento programmatico pluriennale per il triennio 2017/2019 nell'ambito del quale, in considerazione degli orientamenti, degli obiettivi e dei programmi di attività, dell'evidenza statistica sull'andamento storico del rendimento di un portafoglio con allocazione analoga a quella derivante dall'applicazione delle citate linee generali di investimento, è stato definito il modello "strategico" di impiego del patrimonio che il Consiglio dovrà seguire nel periodo oggetto di programmazione, come di seguito schematizzato:

- 1) fino al 5% delle disponibilità verrà gestito direttamente con strumenti monetari o di pronta liquidabilità al fine di mantenere una disponibilità di risorse adeguata all'erogazione dei contributi ai soggetti beneficiari dell'attività istituzionale ed al funzionamento operativo dell'Ente con una remunerazione in linea con i tassi del mercato monetario;
- 2) fino al 45% circa delle disponibilità sarà stabilmente investito in titoli obbligazionari con scadenze medie in prevalenza non superiori ai sette/dieci anni per limitare il rischio di tasso o in OICR con stacco periodico della cedola, gestiti in regime di deposito amministrato. Tali forme di impiego, in grado di offrire per loro natura un rendimento

ragionevolmente interessante in relazione ai tassi a breve termine ed una sufficiente stabilità nel loro valore, sono destinate alla generazione dei flussi di cassa e di reddito coerenti con i piani di attività di medio periodo. Conseguentemente, tali titoli, destinati a permanere in via stabile e durevole all'interno del portafoglio, saranno apposti in bilancio nella categoria degli "immobilizzati", la cui valorizzazione deve essere sempre espressa, come da precetto impartito dall'Autorità di Vigilanza, al costo di acquisto;

- 3) fino al 60% circa delle disponibilità rimarrà affidato a gestori specializzati e sarà investito con modalità diversificate in titoli obbligazionari, titoli azionari, quote di organismi collettivi di investimento autorizzati in Italia o nell'Unione Europea. Il risultato delle gestioni dovrebbe assicurare la conservazione del valore economico del patrimonio, il suo incremento e migliorare la performance della spesa per il conseguimento degli scopi istituzionali. Si ritiene che le suddette finalità potranno realizzarsi verificando i risultati con orizzonti temporali di durata superiore all'esercizio;
- 4) fino al 10% circa delle disponibilità sarà impiegato in investimenti alternativi, fattori di miglioramento della redditività nel medio periodo con contestuale riduzione della volatilità delle performance attese ed una migliore protezione del *downside risk* in termini di contenimento del massimo *drawdown*, definibile come la massima perdita accumulata da un portafoglio in un determinato periodo di tempo.
- 5) la componente azionaria complessiva del portafoglio mobiliare dovrà tendenzialmente attestarsi intorno al 15/25% con un limite massimo del 30%;
- 6) il totale degli impieghi in valuta estera dovrà essere contenuto entro il 40% del totale.

L'allocazione per macro classi dovrebbe quindi assumere nel triennio la seguente configurazione:

macro classi di asset	minimo %	massimo %
<i>Azioni</i>	5	30
<i>Obbligazioni</i>	50	85
<i>Investimenti alternativi</i>	5	10
<i>Liquidità/monetario</i>	5	10

All'interno del Documento di programmazione pluriennale, l'Organo di indirizzo ha definito altresì gli obiettivi programmatici della gestione economico-finanziaria nel triennio:

- accantonamento ai fondi per il mantenimento dell'integrità del patrimonio (riserva obbligatoria e fondo per l'integrità del patrimonio) pari complessivamente al 35% dell'avanzo di esercizio, limite massimo attualmente consentito dalle disposizioni dell'Autorità di Vigilanza;
- accantonamento al Fondo Speciale per il Volontariato ex L. 266/91 secondo le attuali istruzioni ministeriali;
- accantonamento al Fondo di stabilizzazione delle erogazioni in misura tale da mantenere l'entità del Fondo in linea con le risorse prevedibilmente disponibili e necessarie per l'attività erogativa quale camera di compensazione fra i ricavi previsti e quelli effettivi. Alla luce della volatilità dei mercati finanziari, tale accantonamento risulta infatti uno strumento indispensabile per contenere la variabilità delle erogazioni di esercizio in un orizzonte temporale pluriennale nel rispetto dei programmi di intervento istituzionale;
- erogazioni pari a **2,5 milioni di euro** nel 2017 e nei due anni successivi, per complessivi **7,5 milioni di euro**, con il possibile utilizzo del Fondo di stabilizzazione delle erogazioni ad eventuale integrazione delle minori risorse rivenienti dalla redditività dei singoli esercizi;
- spese di gestione e amministrazione pari a circa 1,3 milioni di euro per ogni anno.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI NEL 2017 - COMMENTO

IL QUADRO MACROECONOMICO

Il 2017 è stato un anno di solida e coordinata ripresa economica, con una crescita a livello mondiale di poco superiore al 3,5%, la più elevata dal 2011 ma in linea con la crescita media dal 1970 ad oggi. Sembrerebbe riapparso quell'ottimismo che solo un anno e mezzo fa pareva impensabile, pur nella consapevolezza che non si è ancora in una "normale" fase di ripresa economica.

A questa positiva congiuntura si è infatti giunti grazie ad una serie di manovre monetarie e fiscali straordinarie, che sicuramente continueranno a condizionare l'economia ancora per parecchi anni, mentre mancano all'appello alcuni importanti tasselli - come un rialzo della produttività e dei salari - che renderebbero invece sostenibile nel più lungo periodo l'attuale accelerazione.

L'ondata reflattiva partita dalla Cina a fine 2016, orchestrata da mirati interventi governativi volti sia a stimolare la crescita che a ridurre la sovraccapacità produttiva, ha rafforzato la domanda e i prezzi delle materie prime, contribuendo a risollevarle le sorti del mondo emergente, esportatore primario di tali beni.

Inoltre, l'avvio di una ripresa ciclica dell'attività produttiva e del commercio globale ha contribuito a migliorare le prospettive di Europa e Giappone, paesi dalla bilancia commerciale in surplus. Per contro, quest'anno, l'economia statunitense ha sorpreso meno positivamente rispetto al resto del mondo, pur mantenendosi saldamente ancorata ad un sentiero di moderata espansione. Il miglioramento delle principali economie mondiali si sta traducendo in una continua erosione dei livelli di disoccupazione.

Negli Stati Uniti, in Giappone e in Gran Bretagna, la disoccupazione è inferiore ai livelli precedenti all'ultima crisi finanziaria, e in Germania è addirittura su minimi storici. Molti paesi europei (Spagna, Portogallo, Grecia, Irlanda), duramente colpiti dalle crisi del 2008 e del 2012 durante i quali la disoccupazione aveva toccato picchi tra il 15% ed il 25%, stanno registrando un sostenuto rientro su livelli meno critici. Francia ed Italia sono in timido miglioramento. Eppure, nonostante ciò, l'inflazione salariale rimane contenuta: in moderata crescita negli Stati Uniti, Germania, UK e del tutto assente altrove.

La mancanza di pressioni inflattive, in particolare quelle salariali ma non solo, rimane l'enigma irrisolto di questo ciclo economico, divenendo uno dei temi principali di dibattito negli incontri delle banche centrali.

In presenza di bassi tassi di disoccupazione e di un'economia in crescita, non esplosiva ma comunque sui massimi livelli, l'inflazione risulta infatti debole. Ad un primo movimento di accelerazione dei prezzi (guidato dal rialzo delle materie prime), partito a metà 2016 e recentemente affievolitosi, non è seguito un significativo aumento della componente strutturale dell'inflazione, che si mantiene al di sotto di quel 2% di obiettivo delle banche centrali.

In tema di politica monetaria, si sta assistendo ad una coordinata inversione di tendenza, verso una normalizzazione degli interventi, dopo quasi un decennio di iper-espansionismo monetario. Un cambiamento coerente e dovuto, dato il recente miglioramento economico, ma che risulta difficile da giustificare se l'inflazione si mantiene al di sotto degli obiettivi.

La Federal Reserve si è mostrata meno attendista rispetto al passato, ma pur sempre votata al gradualismo. Quest'anno ha aumentato il proprio tasso di riferimento di 25 bps a marzo a giugno e a dicembre, portandolo all'1,50%. Ha inoltre annunciato che da ottobre 2018 inizierà a ridurre il proprio bilancio, attraverso il mancato rinnovo di importi crescenti di obbligazioni emesse dallo Stato e cartolarizzazioni immobiliari in scadenza. Ciò si traduce, nel corso dei prossimi 4 anni, nella scomparsa da questi mercati di un compratore che valeva circa 2.500 miliardi di dollari.

La Banca Centrale Europea, a fine 2016 ha sì esteso i propri acquisti di obbligazioni sovrane a tutto il 2017, ma ne ha ridotto l'ammontare da 80 miliardi a 60 miliardi mensili, diminuiti poi ulteriormente a 30 miliardi mensili per i primi nove mesi del 2018.

Con questa decisione la BCE ha segnalato sia i limiti tecnici insiti in questo tipo di interventi (avendo già acquistato a fine 2016 oltre il 40% del debito tedesco "ammissibile") sia un crescente disagio a fronte dell'immobilismo della politica. La Bank of Canada a luglio ha aumentato il proprio tasso di riferimento per la prima volta dal 2010, seguita ad inizio novembre dal primo rialzo dal 2007 della Bank of England. Sul fronte degli "oltranzisti" monetari è rimasta solo la Bank of Japan.

Anche la banca centrale cinese, preoccupata dagli eccessi che si stanno accumulando in specifici ambiti del sistema bancario e para-bancario, sta cautamente operando una politica di mirata restrizione del credito. Una cautela dovuta alla vulnerabilità di un sistema finanziario opaco e ai disordini generati lo scorso anno sul mercato obbligazionario dal tentativo di operare attraverso il tradizionale metodo di un rialzo dei tassi interbancari.

Le autorità stanno aumentando la trasparenza del settore, per far emergere e ristrutturare le perdite esistenti e per ridurre la leva finanziaria, esplosa soprattutto a livello di piccole banche locali. Questi interventi, unitamente ad un'accelerazione della crescita nominale, si sono concretizzati in

una stabilizzazione del rapporto debito/PIL cinese, che negli ultimi 10 anni era quasi raddoppiato (passando dal 150% al 280%). Sviluppo questo sicuramente positivo, ma che richiede grande maestria da parte delle autorità cinesi nel modulare un controllo del credito senza entrare in conflitto con gli obiettivi prefissati di crescita.

Nel corso dell'esercizio si sono concentrati una serie di appuntamenti elettorali di primaria importanza, con ripercussioni rilevanti per i mercati e impatti potenzialmente considerevoli per le economie.

Dopo l'elezione inaspettata di Donald Trump alla Presidenza, nel corso dell'anno gli USA si sono trovati a dover bruscamente incorporare aspettative di una politica economica statunitense radicalmente nuova, votata allo stimolo fiscale, alla liberalizzazione finanziaria, al rilancio dell'industria domestica ed al protezionismo verso l'estero. Dopo un anno dalla sua elezione, molte delle ottimistiche aspettative iniziali si sono ridimensionate, ma in extremis, a pochi giorni dalla fine del 2017, il Congresso è riuscito a trovare un accordo sulla riforma fiscale promessa, che comprende un generoso taglio della tassazione alle imprese, in grado di dare ulteriore slancio alla loro redditività.

In Area Euro si sono susseguite elezioni in Olanda, Francia e Germania. Il panorama di coesione europea ne è uscito complessivamente rafforzato, soprattutto dopo l'elezione di Emmanuel Macron e soprattutto rispetto alle pessimistiche attese, che pronosticavano un largo consenso per i partiti populistici ed anti-europeisti sia in Olanda che in Francia.

Relativamente peggiori rispetto alle attese, invece, i risultati delle elezioni tedesche, per cui non erano paventate derive populiste, ma si pensava che la riconfermata Premier Angela Merkel potesse godere di un sostegno elettorale più ampio che non la costringesse a negoziare una coalizione.

A sorpresa in Gran Bretagna, si sono tenute elezioni anticipate, indette da Theresa May, sulla scia di sondaggi che le promettevano una maggioranza assoluta in Parlamento e maggiore supporto a fronte della difficile negoziazione della Brexit. I pronostici sono stati drammaticamente smentiti, con il partito conservatore che ha perso seggi.

Nel frattempo nessun apprezzabile passo in avanti è stato fatto nel definire le condizioni del divorzio tra Gran Bretagna e Unione Europea, con quest'ultima che non intende applicare alcuno sconto agli impegni finanziari pregressi degli inglesi (un conto stimato netto tra i 50-60 miliardi di Sterline).

La risposta dei mercati al cambiamento di politica monetaria al momento rimane benigna, coerentemente con l'estremo gradualismo mostrato dai banchieri centrali, l'espansione economica in corso e la limitata dinamica inflattiva.

I mercati azionari hanno riportato ottime *performance*, soprattutto nel contesto asiatico-emergente.

A sostenere i corsi degli indici borsistici hanno contribuito le ottimistiche previsioni sugli utili. Il 2017 è dunque il primo anno dal 2010 a registrare una sincronizzata crescita dei profitti societari sia negli Stati Uniti, che in Europa, che in Giappone e nei paesi emergenti.

Gli sviluppi sul fronte valutario hanno contribuito a magnificare o a frenare il sottostante *rally* borsistico. L'Euro, anche sospinto dall'ottimismo scaturito dai risultati elettorali, ha vissuto un generalizzato movimento di apprezzamento nei confronti di quasi tutte le principali valute.

Prima dell'Euro era stato lo Yen a registrare una fase di forza, a discapito del mercato azionario locale. Il Dollaro, dopo l'apprezzamento post-elezioni, per tutto il 2017 ha mostrato segnali di diffusa debolezza, perdendo terreno anche verso quelle valute emergenti (Peso messicano, prima fra tutte) che più avevano scontato i negativi effetti protezionistici che l'elezione di Trump sembravano promettere.

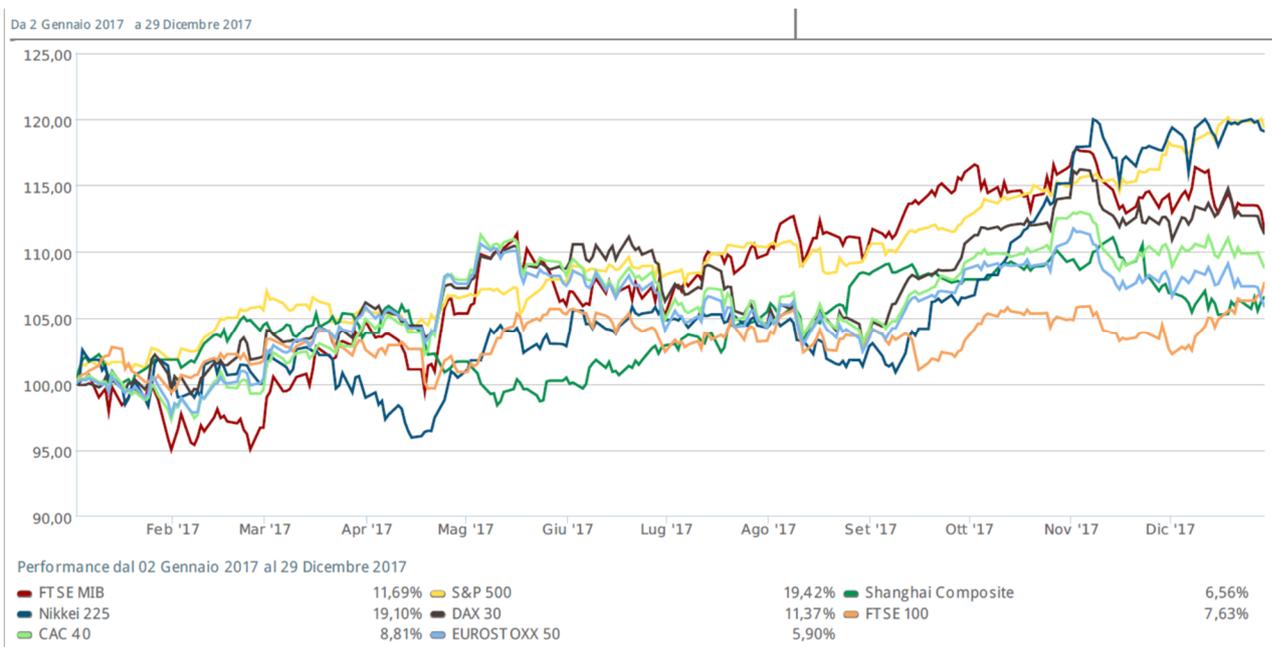
Il Dollaro debole ha sostenuto il corso dell'oro. I tassi di interesse sembrano avere uniformemente trovato un punto di svolta da un annoso *trend* di declino, pur muovendosi al rialzo da livelli diversi e con un ritmo di risalita differente.

Immediatamente post Trump, per rafforzate aspettative di crescita ed inflazione, il tasso di interesse decennale americano ha vissuto un brusco strappo verso l'alto, balzando rapidamente fino al 2,5%, un livello che non si vedeva da almeno 3 anni, per poi assestarsi per l'intero anno su valori di poco inferiori.

Il decennale tedesco è, se non altro, tornato ad offrire un minimo rendimento nominale positivo, risalendo fino allo 0,5%. Solo il decennale giapponese, vincolato dalla banca centrale a rimanere in un intorno dello 0%, non ha risposto alle globali pressioni al rialzo dei tassi.

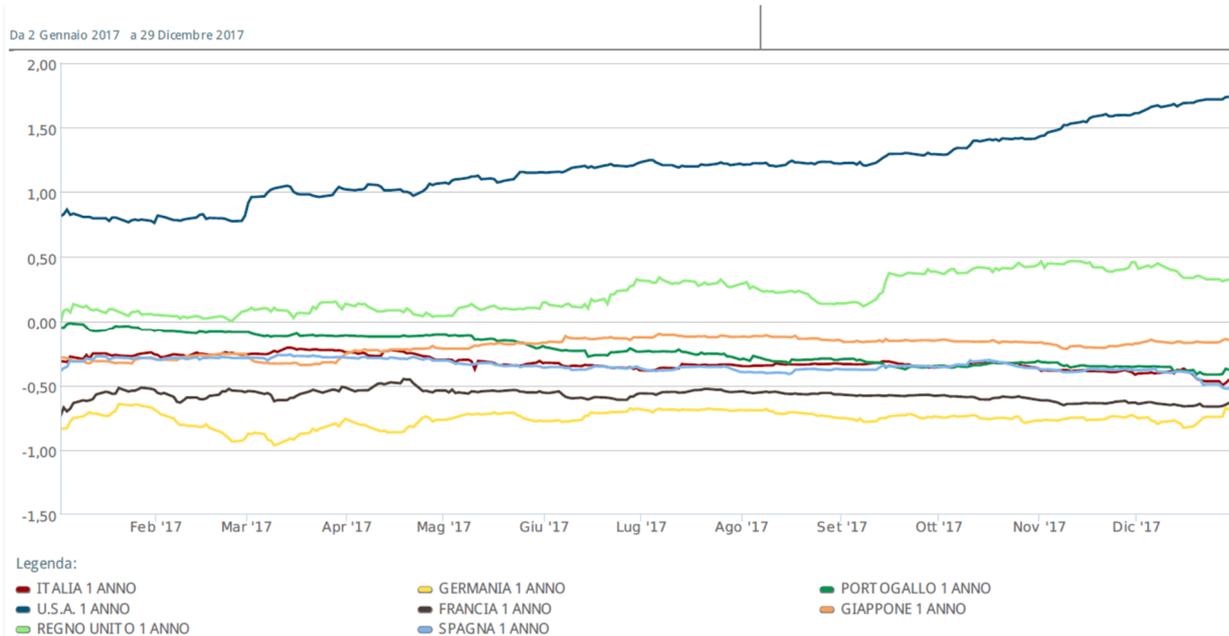
Andamento delle principali borse mondiali dal 1° gennaio al 30 dicembre 2017:

Nome	Valore	Data	Scost	PERFORMANCE			
				YTD	1M	1A	3A
FTSE MIB	22.501,31	04/01/2018 17:06	2,79%	0,23%	-0,91%	11,91%	14,50%
S&P 500	2.713,06	03/01/2018	0,64%	1,48%	2,68%	20,16%	31,82%
Shanghai Composite	3.369,11	03/01/2018	0,62%	1,87%	1,55%	7,44%	4,16%
Nikkei 225	23.506,33	04/01/2018	3,26%	3,26%	3,52%	19,97%	34,70%
DAX 30	13.182,04	04/01/2018 17:07	1,59%	0,47%	0,91%	12,03%	32,91%
FTSE 100	7.693,95	04/01/2018 16:14	0,30%	-0,22%	5,08%	6,87%	17,16%
CAC 40	5.331,28	03/01/2018	0,81%	0,35%	0,27%	8,82%	25,37%
EUROSTOXX 50	3.573,05	04/01/2018 17:07	1,82%	0,17%	-0,50%	5,88%	11,80%



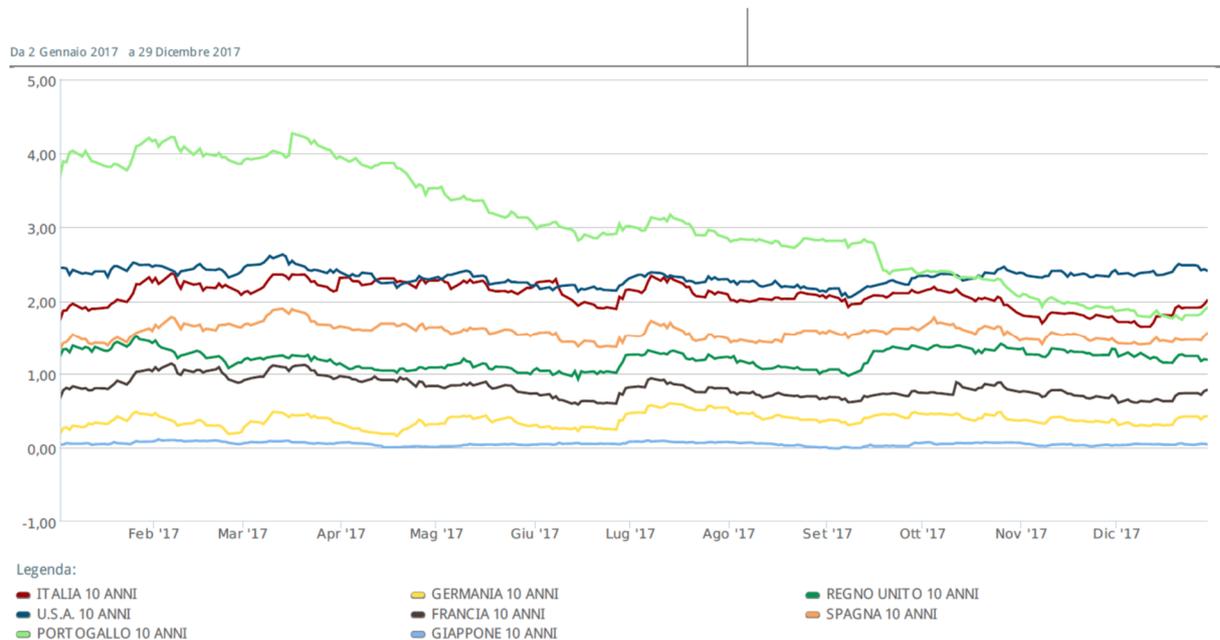
Rendimenti bond governativi tasso a 1 anno:

Nome	Rendim	Data	RENDIMENTO STORICO			
			3 mesi fa	1 anno fa	3 anni fa	5 anni fa
ITALIA 1 ANNO	-0,47%	03/01/2018	-0,36%	-0,32%	0,20%	0,98%
GERMANIA 1 ANNO	-0,69%	03/01/2018	-0,74%	-0,83%	-0,11%	0,01%
PORTOGALLO 1 ANNO	-0,48%	03/01/2018	-0,37%	-0,02%	0,25%	1,60%
U.S.A. 1 ANNO	1,81%	03/01/2018	1,31%	0,87%	0,22%	0,14%
FRANCIA 1 ANNO	-0,58%	03/01/2018	-0,59%	-0,70%	-0,04%	0,05%
GIAPPONE 1 ANNO	-0,15%	03/01/2018	-0,16%	-0,29%	-0,03%	0,09%
REGNO UNITO 1 ANNO	0,38%	03/01/2018	0,40%	0,09%	0,30%	0,45%
SPAGNA 1 ANNO	-0,49%	03/01/2018	-0,36%	-0,36%	0,21%	1,51%



Rendimenti bond governativi tasso a 10 anni:

Nome	Rendim	Data	RENDIMENTO STORICO			
			3 mesi fa	1 anno fa	3 anni fa	5 anni fa
ITALIA 10 ANNI	2,06%	03/01/2018	2,19%	1,87%	1,74%	4,26%
GERMANIA 10 ANNI	0,44%	03/01/2018	0,45%	0,27%	0,50%	1,54%
REGNO UNITO 10 ANNI	1,21%	03/01/2018	1,38%	1,33%	1,72%	2,12%
U.S.A. 10 ANNI	2,44%	03/01/2018	2,33%	2,44%	2,11%	1,90%
FRANCIA 10 ANNI	0,79%	03/01/2018	0,75%	0,81%	0,78%	2,14%
SPAGNA 10 ANNI	1,58%	03/01/2018	1,77%	1,43%	1,49%	5,04%
PORT OGALLO 10 ANNI	1,97%	03/01/2018	2,40%	3,88%	2,40%	6,25%
GIAPPONE 10 ANNI	0,04%	03/01/2018	0,05%	0,06%	0,32%	0,82%



ANALISI MENSILE DEI MERCATI (fonte Fidelity International)**GENNAIO 2017****Azionario Europa**

Nel corso del mese di gennaio i titoli azionari europei hanno subito una lieve flessione in Euro, mentre sono saliti in termini di dollari statunitensi.

L'orientamento del mercato è stato condizionato dall'incertezza rispetto alle politiche della nuova amministrazione di Donald Trump negli Stati Uniti, anche se le speranze relative all'introduzione di incentivi fiscali e alla deregolamentazione hanno comunque fornito un certo supporto. I dati economici positivi provenienti dall'Eurozona hanno dato slancio al *sentiment* degli investitori.

A livello settoriale, è proseguita la rotazione del mercato, con i titoli ciclici che hanno sovraperformato, mentre le azioni con rendimenti di tipo obbligazionario sono state oggetto di vendite massicce.

Allo stesso tempo, i titoli dell'energia hanno perso terreno dopo il forte *rally* registrato a dicembre.

Nel loro insieme le società *small cap* e *mid cap* hanno sovraperformato le controparti di maggiori dimensioni, mentre i titoli *growth* hanno registrato risultati migliori di quelli *value*.

A gennaio gli indicatori economici riferiti all'Eurozona hanno registrato un miglioramento, portando avanti il positivo *momentum* iniziato nel 2016.

L'indice dei direttori d'acquisto (PMI) del settore manifatturiero dell'Eurozona ha raggiunto i massimi livelli degli ultimi anni a gennaio. La svalutazione dell'Euro ha avuto un ruolo fondamentale nel favorire l'aumento delle vendite nei mercati dell'*export*.

Nel contempo, le pressioni sui prezzi hanno continuato a intensificarsi, principalmente trainate dall'aumento dei costi d'importazione per l'indebolimento dell'Euro e l'aumento dei prezzi delle materie prime globali.

Il tasso d'inflazione dell'Eurozona è salito dall'1,1% di dicembre all'1,8% di gennaio, appena al di sotto del *target* d'inflazione della Banca Centrale Europea.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: -0,38%

1 anno: 9,07%

5 anni: 38,03%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Pur avendo iniziato il 2017 con il piede giusto, i titoli azionari britannici hanno chiuso gennaio in lieve perdita sulla scia dell'indebolimento subito dal *sentiment* degli investitori nella seconda parte del mese. I timori relativi alla Brexit sono tornati in primo piano dopo che il Primo Ministro Theresa May ha dichiarato di puntare a un "hard Brexit", schierandosi in buona sostanza per una rottura netta con l'Unione europea. Al contempo, la Corte Suprema britannica ha disposto di subordinare l'avvio dei negoziati per la Brexit all'approvazione del Parlamento.

Gli investitori hanno inoltre scelto la prudenza dopo il tono protezionista adottato da Trump nel suo discorso di insediamento, mentre la dura posizione in materia d'immigrazione del nuovo Presidente USA ha fatto nascere preoccupazioni per il commercio globale e l'attività d'impresa. A livello settoriale, i titoli ciclici come quelli di banche, società industriali ed estrattive hanno continuato a sovraperformare il mercato nel suo complesso. Sul fronte negativo, i settori più difensivi, come quelli riconducibili alla telefonia fissa, ai produttori alimentari e alle case farmaceutiche, hanno arrancato.

La solidità della spesa al consumo ha aiutato l'economia britannica a crescere più rapidamente del previsto alla fine dello scorso anno. Stando ad una stima iniziale dell'Office for National Statistics (ONS), l'economia è cresciuta dello 0,6% nel quarto trimestre 2016, confermando il tasso già registrato nei precedenti due trimestri. I dati indicano che i timori di un rallentamento dell'economia dopo il voto sulla Brexit non si sono concretizzati. Per il 2016 nel suo complesso, l'economia è cresciuta del 2%, in calo rispetto al 2,2% del 2015. A dicembre il tasso annuo d'inflazione – calcolato mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) – è salito all'1,6% dall'1,2% del mese di novembre. Al contempo, la disoccupazione è scesa di 52.000 unità a 1,6 milioni nei tre mesi conclusi a novembre, raggiungendo il minimo da oltre un decennio.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: -0,39%

1 anno: 15,66%

5 anni: 31,55%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Buon mese di gennaio per le azioni statunitensi, nonostante i guadagni iniziali siano stati messi in secondo piano dalle iniziative politiche del nuovo Presidente Donald Trump, soprattutto con riferimento alla sua dura posizione in materia di immigrazione e commercio.

I corsi dei titoli sono stati sostenuti dalla pubblicazione dei dati sugli utili aziendali, dai favorevoli dati economici, dalle aspettative di un inasprimento monetario da parte della Federal Reserve USA e dalla stabilizzazione delle quotazioni petrolifere.

Come ampiamente previsto, il Federal Open Market Committee ha mantenuto invariati i tassi di interesse mentre in precedenza aveva segnalato la possibilità di intervenire sui tassi in due-tre occasioni all'anno.

La maggior parte dei settori ha realizzato rendimenti positivi con materiali, informatica e beni di consumo discrezionali che hanno fatto da capofila.

I titoli dell'energia sono stati messi sotto pressione a dispetto del taglio della produzione da parte dell'Organizzazione dei Paesi Esportatori di petrolio (OPEC).

Sul fronte macroeconomico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi ampiamente positivi. Il PIL statunitense è cresciuto ad un tasso annualizzato dell'1,9% nel quarto trimestre 2016, dopo l'espansione del 3,5% nel terzo trimestre.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito dalla Fed per misurare l'inflazione, è salito all'1,6% nei dodici mesi a fine dicembre e resta al di sotto del *target* del 2% fissato dalla Banca Centrale.

L'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è salito rispetto a dicembre, raggiungendo il livello più alto da gennaio 2014.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 1,79%

1 anno: 17,45%

5 anni: 73,64%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

La piazza giapponese ha guadagnato terreno a gennaio in quanto i positivi dati macroeconomici domestici e i segnali di ripresa provenienti da tutto il mondo si sono riflessi positivamente sul *sentiment* degli investitori.

I guadagni sono stati tuttavia limitati dalle politiche protezionistiche di Trump, oltre che dal rafforzamento dello yen. I titoli hanno iniziato l'anno con il passo giusto, in un quadro generale caratterizzato da robusti indicatori economici globali.

L'umore degli investitori è tornato negativo verso la fine del mese, dopo la firma da parte di Trump di un ordine esecutivo per il ritiro degli Stati Uniti dalla Trans-Pacific Partnership (TPP) e per vietare l'ingresso negli Stati Uniti ai cittadini di sette Paesi a maggioranza musulmana.

In questo contesto, le azioni dei settori di trasporti marittimi, petrolio, carbone e trasporti aerei hanno sovraperformato il mercato a causa della ripresa dei volumi degli scambi commerciali a livello globale.

I dati macroeconomici relativi al Paese hanno segnalato un costante miglioramento dell'economia domestica sulla scorta di una ripresa di esportazioni e produzione. A dicembre 2016 il Giappone ha interrotto il *trend* negativo delle esportazioni che durava da 14 mesi, con le spedizioni verso la Cina che hanno raggiunto un livello record sulla scia della ripresa della domanda globale.

Il tasso di disoccupazione è rimasto invariato al 3,1%, mentre la disponibilità di posti di lavoro è aumentata in relazione alla scarsità di manodopera registrata a dicembre sul mercato del lavoro domestico.

La Bank of Japan ha mantenuto invariato l'orientamento monetario sia rispetto ai tassi di interesse a breve e lungo termine, sia rispetto agli acquisti di *asset*.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 0,20%

1 anno: 6,26%

5 anni: 101,47%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a gennaio.

I segnali di stabilizzazione economica provenienti dalla Cina e l'ottimismo rispetto al rafforzamento della crescita dell'economia statunitense a seguito dell'esito delle elezioni hanno dato slancio al *sentiment* degli investitori.

A livello settoriale, i materiali hanno seguito al rialzo i prezzi di minerali di ferro e metalli di base. Anche le società di informatica, telecomunicazioni ed energia hanno guadagnato terreno.

I titoli azionari cinesi sono saliti a seguito della pubblicazione di dati, compreso quello sul Pil del quarto trimestre salito al 6,8% anno su anno, che hanno indicato una stabilizzazione dell'economia.

Anche il mercato di Hong Kong ha chiuso il mese in rialzo con i promotori immobiliari che hanno guadagnato terreno grazie alle vendite sostenute di immobili residenziali primari.

I titoli azionari thailandesi hanno chiuso il mese in territorio positivo a seguito della sostenuta crescita del prodotto interno lordo trascinato dalla robusta domanda globale di prodotti tecnologici ed elettronici con il conseguente slancio delle esportazioni.

I guadagni ottenuti da servizi finanziari e telecomunicazioni hanno trainato al rialzo il mercato di Singapore.

Trend positivo anche per le azioni sudcoreane che hanno fatto progressi sulla scia dei guadagni realizzati dai settori di materiali e informatica.

Il mercato australiano ha invece sottoperformato il mercato a causa della debolezza del settore *real estate* e prodotti industriali.

Le azioni delle Filippine sono salite a seguito di una robusta domanda domestica che si è riflessa molto positivamente sulla crescita del prodotto interno lordo nel quarto trimestre 2016.

Anche i titoli malesiani sono saliti, grazie ai dati su esportazioni e produzione industriale che sono risultati superiori alle attese nel mese di novembre. Al contempo la debolezza dei settori di materiali e beni di consumo discrezionali ha pesato sul mercato indonesiano.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 3,67%

1 anno: 15,88%

5 anni: 20,30%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I titoli azionari dei mercati emergenti hanno salutato l'inizio del 2017 con una *performance* positiva. Gli incoraggianti dati manifatturieri provenienti dalla Cina e le aspettative di importanti incentivi fiscali negli Stati Uniti hanno dato slancio alla propensione per gli *asset* rischiosi.

I mercati dell'America Latina hanno guadagnato terreno con le azioni brasiliane che hanno approfittato dell'aumento dei prezzi del minerale di ferro e dell'allentamento monetario promosso dalla Banca Centrale. Gli investitori hanno molto apprezzato la decisione del Presidente Michael

Temer di portare avanti la riforma della normativa sul lavoro per ridurre i costi a carico delle imprese, nonostante la ferma opposizione delle organizzazioni sindacali.

Le azioni messicane sono cresciute nonostante i timori per le politiche monetarie restrittive di Trump in materia di commercio e immigrazione. Le azioni peruviane sono salite in linea con i prezzi di rame e oro, i principali beni d'esportazione del Paese. Anche i titoli cileni hanno chiuso il mese in rialzo.

Dall'altro lato dell'Atlantico, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno guadagnato terreno.

Le azioni sudafricane e il rand hanno beneficiato di un *surplus* della bilancia commerciale superiore alle attese a dicembre e di un'accelerazione della domanda di credito del settore privato. I mercati turchi sono saliti, con gli investitori che non si sono lasciati influenzare da un attacco terroristico.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 3,95%

1 anno: 17,52%

5 anni: 12,53%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

Rendimenti contrastanti per i mercati obbligazionari nel mese di gennaio, con i titoli *corporate* che hanno sovraperformato i principali titoli di Stato.

Il miglioramento dei dati macroeconomici e la generalizzata propensione al rischio hanno pesato sui principali titoli di Stato che hanno registrato un aumento dei rendimenti.

Unica eccezione i Treasury USA che hanno messo a segno un *rally* dopo che i timori rispetto alle politiche commerciali di Trump hanno aumentato la domanda di *asset* sicuri.

Al contempo, le obbligazioni *corporate* hanno continuato a registrare una buona domanda visto il miglioramento degli utili.

Le obbligazioni *high yield* hanno sovraperformato le obbligazioni *corporate investment grade* data la domanda da parte degli investitori di strumenti finanziari a rendimento superiore.

Rendimento dell'indice al 31.01.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,70%

1 anno: -1,50%

5 anni: -0,24%

Valuta: USD.

FEBBRAIO 2017

Azionario Europa

I titoli azionari europei sono saliti a febbraio sulla scia dei positivi dati economici domestici che hanno indicato un'accelerazione della crescita economica.

Il *sentiment* di mercato è stato inoltre sostenuto dai dati sugli scambi commerciali della Cina che sono risultati superiori alle attese.

Le piazze europee hanno inoltre preso spunto da quelle statunitensi, in rialzo in vista dei tanto attesi tagli fiscali da parte del Presidente Donald Trump.

Questi guadagni sono stati in parte compensati dall'incertezza politica, soprattutto rispetto alle imminenti elezioni presidenziali in Francia.

A livello settoriale, sono stati i titoli sanitari ad apportare il maggiore contributo alla *performance*, in ripresa dopo una fase di debolezza protrattasi per diversi mesi.

Anche i settori di beni di consumo di base e tecnologia hanno realizzato buoni risultati, mentre i servizi finanziari hanno sottoperformato il mercato.

Nel complesso, le *small cap* hanno meglio performato le *large cap* e i titoli *growth* sono andati meglio di quelli *value*.

Per la maggior parte, gli indicatori economici riferiti all'Eurozona hanno superato le attese. Sostenuto dai dati francesi e tedeschi, l'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) ha toccato i massimi pluriennali a febbraio, grazie ai settori manifatturiero e dei servizi che hanno segnato un'ottima crescita.

Il tasso d'inflazione dell'Eurozona è arrivato al 2,0% nel corso del mese, soprattutto grazie all'aumento dei prezzi dell'energia.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 2,49%

1 anno: 14,26%

5 anni: 36,00%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

I titoli britannici hanno realizzato un'ottima *performance* sulla scia delle ottimistiche prospettive per l'economia locale. La Bank of England (BoE) ha rivisto al rialzo le previsioni di crescita economica, ma ha confermato di non aver per il momento in programma un incremento dei tassi di interesse. Con un rendimento mensile del 3,5%, le società di medie dimensioni hanno sovraperformato le controparti *large cap* e *small cap* che hanno rispettivamente registrato il 3,1% e l'1,7%. In linea con il *trend* generale dei mercati, la maggior parte dei settori ha chiuso il mese in territorio positivo. I titoli di prodotti per la persona, farmaceutici e biotecnologie sono stati fra i più remunerativi insieme a quelli aerospaziali e della difesa, mentre società estrattive e dell'energia hanno realizzato alcune fra le peggiori *performance*.

Sul versante economico, l'inflazione ha toccato il massimo da due anni e mezzo, principalmente a causa dell'andamento dei prezzi dei carburanti. Stando ai dati dell'Office for National Statistics (ONS), il tasso annuo d'inflazione – calcolato mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) – è passato dall'1,6% di dicembre all'1,8% di gennaio. Al contempo, la disoccupazione è scesa di 7.000 unità, lasciando il tasso di disoccupazione al 4,8%, il minimo da oltre un decennio.

Secondo un sondaggio condotto dalla Confederation of British Industry (CBI), gli ordini dell'industria manifatturiera britannica hanno toccato il massimo da due anni a febbraio, poiché l'indebolimento della sterlina dopo il *referendum* sulla Brexit ha continuato a trainare la domanda estera.

Sul fronte della politica monetaria, il Comitato per la politica monetaria (CPM) della Bank of England si è espresso all'unanimità in favore del mantenimento dei tassi d'interesse allo 0,25%.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 2,47%

1 anno: 18,16%

5 anni: 29,88%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

I titoli azionari statunitensi hanno guadagnato terreno a febbraio, sulla scia degli ottimi dati sugli utili e dell'ottimismo rispetto alle promesse dell'amministrazione Trump circa i tagli alle imposte e una regolamentazione statale meno stringente.

La maggior parte dei settori ha realizzato rendimenti positivi, con sanità, servizi di pubblica utilità e servizi finanziari a fare da capofila. I titoli dell'energia sono stati messi sotto pressione dai rinnovati timori rispetto all'aumento delle scorte di greggio negli USA che dovrebbero compensare il positivo effetto del taglio alla produzione da parte dell'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi ampiamente positivi. Il prodotto interno lordo statunitense è cresciuto a un tasso annualizzato dell'1,9% (senza variazioni rispetto alla seconda stima) nel quarto trimestre 2016, dopo l'espansione del 3,5% nel terzo trimestre. Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito della Federal Reserve per misurare l'inflazione, è salito dell'1,7% nei dodici mesi a fine gennaio e resta al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla Banca Centrale.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 3,72%

1 anno: 22,33%

5 anni: 73,07%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Il mercato giapponese ha guadagnato terreno per il quinto mese consecutivo. Le azioni hanno iniziato il mese a passo debole alla luce delle controverse misure politiche adottate dal Presidente Trump.

L'atteggiamento attendista adottato dagli investitori in vista dell'incontro tra il Primo Ministro Shinzo Abe e Donald Trump e della riunione sulla politica monetaria della Bank of Japan ha inoltre indebolito le quotazioni azionarie e determinato il rafforzamento dello yen. I mercati hanno quindi iniziato a salire nel momento in cui l'amministrazione Trump si è impegnata a rivedere la fiscalità delle imprese, incidendo positivamente sulle aspettative di crescita economica globale.

Nel corso del mese, i titoli del settore della gomma hanno trainato i guadagni sulla scia di una favorevole dinamica domanda-offerta e dell'annuncio di un importante *buyback* azionario da parte del produttore di pneumatici Bridgestone.

Anche i titoli di trasporti marittimi e metalli non ferrosi hanno sovraperformato, mentre il settore informativo/comunicazioni ha generato rendimenti negativi.

I dati economici domestici hanno delineato un quadro contrastante. Stando alle stime preliminari, l'economia giapponese sarebbe cresciuta dell'1,0% annualizzato durante il periodo ottobre-dicembre, quasi in linea con le previsioni del *consensus* (+1,1%). L'indice PMI manifatturiero giapponese stilato da Nikkei è salito a 53,3, punti a febbraio, a conferma di una solida crescita del settore manifatturiero.

Il mercato del lavoro ha continuato a mostrare un eccesso di domanda, mentre in Giappone i prezzi al consumo *core* sono saliti a gennaio per la prima volta dicembre 2015.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 0,90%

1 anno: 18,30%

5 anni: 83,66%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della Regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a febbraio. I continui segnali di stabilizzazione dell'economia cinese, l'ottimismo rispetto alle politiche di Trump negli Stati Uniti e alcuni dati positivi sullo stato di salute dell'economia europea hanno dato slancio al *sentiment* degli investitori a livello globale.

Le azioni cinesi hanno registrato una sensibile crescita sulla scia degli ottimi dati economici e delle aspettative che le Autorità accelerino il programma di riforme lato offerta. I titoli dei materiali hanno tratto vantaggio della notizia di una ripresa degli investimenti infrastrutturali. Il tasso di incremento dei prezzi delle abitazioni ha continuato a rallentare a gennaio, fuggendo in parte i dubbi sui timori di una bolla dei prezzi degli immobili residenziali. Anche esportazioni e importazioni hanno superato le attese a gennaio.

Al contempo la People's Bank of China ha sorpreso i mercati con un aumento del tasso attivo a breve termine, alimentando in tal modo i timori di un inasprimento delle politiche monetarie.

Il mercato di Hong Kong è salito, con l'economia cresciuta più rapidamente nel quarto trimestre, favorita dal rimbalzo del settore dell'edilizia abitativa.

Le attività di acquisto da parte degli investitori esteri hanno sostenuto anche i titoli azionari di Taiwan e Corea del Sud. Il mercato di Singapore ha guadagnato terreno sulla scia delle *performance* molto positive delle società di spedizioni.

Gli investitori hanno premiato i titoli azionari indiani dopo l'annuncio di un *budget* credibile concentrato sulla stabilità macroeconomica e la disciplina fiscale. La crescita del PIL è risultata superiore alle attese nel trimestre ottobre-dicembre, allentando i timori di un rallentamento economico dovuto alla demonetizzazione.

Il mercato australiano ha guadagnato terreno, favorito dalla pubblicazione di ottimi dati sugli utili. Il *surplus* della bilancia commerciale ha raggiunto un massimo storico a dicembre, grazie all'aumento delle esportazioni di materie prime.

I titoli indonesiani sono saliti, guidati dai guadagni delle società di energia e materiali, così come le azioni malesiane trainate dalle esportazioni. In controtendenza i mercati delle Filippine e della Thailandia.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 2,21%

1 anno: 19,65%

5 anni: 18,12%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

Anche le azioni dei mercati emergenti sono salite a febbraio sulla scia degli incoraggianti dati economici cinesi, degli annunciati tagli alle imposte delle imprese statunitensi e delle aspettative che la Federal Reserve decida un rinvio dell'incremento dei tassi nella riunione di marzo.

I titoli azionari dell'America Latina hanno guadagnato terreno, con i mercati brasiliani saliti sulla scia del rafforzamento dei prezzi del minerale di ferro e delle riforme alla *corporate governance* del colosso minerario Vale do Rio Doce.

Le azioni messicane hanno beneficiato della robusta spesa al consumo degli Stati Uniti, il principale mercato di esportazione per il Paese. Ciononostante gli investitori hanno mostrato ancora preoccupazione rispetto alle politiche commerciali e sull'immigrazione di Trump.

Di contro, le azioni di Perù e Colombia hanno perso terreno, rispettivamente a causa dell'indebolimento dei prezzi di rame e petrolio.

Dall'altro lato dell'Atlantico, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno registrato risultati eterogenei.

Le azioni russe hanno invece risentito del calo delle quotazioni petrolifere e dello scetticismo rispetto a un miglioramento dei rapporti con gli Stati Uniti.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 1,61%

1 anno: 19,47%

5 anni: 9,49%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati del reddito fisso hanno registrato rendimenti positivi nel mese di febbraio. I rendimenti dei principali titoli di Stato hanno recuperato le perdite del mese precedente, con gli investitori che hanno rivalutato i rischi politici provenienti dagli Stati Uniti e dall'Europa.

Negli USA, i Treasury hanno messo a segno un *rally* a causa dell'incertezza rispetto alle riforme fiscali che ha vanificato i positivi dati macroeconomici; ciononostante i titoli di Stato statunitensi hanno sottoperformato altri titoli di Stato principali.

Al contempo, i titoli di Stato francesi sono rimasti volatili e hanno sottoperformato le obbligazioni tedesche sulla scia del continuo aumento dei consensi registrato dal *leader* di estrema destra Marine Le Pen. I titoli di Stato britannici (gilt) hanno sovraperformato i titoli di Stato europei e statunitensi.

Anche i titoli di credito *corporate*, soprattutto quelli asiatici, hanno realizzato rendimenti positivi in quanto il diffuso *sentiment risk-on* ha alimentato la propensione al rischio. Sul versante macroeconomico, le vendite di abitazioni esistenti hanno superato le aspettative di *consensus* negli Stati Uniti, mentre nell'Eurozona la fiducia economica è salita al massimo da quasi sei anni, a conferma della solidità della ripresa economica.

Rendimento dell'indice al 28.02.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,55%

1 anno: -1,70%

5 anni: 0,23%

Valuta: USD.

MARZO 2017**Azionario Europa**

Il mercato azionario europeo ha guadagnato terreno nel corso del mese a seguito degli incoraggianti dati economici e dell'inatteso risultato delle elezioni olandesi che hanno visto la netta sconfitta del fronte populista.

Per gli investitori la tornata elettorale olandese ha rappresentato una cartina di tornasole rispetto al populismo in vista delle imminenti elezioni in Francia e Germania.

Le notizie macroeconomiche provenienti dall'Eurozona sono apparse anch'esse positive, con i sondaggi delle imprese ai massimi pluriennali.

Anche la decisione della Federal Reserve USA di innalzare i tassi di interesse ha sostenuto i mercati e, in particolare, i titoli finanziari.

A livello settoriale, servizi di pubblica utilità e servizi finanziari hanno apportato il maggior contributo alla *performance*.

Pur inferiori all'andamento complessivo del mercato, rendimenti positivi sono stati realizzati da beni di consumo di base, sanità ed energia.

A marzo la crescita dell'economia dell'Eurozona ha accelerato ulteriormente con il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) dell'Eurozona che è salito a 56,7 punti nel mese di marzo, raggiungendo il livello massimo da aprile 2011.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 3,14%

1 anno: 16,01%

5 anni: 41,08%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

I titoli azionari britannici hanno guadagnato terreno a marzo, favoriti dal deprezzamento subito della sterlina nella prima parte del mese. Il governo ha invocato l'Articolo 50, dando ufficialmente il via alla procedura di uscita dall'Unione Europea.

Il Regno Unito ha inoltre subito un attacco terroristico fuori dal Parlamento, che non ha però suscitato particolari reazioni tra gli investitori. Con un rendimento mensile del 2,9%, le società di piccole dimensioni hanno sovraperformato le controparti *mid cap* e *large cap* che hanno

rispettivamente registrato l'1,4% e l'1,1%. In linea con il *trend* generale dei mercati, la maggior parte dei settori ha chiuso il mese in territorio positivo. Tabacco, servizi per attrezzature petrolifere e *hardware* tecnologico sono stati i settori più remunerativi, mentre i gruppi di telecomunicazioni a rete fissa, estrattivi, di prodotti per il tempo libero ed elettricità sono stati i più penalizzati.

Sul fronte economico, secondo l'Office for National Statistics (ONS), il PIL del Regno Unito è aumentato dello 0,7% nel quarto trimestre 2016, sostenuto dalla costante solidità della spesa al consumo e delle esportazioni. Nel complesso, il PIL è cresciuto dell'1,8% nel 2016, in calo rispetto al 2,2% dell'anno precedente. L'inflazione ha toccato il massimo da settembre 2013 sulla scia dell'aumento dei prezzi di alimentari e carburanti. A febbraio, il tasso annuo d'inflazione – calcolato mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) – è salito al 2,3% dall'1,8% del mese di gennaio, superando il tasso *target* fissato dalla Bank of England pari al 2,0%. Al contempo, il tasso di disoccupazione è sceso al 4,7% nei tre mesi a gennaio, il livello minimo dall'estate del 1975.

Sul versante invece della politica monetaria, il Comitato per la politica monetaria (CPM) della Bank of England si è espresso 8-1 in favore del mantenimento dei tassi d'interesse allo 0,25%.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 0,93%

1 anno: 17,52%

5 anni: 32,88%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

In arretramento le azioni statunitensi a marzo sulla scia dell'incertezza rispetto alle quotazioni petrolifere e i timori per l'attuazione di politiche a favore della crescita da parte dell'amministrazione di Donald Trump.

Nella riunione di marzo, il Federal Open Market Committee (FOMC) ha innalzato di un quarto di punto percentuale i tassi di interesse, portandoli a quota 0,75-1,00%.

Questo rialzo, il secondo in meno di sei mesi, rappresenta una conferma di quanto precedentemente dichiarato dalla Fed rispetto ai due-tre interventi all'anno, sempre subordinati all'andamento dei dati economici nel prossimo futuro.

Il settore informatico e quello dei beni di consumo discrezionali hanno trainato il mercato.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi ampiamente positivi. Il prodotto interno lordo statunitense è cresciuto a un tasso annualizzato del 2,1% nel quarto trimestre 2016, dopo l'espansione del 3,5% nel terzo trimestre.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito dalla Fed USA per misurare l'inflazione, è salito all'1,8% nei dodici mesi a fine febbraio e resta al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla Banca Centrale.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: -0,04%

1 anno: 14,71%

5 anni: 67,75%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

La corsa del mercato giapponese si è affievolita nel corso del mese di marzo.

Gli scenari meno aggressivi rispetto ai tassi di interesse statunitensi e le perplessità in merito alla capacità del Presidente Trump di mettere in campo le fondamentali iniziative politiche hanno compromesso il *sentiment* degli investitori e favorito il rafforzamento dello yen nel cambio con il dollaro USA.

In questo contesto, gli investitori esteri sono stati venditori netti di titoli azionari giapponesi per il secondo mese consecutivo.

Secondo le stime riviste, il dato sul prodotto interno lordo giapponese reale del quarto trimestre ha registrato una crescita annualizzata dell'1,2% rispetto alla precedente proiezione dell'1,0% essenzialmente grazie al solido incremento degli investimenti delle imprese (2,0%). Sul fronte positivo, il tasso di disoccupazione del Giappone ha toccato il minimo da oltre due decenni, in calo del 2,8% nel mese di febbraio.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: -1,48%

1 anno: 12,28%

5 anni: 77,05%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno nel mese di marzo grazie ai progressivi segnali di stabilizzazione provenienti dalla Cina e l'ottimismo rispetto all'economia globale.

Tutti i settori, ad eccezione dei materiali, hanno chiuso in territorio positivo.

I mercati cinesi hanno guadagnato terreno con l'attività manifatturiera che dovrebbe superare le stime di marzo, ma anche grazie alla robustezza di produzione industriale, investimenti in immobilizzazioni e utili industriali.

Diverse città cinesi hanno imposto ulteriori restrizioni al mercato immobiliare per mitigare la domanda speculativa e controllare l'aumento dei prezzi degli immobili residenziali.

La People's Bank of China ha innalzato i tassi di interesse a breve termine nel tentativo di arginare la pressione ribassista sulla valuta e contrastare i deflussi di capitali.

Il mercato di Hong Kong ha guadagnato terreno, trainato dalle società informatiche e di beni di consumo.

In linea con la decisione della Fed USA visto l'ancoraggio del dollaro di Hong Kong al dollaro USA, la banca Centrale ha incrementato il tasso di interesse di riferimento.

Le attività di acquisto da parte degli investitori esteri hanno supportato i titoli della Corea del Sud e di Taiwan.

Il mercato di Singapore ha guadagnato terreno principalmente grazie ai servizi finanziari. La produzione industriale e le esportazioni domestiche non petrolifere sono cresciute più del previsto come nel mese di febbraio.

Gli investitori hanno premiato anche i titoli azionari indiani dopo che i risultati delle elezioni recentemente tenutesi in alcuni Stati hanno rafforzato le aspettative di un'accelerazione delle riforme.

Le azioni australiane hanno sovraperformato il mercato estero, sostenute da società sanitarie e di servizi di pubblica utilità.

I titoli del mercato indonesiano e malesiano sono saliti grazie agli investitori esteri che sono stati acquirenti netti di titoli azionari.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 2,49%

1 anno: 14,56%

5 anni: 22,83%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I titoli azionari dei mercati emergenti hanno guadagnato terreno nel mese di marzo. Le azioni dell'America Latina sono state volatili, mentre la *performance* è apparsa eterogenea all'interno della Regione.

Il mercato messicano è salito dopo che le prospettive per le esportazioni sono migliorate sulla scia della solidità dei dati sugli scambi commerciali e del rafforzamento dell'economia statunitense.

Le azioni cilene hanno beneficiato della fine dello sciopero dei minatori e della ripresa dell'attività a Escondiba, la più grande delle miniere di rame al mondo. Di contro, il *sentiment* nei confronti del Brasile è stato penalizzato dopo che i principali importatori come la Cina hanno vietato temporaneamente la vendita dei prodotti brasiliani a base di carne. Dall'altro lato dell'Atlantico, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno registrato risultati eterogenei.

Il mercato sudafricano ha perso terreno a causa dell'incertezza dovuta all'improvvisa rimozione dell'apprezzato Ministro delle Finanze e di altri membri dell'esecutivo.

Sul versante positivo, le azioni russe hanno tratto vantaggio dall'ottimismo rispetto alla decelerazione dell'inflazione. I titoli del mercato turco hanno proseguito la loro solida rincorsa nel 2017 in quanto gli investitori ne hanno apprezzato le allettanti valutazioni. Anche le azioni polacche hanno guadagnato terreno.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 1,76%

1 anno: 12,42%

5 anni: 13,23%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati del reddito fisso hanno registrato rendimenti contrastanti nel mese di marzo.

I rendimenti dei Treasury USA sono saliti a inizio mese sulla scia dei commenti della Fed USA e della pubblicazione dei robusti dati sull'occupazione del mese di febbraio che hanno alimentato le aspettative di un rialzo dei tassi di interessi.

Ciononostante, i Treasury hanno rimbalzato e cancellato le perdite nel momento in cui gli investitori hanno manifestato i propri dubbi rispetto alla capacità dell'amministrazione Trump di attuare le riforme promesse in campagna elettorale, inclusa quella fiscale.

I titoli di Stato europei hanno archiviato rendimenti negativi dopo che la Banca Centrale Europea ha segnalato un allentamento dei rischi che incombono sulle prospettive di crescita della regione; la notizia ha indotto gli investitori a scontare un rallentamento della politica di sostegno monetario all'economia.

Di contro, i titoli di Stato britannici (Gilt) hanno registrato rendimenti positivi dato l'aumento dell'incertezza.

Gli *spread* creditizi sui titoli *corporate* di categoria *investment grade* sono rimasti pressochè invariati, fatta eccezione per l'Europa dove gli *spread* hanno subito una contrazione. I mercati *high yield* hanno registrato un ampliamento degli *spread* a causa del crollo delle quotazioni petrolifere.

Rendimento dell'indice al 31.03.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,35%

1 anno: -2,66%

5 anni: 0,31%

Valuta: USD.

APRILE 2017

Azionario Europa

I titoli azionari europei hanno proseguito nella loro solida rincorsa dopo che la vittoria del candidato di centrosinistra Emmanuel Macron al primo turno delle elezioni presidenziali francesi ha dato slancio al *sentiment* di mercato.

Con questo risultato si sono infatti sostanzialmente ridotte le probabilità di vittoria della candidata euroscettica Marine Le Pen, favorendo quindi un allentamento dei timori rispetto all'instabilità politica in Europa.

Le notizie macroeconomiche provenienti dall'Eurozona sono apparse anch'esse positive, con i sondaggi delle imprese che hanno toccato nuovi massimi pluriennali.

A livello settoriale, prodotti industriali, beni di consumo discrezionali e servizi finanziari sono stati quelli che hanno registrato le *performance* migliori, mentre servizi di pubblica utilità e telecomunicazioni hanno arrancato rispetto al mercato nel suo complesso.

Anche i titoli dell'energia hanno perso terreno in linea con il calo dei prezzi del petrolio.

La crescita dell'Eurozona ha guadagnato ulteriore slancio in aprile. Sempre a livello regionale, l'indice dei direttori d'acquisto (PMI) del settore manifatturiero è salito al massimo da sei anni, contribuendo tra l'altro a sostenere la fiducia delle imprese e la crescita dell'occupazione.

Al contempo l'inflazione primaria della regione ha fatto registrare un balzo ad aprile, salendo all'1,9% dall'1,5% del mese precedente.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 1,06%

1 anno: 16,13%

5 anni: 47,15%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Il mercato azionario britannico ha perso un po' di terreno ad aprile, in quanto la scena è stata dominata dagli eventi politici. Nel tentativo di rafforzare la posizione del governo in vista dei negoziati sulla Brexit con l'Unione Europea, il Primo Ministro Theresa May ha indetto elezioni politiche anticipate per l'8 giugno. Allo stesso tempo, i risultati preliminari delle elezioni presidenziali francesi hanno sostenuto il *sentiment* generale. Nel corso del mese, i *trend* settoriali sono stati contrastanti. *Hardware* tecnologico, prodotti farmaceutici e biotecnologici, elettricità, gas e petrolio, servizi estrattivi sono stati tra i più settori più penalizzanti, mentre le azioni delle società di prodotti per il tempo libero, *software* e attrezzature sanitarie hanno registrato i migliori risultati.

Sul fronte economico, secondo la stima iniziale dell'Office for National Statistics, il PIL del Regno Unito è aumentato dello 0,3% nel primo trimestre 2017, il tasso di crescita più lento dal primo trimestre 2016. A marzo il tasso annuo d'inflazione – calcolato mediante l'indice dei prezzi al consumo (IPC) – è rimasto stabile, in quanto l'aumento dei prezzi di alimentari e abbigliamento è stato compensato dal calo delle tariffe aeree. Secondo l'ONS, l'inflazione sarebbe risultata

invariata rispetto al mese precedente, a quota 2,3% nel mese di marzo. Anche la disoccupazione sarebbe ferma al 4,7% dal momento che l'inflazione inizia ad assorbire la crescita dei salari.

Il numero dei disoccupati è sceso di 45.000 unità a quota 1,56 milioni nei tre mesi a febbraio, stando ai dati dell'ONS.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: -0,69%

1 anno: 15,80%

5 anni: 32,76%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

I mercati azionari statunitensi hanno registrato buoni risultati ad aprile sulla scia delle ottime *performance* archiviate dalla maggior parte delle società.

Alla luce dei verbali di marzo pubblicati dal Federal Market Committee (FOMC), la Federal Reserve (Fed) potrebbe dare il via alla normalizzazione del proprio bilancio "entro la fine dell'anno". Al contempo, il Presidente Donald Trump ha presentato una bozza del suo attesissimo programma di riforme e tagli fiscali che prevede una riduzione dell'aliquota sul reddito d'impresa dal 35% al 15%. Il mercato non ha però accolto tale notizia con particolare entusiasmo in assenza di dettagli specifici.

I titoli dell'energia sono stati messi sotto pressione dai costanti timori rispetto ai prezzi del greggio dato l'elevato livello di scorte negli Stati Uniti. Anche i settori di telecomunicazioni e servizi finanziari hanno continuato a sottoperformare. Al contempo, informatica, beni di consumo discrezionali e prodotti industriali hanno spinto al rialzo il mercato.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti, Il PIL statunitense è cresciuto a un tasso annualizzato dello 0,7% nel primo trimestre 2017, dopo l'espansione del 2,1% nel quarto trimestre 2016. Tale deludente dato si confronta con quello del mercato del lavoro che ha quasi raggiunto la piena occupazione e la fiducia dei consumatori ai massimi pluriennali.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 0,91%

1 anno: 15,44%

5 anni: 70,55%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Il mercato giapponese ha compiuto decisi passi avanti grazie all'allentamento dei timori rispetto ai rischi politici e alla politica estera. Al contempo, la solidità dei dati economici in Giappone e i segnali di una ripresa ciclica dell'economia globale hanno dato slancio all'ottimismo. La stagione di pubblicazione degli utili societari è iniziata in maniera promettente grazie anche alla ripresa del commercio globale e all'indebolimento dello yen.

Gli investitori esteri sono diventati acquirenti netti nella seconda parte del mese, in virtù delle interessanti valutazioni e delle aspettative di utile relativamente favorevoli.

Sul versante dei dati economici, il sondaggio Tankan della Bank of Japan (BoJ) ha evidenziato un miglioramento, secondo le società giapponesi, delle condizioni economiche nel primo trimestre 2017. Il forte incremento dei prezzi sull'esportazione (+4,2%) ha inciso anche sull'indice dei prezzi al consumo giapponese che a marzo è salito dell'1,4% rispetto allo scorso anno.

La Bank of Japan ha lasciato invariata la politica monetaria e ha rivisto al rialzo le previsioni di crescita dell'economia.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 1,27%

1 anno: 14,27%

5 anni: 90,46%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I mercati della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno in quanto il costante ottimismo per la crescita economica globale ha compensato l'incertezza rispetto alle problematiche geopolitiche in Europa e Corea del Nord.

A livello settoriale, informatica, beni di consumo discrezionali e immobili sono stati tra i settori più remunerativi, mentre i materiali hanno seguito al ribasso i prezzi delle materie prime.

I titoli azionari cinesi sono saliti alla luce dei positivi dati economici. Gli investitori hanno inoltre premiato le società che potrebbero trarre vantaggio dal progetto di Pechino di realizzare una zona economica speciale a Xiongan.

Nel primo trimestre, il PIL è cresciuto a un ritmo più sostenuto del previsto poiché la crescita è stata trainata dalla spesa pubblica per le infrastrutture e da un frenetico mercato immobiliare.

Il mercato di Hong Kong ha guadagnato terreno, trainato dalla buona *performance* dei settori finanziario e informatica.

L'attività di acquisto da parte degli investitori esteri ha continuato a sostenere i titoli della Corea del Sud e di Taiwan.

L'economia sudcoreana è cresciuta più rapidamente del previsto nel primo trimestre a dispetto delle maggiori tensioni geopolitiche.

Le aspettative di un'accelerazione delle riforme politiche hanno continuato a sostenere il mercato indiano. La Reserve Bank of India ha aumentato i tassi di *reverse repo* per gestire l'eccesso di liquidità nel sistema bancario.

I guadagni ottenuti con il settore informatico e quello dei prodotti industriali hanno dato slancio al mercato australiano.

Le azioni di Singapore hanno invece arrancato rispetto al mercato nel suo complesso a causa della debolezza dei titoli di telecomunicazioni e beni di consumo di base.

I mercati indonesiani e malesiani sono saliti grazie agli investitori esteri che sono stati acquirenti netti di titoli azionari.

Nelle Filippine, le aspettative di un'approvazione anticipata del disegno di legge sulla riforma fiscale, la possibile introduzione di un programma di condoni fiscali e il lancio del piano triennale sullo sviluppo infrastrutturale hanno dato slancio al *sentiment*.

Il mercato thailandese ha invece arrancato rispetto alle controparti regionali a causa delle banche che hanno risentito dei deludenti dati sugli utili.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 2,02%

1 anno: 16,89%

5 anni: 25,07%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I titoli azionari dei mercati emergenti hanno guadagnato terreno. Le azioni dell'America Latina sono state volatili, mentre la *performance* è apparsa eterogena all'interno della regione. I titoli messicani sono saliti dopo il dietrofront degli Stati Uniti rispetto all'accordo nordamericano di libero cambio che consente al Paese di esportare agevolmente beni e servizi negli Stati Uniti.

I mercati brasiliani hanno invece subito un indebolimento in quanto la camera bassa del Congresso ha approvato una versione edulcorata di un disegno di legge volto ad allentare la restrittiva normativa sul lavoro.

Le azioni peruviane sono scese in linea con i prezzi del rame, il principale bene d'esportazione del Paese. Dall'altro lato dell'Atlantico, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno guadagnato terreno. Le recenti incertezze politiche hanno invece inciso negativamente sui titoli sudafricani all'inizio del mese. La nomina di un nuovo Ministro delle Finanze e l'aumento dei prezzi dell'oro hanno successivamente favorito il *sentiment*.

Le azioni turche hanno guadagnato terreno dopo che i cittadini hanno votato a favore di alcune modifiche costituzionali volte a concedere maggiori poteri a livello esecutivo al Presidente Erdogan.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 2,18%

1 anno: 15,12%

5 anni: 16,70%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati del reddito fisso hanno registrato rendimenti positivi nel mese di aprile.

I Treasury USA hanno sovraperformato gli altri principali titoli di Stato a causa di una combinazione di fattori, tra cui i dati economici più deboli del previsto e l'aumento dei rischi geopolitici.

Gli investitori hanno inoltre messo in dubbio la capacità dell'amministrazione Trump di realizzare le riforme fiscali dopo che, secondo quanto dichiarato dal Segretario del Tesoro Mnuchin, le riforme potrebbero slittare al mese di agosto.

Al contempo, Trump ha puntato il dito contro il dollaro USA tanto forte da iniziare a pesare sull'economia statunitense, a conferma della sua predilezione per tassi di interesse più ridotti.

Questa situazione ha favorito i principali titoli di Stato. Anche i bund tedeschi e i titoli di Stato britannici (Gilt) hanno registrato rendimenti positivi nel mese di aprile.

Dopo il *rally* di inizio mese dovuto ai timori per le elezioni francesi, gli *asset* più sicuri hanno ceduto parte dei guadagni realizzati nella seconda parte di aprile quando il calendario centrista Emmanuel Macron ha vinto il primo turno delle elezioni, riducendo in misura sostanziale le *chances* della candidata di estrema destra Marine Le Pen.

I titoli di Stato francesi hanno quindi messo a segno un *rally*, con lo *spread* tra decennali francesi e tedeschi che è sceso al minimo da gennaio 2017.

Con un'inflazione superiore alle attese nell'Eurozona e i positivi commenti del Presidente della Banca Centrale Europea sull'economia della regione, i rendimenti dei bund tedeschi sono saliti nel periodo in esame.

Nei mercati del credito, gli *spread* su obbligazioni *high yield* e *investment grade* hanno subito una contrazione sui principali mercati.

Il credito europeo ha sovraperformato nel corso del mese, trainato da una maggiore propensione al rischio.

Rendimento dell'indice al 30.04.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,44%

1 anno: -2,15%

5 anni: 0,42%

Valuta: USD.

MAGGIO 2017

Azionario Europa

Nel corso del mese i mercati azionari europei hanno proseguito nella loro solida rincorsa, con il *sentiment* degli investitori che è stato sostenuto dai favorevoli dati economici, i robusti indicatori sugli utili aziendali e un rapporto sull'occupazione statunitense migliore del previsto.

I guadagni iniziali sono però in parte erosi dall'aumento dell'incertezza politica in Italia, dove si sono diffuse voci sempre più insistenti riguardo alla possibilità di tornare alle urne prima del

previsto dopo che i *leader* dei due principali schieramenti, Matteo Renzi e Beppe Grillo, sono parsi vicini a un accordo sulla nuova legge elettorale.

A livello settoriale, i settori difensivi, tra cui servizi di pubblica utilità, telecomunicazioni e beni di consumo di base, sono stati i più remunerativi in un contesto segnato dalla volatilità.

Al contempo, materiali e beni di consumo discrezionali hanno realizzato rendimenti negativi.

L'economia dell'Eurozona ha mantenuto un buon ritmo di crescita a maggio. Il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) della regione è rimasto stabile a 56,8, invariato rispetto al massimo degli ultimi sei anni di aprile, sulla scia di una robusta crescita della produzione manifatturiera. Il settore dei servizi ha invece subito un lieve indebolimento rispetto al mese precedente. L'inflazione primaria della regione è scesa all'1,4%, allentando le pressioni per un taglio degli incentivi monetari da parte della Banca Centrale Europea (BCE).

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 1,89%

1 anno: 17,18%

5 anni: 61,82%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Le azioni britanniche hanno subito un'impennata a maggio, nonostante l'attenzione dei mercati fosse tutta puntata sulle imminenti elezioni politiche. Mentre i Conservatori al governo si aspettavano di ottenere la maggioranza in Parlamento, il distacco con il Partito Laburista all'opposizione si è ridotto in misura significativa, secondo la maggior parte dei sondaggi. Con un rendimento mensile del 4,9% le società di maggiori dimensioni hanno sovraperformato le controparti *small cap* e *mid cap* che hanno rispettivamente registrato un 2,6% e 2,2%.

In linea con il *trend* generale dei mercati, la maggior parte dei settori ha chiuso il mese in territorio positivo. Telecomunicazioni mobili, assicurazioni specializzate nel ramo vita, prodotti per la cura personale, elettricità e prodotti farmaceutici/biotecnologici sono stati tra i settori più remunerativi, mentre le società di beni per il tempo libero, estrattive e i gruppi di servizi e attrezzature per il settore petrolifero hanno subito le perdite più ingenti.

Sul versante economico, stando all'indice dei prezzi al consumo (IPC), il tasso annuo d'inflazione è salito in aprile al massimo da settembre 2013, secondo quanto dichiarato dall'Office for National

Statistics (ONS). Dopo il 2,3% di marzo, l'inflazione ha toccato il 2,7%, ben al di sopra del *target* del 2% della Bank of England che, di recente, ha prospettato per l'inflazione un incremento fino quasi al 3% nel 2017. Al contempo, stando all'ONS, nei tre mesi conclusi a marzo, il numero dei disoccupati è sceso di 53.000 unità a 1,54 milioni. Il tasso di disoccupazione si è attestato quindi al 4,6% ai minimi da 42 anni. Secondo i dati ufficiali, la crescita dei salari risulta però inferiore all'inflazione per la prima volta da metà 2014. Stando a un altro sondaggio della CBI, la crescita delle vendite al dettaglio ha subito un rallentamento a maggio dopo l'impennata di aprile, in quanto l'aumento dei timori per le prospettive delle principali catene ha accelerato come non succedeva dal 2012. Sul fronte delle politica monetaria, nella riunione di maggio il Comitato per la politica monetaria della Bank of England si è espresso 7-1 in favore del mantenimento dei tassi allo 0,25%. Il rafforzamento della sterlina, i deludenti dati sul PIL trimestrale e l'incertezza rispetto ai negoziati sulla Brexit hanno indotto i *policymaker* ad adottare un approccio prudente.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 3,88%

1 anno: 20,01%

5 anni: 48,75%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

I titoli azionari statunitensi hanno guadagnato terreno a maggio sulla scorta degli ottimi risultati archiviati dalla maggior parte delle società. In linea con le attese, nella riunione di maggio il Federal Open Market Committee (FOMC) ha mantenuto invariati i tassi di interesse nell'intervallo 0,75-1,00%. Dai verbali della riunione sembra ancora confermata l'intenzione della Federal Reserve (Fed) di ridurre e normalizzare gradualmente il proprio bilancio.

Al contempo, nella riunione tenutasi a Vienna, l'Organizzazione dei Paesi esportatori di petrolio (OPEC) ha deciso di estendere i tagli alla produzione di altri nove mesi fino a marzo 2018. La notizia ha però messo sotto pressione i titoli dell'energia poiché molti investitori avevano previsto tagli alla produzione più consistenti.

Sul fronte economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. La crescita del PIL statunitense si è attestata all'1,2% nel primo trimestre, dopo una revisione al rialzo della

crescita della spesa al consumo. I dati relativi al mercato del lavoro e la fiducia dei consumatori ai massimi degli ultimi anni sono di buon auspicio per l'andamento dell'economia.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito dalla Fed per misurare l'inflazione, è salito all'1,5% nei dodici mesi a fine aprile ed è rimasto al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla centrale.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 1,16%

1 anno: 15,01%

5 anni: 84,06%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Un'ottima stagione di pubblicazione degli utili, l'allentamento dei timori geopolitici e un costante flusso di dati economici positivi hanno sostenuto i mercati azionari giapponesi.

Alla fine della stagione di pubblicazione dei risultati annuali, un indebolimento dello yen e la solida crescita globale hanno favorito il conseguimento di utili superiori alle attese, grazie soprattutto ad acciaio e metalli non ferrosi. Lo yen ha continuato a indebolirsi nei confronti del dollaro USA per la maggior parte del mese, toccando il minimo di 114,095 yen sul dollaro prima di chiudere il mese a 110,98 yen, a causa degli investitori che sono apparsi ottimisti rispetto ai rischi politici globali e alla sicurezza nella regione. Dal punto di vista settoriale, i titoli di altri prodotti, alimentari e informazione e comunicazione hanno fatto enormi progressi, mentre i settori di energia e trasporti marittimi hanno perso parecchio terreno.

Sul versante degli sviluppi economici, il PIL reale del Giappone sarebbe cresciuto, stando ai dati preliminari, di un inatteso 0,5% nel trimestre gennaio-marzo (+2,2% annualizzato), mostrando il ritmo di crescita più rapido da una anno.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 2,39%

1 anno: 13,67%

5 anni: 117,98%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno nel mese di maggio in un contesto caratterizzato dall'allentamento dei timori per la liquidità in Cina.

La maggior parte dei mercati non si è lasciata impressionare dal declassamento dei *rating* creditizi della Cina da parte di Moody's Investors Service che ha giustificato la decisione con i timori per l'aumento del debito e la lentezza delle riforme economiche in Cina.

A livello settoriale, le società di informatica, prodotti industriali e beni di consumo hanno ottenuto le *performance* migliori, mentre i titoli dell'energia hanno perso terreno dopo l'indebolimento dei prezzi del greggio che hanno risentito di un'estensione inferiore alle attese dei tagli alla produzione petrolifera da parte delle principali nazioni produttrici di petrolio.

Le azioni di Cina e Hong Kong hanno fatto progressi, con l'iniezione di liquidità netta da parte della banca centrale che ha compensato parte della pressione sulla liquidità dovuta ai pagamenti dell'imposta sulle società. I costanti afflussi dalla Cina continentale hanno anch'essi sostenuto il *sentiment* nei confronti delle azioni di Hong Kong.

Le attività di acquisto da parte degli investitori esteri hanno sostenuto i mercati azionari di Taiwan e Corea del Sud. Le esportazioni taiwanesi sono salite per il settimo mese consecutivo ad aprile a causa della robusta domanda estera di prodotti tecnologici.

In Corea del Sud, gli investitori si sono mostrati ottimisti rispetto all'annuncio, da parte del nuovo presidente Moon Jae-in, di nuove misure di stimolo volte a sostenere la crescita. Le azioni di Singapore hanno fatto progressi, trainate dai servizi finanziari e beni di consumo di base.

Il proseguimento del lancio della riforma relativa all'imposta su beni e servizi (GST) e le previsioni di una buona stagione monsonica hanno sostenuto il mercato indiano. La crescita del Pil ha subito un brusco rallentamento nel trimestre gennaio-marzo. Le azioni australiane hanno invece perso terreno in quanto le banche hanno risentito dei timori legati all'annuncio di una nuova imposta nel recente *budget* federale in quanto potrebbe pesare sugli utili bancari.

Il mercato indonesiano ha guadagnato terreno dopo che l'agenzia di rating Standard & Poor's ha promosso a *investment grade* il *rating* sovrano a lungo termine del Paese, premiandone l'attenzione per la disciplina fiscale. Nelle Filippine, l'approvazione del tanto atteso disegno di legge sulla riforma fiscale da parte della camera bassa del Congresso ha sostenuto il *sentiment*. Le azioni malesiane hanno invece arrancato rispetto al mercato nel suo complesso a causa della debolezza dei titoli dell'energia.

Anche le azioni thailandesi hanno sottoperformato il mercato in generale alla luce della debolezza degli utili aziendali.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 2,09%

1 anno: 18,71%

5 anni: 38,18%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I mercati dei Paesi emergenti sono saliti nel mese di maggio sulla scia degli ottimi dati sull'attività manifatturiera della Cina e della solidità del mercato del lavoro negli Usa.

Anche l'allentamento delle tensioni geopolitiche ha sostenuto il *sentiment* dopo che il Presidente USA si è detto disponibile a incontrare il *leader* della Corea del Nord Jong-un nelle "giuste circostanze".

I mercati dell'America Latina hanno perso terreno, ma la *performance* è apparsa eterogenea all'interno della regione.

I mercati brasiliani hanno subito un arretramento dopo che la Corte Suprema ha disposto accertamenti rispetto alle accuse di corruzione nei confronti del Presidente Michel Temer. Gli investitori temono che queste accuse possano ritardare l'attuazione delle riforme previdenziali e del mercato del lavoro.

I titoli azionari messicani hanno guadagnato terreno sulla scia delle aspettative di una robusta stagione degli utili aziendali. Anche le azioni peruviane sono salite.

Dall'altro lato dell'Atlantico, i mercati di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno chiuso un mese particolarmente volatile in territorio positivo. La moneta sudafricana si è apprezzata a causa della decisione della banca centrale di non tagliare i tassi di interesse. Le azioni turche sono salite dopo che il Presidente Erdogan è stato nominato *leader* del partito AK al governo, una notizia che riduce l'incertezza politica e gli consente di riprendere il controllo del partito.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 2,30%

1 anno: 18,94%

5 anni: 28,64%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti contrastanti nel mese di maggio. I *Treasury* USA hanno realizzato rendimenti positivi nel corso del mese e hanno sovraperformato gli altri titoli di Stato principali.

I rendimenti sui Treasury USA a breve scadenza sono aumentati, a conferma del sempre più probabile aumento dei tassi da parte della Fed USA nella riunione di giugno.

I rendimenti sui Treasury USA a lunga scadenza hanno invece perso terreno a causa dei timori degli investitori rispetto alle problematiche geopolitiche e alla capacità dell'amministrazione Trump di mettere in atto il programma di riforme.

Anche i rendimenti sui titoli di Stato britannici (Gilt) sono scesi sulla scia dei timori di un rallentamento della crescita dovuto alla discussione sulla Brexit, cosa che dovrebbe indurre la Bank of England a mantenere per più tempo un orientamento accomodante.

I bund tedeschi hanno invece registrato alcune perdite in quanto la volatilità del mercato è aumentata in vista della riunione di giugno della BCE. Gli investitori si aspettano che la banca centrale adotti un approccio più neutrale in termini di rischio, rimuovendo la politica di allentamento.

Nei mercati del credito, le obbligazioni corporate *investment grade* e *high yield* hanno realizzato rendimenti positivi e hanno sovraperformato i principali titoli di Stato delle regioni chiave, con l'*asset class* che è stata sostenuta dall'incremento della propensione al rischio.

Rendimento dell'indice al 31.05.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,29%

1 anno: -1,94%

5 anni: - 0,06%

Valuta: USD.

GIUGNO 2017**Azionario Europa**

I titoli azionari europei hanno realizzato rendimenti negativi a giugno dopo un *rally* di sei mesi che ha spinto l'indice MSCI Europe a guadagnare molto terreno. I mercati sono stati volatili in quanto gli investitori hanno frainteso i commenti della Banca Centrale Europea (BCE) sull'espansione economica e l'allentamento delle pressioni deflazionistiche, interpretandoli come un segnale di imminente riduzione dello stimolo monetario.

Il positivo andamento espresso da rendimenti obbligazionari ed euro ha innescato un'ondata di vendite generalizzata tra i titoli azionari, mentre le società orientate alle esportazioni sono state messe sotto pressione. In un secondo tempo, i mercati hanno però recuperato parte di queste perdite dopo che la BCE ha chiarito di voler mantenere un orientamento accomodante per la propria politica monetaria. Inoltre, la riduzione dei rischi politici e una sostenuta ripresa economica hanno supportato il *sentiment* degli investitori.

La decisiva vittoria del Presidente francese Emmanuel Macron alle elezioni parlamentari ha dato slancio ai titoli azionari. A livello settoriale, i titoli ciclici tra cui servizi finanziari, materiali e prodotti industriali hanno sovraperformato i settori difensivi.

Gli indicatori economici hanno continuato a evidenziare una crescita costante nel corso del mese. Il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) dell'Eurozona si è attestato a 55,7 a giugno, un livello inferiore al 56,8 del mese precedente soprattutto a causa della debolezza del settore dei servizi.

L'indice del *sentiment* economico della regione è salito al massimo da nove anni di 111,1 nel mese in esame, sulla scia di un rafforzamento della fiducia, soprattutto nei settori industriali, edilizio e *retail*.

Le pressioni inflazionistiche sono rimaste contenute, con il dato sull'inflazione primaria che a giugno è sceso all'1,3%.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: -2,47%

1 anno: 16,93%

5 anni: 50,27%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Le azioni britanniche sono scese a giugno a causa delle preoccupazioni per la situazione politica in cui versa il Paese dopo che i Conservatori al governo hanno perso la maggioranza in Parlamento nelle elezioni politiche anticipate dello scorso 8 giugno. Ciononostante, il Governo ha mantenuto il potere grazie a supporti esterni. Un indebolimento delle prospettive economiche e l'aumento dell'inflazione hanno compromesso ulteriormente il *sentiment* degli investitori. In linea con il *trend* generale dei mercati, la maggior parte dei settori ha chiuso il mese in territorio negativo. Tra i settori peggiori figurano servizi di pubblica utilità, catene della grande distribuzione, rivenditori di farmaci e generi alimentari e compagnie attive nel settore gas-petroliero. Sul fronte opposto, i settori estrattivo e dei metalli industriali, di prodotti per il tempo libero, *hardware* tecnologico e assicurazioni vita sono stati quelli più remunerativi.

Sul fronte economico, stando all'indice dei prezzi al consumo (IPC), il tasso annuo d'inflazione sarebbe passato dal 2,7% di aprile al 2,9% di maggio. L'aumento del costo dei pacchetti vacanze per l'estero e dei giochi importati per PC ha contribuito al rialzo del tasso di inflazione britannico, stando all'Office for National Statistics (ONS). L'ultimo dato riferito al tasso d'inflazione è il più alto da giugno 2013 ed è di gran lunga superiore all'obiettivo del 2% fissato dalla Bank of England (BoE).

Al contempo, nei tre mesi conclusi ad aprile il numero dei disoccupati è sceso di 50.000 unità a 1,53 milioni, il valore più basso dall'inizio della raccolta dati nel 1975. Secondo un sondaggio mensile condotto dalla Confederation of British Industry (CBI), gli ordini all'esportazione hanno raggiunto il massimo livello dal 1995, mentre la domanda complessiva sta registrando il miglior dato mensile dal 1998. A questi risultati ha contribuito anche la debolezza espressa dalla sterlina a partire dal *referendum* sulla Brexit del giugno 2016. I beni in sterline sono diventati più interessanti per gli acquirenti esteri, ma è salito il costo dei materiali importati che risultano necessari per produrre i beni. Sul fronte della politica monetaria, nella riunione di giugno il Comitato per la politica monetaria della Bank of England si è espresso 5 a 3 in favore del mantenimento dei tassi d'interesse allo 0,25%. Questa spaccatura in seno al Comitato ha rappresentato però la maggioranza più esigua dal 2007, a conferma di una certa apertura all'aumento dei tassi.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: -2,77%

1 anno: 13,85%

5 anni: 38,41%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Le azioni statunitensi hanno chiuso il mese di giugno in leggero rialzo. In linea con le attese, il Federal open Market Committee (FOMC) ha alzato i tassi di interesse posizionandoli nell'intervallo dell'1,00-1,25% nella riunione di giugno.

Questo rialzo, il secondo nel 2017, rappresenta una conferma di quanto precedentemente dichiarato dalla Fed rispetto ai due-tre interventi previsti per quest'anno, sempre subordinati all'andamento dei dati economici nel prossimo futuro.

Al contempo, i titoli dell'energia sono rimasti sotto pressione sulla scia dei timori per l'indebolimento delle quotazioni petrolifere dato l'aumento delle scorte di greggio negli USA.

A livello settoriale, i titoli di telecomunicazioni e informatica (IT) hanno perso terreno, mentre servizi finanziari, sanità e materiali hanno spinto al rialzo il mercato. I titoli informatici, il settore che ha espresso le *performance* più solide da inizio anno, hanno ceduto parte dei precedenti guadagni a giugno.

Sul fronte economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. La crescita del PIL statunitense relativa al primo trimestre 2017 è stata rivista al rialzo all'1,4% nella rilevazione finale, una decisione dovuta alla favorevole rettifica della spesa al consumo che rappresenta oltre due terzi dell'attività economica statunitense.

Un robusto mercato del lavoro, che ha quasi raggiunto la piena occupazione, e la grande fiducia dei consumatori, che è ai massimi pluriennali, rappresentano due buone notizie per la solidità economica. Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito dalla Federal Reserve statunitense (Fed) per misurare l'inflazione, è salito dell'1,4% nei dodici mesi a fine maggio 2017 ed è rimasto al di sotto del *target* del 2% fissato dalla banca centrale.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 0,48%

1 anno: 15,46%

5 anni: 77,91%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

I titoli azionari giapponesi hanno guadagnato terreno a giugno dato l'allentamento dei timori rispetto alle prudenti stime sugli utili aziendali e alla diminuzione dei rischi geopolitici. I titoli azionari hanno messo a segno un deciso *rally* a inizio mese pur perdendo presto questo slancio.

Le azioni sono state quindi negoziate all'interno di un *range* relativamente ristretto in attesa dell'esito dei cruciali eventi all'estero.

Anche se gli indicatori della crescita economica globale sono rimasti robusti, gli investitori sono apparsi alquanto scettici sulle prospettive dell'economia statunitense.

Le preoccupazioni rispetto al programma di riforme dell'amministrazione Trump si sono acuite a causa della situazione di stallo in cui versano le annunciate riforme sanitarie dato il carente sostegno legislativo. Nell'ultima settimana di giugno, i commenti della Fed USA e delle altre banche centrali hanno incrementato le aspettative di un'imminente conclusione di questa fase caratterizzata da tassi di interesse ai minimi storici e acquisti senza precedenti di titoli obbligazionari da parte delle banche centrali. Di conseguenza i rendimenti dei titoli di Stato sono saliti e i mercati azionari ne hanno risentito in termini di volatilità.

A livello settoriale, banche, trasporti aerei e altri prodotti hanno realizzato i guadagni più significativi, mentre alimentari ed energia elettrica hanno chiuso il mese in territorio negativo.

Sul versante degli sviluppi economici, il PIL nipponico ha subito un rallentamento nel primo trimestre. In contrapposizione con le aspettative di *consensus*, le stime riviste hanno evidenziato un PIL reale in crescita dello 0,3% nel corso del primo trimestre, un risultato inferiore alla prima stima che prevedeva una crescita dello 0,5%.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 2,78%

1 anno: 29,38%

5 anni: 109,32%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della Regione Asia Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno nel mese di giugno sulla scia dei positivi dati economici e di un allentamento dei timori rispetto alla restrittiva politica monetaria della Cina. A livello settoriale, sanità e informatica hanno

guadagnato terreno, ma anche il settore dei materiali è stato positivo dati gli incrementi dei prezzi di minerali di ferro e materiali. Di contro, il settore energetico ha risentito dell'arretramento dei prezzi del greggio.

Le azioni cinesi sono salite sulla scia dei segnali di stabilizzazione provenienti dall'economia. Esportazioni, importazioni e nuovi prestiti bancari hanno superato le stime a maggio, Il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al rialzo le proiezioni della crescita della Cina, mentre la People's Bank of China (PBoC) ha annunciato la propria intenzione di adottare politiche monetarie prudenti e neutrali per stabilizzare la liquidità, lanciando al contempo nuove misure per evitare rischi finanziari.

I settori di beni di consumo di base e servizi finanziari hanno sostenuto il mercato di Hong Kong. Allo stesso tempo, in linea con la decisione della Fed USA visto l'ancoraggio della valuta di Hong Kong al dollaro USA, la banca centrale ha incrementato il tasso di interesse di riferimento. Le attività di acquisto da parte degli investitori istituzionali esteri hanno sostenuto i titoli azionari di Taiwan e Corea del Sud. A Taiwan le esportazioni sono cresciute più rapidamente del previsto a maggio, favorite dalla domanda dei prodotti necessari alla produzione del prossimo iPhone di Apple. Le esportazioni sudcoreane hanno continuato a salire a giugno sulla scia della crescente domanda di *chip* di memoria e prodotti petrolchimici. Anche il mercato di Singapore ha chiuso il mese in rialzo, soprattutto grazie alle telecomunicazioni e ai servizi finanziari.

Di contro, le azioni indiane hanno perso terreno a causa dell'incertezza dovuta alle temporanee problematiche derivanti dalla transizione al regime fiscale dell'imposta sui beni e servizi (GST). La Reserve Bank of India ha mantenuto invariato il tasso di interesse e la sua neutrale politica monetaria, mentre ha rivisto in netto ribasso le previsioni sull'inflazione.

L'attività di acquisto degli investitori istituzionali domestici ha sostenuto le azioni thailandesi, mentre i guadagni realizzati dai settori di energia e telecomunicazioni hanno favorito il mercato indonesiano. Le azioni malesiane, al contrario hanno risentito della debolezza delle società legate alle materie prime.

Il mercato filippino ha arrancato rispetto al mercato nel suo complesso sulla scia delle preoccupazioni per la salute del Presidente.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 1,36%

1 anno: 20,31%

5 anni: 38,02%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I titoli azionari dei mercati emergenti hanno chiuso un mese volatile in territorio positivo sulla scorta dei robusti dati relativi all'attività manifatturiera cinese, nonostante il *sentiment* abbia risentito delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente.

I mercati dell'America Latina hanno guadagnato terreno, ma la *performance* è apparsa eterogenea all'interno della regione.

Le azioni messicane hanno fatto progressi dopo la vittoria del partito politico di centro attualmente al governo nelle elezioni di uno Stato chiave. Questo successo è stato visto come una conferma a supporto del piano riformista adottato dal Presidente Enrique Pena Nieto.

I mercati brasiliani invece hanno perso terreno a causa dell'instabilità politica. Il Presidente Temer è stato accusato di aver accettato tangenti da una società di confezionamento carni e la Camera Bassa potrebbe trovarsi a decidere per il rinvio a giudizio del Presidente davanti alla Corte Suprema. Gli investitori sono apparsi preoccupati che questo scandalo per corruzione potesse compromettere l'*iter* delle riforme. I titoli colombiani sono scesi in linea con il prezzo del petrolio, il principale bene d'esportazione del Paese.

Dall'altro lato dell'Atlantico, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno chiuso il mese in flessione.

Le azioni russe hanno risentito delle rinnovate tensioni politiche con USA ed Unione Europea. L'Unione Europea ha prorogato le sanzioni economiche comminate sui *business* russi nei settori di energia, difesa e servizi finanziari a seguito dell'annessione della Crimea (Ucraina orientale) da parte della Russia nel 2014. E ancora, i titoli sudafricani sono scesi a causa di un contesto economico deludente e di una costante incertezza politica.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 1,17%

1 anno: 19,25%

5 anni: 27,95%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti contrastanti nel mese di giugno. I titoli di Stato principali, tra cui Treasury USA, i titoli di Stato britannici (Gilt) e bund tedeschi, hanno subito perdite nel corso del mese, con i rendimenti che hanno evidenziato un balzo nell'ultima settimana di giugno.

In una riunione della Banca Centrale Europea, il Presidente Mario Draghi ha dichiarato che l'attuale rallentamento dell'inflazione è temporaneo e i fattori transitori che incidono sui dati primari non devono destare preoccupazione nella banca centrale.

I mercati lo hanno interpretato come una propensione all'inasprimento e quindi come una potenziale anticipazione del *tapering* della politica monetaria della BCE. Di conseguenza, si è verificata un'ondata di vendite dei principali titoli di Stato nelle regioni primarie.

Nuovi commenti del governatore della Bank of England Mark Carney riguardo alla normalizzazione dei tassi di interesse nel Regno Unito e gli ottimi dati economici dalla Germania hanno messo ulteriore pressione sui rendimenti. Nei mercati del credito, gli *spread* su obbligazioni *high yield* e *investment grade* hanno subito una contrazione a livello regionale a fronte della ricerca di rendimento degli investitori.

Tuttavia, gli *spread* sulle obbligazioni *high yield* statunitensi sono rimasti pressochè invariati nel mese di giugno. Al contempo, i dati economici pubblicati nel corso del mese sono apparsi contrastanti.

Negli USA i dati sulla crescita del Pil del primo trimestre sono stati rivisiti al rialzo dall'1,2% all'1,4% annualizzato. L'inflazione è però rimasta complessivamente debole.

Rendimento dell'indice al 30.06.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,54%

1 anno: -4,05%

5 anni: -0,20%

Valuta: USD.

LUGLIO 2017

Azionario Europa

I titoli azionari europei hanno guadagnato terreno a luglio. Nonostante la prudenza degli investiti in vista del discorso semestrale della Presidente della Federal Reserve (fed), Janet Yellen, sulla

politica monetaria, i commenti della Fed riguardo a un inasprimento monetario graduale hanno favorito le azioni verso la fine del mese.

I mercati sono stati ulteriormente sostenuti dalla decisione della Banca Centrale Europea (BCE) di lasciare immutati i tassi di interesse di riferimento. Tuttavia, il continuo rafforzamento dell'euro contro il dollaro statunitense ha frenato i guadagni complessivi. A livello settoriale, i ciclici, compresi quelli dei servizi finanziari e dei materiali, hanno sovraperformato i settori difensivi, quali sanità e beni di consumo.

L'economia dell'Eurozona ha mantenuto un buon ritmo di crescita nel corso del mese. Il PIL è cresciuto dello 0,6% nei tre mesi fino a giugno, rispetto allo 0,5% del trimestre precedente. Il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) della regione è rimasto a un livello elevato a luglio, nonostante il tasso di crescita fosse leggermente al di sotto dei recenti massimi sia dell'indice manifatturiero, sia di quello dei servizi.

L'inflazione primaria della regione è inoltre rimasta invariata all'1,3% a luglio, al di sotto del tasso *target* della BCE appena inferiore al 2%.

Rendimento dell'indice al 31.07.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 0,58%

1 anno: 13,17%

5 anni: 47,10%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

I titoli azionari del Regno Unito sono saliti a luglio, ma hanno manifestato tendenze volatili. Un *rally* delle azioni dei settori estrattivo, bancario ed energetico ha sostenuto il mercato durante il mese, mentre gli investitori hanno preferito rimanere al di fuori dei titoli difensivi.

Con un rendimento mensile del 2,4%, le società di medie dimensioni hanno sovraperformato le controparti *small cap* e *large cap* che hanno rispettivamente registrato un 2,2% e uno 0,9%.

A livello settoriale, i settori dei prodotti per il tempo libero, dei servizi finanziari ed estrattivo hanno registrato alcuni dei maggiori guadagni poiché ancora una volta gli investitori si sono concentrati sulle azioni più orientate alla crescita. I titoli del tabacco, delle biotecnologie e farmaceutici sono stati fra i più penalizzanti insieme a quelli aerospaziali e della difesa.

Sul fronte economico, la crescita del PIL ha subito un leggero aumento nei tre mesi fino a giugno poiché un settore dei servizi più solido ha compensato i più deboli settori manifatturiero e dell'edilizia. L'Office for National Statistics (ONS) ha affermato che l'economia è cresciuta dello 0,3% nel secondo trimestre dopo lo 0,2% dei tre mesi.

Nel frattempo a giugno il tasso di inflazione è sceso al 2,6% rispetto al 2,9% di maggio. E' la prima flessione del tasso da ottobre 2016 ed è in gran parte dovuta ai minori prezzi del petrolio e del diesel. Il calo dell'inflazione potrebbe allentare la pressione sulla Bank of England (BoE) per quanto riguarda un aumento dei tassi di interesse. La disoccupazione è scesa di 64.000 unità a 1,49 milioni nei tre mesi fino a maggio.

L'ONS ha affermato che il tasso di disoccupazione è sceso al minimo del 1975, arrivando al 4,5%, anche se gli aumenti dei salari hanno continuato ad "annaspere" ulteriormente dietro all'inflazione.

Il sondaggio mensile sulle dinamiche industriali condotto dalla Confederation of British Industry (CBI), ha constatato che i produttori hanno aumentato la produzione a luglio al tasso più elevato dalla metà degli anni '90.

La CBI ha notato che la flessione della sterlina nell'ultimo anno ha continuato a dare slancio agli ordini all'esportazione, mentre la domanda domestica per prodotti manifatturieri è rimasta solida. Un altro sondaggio della CBI ha mostrato che la crescita delle vendite al dettaglio ha raggiunto un massimo degli ultimi tre mesi a luglio, sostenuta dai generi alimentari e dagli indumenti estivi.

Rendimento dell'indice al 31.07.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 1,10%

1 anno: 10,74%

5 anni: 38,22%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

I mercati azionari statunitensi hanno chiuso il mese in rialzo, sostenuti principalmente da una ripresa delle azioni del settore delle telecomunicazioni.

In linea con le attese, nella riunione di luglio il Federal Open Market Committee (FOMC) ha mantenuto invariati i tassi di interesse nell'intervallo 1,00-1,25%.

La Fed statunitense ha aumentato i tassi di interesse due volte nel 2017, una conferma di quanto precedentemente dichiarato rispetto ai due-tre interventi previsti per quest'anno, sempre subordinati all'andamento dei dati economici nel prossimo futuro.

Nel frattempo, le quotazioni petrolifere hanno toccato i 50 dollari al barile facendo rimbalzare i titoli energetici.

Tutti i settori hanno generato rendimenti positivi con le azioni dei settori informatico (IT), energetico e delle telecomunicazioni a fare da capofila.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. La crescita del Pil statunitense per il secondo trimestre nel 2017 si è rivelata in linea con le attese, arrivando al 2,6% rispetto all'1,2% del trimestre precedente.

La crescita è stata sostenuta da un aumento degli investimenti nelle apparecchiature per le imprese e nella spesa pubblica federale.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito della Fed statunitense per misurare l'inflazione è salito dell'1,5% nei dodici mesi a fine giugno 2017 ed è rimasto al di sotto del *target* del 2% fissato dalla banca centrale.

Nel frattempo, l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è sceso a luglio al minimo da nove mesi, soprattutto a causa dell'incertezza rispetto all'approvazione delle riforme economiche proposte dall'Amministrazione Trump.

Rendimento dell'indice al 31.07.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 1,93%

1 anno: 13,65%

5 anni: 79,10%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

I titoli azionari giapponesi hanno registrato un rialzo a giugno, grazie a una partenza della stagione degli utili trimestrali superiore alle attese.

Il recupero del ciclo dell'economia globale, le riforme di *corporate governance* e fattori strutturali quali innovazioni tecnologiche più recenti, in particolare l'intelligenza artificiale, hanno contribuito a una robusta crescita degli utili.

Le azioni relative ai materiali e beni di consumo hanno chiuso il mese con solidi guadagni. Invece il settore dei servizi finanziari e il settore immobiliare, sensibile ai tassi di interesse, hanno arrancato rispetto al mercato nel suo complesso, sulla scia di un tasso di interesse e un contesto caratterizzati da incertezza.

Nel frattempo, diversi fattori hanno pesato sulla fiducia degli investitori, in particolare, i timori riguardanti l'agenda economica del Presidente degli Stati Uniti Donald Trump e l'intensificarsi delle indagini sui legami tra il *team* che ha curato la sua campagna elettorale e la Russia.

Questo fattore, insieme alle caute promesse da parte della Fed statunitense, ha contribuito alla debolezza del dollaro contro lo yen, penalizzando così gli esportatori.

A livello settoriale, acciaio e ferro, metalli non ferrosi, tessile e abbigliamento hanno guadagnato terreno, mentre il settore bancario ha apportato i risultati peggiori.

Sul versante degli sviluppi economici, gli ottimi risultati sullo scambio di merci hanno indicato una ripresa sostenuta in Giappone. La bilancia commerciale delle merci è tornata in *surplus* a giugno, anche se il saldo netto è risultato inferiore alle attese.

Le esportazioni sono salite del 9,7% rispetto allo stesso mese un anno fa, mentre le importazioni sono aumentate del 15,5%. Nel frattempo, a giugno il tasso di disoccupazione è sceso al 2,8% dal 3,1% di maggio.

Questi dati rappresentano ottime notizie per le prospettive sulla crescita dei salari in Giappone, poiché le società, in competizione per assicurarsi il personale, offrono contratti a tempo indeterminato e salari progressivamente più elevati. La crescita dei prezzi al consumo è tuttavia rimasta contenuta, aumentando dello 0,4% rispetto all'anno scorso.

Rendimento dell'indice al 31.07.2016 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 0,42%

1 anno: 22,37%

5 anni: 119,83%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a luglio poiché i dati economici positivi della Cina e di altre economie principali globali hanno dato slancio al *sentiment* dei mercati.

A livello settoriale, energia e materiali hanno seguito il *trend* rialzista dei prezzi dei metalli e del greggio. Il settore informatico e quello immobiliare hanno inoltre registrato risultati positivi. I titoli del comparto sanitario hanno invece chiuso il mese in territorio negativo.

I mercati cinesi hanno inoltre tratto vantaggio dai robusti dati economici. Il Pil del secondo trimestre è cresciuto più rapidamente rispetto alle attese poiché la produzione industriale, i consumi e le esportazioni si sono rivelati solidi.

Inoltre, le vendite al dettaglio, gli investimenti in immobilizzazioni e i prestiti bancari si sono rivelati superiori alle attese a giugno.

Sul fronte delle politiche di governo, il Presidente Xi Jinping ha mostrato che le riforme normative e di *deleveraging* delle imprese statali saranno probabilmente le priorità assolute.

I titoli azionari di Hong Kong sono in rialzo grazie ai rendimenti nei servizi finanziari e di pubblica utilità. La crescita delle esportazioni è stata superiore alle aspettative a giugno e il tasso di disoccupazione è sceso ai livelli minimi da febbraio 2014, sulla scia del miglioramento del settore turistico e del *sentiment* dei consumatori.

Gli ottimi dati sugli utili aziendali nel settore dell'*information technology* hanno sostenuto i titoli azionari taiwanesi. Le stime preliminari hanno indicato che l'espansione economica è rallentata nel secondo trimestre a causa di una crescita più lenta di investimenti e esportazioni.

Il mercato sudcoreano è cresciuto, trainato dal settore energetico e dei materiali. Il governo ha incrementato le previsioni di crescita per il Paese per il 2017, in seguito alla creazione di un pacchetto di incentivi economici e delle attese di esportazioni solide.

I mercati di Singapore hanno inoltre chiuso in rialzo. Secondo le stime preliminari, l'attività economica ha rimbalzato sequenzialmente nel secondo trimestre dopo la contrazione subita nel precedente trimestre, a causa di un'attività più solida in diversi settori.

Gli investitori hanno favorito i titoli azionari indiani in previsione dell'implementazione senza scossoni della riforma fiscale su beni e servizi e di un buon proseguimento della stagione monsonica.

I titoli azionari australiani invece hanno sottoperformato il mercato nel suo complesso a causa del calo del settore sanitario e dei servizi di pubblica utilità. L'inflazione primaria ha decelerato sotto l'intervallo *target* della Reserve Bank of Australia nel secondo trimestre, ad indicare che i *policymaker* manterranno probabilmente i tassi di interesse immutati.

I rendimenti delle società di servizi di pubblica utilità e per l'energia hanno sostenuto i titoli azionari thailandesi, mentre il *sentiment* degli investitori nelle Filippine ha ricevuto sostegno dai dati economici positivi.

Le attività di vendita degli investitori esteri hanno invece limitato i rendimenti del mercato indonesiano. L'attività manifatturiera ha subito una contrazione a luglio a causa di una riduzione di nuovi flussi di lavoro, esportazioni e occupazione.

Il mercato malesiano ha perso terreno sulla scia della debolezza nei settori delle telecomunicazioni e dei materiali. Sul fronte positivo, il Fondo Monetario Internazionale ha sollevato le proiezioni della crescita economica della Malesia per il 2017, a seguito dei dati economici favorevoli e delle efficaci politiche monetarie.

Rendimento dell'indice al 31.07.2016 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 3,44%

1 anno: 19,28%

5 anni: 39,33%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I mercati emergenti hanno guadagnato terreno a luglio, trainati dalla robusta crescita economica della Cina.

Le azioni dell'America Latina hanno ottenuto buone *performance*, con in testa i titoli brasiliani che hanno apportato risultati positivi in seguito all'approvazione di un'importante riforma del lavoro da parte del Senato sotto la guida del Presidente Michel Temer, in un tentativo di far uscire il Paese dalla recessione.

Le azioni messicane hanno fatto progressi date le attese di una solida stagione di utili societari e le indicazioni di una ripresa dei consumi dovuta alla crescita delle vendite al dettaglio al ritmo sostenuto di giugno.

I titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno registrato un avanzamento.

I mercati russi hanno apportato risultati positivi in linea con i solidi prezzi del petrolio, il principale bene d'esportazione del Paese.

Le azioni turche hanno guadagnato terreno nonostante una manifestazione di protesta a Istanbul contro il Presidente Erdogan.

Altrove, i titoli azionari sudafricani hanno registrato un *rally* in seguito al piano di quattordici punti presentato dal Ministero delle Finanze Gibaga per far ripartire l'economia.

Nell'Europa emergente, le azioni delle economie minori di Ungheria e Polonia hanno guadagnato terreno.

I dati macroeconomici e le decisioni di politica monetaria erano questo mese in prima linea. In America Latina la Banca Centrale del Brasile ha abbassato i tassi di interesse e indicato che potrebbe continuare ad allentare la propria politica monetaria.

La Russia ha mantenuto i tassi immutati per bilanciare la crescita economica con le pressioni inflazionistiche. La Banca Centrale del Sudafrica ha tagliato i tassi di riferimento per la prima volta in cinque anni, al fine di impedire alla recessione economica di peggiorare ulteriormente.

Rendimento dell'indice al 31.07.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 4,42%

1 anno: 19,81%

5 anni: 31,74%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti positivi nel mese di luglio e le obbligazioni *corporate* hanno sovraperformato i titoli di Stato.

Durante la riunione di luglio, la Fed statunitense ha affermato che inizierà la normalizzazione del bilancio "in tempi relativamente brevi".

Tuttavia la Banca Centrale ha mantenuto un posizionamento cauto nei confronti dell'inflazione, suggerendo che un aumento dei tassi di interesse al prossimo incontro di settembre è improbabile.

Il *sentiment* positivo è stato compensato da fattori tecnici quali il volume significativo sia dei Treasury USA, sia delle obbligazioni *corporate*, in particolare le obbligazioni emesse da AT&T. Tuttavia, un successivo *rally* sulla scia della crescita inferiore alle attese del Pil per il secondo trimestre ha fatto sì che i Treasury USA chiudessero il mese con lievi guadagni.

In Europa i bund tedeschi non hanno subito variazioni significative poiché il debole indice PMI manifatturiero è stato vanificato dalla generale propensione al rischio.

Nel Regno Unito, i titoli di Stato (gilt) hanno registrato rendimenti positivi.

I timori di un aumento dei tassi di interesse da parte della Bank of England si sono attenuati nel corso del mese, tenuti in considerazione sia il quadro inflazionistico, sia la crescita al di sotto delle aspettative.

Nei mercati del credito, gli *spread* su obbligazioni *high yield* e *investment grade* hanno subito una contrazione a livello regionale a fronte della ricerca di rendimento da parte degli investitori. Nel frattempo i dati economici si sono rivelati generalmente incoraggianti.

Mentre le cifre relative alla disoccupazione sono leggermente aumentate negli Stati Uniti, i licenziamenti sono rimasti bassi coerentemente con il rafforzamento del mercato del lavoro.

L'IPC primario per giugno è salito dell'1,6% annualizzato, rallentando rispetto al dato di maggio dell'1,9%.

Nel Regno Unito, la crescita del Pil si è leggermente ripresa, con la crescita economica dello 0,3% durante il secondo trimestre, un modesto incremento rispetto al dato del primo trimestre (0,2%).

Rendimento dell'indice al 31.07.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,06%

1 anno: -4,29%

5 anni: -1,20%

Valuta: USD.

AGOSTO 2017

Azionario Europa

Ad agosto i titoli azionari europei hanno registrato rendimenti negativi. Anche le aumentate tensioni geopolitiche tra Stati Uniti e Corea del Nord e il letale attentato terroristico in Spagna hanno gravato sui rendimenti.

Fatta eccezione per i servizi di pubblica utilità e materiali, tutti i settori hanno archiviato rendimenti piatti o negativi. Il settore dei servizi finanziari è risultato il più penalizzante, con i titoli che sono stati messi sotto pressione a causa del maggior scetticismo degli investitori rispetto alla possibilità di un altro incremento dei tassi di interesse entro l'anno.

I titoli dell'energia hanno perso terreno a causa del calo dei prezzi del greggio dopo che le inondazioni e i danni provocati dall'uragano Harvey hanno inciso sulla capacità di raffinazione statunitense.

I dati diffusi nel corso del mese hanno indicato una costante accelerazione del *trend* di crescita per l'economia dell'Eurozona. Il PIL è cresciuto dello 0,6% nei tre mesi fino a giugno, rispetto allo 0,5% del trimestre precedente.

Nel corso del mese, la fiducia nell'economia dell'Eurozona ha toccato il massimo da oltre dieci anni, con l'indice della fiducia che è salito a 111,3 punti di luglio a quota 111,9. Al contempo, il tasso di disoccupazione è rimasto invariato a luglio, sempre ai minimi dal 2009. L'inflazione primaria è salita in misura contenuta ad agosto, passando dall'1,3% di luglio all'1,5% del mese in esame.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: -0,18%

1 anno: 11,98%

5 anni: 43,91%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Il mercato britannico è salito nel mese di agosto grazie all'ottima *performance* dei titoli del settore estrattivo. A livello settoriale, metalli industriali, attività estrattive, produttori alimentari e di bevande sono stati tra i più remunerativi, mentre *hardware* tecnologico, servizi e attrezzature petrolifere e media sono stati fra i più penalizzati.

Nel complesso, con un rendimento mensile dell'1,6%, le società di maggiori dimensioni hanno sovraperformato le controparti *small cap* e *mid cap* che hanno rispettivamente registrato uno 0,5% e 0,4%.

Sul versante economico, l'inflazione è rimasta invariata a luglio poiché la flessione dei prezzi dei carburanti ha compensato l'aumento del costo di alimentari, abbigliamento e casalinghi. Secondo l'Office for National Statistics, il tasso dell'inflazione dei prezzi al consumo è rimasto al 2,6%, lo stesso di giugno. Sempre stando all'ONS, la disoccupazione è scesa di 57.000 unità nel secondo trimestre, facendo scendere il tasso di disoccupazione al 4,4% ossia il minimo dal 1975.

La contrazione dei redditi reali continua tuttavia a crescere, anche se a un ritmo meno sostenuto. Al contempo, stando al sondaggio mensile sulle dinamiche industriali condotto dalla Confederation of British Industry, la debolezza della sterlina iniziata dopo il referendum continua a sostenere il settore manifatturiero. Dall'ultimo sondaggio della CBI sulle dinamiche industriali

è infatti emerso come il deprezzamento della sterlina abbia incrementato la competitività economica delle esportazioni britanniche, favorendo un aumento degli ordini all'esportazione. Tuttavia, secondo un altro sondaggio della CBI, le vendite al dettaglio sarebbero scese nettamente rispetto all'anno precedente. Sul fronte della politica monetaria, il Comitato per la politica monetaria della Bank of England si è espresso 6 a 2 in favore del mantenimento dei tassi d'interesse allo 0,25%.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 0,66%

1 anno: 10,16%

5 anni: 37,02%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Le azioni statunitensi sono rimaste invariate ad agosto. Le tensioni geopolitiche con la Corea del Nord e i rilevanti danni causati dall'uragano Harvey hanno pesato sul *sentiment* del mercato.

Stando ai verbali della riunione di luglio pubblicati dal Federal Open Market Committee (FOMC), i funzionari sono stati concordi sulle tempistiche di avvio del processo di riduzione del bilancio. I crescenti timori per il ridotto tasso d'inflazione giocano a sfavore di un prematuro ciclo di inasprimento. Al contempo, il Presidente Trump ha espresso la volontà di ridurre la tassazione sulle imprese dal 35% al 15%, ma essendosi trattato di un annuncio senza una proposta adeguata e dettagli precisi sull'esecuzione, non ha avuto un impatto significativo sugli investitori.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. Le seconde stime sulla crescita del PIL statunitense del secondo trimestre 2017 sono state riviste al rialzo dal 2,6% al 3,0%, essenzialmente a causa della robusta spesa al consumo e della solidità degli investimenti aziendali.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore privilegiato dalla Federal Reserve per misurare l'inflazione è salito dell'1,4% nei dodici mesi a fine luglio 2017 ed è rimasto al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla banca centrale.

Allo stesso tempo, ad agosto l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è balzato ai massimi da sette mesi, soprattutto a causa delle ottime prospettive per l'economia.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 0,05%

1 anno: 13,85%

5 anni: 75,72%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Mercato giapponese invariato nel mese di agosto. Nonostante un inizio del mese positivo sulla scia dei robusti dati sugli utili aziendali, il rialzo è stato limitato dalle prese di profitto oltre che dall'apprezzamento dello yen.

Mentre i dati sugli utili del trimestre aprile-giugno hanno delineato un quadro favorevole, il *sentiment* degli investitori ha risentito delle notizie secondo cui la Corea del Nord starebbe programmando attacchi nelle aree intorno al territorio di Guam, nel Pacifico statunitense, e degli avvertimenti di Trump che hanno messo in guardia da quest'atto provocatorio.

Questi timori si sono parzialmente allentati nel momento in cui i funzionari statunitensi hanno espresso il desiderio che si giunga ad una soluzione diplomatica, facendo così rimbalzare a metà mese il *sentiment* degli investitori.

La notizia del lancio di un missile balistico nordcoreano caduto nell'Oceano Pacifico dopo aver sorvolato la penisola giapponese di Oshima ha tuttavia provocato un aumento delle vendite e un conseguente apprezzamento dello yen.

Visto questo contesto di incertezza, gli investitori hanno mantenuto un approccio prudente.

Nel trimestre aprile-giugno, l'economia giapponese è cresciuta al ritmo più sostenuto da oltre due anni, in quanto la spesa al consumo e gli investimenti hanno registrato una crescita robusta, a conferma della solidità della domanda domestica. Il PIL reale è cresciuto di un 4% annualizzato rispetto alle stime riviste dell'1,5% riferite al precedente trimestre. Si tratta del sesto trimestre consecutivo di crescita dell'economia, il che prolunga ancora più il lungo ciclo espansionistico da oltre un decennio.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: -0,07%

1 anno: 21,65%

5 anni: 121,07%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I mercati azionari della regione Asia Pacifico (Giappone escluso) hanno chiuso in rialzo il mese di agosto, con il *sentiment* degli investitori sostenuto dai positivi dati economici relativi alle principali economie globali e al miglioramento delle previsioni di crescita degli utili della regione. Le azioni cinesi hanno guadagnato terreno sulla scia dei robusti utili aziendali e dei segnali di accelerazione delle iniziative di ristrutturazione delle imprese di Stato (SOE) cinesi.

Anche il mercato di Hong Kong in progresso, trainato da titoli immobiliari dai beni di consumo di base. Il PIL del secondo trimestre è cresciuto in maniera più sostenuta del previsto a causa della solidità dei consumi privati e dell'incremento delle esportazioni.

Beni di consumo di base e prodotti industriali hanno contribuito ai guadagni delle azioni taiwanesi, con le esportazioni che hanno continuato a salire a luglio, sostenute dalla solidità della domanda globale di macchinari e semiconduttori.

I titoli azionari sudcoreani hanno invece perso terreno a causa dell'aggravarsi delle tensioni geopolitiche nella penisola coreana e dei timori rispetto all'efficacia delle politiche di governo.

Anche il mercato di Singapore ha chiuso il mese in flessione. Sulla base dei dati rivisti, il PIL del secondo trimestre ha rimbalzato sequenzialmente a un ritmo particolarmente sostenuto, a causa del miglioramento della crescita dell'attività manifatturiera e del terziario.

Le azioni indiane hanno perso terreno in quanto il *sentiment* ha risentito del giro di vite effettuato su alcune presunte società di comodo dall'autorità di vigilanza sui mercati dei capitali.

Il PIL del trimestre aprile-giugno è cresciuto più lentamente del previsto, penalizzato dalla cessione di titoli da parte delle società manifatturiere nel periodo antecedente il lancio della riforma relativa all'imposta su beni e servizi (GST) e del persistente impatto di demonetizzazione. Intanto, la banca centrale ha ridotto i tassi di interesse di riferimento a causa del calo dell'inflazione.

Il mercato australiano ha sottoperformato sulla scia della flessione subita da banche e telecomunicazioni. In particolare, le banche hanno perso terreno dopo che l'autorità di vigilanza ha aperto un'inchiesta indipendente sul Commonwealth Bank of Australia per presunta violazione delle normative sul riciclaggio di denaro e il finanziamento al terrorismo.

Sul fronte positivo, secondo il sondaggio condotto a livello societario dalla National Bank of Australia, condizioni e fiducia delle imprese si sarebbero rafforzati a luglio, a conferma che le imprese sono più ottimiste rispetto alle prospettive di crescita economica.

Il mercato thailandese è salito per l'allentamento dei timori rispetto all'instabilità politica, dopo che l'ex Primo Ministro Yingluck Shinawatra è fuggita all'estero prima del pronunciamento della sentenza nei suoi confronti a conclusione del processo per negligenza.

I titoli malesiani hanno chiuso il mese in territorio positivo, con il dato sulla crescita economica aumentata più rapidamente del previsto, dopo che la banca centrale ha incrementato le previsioni di crescita per il 2017.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 0,91%

1 anno: 18,20%

5 anni: 40,95%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I mercati emergenti hanno proseguito nella loro solida rincorsa per tutto il mese di agosto, guidati dalla forza dei dati manifatturieri provenienti dalla Cina e dalla robusta crescita economica statunitense.

Le azioni dell'America Latina hanno guadagnato terreno, con i titoli brasiliani che hanno approfittato dalle continue iniziative di riforma dell'economia. Il governo ha infatti annunciato di avere in programma la privatizzazione delle società statali, alimentando le speranze di una riduzione di debito pubblico e di deficit di bilancio.

Anche le azioni del mercato messicano hanno guadagnato terreno. Le azioni peruviane e cilene sono salite in linea con i prezzi del rame, il principale bene d'esportazione di entrambi i Paesi.

I titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno registrato un avanzamento.

Le azioni russe sono salite e il rublo si è apprezzato in quanto il rafforzamento delle quotazioni petrolifere e i positivi utili realizzati nel secondo trimestre hanno sostenuto la fiducia degli investitori.

Il mercato turco ha fatto progressi poiché il Presidente Recep Tayyip Erdogan ha continuato a rafforzare il controllo del governo civile sul Paese. Nell'Europa emergente, le economie minori di Ungheria e Polonia hanno guadagnato terreno.

Le azioni sudafricane sono salite grazie agli investitori che hanno dato poco peso all'instabilità politica dell'African National Congress al governo e si sono concentrati sulla solidità dei dati economici riferiti agli ultimi mesi.

I dati economici provenienti dai mercati emergenti si sono concentrati sulle iniziative di politica monetaria delle autorità competenti. La Banca Centrale indonesiana ha tagliato il proprio tasso di interesse di riferimento dopo il calo dell'inflazione che le dà margine per cercare di dare slancio alla crescita economica. In America Latina, mentre la crescita economica messicana ha rallentato marginalmente nel secondo trimestre, il Paese non ha risentito dei timori che il Presidente USA Trump possa imporre dazi punitivi sulle esportazioni messicane verso gli Stati Uniti. La Banca Centrale ungherese ha mantenuto invariati i tassi di interesse in quanto il ridotto tasso di inflazione permette all'istituto di mantenere una politica monetaria accomodante.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 1,89%

1 anno: 19,00%

5 anni: 34,76%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti positivi nel mese di agosto, con i principali titoli di Stato che hanno sovraperformato le obbligazioni *corporate*.

Al simposio annuale della FED USA a Jackson Hole, la Presidente della Banca Centrale statunitense Janet Yellen si è concentrata su regolamentazione e stabilità finanziaria, temi che non hanno avuto effetti significativi sul mercato.

Il calo del prezzo del greggio dovuto all'uragano Harvey e le tensioni geo politiche intorno alla Corea del Nord hanno inciso negativamente sul *sentiment* dei mercati e fatto scendere i rendimenti dei Treasury USA. Inoltre, i mercati finanziari risultano preoccupati per la situazione fiscale negli USA data l'imminente scadenza del tetto del debito nel mese di settembre.

In Europa, i rendimenti obbligazionari sono scesi in linea con i Treasury USA.

La decisione del Presidente della Banca Centrale Europea Mario Draghi di concentrarsi sull'apertura dell'economia ha sostenuto i rendimenti dei bund tedeschi. Anche i rendimenti obbligazionari dei Paesi periferici dell'Eurozona hanno subito un ampliamento alla luce della generale avversione al rischio degli investitori.

I titoli britannici (Gilt) hanno sovraperformato le controparti. Anche le obbligazioni *corporate* inglesi hanno messo a segno un *rally* in linea con i titoli di Stato, nonostante l'ampliamento subito nel corso del mese dagli *spread* creditizi a fronte della domanda di *asset* sicuri in mercati volatili. Le obbligazioni *high yield* statunitensi hanno però perso terreno, con i titoli *corporate* che hanno sottoperformato a causa dell'indebolimento dei titoli dell'energia.

Al contempo, i dati relativi all'economia statunitense sono apparsi incoraggianti, a conferma del solido andamento dell'economia. Il PIL USA è stato rivisto al rialzo dal 2,7% al 3%, mentre la spesa al consumo è salita dello 0,3% ad agosto. Anche il mercato del lavoro americano ha continuato a rafforzarsi.

Nell'Eurozona l'inflazione è salita più del previsto, con i prezzi al consumo che sono saliti dall'1,3% di luglio all'1,5% di agosto. Anche l'inflazione britannica ha recuperato terreno dai minimi di luglio.

Rendimento dell'indice al 31.08.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,59%

1 anno: -3,39%

5 anni: -0,56%

Valuta: USD.

SETTEMBRE 2017

Azionario Europa

I titoli azionari europei hanno realizzato rendimenti positivi a settembre, sulla scia di un miglioramento del *sentiment* globale e del rafforzamento dei dati economici.

I mercati hanno guadagnato terreno a inizio mese grazie alla Banca Centrale Europea che ha mantenuto invariati i tassi di interesse di riferimento e ha lasciato intendere che non si prevede alcuna riduzione imminente del programma di *quantitative easing*.

Verso la fine del mese, gli esportatori europei hanno tratto vantaggio dall'indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense a seguito dei commenti della Presidente della Federal Reserve USA Janet Yellen rispetto all'inasprimento della politica monetaria.

Il risultato delle elezioni tedesche, seppur positivo, è stato accolto con una certa prudenza. Angela Merkel è stata eletta Cancelliere per la quarta volta; tuttavia, il suo partito e la SPD, l'altro membro della grande coalizione, hanno registrato un significativo calo dei consensi, il che significa che potrà contare su una coalizione molto meno stabile per governare.

A livello settoriale, titoli ciclici come beni di consumo discrezionali, energia e servizi finanziari figurano tra i più remunerativi. I titoli dell'energia hanno messo a segno un *rally* sulla scia della ripresa del prezzo del greggio da parte della Fed USA. Tra i difensivi, tutti i settori tranne i servizi di pubblica utilità hanno chiuso il mese in rialzo. Nel complesso, le *small cap* hanno sovraperformato le controparti di maggiori dimensioni e i titoli *value* sono andati meglio di quelli *growth*.

Gli indicatori economici hanno continuato a crescere in modo costante nel corso del mese. A settembre il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) della regione si è attestato a quota 56,7, in miglioramento rispetto ai 55,7 punti del mese precedente. Anche la fiducia nell'economia dell'Eurozona si è rafforzata. Al contempo, il tasso di disoccupazione della regione è rimasto ai minimi dal 2009. Anche l'inflazione primaria è rimasta stabile all'1,5% a settembre, a sostegno della volontà espressa dalla Banca Centrale Europea di ridurre gradualmente gli incentivi monetari.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 2,64%

1 anno: 14,52%

5 anni: 46,21%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

I mercati britannici hanno perso terreno a settembre in quanto il persistere dell'incertezza a livello macroeconomico e geopolitico ha pesato sul *sentiment* degli investitori. Con un rendimento mensile del -0,7%, le società di maggiori dimensioni hanno sottoperformato nel complesso le controparti *mid cap* e *small cap* che hanno rispettivamente registrato uno 0,6% e 0,2%.

A livello settoriale, i settori di prodotti per il tempo libero, produttori chimici e servizi e attrezzature per il comparto petrolifero sono stati i più remunerativi, mentre quelli di società estrattive e telecomunicazioni mobili sono stati fra i più penalizzanti.

Sul versante economico, l'inflazione è salita al 2,9% ad agosto, in rialzo dal 2,6% di luglio. Al contempo, stando ai dati dell'Office for National Statistics (ONS), la disoccupazione è scesa al 4,3%. Continua tuttavia a crescere la contrazione dei redditi reali. L'indice PMI manifatturiero (HIS Markit/CIPS) per il Regno Unito ha subito un lieve arretramento a quota 55,9 a settembre in quanto il costo dei beni utilizzati nel processo produttivo è salito, compensando l'accelerazione della domanda di esportazioni dovuta alla debolezza della sterlina.

Sul fronte invece della politica monetaria, il Comitato per la politica monetaria della Bank of England si è espresso 7 a 2 in favore del mantenimento dei tassi d'interesse allo 0,25%.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: -0,57%

1 anno: 7,84%

5 anni: 35,05%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Le azioni statunitensi sono salite nel mese di settembre. La ripresa della domanda delle raffinerie statunitensi dopo il passaggio dell'uragano Harvey e la proposta del Presidente USA Donald Trump di tagliare le aliquote dell'imposta sulle società hanno compensato ampiamente le tensioni geopolitiche dovute alla situazione in Corea del Nord.

In linea con le attese, nella riunione di settembre il Federal Open Market Committee (FOMC) ha mantenuto invariati i tassi di interesse nell'intervallo 1,00-1,25%. La Fed ha tuttavia indicato un ulteriore aumento dei tassi di interesse nel corso dell'anno e altri tre nel 2018, a condizione che i dati economici si evolvano come previsto.

La Fed ha inoltre annunciato la riduzione del proprio bilancio a partire da ottobre 2017, ma ha segnalato che questo processo di normalizzazione dovrebbe essere graduale e prevedibile.

Al contempo, il partito Repubblicano ha proposto di ridurre al 20% l'aliquota dell'imposta sulle società statunitensi, ora al 35%.

Anche le rinnovate speranze rispetto alla deregolamentazione hanno sostenuto il *sentiment* degli investitori. I titoli dell'energia hanno guadagnato terreno in linea con l'aumento delle quotazioni petrolifere. A livello settoriale, servizi finanziari e prodotti industriali sono stati i più remunerativi dato il *rally* messo a segno da questi titoli nella seconda parte del mese.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. I dati definitivi sulla crescita del PIL statunitense del secondo trimestre 2017 sono stati rivisti al rialzo dal 3,0% al 3,1%, soprattutto per effetto di una lieve accelerazione degli investimenti nelle scorte. Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito della Fed per misurare l'inflazione, è salito all'1,3% nei dodici mesi ad agosto 2017 ed è rimasto al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla banca centrale.

Al contempo, l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è sceso più del previsto a settembre dopo aver toccato i massimi da sette mesi in agosto.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 1,93%

1 anno: 16,19%

5 anni: 74,87%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Mercato nipponico in netto rialzo nel mese di settembre. Le speranze di nuove misure positive di politica economica dopo la decisione del Primo Ministro Shinzo Abe di indire elezioni politiche anticipate a ottobre hanno sostenuto ulteriormente i mercati.

Le azioni hanno iniziato il mese con un andamento sottotono, penalizzate dalle continue preoccupazioni per la Corea del Nord che avrebbe testato con successo una bomba a idrogeno. Il *sentiment* degli investitori è migliorato nella seconda settimana sulla scia di un certo allentamento delle preoccupazioni, rivelatosi tuttavia temporaneo dal momento che la Corea del Nord ha lanciato un altro missile balistico sul Giappone sul finire della settimana.

Ciononostante, le azioni hanno consolidato i guadagni e sono salite al massimo da due anni grazie allo yen che si è indebolito dopo che la Fed USA ha indicato un ulteriore incremento dei tassi di interesse entro l'anno. La notizia che la Corea del Nord sarebbe pronta a dare il via ad altri *test*

della bomba a idrogeno nell'Oceano Pacifico, in risposta alle azioni militari più incisive minacciate dal Presidente USA Trump, ha indotto gli investitori a una certa cautela. Nel corso dell'ultima settimana del mese, il Primo Ministro Abe ha indetto elezioni anticipate nel mese di ottobre nella speranza che un nuovo mandato possa sostenerne le politiche economiche. Abe ha inoltre annunciato un pacchetto economico da 2.000 miliardi di yen (18 miliardi di dollari) che comprende investimenti nell'istruzione prescolastica e superiore e il miglioramento delle condizioni di chi lavora nell'assistenza agli anziani.

Sul fronte degli sviluppi economici, il PIL giapponese è cresciuto a un tasso annualizzato del 2,5% nel secondo trimestre, a fronte di un dato preliminare del 4,0%. L'indice *core* dei prezzi al consumo (IPC) relativo all'intera nazione è salito dello 0,7% dopo un incremento dello 0,5% a luglio. Sul versante della politica monetaria, in linea con le attese, la Bank of Japan ha lasciato invariata la politica monetaria e ha confermato la sua visione ottimistica dell'economia.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 3,55%

1 anno: 26,61%

5 anni: 127,11%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia-Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a settembre.

L'ottimismo nei confronti della crescita globale e il miglioramento delle previsioni di crescita degli utili nella regione hanno dato slancio al *sentiment*.

I mercati non hanno inoltre prestato particolare attenzione alla decisione dell'agenzia di *rating* globale Standard & Poor's (S&P) di declassare il *rating* creditizio della Cina. Tuttavia, le persistenti tensioni geopolitiche intorno alla Corea del Nord hanno limitato i guadagni. A livello settoriale, informatica (IT), sanità e beni di consumo discrezionali sono saliti, mentre i materiali hanno seguito al ribasso i prezzi dei metalli. Le azioni cinesi hanno guadagnato terreno in quanto l'ottimismo rispetto all'avanzamento delle riforme delle imprese di Stato e l'allentamento dei controlli per limitare i deflussi di capitale hanno sostenuto il *sentiment*.

La People's Bank of China ha inoltre annunciato una riduzione mirata del coefficiente di riserva obbligatorio per le banche con l'obiettivo di dare slancio ai prestiti alle piccole imprese e al settore dell'agricoltura. Le azioni sudcoreane hanno fatto progressi grazie al positivo contributo dell'attività di acquisto degli investitori istituzionali domestici.

Le azioni di Hong Kong hanno invece perso terreno in seguito alla debolezza espressa dal settore informatico e dalle telecomunicazioni. Inoltre, dopo la revisione al ribasso del *rating* della Cina, Standard & Poor's ha declassato anche il *rating* di Hong Kong. Sul fronte positivo, la crescita delle esportazioni e delle importazioni è risultata migliore del previsto ad agosto.

Il mercato taiwanese ha perso terreno, penalizzato dalla debolezza dei titoli informatici.

Anche il mercato di Singapore ha chiuso il mese in ribasso, nonostante le produzioni industriali e le esportazioni domestiche non petrolifere siano risultate superiori alle attese ad agosto.

Le azioni indiane hanno risentito dell'attività di vendita degli investitori istituzionali esteri in un contesto di debolezza dei dati economici. Le azioni australiane hanno perso terreno in quanto l'incremento dei rendimenti obbligazionari ha pesato sulle società di telecomunicazioni e servizi di pubblica utilità che offrono elevati *dividend yield*.

Il mercato thailandese ha guadagnato terreno in quanto il miglioramento dei dati macroeconomici ha sostenuto il *sentiment*. Consumi privati ed esportazioni sono saliti ad agosto e la Bank of Thailand ha rivisto al rialzo le previsioni sull'andamento di esportazioni e la crescita dell'economia nel 2017.

Le azioni delle Filippine hanno fatto progressi sulla scia dell'ottimismo rispetto alle riforme fiscali e all'approvazione del bilancio 2018 da parte della Camera Bassa. Di contro, l'attività di vendita degli investitori istituzionali esteri ha pesato sui titoli della Malesia.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 0,05%

1 anno: 17,25%

5 anni: 35,32%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I mercati emergenti hanno subito una marginale flessione in dollari USA a settembre, ma la *performance* è stata contrastante nelle varie regioni. La decisione della Fed USA di invertire il

programma di stimoli e le tensioni geopolitiche tra USA e Corea del Nord hanno inciso negativamente sui titoli azionari. Sul versante positivo, le aspettative di una robusta crescita economica in Cina hanno contribuito a limitare le perdite.

Le azioni dell'America Latina hanno guadagnato terreno. I titoli azionari brasiliani sono saliti sulla scia delle aspettative che le riforme economiche del Presidente Michel Temer, compreso un rinnovamento del gravoso sistema previdenziale del Paese, siano convertite in legge. I mercati messicani hanno invece subito un arretramento dopo la serie di terremoti che ha colpito il Paese. Pur con una forte dispersione a livello regionale, i titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno registrato una flessione.

I mercati russi sono saliti sulla scia dell'incremento delle quotazioni petrolifere che hanno beneficiato della solidità della domanda. I titoli sudafricani hanno risentito negativamente delle nuove preoccupazioni sulla fragilissima situazione politica del Paese.

I dati economici provenienti dai mercati emergenti si sono concentrati sull'inflazione e le conseguenti iniziative di politica monetaria delle autorità competenti.

In India l'inflazione dei prezzi al dettaglio è risultata superiore al previsto ad agosto, dato l'aumento dei prezzi degli alimentari. Il PIL turco è cresciuto ad un robusto 5,1% nel secondo trimestre, trainato dalla spesa per gli investimenti.

In America Latina, la banca centrale brasiliana ha ridotto i tassi di interesse dell'1% in quanto il calo dell'inflazione ha consentito alle autorità di vigilanza di sostenere l'allentamento monetario. E ancora, la Russia ha ridotto i tassi di interesse di riferimento, dando il via a una nuova fase di tagli dei tassi mirata a dare slancio alla crescita economica in un contesto di rallentamento dell'inflazione.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 0,29%

1 anno: 19,04%

5 anni: 29,85%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

I mercati obbligazionari hanno registrato rendimenti contrastanti nel mese di settembre, con le obbligazioni *high yield* che hanno sovraperformato i principali titoli di Stato.

I rendimenti dei titoli di Stato USA hanno iniziato con un modesto irripidimento della curva dei rendimenti essenzialmente dovuto al piano di riforma fiscale del partito Repubblicano che ha alimentato i timori rispetto all'incremento del *deficit* federale.

Inoltre, in una riunione di politica monetaria tenutasi a settembre, la Fed USA ha segnalato l'intenzione di incrementare i tassi di interesse a dicembre. I principali titoli di stato europei sono scesi in linea con i Treasury statunitensi a causa dell'allentamento dei timori geopolitici.

Nella riunione di settembre, la BCE ha preso atto della solidità dell'euro e ha dichiarato di essere intenzionata a monitorare l'impatto sulla crescita e l'inflazione della regione.

Il Presidente della BCE Mario Draghi ha inoltre segnalato che la banca centrale ha iniziato a discutere in modo "molto preliminare" di un *tapering* del programma di *quantitative easing*.

Nel Regno Unito, i titoli di Stato hanno sottoperformato sulla scia delle indicazioni secondo cui la Bank of England potrebbe intervenire a breve sui tassi di interesse.

Al contempo, nei mercati del credito, gli *spread* hanno subito una contrazione, con la sovraperformance delle obbligazioni ad alto rendimento rispetto alle obbligazioni *investment grade*. La ricerca di maggiori rendimenti da parte degli investitori ha inciso positivamente sul *sentiment* dei mercati.

Le obbligazioni *corporate high yield* statunitensi sono salite, in quanto i titoli dell'energia hanno fatto progressi nel corso del mese data la solidità delle quotazioni petrolifere. Sul fronte macroeconomico, gli ultimi dati relativi all'attività economica hanno mostrato una solidità sottostante dell'economia USA, con l'indice ISM manifatturiero che a settembre è salito al massimo da oltre tredici anni.

La ripresa economica dell'Eurozona è apparsa solida, generalizzata e resiliente e, tuttavia, le pressioni inflazionistiche sono rimaste modeste.

Nel Regno Unito il settore manifatturiero ha continuato a crescere lentamente a settembre, con l'indice PMI manifatturiero che si è attestato a quota 55,9 punti dal massimo da quattro mesi di 56,7 raggiunto in agosto.

Rendimento dell'indice al 30.09.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,75%

1 anno: -3,86%

5 anni: -1,43%

Valuta: USD.

OTTOBRE 2017**Azionario Europa**

Mese di ottobre positivo per i titoli azionari europei. Il mantenimento di una politica monetaria accomodante da parte della Banca Centrale Europea (BCE), gli ottimi utili aziendali e la robusta crescita dell'economia globale hanno sostenuto i mercati. Nell'ultima riunione sulla politica monetaria, la BCE ha annunciato un graduale *tapering* del programma degli acquisti obbligazionari a partire dal prossimo anno. La banca centrale dimezzerà gli acquisti netti di *asset* a 30 miliardi di euro per un periodo iniziale di nove mesi, con facoltà di estendere il periodo degli acquisti o di incrementarne il livello ove necessario. I mercati hanno reagito positivamente alla notizia in quanto il costante sostegno della BCE dovrebbe dare slancio alla ripresa ciclica in corso. Al contempo, il deprezzamento dell'euro è stato positivo per gli esportatori. Di contro, la spinta all'indipendenza della Catalogna ha pesato sul *sentiment* di mercato nel corso del mese. Verso la fine del periodo, i mercati hanno però recuperato terreno nel momento in cui il governo spagnolo ha sciolto il parlamento catalano e ha annunciato di aver fissato a dicembre le elezioni politiche. A livello settoriale, i ciclici hanno superato i difensivi, con la maggior parte dei settori (escluse sanità e telecomunicazioni) che ha chiuso il periodo in territorio positivo. Tra i titoli ciclici, energia, informatica (IT) e materiali sono stati i settori più remunerativi. Nel complesso le *small cap* e le *mid cap* hanno sovraperformato le *large cap*, mentre i titoli *growth* sono andati meglio di quelli *value*.

Gli indicatori economici hanno continuato a crescere in modo costante. Il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) dell'Eurozona si è attestato a 55,9 a ottobre, un livello inferiore a 56,7 del mese precedente, soprattutto a causa della debolezza del settore dei servizi. Il PMI manifatturiero è invece salito a 58,6 (un dato superiore a 50 è indice di un'espansione dell'attività). Al contempo, i nuovi posti di lavoro sono aumentati in misura significativa nella regione, toccando il tasso di crescita più sostenuto dell'ultimo decennio. L'inflazione è invece rimasta al di sotto del *target* del 2% della Banca Centrale Europea.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 2,10%

1 anno: 20,48%

5 anni: 74,39%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Le azioni britanniche hanno guadagnato terreno a ottobre, con i mercati che hanno beneficiato del positivo *sentiment* degli investitori. La debolezza della sterlina ha sostenuto i titoli orientati alle esportazioni, favorendo di conseguenza le azioni. I positivi risultati del settore delle risorse hanno ulteriormente trainato i rendimenti del mercato. Con un rendimento mensile dell'1,8%, le società di maggiori dimensioni hanno sottoperformato leggermente le controparti *mid cap* e *small cap*, che hanno rispettivamente registrato un 2,0% e 2,3%. A livello settoriale, i titoli delle società di prodotti per il tempo libero e tecnologia figurano tra i migliori, mentre quelli difensivi, tra cui sanità e servizi di pubblica utilità, sono stati fra i più penalizzati.

Sul versante economico, l'inflazione è salita al 3,0% a settembre, raggiungendo il massimo da oltre cinque anni. Al contempo, stando ai dati dell'Office for National Statistics (ONS), la disoccupazione è scesa di 52.000 unità nei tre mesi fino ad agosto, lasciando invariato rispetto al trimestre precedente il tasso di disoccupazione (4,3%).

L'indice PMI manifatturiero (HIS Markit/CIPS) per il Regno Unito è salito a 56,3 punti a ottobre, soprattutto per effetto di un aumento della domanda domestica e degli ordini all'esportazione. Stando ai dati diffusi da Nationwide che è il maggior costruttore del Regno Unito, anche il prezzo medio degli immobili residenziali sarebbe salito dello 0,2% a ottobre. I ridotti tassi dei mutui e il miglioramento sul fronte dell'occupazione stanno contribuendo a sostenere la domanda immobiliare, seppure in parte penalizzata dalla diminuzione del reddito reale delle famiglie.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 1,86%

1 anno: 13,39%

5 anni: 62,53%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Le azioni statunitensi sono salite nel mese di ottobre. La robusta crescita del PIL nel terzo trimestre, il positivo *sentiment* dei consumatori e la proposta del Presidente Trump di tagliare le aliquote d'imposta sulle società hanno compensato ampiamente la preoccupazione per la carenza di forza lavoro e per la limitata crescita dei salari.

Stando ai verbali della riunione di settembre del Federal Open Market Committee (FOMC), si registra una certa preoccupazione per il ridotto tasso d'inflazione. Tuttavia, a meno che l'economia dovesse interrompere l'attuale *trend* positivo, la Federal Reserve dovrebbe annunciare un altro incremento dei tassi di interesse entro l'anno. Inoltre, gli investitori hanno accolto positivamente i progressi compiuti sul fronte del disegno di legge relativo alla riforma fiscale proposta dal partito Repubblicano che prevede una riduzione dell'aliquota d'imposta sulle società statunitensi dall'attuale 35% al 20%. I titoli *growth* hanno continuato a sovraperformare le controparti *value*.

Anche le rinnovate speranze rispetto alla deregolamentazione hanno sostenuto il *sentiment* degli investitori e la *performance* dei titoli finanziari.

A livello settoriale, la tecnologia, trainata dai titoli *mega cap* e i servizi di pubblica utilità sono stati i più remunerativi.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. I primi dati sulla crescita del PIL statunitense del terzo trimestre 2017 hanno sorpreso in positivo, registrando un +3,0%. L'aumento degli investimenti in scorte e la riduzione del *deficit* della bilancia commerciale hanno contribuito a compensare il calo dell'attività edilizia e il rallentamento causato dal passaggio dell'uragano.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito della Federal Reserve per misurare l'inflazione, è salito all'1,3% nei dodici mesi a settembre 2017 e rimane al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla banca centrale.

Al contempo, l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è salito più del previsto a ottobre, toccando il massimo da gennaio 2004.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 2,33%

1 anno: 23,63%

5 anni: 102,72%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Per il secondo mese consecutivo, a ottobre il mercato giapponese ha guadagnato terreno. La schiacciante vittoria del Primo Ministro Shinzo Abe nelle elezioni anticipate dello scorso 22

ottobre ha sostenuto il *sentiment* degli investitori, mentre lo yen è sceso al minimo contro il dollaro USA da luglio, a fronte dell'incremento dei rendimenti dei Treasury USA. Il partito liberal democratico di Abe ha mantenuto, insieme ai suoi alleati, la maggioranza dei due terzi dei seggi nella Camera Bassa, aumentando le probabilità che Abe diventi il *leader* più longevo del Paese dal dopoguerra.

Mentre le elezioni hanno fatto venire meno una potenziale fonte di incertezza, la ripresa dei tassi statunitensi a lungo termine e la conseguente debolezza dello yen nei confronti del dollaro USA, oltre al successivo *rally* dei titoli azionari statunitensi, sono stati determinanti per l'andamento del mercato.

Il *sentiment* degli investitori è stato inoltre sostenuto da una serie di ottimi dati sugli utili delle principali società giapponesi, con le proiezioni per la crescita del PIL del 2017 e 2018 che sono passate rispettivamente all'1,5% e allo 0,7%, dall'1,3% e dallo 0,6% delle proiezioni di luglio.

Tutti i settori hanno chiuso il mese in territorio positivo, con i metalli non ferrosi e le apparecchiature elettriche che sono stati tra i più remunerativi, mentre società estrattive e di trasporti marittimi sono state le più penalizzanti su base relativa.

Sul fronte degli sviluppi economici, l'indice *core* dei prezzi al consumo (IPC) relativo all'intera nazione è salito dello 0,7% a settembre, rispetto al dato dell'anno precedente.

In Giappone il settore manifatturiero ha continuato a crescere, anche se più lentamente, a ottobre, con l'indice PMI manifatturiero stilato da Nikkei a quota 52,8.

Sul versante della politica monetaria, la Bank of Japan ha lasciato invariata la politica monetaria e ha confermato la sua visione ottimistica dell'economia nel suo complesso. Ciononostante, ha ridotto le prospettive inflazionistiche per l'attuale esercizio allo 0,8%, rispetto alla precedente previsione dell'1,1%. Il Governatore della Boj Kuroda ha inoltre ribadito il forte impegno della banca centrale a mantenere accomodante la politica monetaria.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 5,45%

1 anno: 29,44%

5 anni: 163,18%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

I titoli azionari della regione Asia-pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a ottobre. La fiducia degli investitori ha beneficiato del costante ottimismo rispetto alla crescita globale e dei dati economici pressoché positivi provenienti dalla Cina. Tutti i settori della regione hanno chiuso in territorio positivo. Sanità e informatica hanno apportato uno dei maggiori contributi alla *performance*, ma anche energia e materiali hanno seguito il *trend* rialzista dei prezzi dei materiali e del greggio.

Le azioni cinesi hanno guadagnato terreno sulla scia della pubblicazione di robusti dati economici che hanno sostenuto il *sentiment*.

La crescita del PIL del terzo trimestre è stata in linea con le aspettative del mercato (6,8% a/a), superando il *target* del 6,5% stabilito dal governo per il 2017. In occasione del 19° Congresso del Partito Comunista Cinese che si tiene ogni cinque anni, il Presidente Xi Jinping ha posto l'accento sulle riforme lato offerta, sull'iniziativa "One Belt One Road", sui tagli alla capacità in eccesso, sull'estensione dei processi di urbanizzazione e sulla riduzione dell'indebitamento delle imprese di Stato per stimolare la crescita economica.

Il Congresso del Partito nazionale ha inoltre deciso di includere le idee e il pensiero politico del Presidente nella Costituzione del Partito, rafforzandone il potere in vista del secondo mandato quinquennale.

Al contempo, i titoli azionari di Hong Kong hanno sottoperformato a causa della debolezza espressa dalle società del segmento dei giochi a Macao.

I guadagni dei promotori immobiliari sono stati inoltre limitati dai timori di un aumento dei tassi di interesse. Nel suo primo discorso ufficiale da capo del governo di Hong Kong, Carrie Lam ha illustrato in modo vago i propri piani per dare slancio all'offerta di abitazioni, a tutto svantaggio dei titoli del settore. Sul fronte positivo, l'attività di esportazione ed importazione è cresciuta più rapidamente del previsto a settembre. Le azioni taiwanesi sono salite, in quanto la principali società della filiera di Apple hanno tratto vantaggio dall'andamento delle vendite dei nuovi iPhone X. Il *sentiment* nei confronti delle azioni sudcoreane è stato sostenuto dall'accordo tra Corea del Sud e Cina per l'allentamento delle tensioni nei rapporti bilaterali. Stando alle stime preliminari, il PIL del terzo trimestre è cresciuto più rapidamente del previsto, aumentando di fatto le probabilità di un incremento dei tassi di interesse da parte della banca centrale.

Anche il mercato di Singapore ha chiuso il mese in rialzo. Secondo le stime preliminari, il PIL del terzo trimestre sarebbe cresciuto in maniera sequenziale più rapidamente del previsto, trainato dalla solidità dell'attività manifatturiera.

Le azioni indiane hanno messo a segno un'impennata a seguito dell'annuncio di un piano di ricapitalizzazione delle banche statali e di un ambizioso programma di investimenti infrastrutturali.

Il mercato australiano ha guadagnato terreno, soprattutto grazie ai buoni risultati dei titoli delle materie prime. Sul versante economico, l'inflazione primaria dei prezzi al consumo è aumentata più lentamente del previsto nel terzo trimestre, attestandosi al di sotto del target del 2-3% fissato dalla Reserve Bank of Australia.

Il mercato thailandese ha fatto progressi dopo che il governo militare ha annunciato di avere in programma la convocazione delle elezioni politiche a novembre 2018, ripristinando in tal modo un governo democratico.

Le esportazioni sono state robuste, mentre consumi e investimenti privati sono aumentati a settembre.

Le azioni delle Filippine sono salite, trainate dai servizi finanziari e prodotti industriali. Le rimesse dei lavoratori filippini emigrati all'estero sono cresciute al ritmo più sostenuto da cinque mesi ad agosto. L'attività di vendita degli investitori istituzionali esteri ha invece limitato i rendimenti del mercato indonesiano e malesiano.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 4,07%

1 anno: 26,70%

5 anni: 63,93%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

I mercati emergenti hanno guadagnato terreno grazie agli ottimi dati economici provenienti da Cina e Stati Uniti.

Le azioni dell'America Latina hanno perso terreno. I titoli brasiliani sono scesi in linea con i prezzi del minerale di ferro, il principale bene d'esportazione del Paese. Le vicende politiche sono state sotto i riflettori dal momento che il Presidente Michel Temer ha superato indenne il cruciale

voto della Camera Bassa del Parlamento per il suo rinvio a giudizio motivato dalle accuse di corruzione.

Le azioni messicane sono scese dopo che il Presidente Donald Trump ha minacciato di uscire dall'Accordo di libero scambio nordamericano (NAFTA) che consente al Messico di esportare con facilità beni negli Stati Uniti.

Sul fronte positivo, i mercati di Cile e Perù hanno tratto vantaggio dal rafforzamento dei prezzi del rame.

I titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno registrato un avanzamento.

I mercati sudafricani hanno guadagnato terreno in quanto l'indebolimento del rand ha dato slancio alle prospettive di utile delle società locali con importanti operatori internazionali. Le azioni dei Paesi dell'Europa centrale, come la Polonia e l'Ungheria, hanno beneficiato degli ottimi dati manifatturieri.

Anche il *sentiment* migliorato sulla scia della notizia che un importante fornitore di indici riclassificherà la Polonia tra i Paesi sviluppati.

I dati economici provenienti dal mondo in via di sviluppo si sono concentrati sulle aspettative inflazionistiche e le conseguenti iniziative di politiche monetarie delle autorità competenti.

La Reserve Bank of India ha lasciato invariati i tassi di interesse a causa dei rischi rialzisti che incombono sull'inflazione.

In America Latina, il Brasile ha tagliato i tassi di interesse in quanto l'inflazione ridotta consente ai *policymaker* di mantenere una politica monetaria accomodante per dare slancio alla crescita economica. In Sud Africa, l'inflazione è aumentata in maniera del tutto inattesa a settembre, aggravando i problemi dell'autorità di vigilanza che mira a trovare un equilibrio tra crescita e aspettative di un aumento dei prezzi.

La Banca Centrale Turca ha lasciato invariati i tassi di interesse e ha ribadito di voler mantenere una politica monetaria restrittiva per contenere l'inflazione elevata.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 3,90%

1 anno: 26,18%

5 anni: 55,16%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

Le obbligazioni globali hanno per la maggior parte registrato rendimenti positivi di ottobre, con i titoli *corporate* che hanno sovraperformato i principali titoli di Stato.

Il recente ottimismo rispetto ai progressi compiuti sul fronte delle riforme fiscali da parte dell'amministrazione del Presidente USA Trump e le aspettative di un inasprimento della politica monetaria della Fed USA hanno innescato un'ondata di vendite tra i Treasury statunitensi.

La curva dei rendimenti ha subito un appiattimento nel corso del mese, dopo che il Segretario del Tesoro Steven Mnuchin si è espresso sulle obbligazioni con scadenza a lunghissimo periodo, mettendone in evidenza la domanda limitata. In Europa, le obbligazioni hanno messo a segno un *rally* dopo l'annuncio della BCE di un'ulteriore estensione di nove mesi del programma di acquisto di *asset*. Inoltre, il Presidente della BCE Mario Draghi ha sottolineato l'intenzione della banca centrale di adottare un approccio graduale rispetto alla politica monetaria, sostenendo ulteriormente l'*asset class*.

Anche le obbligazioni periferiche sono salite sulla scia dell'allentamento delle preoccupazioni politiche in Spagna e della revisione al rialzo del *rating* dell'Italia.

Al contempo, i rendimenti dei titoli di Stato britannici (Gilt) hanno subito una limitata flessione. Nei mercati del credito, gli *spread* sui titoli *corporate* delle categorie *investment grade* e *high yield* hanno subito un inasprimento a livello regionale, sostenuti dalle aspettative di solidi utili aziendali per il terzo trimestre. I dati economici si sono rivelati generalmente incoraggianti.

Nonostante il crollo dell'occupazione statunitense alla fine del terzo trimestre, il tasso di disoccupazione è sceso al minimo da sedici anni ed è aumentata la crescita degli utili medi. L'inflazione è salita dall'1,9% di agosto al 2,2% di settembre sulla scia dell'aumento delle quotazioni petrolifere. Nel Regno Unito, l'economia ha continuato a crescere. I PMI dei settori manifatturiero e dei servizi sono in territorio espansionistico e il tasso di disoccupazione è al minimo da diversi decenni. Allo stesso tempo, l'indice del *sentiment* economico dell'Eurozona è salito dai 113 punti di settembre ai 114 di ottobre, superando le aspettative degli analisti.

Rendimento dell'indice al 31.10.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: 0,08%

1 anno: -2,42%

5 anni: -1,34%

Valuta: USD.

NOVEMBRE 2017**Azionario Europa**

Nel corso del mese di novembre i mercati azionari europei hanno perso terreno. Il rafforzamento dell'euro, in gran parte imputabile ai dati economici superiori alle attese, ha pesato sulle azioni mentre le crescenti tensioni geopolitiche hanno mantenuto volatili i mercati.

L'incertezza sulla situazione politica in Germania è rimasta in primo piano dopo il fallimento delle trattative per formare un governo di coalizione tra i conservatori di Angela Merkel, il Partito liberal democratico (FDP) e i Verdi. Tuttavia i timori si sono lievemente placati dopo che i socialdemocratici hanno finalmente accettato di sedersi al tavolo delle trattative con i conservatori nel tentativo di formare un governo di coalizione. Tutti i settori hanno archiviato risultati negativi, con i settori orientati alle esportazioni, tra cui informatica (IT) e beni di consumo discrezionali, che figurano tra i più penalizzati. I difensivi hanno registrato *performance* relativamente superiori ai ciclici, con servizi di telecomunicazione, servizi di pubblica utilità e beni di consumo di base che si sono distinti in positivo. Inoltre, il settore dell'energia ha sovraperformato il mercato esteso, in linea con il *trend* rialzista dei prezzi del greggio.

La crescita dell'Eurozona ha accelerato nel corso del mese, tanto che la regione si appresta a chiudere il suo miglior trimestre dall'inizio del 2011. Guardando ai dati *flash* dell'indice dei direttori d'acquisto (PMI), a novembre i principali indicatori di produzione, domanda, occupazione e inflazione hanno toccato i massimi pluriennali. Il dato *flash* del PMI composito dell'Eurozona è salito dai 56,0 punti di ottobre ai 57,5 di novembre, raggiungendo il livello massimo da aprile 2011. Questo risultato è stato reso possibile dall'andamento dell'attività manifatturiera, dove il PMI primario ha toccato un livello raggiunto per l'ultima volta ad aprile 2000. L'accelerazione della crescita della produzione manifatturiera è stata accompagnata da un'ottima crescita dei servizi, ai massimi da maggio 2017. Anche la fiducia economica dell'Eurozona è salita al massimo storico da ottobre 2000, con il *sentiment* che ha raggiunto quota 114,60. Per quanto riguarda il mercato del lavoro dell'Eurozona, la disoccupazione è scesa all'8,8% a ottobre, il livello minimo da gennaio 2009. Al contempo, il rialzo dell'inflazione, dall'1,4% di ottobre all'1,5% di novembre, ha deluso le stime degli analisti che avevano previsto un +1,6%.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: -1,72%

1 anno: 19,16%

5 anni: 67,12%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Nel mese di novembre i titoli azionari britannici hanno perso terreno. Gli investitori hanno preferito muoversi con prudenza data l'incertezza rispetto all'andamento dei negoziati per l'uscita dall'Unione Europea e i timori per il rallentamento dell'economia britannica. La solidità della sterlina ha ulteriormente penalizzato i titoli orientati alle esportazioni, in quanto queste società realizzano all'estero la maggior parte dei propri utili. Anche i principali titoli bancari sono stati in primo piano nel corso del mese, in quanto sono riusciti a superare gli stress test annuali della Bank of England per la prima volta dalla loro introduzione nel 2014. A livello settoriale, i titoli delle società industriali si sono distinti in positivo, mentre le società di beni per il tempo libero e quelle operanti nel settore aerospaziale e della difesa sono state le più penalizzanti.

Sul fronte economico, nonostante un'inflazione stabilmente al massimo da cinque anni del 3% a ottobre, la crescita dei prezzi delle materie prime ha subito un forte rallentamento, a conferma di un possibile iniziale esaurimento degli effetti del brusco deprezzamento registrato dalla sterlina nel corso dell'anno. Al contempo, stando ai dati dell'Office for National Statistics (ONS), la disoccupazione è scesa di 59.000 unità nei tre mesi fino a settembre, lasciando invariato rispetto al trimestre precedente il tasso di disoccupazione (4,3%). L'indice PMI manifatturiero (HIS Markit/CIPS) per il Regno Unito è salito a 58,3 punti a novembre, soprattutto grazie ai nuovi ordinativi che confermano una modesta domanda interna e un'accelerazione delle nuove attività di esportazione. Sul fronte della politica monetaria, per la prima volta dal 2007 la Bank of England ha incrementato i tassi di interesse di un quarto di punto percentuale a quota 0,50%.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: -1,66%

1 anno: 13,35%

5 anni: 57,09%

Valuta: GBP.

Azionario Stati Uniti

Azioni statunitensi in salita nel mese di novembre in conseguenza degli importanti passi avanti compiuti in Senato sul fronte della riforma fiscale e la crescita del PIL superiore alle attese che hanno compensato ampiamente i timori per la modesta crescita dei salari.

Stando ai verbali della riunione di ottobre del Federal Open Market Committee (FOMC) statunitense, si registra una certa preoccupazione rispetto alla crescita dei mercati finanziari.

I membri del comitato tuttavia restano per lo più ottimisti sul mercato del lavoro, la spesa al consumo e il settore manifatturiero. La Federal Reserve (Fed) dovrebbe annunciare un incremento dei tassi nella riunione di dicembre. Al contempo, il nuovo Presidente della banca centrale, Jerome Powell, potrebbe seguire un graduale ciclo di normalizzazione dei tassi di interesse una volta confermato.

Anche le rinnovate speranze rispetto alla deregolamentazione sotto la guida di Powell ha sostenuto il *sentiment* degli investitori e le *performance* dei titoli finanziari. In Senato, il comitato per il bilancio ha approvato la riforma fiscale di Donald Trump nella sua versione iniziale, nonostante il voto del disegno di legge sia stato ritardato all'ultimo momento a causa dei timori per l'incremento del *deficit* di bilancio. I titoli dell'energia sono stati sostenuti dalla decisione dell'OPEC di estendere i tagli della produzione fino alla fine del 2018.

A livello settoriale, i titoli di telecomunicazioni, beni di consumo di base e discrezionali hanno apportato il maggiore contributo alla *performance*.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi per la maggior parte positivi. In seconda lettura, i dati sulla crescita del PIL statunitense del terzo trimestre 2017 hanno sorpreso in positivo, registrando un 3,3%. Un incremento degli investimenti iniziali, sia sul fronte delle scorte sia su quello delle attrezzature, ha compensato il rallentamento della spesa al consumo.

Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito della Fed per misurare l'inflazione, è salito all'1,4% nei dodici mesi a ottobre 2017 e rimane al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla banca centrale. Al contempo, l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è salito del più previsto a novembre, toccando il massimo da gennaio 2017.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 3,07%

1 anno: 22,87%

5 anni: 107,73%

Valuta: USD.

Azionario Giappone

Per il terzo mese consecutivo, il mercato giapponese ha guadagnato terreno. Il *sentiment* degli investitori è stato tendenzialmente positivo, sostenuto dai guadagni dei mercati statunitensi e dai positivi dati economici, con il Nikkei 225 e il Topix ai massimi da oltre due decenni. Una serie di ottimi dati sugli utili delle società giapponesi ha inoltre indotto gli investitori all'acquisto di titoli azionari. Tuttavia, il fatto che i mercati sino stati oggetto di importanti prese di profitto e lo yen si è rafforzato nel cambio con il dollaro statunitense ha limitato i rialzi. In generale, le azioni giapponesi hanno seguito l'andamento dei mercati statunitensi, sostenuti dai positivi dati economici.

Il lancio missilistico della Corea del Nord nell'ultima settimana di novembre, il primo dal 15 settembre, ha avuto un effetto trascurabile sui mercati. A livello settoriale, petrolio e carbone, commercio al dettaglio, trasporti marittimi e attività estrattive hanno fatto segnare i profitti più elevati, mentre prodotti della gomma e tessili e abbigliamento sono stati i più penalizzanti su base relativa.

Sul fronte degli sviluppi economici, il PIL reale del Giappone è cresciuto, secondo i dati diffusi dal Cabinet Office, a un tasso annualizzato dell'1,4% nel trimestre luglio-settembre. Si tratta del settimo trimestre consecutivo di crescita, la fase di espansione più lunga da sedici anni. Le esportazioni hanno avuto un ruolo determinante in questa espansione, contribuendo per lo 0,5% al tasso di crescita complessivo.

Allo stesso tempo, il tasso di inflazione è salito ad ottobre per il decimo mese consecutivo. L'indice *core* dei prezzi al consumo (IPC) ha guadagnato lo 0,8% su base annua, dopo un rialzo dello 0,7% a settembre. L'IPC core relativo a Tokyo, che viene da più parti considerato un anticipatore dell'andamento dei prezzi nei mesi successivi a livello nazionale, è aumentato dello 0,6% a novembre rispetto all'anno precedente. Al contempo, il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 2,8% a ottobre e la disponibilità di posti di lavoro ha raggiunto il massimo in quasi quarantaquattro anni.

Sul fronte della politica monetaria, la Bank of Japan (BoJ) ha mantenuto una politica monetaria molto espansiva, ma ha rivisto al ribasso le previsioni per l'inflazione, segnalando come il rafforzamento della crescita non si sia ancora riflesso sui salari e la domanda del consumo.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 1,48%

1 anno: 24,52%

5 anni: 153,70%

Valuta: JPY.

Azionario regione Asia-Pacifico

Nel mese di novembre, i titoli azionari della regione Asia-Pacifico, Giappone escluso, hanno evidenziato un lieve rialzo. L'ottimismo nei confronti della crescita globale ha sostenuto le azioni, mentre le tensioni geopolitiche dovute alla situazione in Corea del Nord hanno generato una certa volatilità. A livello settoriale, le partecipazioni in sanità, beni di consumo di base e discrezionali hanno fornito il maggiore contributo positivo. Il settore IT è stato invece messo sotto pressione dalle prese di profitto degli investitori, dopo gli ottimi guadagni realizzati di recente.

Anche prodotti industriali e servizi di pubblica utilità hanno perso terreno.

Le azioni cinesi sono salite, favorite dalla *performance* dei settori di sanità, telecomunicazioni e beni di consumo discrezionali.

Tra le novità importanti, la Cina ha annunciato di avere in programma l'apertura del suo sistema finanziario mediante la rimozione dei limiti alle partecipazioni estere nelle banche cinesi e la possibilità per le imprese estere di assumere partecipazioni di maggioranza in assicurazioni, gestori di fondi e società locali di intermediazione mobiliare.

Nel frattempo, i dati economici si sono rivelati generalmente deboli. I prestiti bancari sono scesi ai minimi da un anno. Anche le vendite al dettaglio, investimenti in immobilizzazioni ed esportazioni sono stati inferiori alle attese nel mese di ottobre.

Al contempo, i titoli azionari di Hong Kong sono saliti a causa dei guadagni realizzati dalle banche e dalle società del segmento dei giochi a Macao. I flussi di investimenti provenienti dagli operatori della Cina continentale nell'ambito dei programmi Shanghai Stock Connect e Shenzhen Stock Connect sono risultati anch'essi robusti.

Le azioni di Singapore hanno chiuso il mese in rialzo. Il PIL ha evidenziato un miglioramento sequenziale a un ritmo superiore a quanto inizialmente stimato nel terzo trimestre, a causa dell'impennata dell'attività manifatturiera.

Il mercato australiano ha guadagnato terreno, soprattutto grazie alla robusta *performance* dei titoli di energia e IT.

Le azioni taiwanesi e sudcoreane hanno invece sottoperformato, soprattutto a causa dell'ondata di vendite che ha interessato il settore IT. A Taiwan, gli ordini all'esportazione sono saliti più rapidamente del previsto a ottobre, favoriti dalla robusta domanda globale di dispositivi elettronici. Al contempo, Bank of Korea ha innalzato il tasso di interesse di riferimento per la prima volta da oltre sei anni.

Le azioni indiane sono scese, penalizzate soprattutto dalla flessione di materiali e sanità. Sul fronte positivo, la crescita del PIL del trimestre luglio-settembre ha rimbalzato, in quanto le imprese hanno iniziato a superare le problematiche emerse dopo il lancio della riforma relativa all'imposta su beni e servizi (GST). Inoltre, l'agenzia di *rating* globale Moody's Investors Service ha rivisto al rialzo il *rating* creditizio sovrano dell'India, in considerazione dei progressi compiuti a livello di riforme economiche e istituzionali.

L'attività di vendita degli investitori istituzionali esteri ha pesato sul mercato indonesiano. L'espansione economica è risultata più lenta del previsto nel terzo trimestre a causa dei consumi privati sottotono. Le azioni filippine hanno arrancato, penalizzate dalla debolezza di telecomunicazioni e servizi di pubblica utilità.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 0,12%

1 anno: 27,66%

5 anni: 60,79%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario mercati emergenti

Per le azioni dei mercati emergenti, novembre è stato un mese volatile. In Asia, le azioni cinesi hanno guadagnato terreno, nonostante i timori legati al giro di vite della Cina sulla crescita dei prestiti e al loro successivo impatto sull'economia abbiano innervosito gli investitori.

I titoli dell'America Latina hanno perso terreno a causa delle politiche che è tornata in primo piano. Le azioni cilene sono scese dopo che il miliardario Sebastian Piñera, politico di centrodestra, si è aggiudicato il primo turno delle elezioni presidenziali con un margine inferiore alle attese.

I mercati brasiliani hanno invece risentito dei timori rispetto alla capacità del Presidente Temer di far approvare il controverso disegno di legge relativo alla riforma previdenziale, che gioca un ruolo importante nel risanamento delle finanze pubbliche.

Le azioni messicane sono scese dopo che l'ultima tornata di negoziati sull'Accordo di libero scambio nord-americano (NAFTA) non è riuscita ad appianare importanti divergenze con gli USA. I titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa (EMEA) hanno fatto progressi. Le azioni sudafricane sono salite sulla scia dell'aumento dei prezzi dei suoi principali beni d'esportazione, ossia oro e platino.

I mercati russi hanno seguito il *trend* rialzista delle quotazioni petrolifere, sostenute dalle aspettative di continui tagli alla produzione da parte di Mosca.

Le azioni turche hanno invece subito una flessione a seguito della rottura delle relazioni diplomatiche tra Ankara e Washington.

Le tensioni politiche in Medio Oriente sono salite sulla scia del giro di vite legato alla corruzione che ha coinvolto facoltosi uomini d'affari dell'Arabia Saudita e i membri della famiglia reale saudita.

I dati economici del mondo in via di sviluppo sono apparsi contrastanti. L'economia thailandese è cresciuta più rapidamente del previsto nel trimestre chiuso a settembre, in linea con l'ottimo *trend* di crescita annua. Anche l'India ha archiviato una robusta crescita del PIL.

In America Latina, Bank of Mexico ha mantenuto invariato il principale tasso d'interesse attivo data l'elevata inflazione. L'economia russa cresciuta più lentamente del previsto nel terzo trimestre a causa di una produzione industriale sottotono.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: -0,82%

1 anno: 27,93%

5 anni: 51,45%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

Le obbligazioni globali hanno generato rendimenti negativi a novembre, con le obbligazioni *corporate* che hanno sottoperformato i principali titoli di Stato. La reflazione è stata un tema chiave sui mercati, visto l'aumento dei rendimenti della maggior parte dei titoli di Stato.

I rendimenti dei Treasury USA sono saliti in un contesto di volatilità che ha visto i Repubblicani al Congresso votare a favore del disegno di legge sulla riforma fiscale.

La curva dei rendimenti ha subito un appiattimento, con il tratto a breve in perdita a causa delle aspettative di un aumento dei tassi di interesse a dicembre.

Il tratto a lungo della curva è invece rimasto ridotto, a dimostrazione di una domanda di *asset* con una *duration* più lunga e di un'inflazione sottotono.

In Europa, un'accelerazione del tasso d'inflazione dell'Eurozona e un rafforzamento dei dati economici hanno fatto salire i rendimenti obbligazionari.

Queste perdite sono state tuttavia in parte compensate da un incremento della domanda di titoli di Stato europei che rappresentano un rifugio dall'aumento dell'incertezza politica causato dal fallimento dei negoziati per la creazione di un governo di coalizione in Germania.

I rendimenti dei titoli di Stato britannici (Gilt) sono saliti sul tratto a breve della curva in quanto, per la prima volta in un decennio, la Bank of England ha innalzato i tassi di interesse.

L'*asset class* ha tuttavia generato ridotti rendimenti positivi a novembre, a causa della costante incertezza rispetto all'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

Al contempo, nei mercati creditizi, gli *spread* delle obbligazioni *corporate* hanno subito un ampliamento nel corso del mese.

I differenziali di rendimento sul credito *high yield* statunitense sono stati messi sotto pressione dai deludenti dati sugli utili aziendali e dall'incertezza rispetto alle riforme fiscali in *investment grade*.

Sul fronte macroeconomico, la crescita del PIL statunitense è stata rivista al rialzo (3,3%) nel terzo trimestre, sostenuta dal rafforzamento della spesa delle imprese.

L'economia dell'Eurozona ha continuato a crescere, con l'indice dei direttori d'acquisto che ha toccato il massimo dal 2011. L'economia britannica ha accelerato nel terzo trimestre, con il PIL che è cresciuto dello 0,4% su base trimestrale.

Rendimento dell'indice al 30.11.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,08%

1 anno: -0,46%

5 anni: -1,64%

Valuta: USD.

DICEMBRE 2017**Azionario Europa**

Le azioni europee hanno guadagnato terreno nel mese di dicembre. Il *sentiment* ha acquisito slancio in previsione dell'approvazione del disegno di legge sulla riforma fiscale statunitense e della decisione della Banca Centrale Europea di mantenere accomodante la propria politica monetaria. Verso la fine del mese, i mercati sono stati oggetto di alcune prese di profitto dopo l'approvazione da parte del Senato USA del disegno di legge sulla riforma fiscale. Il rafforzamento dell'euro ha inoltre pesato sui titoli azionari. Sul versante politico, le elezioni anticipate indette in Catalogna hanno portato un po' di volatilità sui mercati, in quanto i tre partiti indipendentisti hanno ottenuto, nel complesso, una maggioranza di tre seggi, ma non sono riusciti a raggiungere la maggioranza assoluta con il 48% circa dei voti.

La maggior parte dei settori ha chiuso il mese in territorio positivo e, in particolare, si segnalano le *performance* delle società di materiali ed energia. Il prezzo dei metalli è salito al massimo da oltre tre anni sulla scia delle robuste prospettive di crescita, soprattutto in Cina. I titoli dell'energia hanno continuato a guadagnare terreno in linea con il *rally* dei prezzi del greggio.

Nel complesso, le *small cap* e le *mid cap* hanno sovraperformato le *large cap*, mentre i titoli *growth* sono andati meglio di quelli *value*.

Gli indicatori economici hanno continuato a evidenziare segnali di espansione nel corso del mese. Il dato *flash* dell'indice composito dei direttori d'acquisto (PMI) dell'Eurozona è salito dai 56,0 punti di novembre a 58,0, raggiungendo il livello massimo da 82 mesi.

La ripresa è stata trainata dall'attività manifatturiera; il dato definitivo dell'indice PMI manifatturiero è salito dai 60,1 punti del mese precedente a 60,6 a causa della forte espansione della produzione, dei nuovi ordinativi e dell'occupazione.

L'inflazione non ha mostrato una ripresa convincente, restando al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla BCE.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Europe

1 mese: 0,97%

1 anno: 13,72%

5 anni: 66,44%

Valuta: Locale (mix di valute).

Azionario Regno Unito

Le azioni britanniche hanno guadagnato parecchio terreno a dicembre in quanto il *sentiment* complessivamente positivo degli investitori ha dato slancio ai mercati.

Gli investitori hanno accolto favorevolmente il completamento della prima fase dei negoziati sulla Brexit, in quanto l'accordo ha escluso il ricorso a un confine fisico per l'Irlanda del Nord e ha protetto i diritti dei tre milioni di cittadini dell'Unione Europea (UE) che vivono nel Regno Unito. A livello settoriale, i titoli delle risorse hanno realizzato una buona *performance* in quanto l'ottimismo per la crescita economica globale attesa nel 2018 ha dato slancio ai prezzi delle materie prime. Anche il settore dei beni per il tempo libero ha mostrato un buon andamento, mentre i titoli dei servizi di pubblica utilità hanno arrancato rispetto al mercato nel suo complesso. In generale, i titoli delle *large cap* hanno sovraperformato le controparti di ridotte e medie dimensioni.

Sul versante economico, l'inflazione è salita al 3,1% a novembre, raggiungendo il massimo da quasi sei anni e incrementando di conseguenza il costo della vita nel Regno Unito. Stando ai dati dell'Office for National Statistics (ONS), i salari settimanali medi sono saliti del 2,3% nei tre mesi a ottobre, meno del tasso d'inflazione. Al contempo, la disoccupazione è scesa di 26.000 unità nei tre mesi fino a ottobre, lasciando invariato rispetto al trimestre precedente il tasso di disoccupazione (4,3%). L'indice PMI manifatturiero (HIS Markit/CIPS) per il Regno Unito, che rappresenta un indicatore del *sentiment* industriale, si è attestato in media a 57 nei tre mesi fino a dicembre, il suo trimestre più robusto da giugno 2014.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: FTSE All Share

1 mese: 4,78%

1 anno: 13,10%

5 anni: 62,98%

Valuta: GBP.

Stati Uniti

Le azioni statunitensi sono salite a dicembre a seguito dell'approvazione del tanto atteso disegno di legge sulla riforma fiscale che prevede proposte mirate alla più radicale revisione del sistema federale di imposizione del reddito delle società da oltre trent'anni.

In linea con le attese, la Federal Reserve USA ha incrementato l'intervallo dei tassi di interesse all'1,25%-1,50% in occasione della riunione di dicembre, ancora sotto la guida del Presidente uscente Janet Yellen. Questo rialzo, il terzo del 2017, rappresenta una conferma di quanto precedentemente dichiarato dalla Fed rispetto ai due-tre interventi previsti per il 2018, sempre subordinati all'andamento dei dati economici.

La Fed ha inoltre rivisto al rialzo le previsioni sul PIL del 2017 al 2,5% in quanto si aspetta che il mercato del lavoro resti solido.

Gli investitori hanno inoltre accolto positivamente le indiscrezioni secondo cui il nuovo Presidente della Fed, Jerome Powell, potrebbe seguire un graduale ciclo di normalizzazione dei tassi di interesse.

A livello settoriale, i titoli di telecomunicazioni, energia e beni di consumo discrezionali hanno apportato il maggiore contributo alla *performance*.

Sul versante economico, i dati riferiti al mercato interno sono apparsi contrastanti. I dati definitivi sulla crescita del PIL statunitense del terzo trimestre 2017 sono risultati lievemente inferiori alle attese al 3,2%, pur restando al di sopra del 3,0% per due trimestri consecutivi come non accadeva dal primo trimestre 2014. Il dato *core* della spesa per i consumi personali, l'indicatore preferito dalla Fed per misurare l'inflazione, è salito all'1,5% nei dodici mesi a novembre 2017 e rimane al di sotto del *target* del 2,0% fissato dalla Banca Centrale. Al contempo, l'indice del *sentiment* dei consumatori curato dall'Università del Michigan e da Thomson Reuters è risultato inferiore alle attese a dicembre, toccando i minimi del trimestre a causa delle contenute aspettative dei consumatori.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: S&P 500

1 mese: 1,11%

1 anno: 21,83%

5 anni: 108,14%

Valuta: USD.

Giappone

Il mercato giapponese è salito per il quarto mese consecutivo, toccando il livello massimo dall'inizio del 1990. Nel complesso, il rafforzamento dell'economia globale, la stabilità politica domestica e la politica monetaria molto accomodante della Bank of Japan (BoJ) hanno dato

slancio agli utili delle società giapponesi nel 2017, determinando a loro volta un incremento a doppia cifra dei mercati nel corso dell'anno. A dispetto del ritorno di una certa volatilità sui mercati nel mese in esame, il *sentiment* complessivo degli investitori è rimasto ampiamente positivo. I titoli sono stati oggetto di pressioni a vendere a inizio dicembre a seguito della flessione delle azioni USA che hanno risentito dei timori per l'apertura di un'adeguata indagine sui presunti collegamenti fra la campagna presidenziale di Donald Trump e la Russia. Le speranze di importanti tagli fiscali negli USA dopo l'approvazione in Senato del tanto atteso disegno di legge sulla riforma fiscale hanno tuttavia fornito protezione dai ribassi. Il mercato ha inoltre risentito della liquidazione da parte degli investitori delle azioni dei tre principali operatori di telefonia mobile giapponesi dopo che la società di *e-commerce* Rakuten ha annunciato di voler diventare il quarto operatore mobile sfruttando la propria infrastruttura di comunicazione.

A livello settoriale, petrolio e carbone, commercio all'ingrosso e attività estrattive hanno fatto segnare i profitti più elevati, mentre informazioni e comunicazioni, altri prodotti ed energia elettrica e gas sono stati i più penalizzanti su base relativa.

Sul fronte degli sviluppi economici, il dato rivisto sul PIL reale ha mostrato una crescita annualizzata del 2,5% nel terzo trimestre, in progresso rispetto alla stima preliminare dell'1,4% indicata a novembre e di poco inferiore all'aumento del 2,6% registrato nel secondo trimestre.

Al tempo stesso, l'indice *core* dei prezzi al consumo (IPC) relativo all'intera nazione, che include i beni legati al petrolio, ma esclude i prezzi volatili degli alimentari freschi, è salito dello 0,9% a novembre rispetto all'anno precedente, in progresso per l'11° mese consecutivo. Sul fronte della politica monetaria, la Bank of Japan ha confermato il quadro normativo esistente con la decisione di mantenere invariato il proprio orientamento al riguardo.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: Topix

1 mese: 1,57%

1 anno: 22,23%

5 anni: 133,96%

Valuta: JPY.

Regione Asia-Pacifico

Le azioni della regione Asia Pacifico (Giappone escluso) hanno guadagnato terreno a dicembre, favorite dalla solidità dei dati economici provenienti dalla Cina e dall'ottimismo degli investitori

rispetto alla crescita economica globale. A livello settoriale, energia e materiali hanno seguito al rialzo i prezzi di greggio e metalli. Anche le società sanitarie e dei beni di consumo hanno guadagnato terreno, mentre i titoli di servizi di pubblica utilità e l'informatica (IT) hanno arrancato. Le azioni cinesi sono salite in quanto i dati economici ampiamente positivi e i piani di Pechino di approfondire le riforme strutturali hanno sostenuto il *sentiment*. In particolare, la sessione annuale della Central Economic Work Conference si è concentrata sul contenimento del rischio finanziario, l'eliminazione della povertà, la lotta all'inquinamento e le riforme sul versante dell'offerta, ferma restando la stabilità della crescita. Sul fronte della politica monetaria, la banca centrale ha dato il via libera ad alcune banche commerciali per ridurre temporaneamente il coefficiente di riserva obbligatoria in modo da aiutarle a far fronte alla robusta domanda di liquidità in vista delle vacanze per il Nuovo Anno Lunare.

Le azioni di Hong Kong sono salite sulla scia dei guadagni delle società dei casinò di Macao, oltre che dalla positiva *performance* di servizi finanziari e beni di consumo di base. Proseguendo il più lungo *rally* dal 1993, i prezzi delle seconde case sono aumentate a novembre in quanto gli appartamenti hanno continuato ad essere venduti a cifre *record* in tutta la città. I guadagni realizzati dai settori di sanità e servizi finanziari hanno sostenuto le azioni coreane. Le esportazioni hanno raggiunto un massimo storico nel 2007, favorite dalle spedizioni di semiconduttori, macchinari e prodotti petrolchimici. Gli investitori hanno premiato le azioni in quanto il partito di governo si è aggiudicato le cruciali elezioni federali, rafforzando le aspettative di proseguimento dell'agenda riformista del governo.

Anche il mercato australiano ha chiuso il mese in territorio positivo, soprattutto grazie ai buoni risultati dei titoli delle materie prime. Nel terzo trimestre la crescita del PIL è risultata inferiore alle attese, a causa della debolezza della spesa delle famiglie.

A dispetto dei positivi dati sulla crescita dell'occupazione, il tasso di disoccupazione è rimasto invariato a novembre, dato l'aumento del numero di persone in cerca di lavoro. Di contro, le azioni taiwanesi hanno arrancato rispetto al mercato nel suo complesso in quanto i titoli informatici sono stati messi sotto pressione dai dati sulla stagnante domanda dell'iPhone X. La debolezza dei titoli di telecomunicazioni e prodotti industriali hanno pesato sul mercato di Singapore. Rispetto allo scorso anno, la crescita della produzione industriale è risultata inferiore alle attese a novembre, mentre le esportazioni domestiche non petrolifere hanno superato le stime.

Nelle Filippine e in Indonesia le azioni sono salite sulla scia della revisione al rialzo dei rispettivi *rating* creditizi sovrani da parte di Fitch. Secondo l'agenzia di *rating*, l'Indonesia si è dimostrata

resiliente agli *shock* esterni, mentre la solidità delle condizioni economiche e delle politiche fiscali ha rivestito un ruolo cruciale nel miglioramento del *rating* filippino.

Il mercato thailandese ha guadagnato terreno, trainato dai titoli di telecomunicazioni e energia. Consumi privati, investimenti ed esportazioni sono saliti a novembre. Le attività di acquisto da parte degli investitori istituzionali esteri hanno sostenuto il mercato della Malesia. Al tempo stesso, la produzione industriale è stata più debole del previsto a ottobre, dato il rallentamento dell'attività industriale e della produzione del settore estrattivo.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Asia Pacific ex JP

1 mese: 2,13%

1 anno: 30,49%

5 anni: 59,25%

Valuta: Locale (mix di valute).

Mercati emergenti

I titoli azionari dei paesi emergenti hanno chiuso l'anno con una *performance* positiva. L'ottimismo rispetto alla crescita del settore cinese dei servizi, ai tagli fiscali USA e alla decisione della Federal Reserve americana di incrementare i tassi di interesse ha sostenuto le azioni del mondo in via di sviluppo.

Le azioni dell'America Latina hanno fatto progressi. I titoli azionari brasiliani sono saliti dopo le dichiarazioni con cui il Ministro delle Finanze Henrique Mirelles è riuscito a calmare temporaneamente gli animi dopo il declassamento del *rating* creditizio del Paese.

I titoli cileni hanno archiviato un rialzo in linea con la solidità dei prezzi del rame e la vittoria di Sebastian Piñera nel secondo turno delle elezioni presidenziali. Piñera è ritenuto un candidato favorevole al mercato che dovrebbe ridare slancio alla crescita economica.

I titoli azionari di Europa emergente, Medio Oriente e Africa hanno registrato un avanzamento. Le azioni sudafricane sono state sostenute dalla vittoria di Cyril Ramaphosa, candidato favorevole alle imprese, che diventa così il *leader* dell'African National Congress, attualmente al governo. Con tutta probabilità Ramaphosa sarà il candidato del partito alle elezioni presidenziali del 2019 e rappresenterà una minaccia alla *leadership* dell'attuale Presidente Jacob Zuma.

Le azioni turche hanno guadagnato terreno sulla scia della notizia di una crescita economica superiore alle attese nel terzo trimestre. Anche i mercati russi sono saliti in linea con il rafforzamento delle quotazioni petrolifere.

Nell'Europa emergente, le azioni delle economie minori di Ungheria e Polonia hanno guadagnato terreno.

Sul versante economico, il Brasile ha tagliato il tasso Selic di riferimento al minimo storico del 7% in quanto, grazie al calo dell'inflazione, i *policymaker* possono disporre di un certo margine di manovra per dare slancio all'economia. La Banca Centrale della Turchia ha innalzato i tassi di interesse nel mese di dicembre per controllare il livello d'inflazione, mentre la Russia ha ridotto i tassi di interesse.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: MSCI Emerging Markets

1 mese: 2,61%

1 anno: 31,00%

5 anni: 49,50%

Valuta: Locale (mix di valute).

Reddito fisso

Le obbligazioni globali hanno per la maggior parte registrato rendimenti positivi nel mese di dicembre, con le obbligazioni *corporate* che hanno sovraperformato i principali titoli di Stato. La curva dei rendimenti dei Treasury USA ha subito un appiattimento, con le obbligazioni *corporate* che hanno archiviato risultati positivi sulla scia della flessione dei rendimenti di lungo termine, a conferma di un'inflazione sottotono.

Si tratta di un elemento che ha contribuito a compensare le perdite sul tratto a breve della curva dei rendimenti in quanto la Fed USA ha innalzato, per la terza volta nel 2017, i tassi e il Senato ha approvato la più radicale revisione della normativa fiscale statunitense.

In Europa i mercati obbligazionari hanno risentito dell'annuncio con cui la Banca Centrale Europea ha dichiarato di voler aumentare le emissioni di titoli di debito con scadenze più lunghe nel prossimo anno.

I rendimenti sono saliti sulla scia dei timori che il rafforzamento dell'euro possa compromettere il processo di normalizzazione della politica monetaria della BCE. I rendimenti dei titoli di Stato britannici (Gilt) sono scesi a causa dell'incertezza legata alle trattative sulla Brexit.

Al tempo stesso, nei mercati creditizi, le obbligazioni *corporate* hanno svoraperformato i principali titoli di Stato, mentre nel segmento *investment grade* gli *spread* hanno subito una contrazione.

Gli *spread* sul credito *high yield* sono stati invece messi sotto pressione dai deludenti dati sugli utili aziendali e da eventi specifici riferiti ai singoli titoli, come il declassamento delle obbligazioni di Agrokor dovuto all'incapacità della società di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei fornitori.

Sul fronte macroeconomico, nel terzo trimestre l'economia USA è cresciuta al ritmo più sostenuto da oltre due anni, sostenuta dal rafforzamento della spesa delle imprese.

L'economia dell'Eurozona ha continuato a crescere, con l'indice PMI che a dicembre ha toccato i 60,6 punti, il massimo dal 2011.

Al tempo stesso, l'inflazione britannica è salita al 3,1% a novembre, raggiungendo il massimo da quasi sei anni e incrementando di conseguenza il costo della vita nel Regno Unito.

Rendimento dell'indice al 31.12.2017 (fonte DataStream)

Indice: Barclays Global Aggregate

1 mese: -0,08%

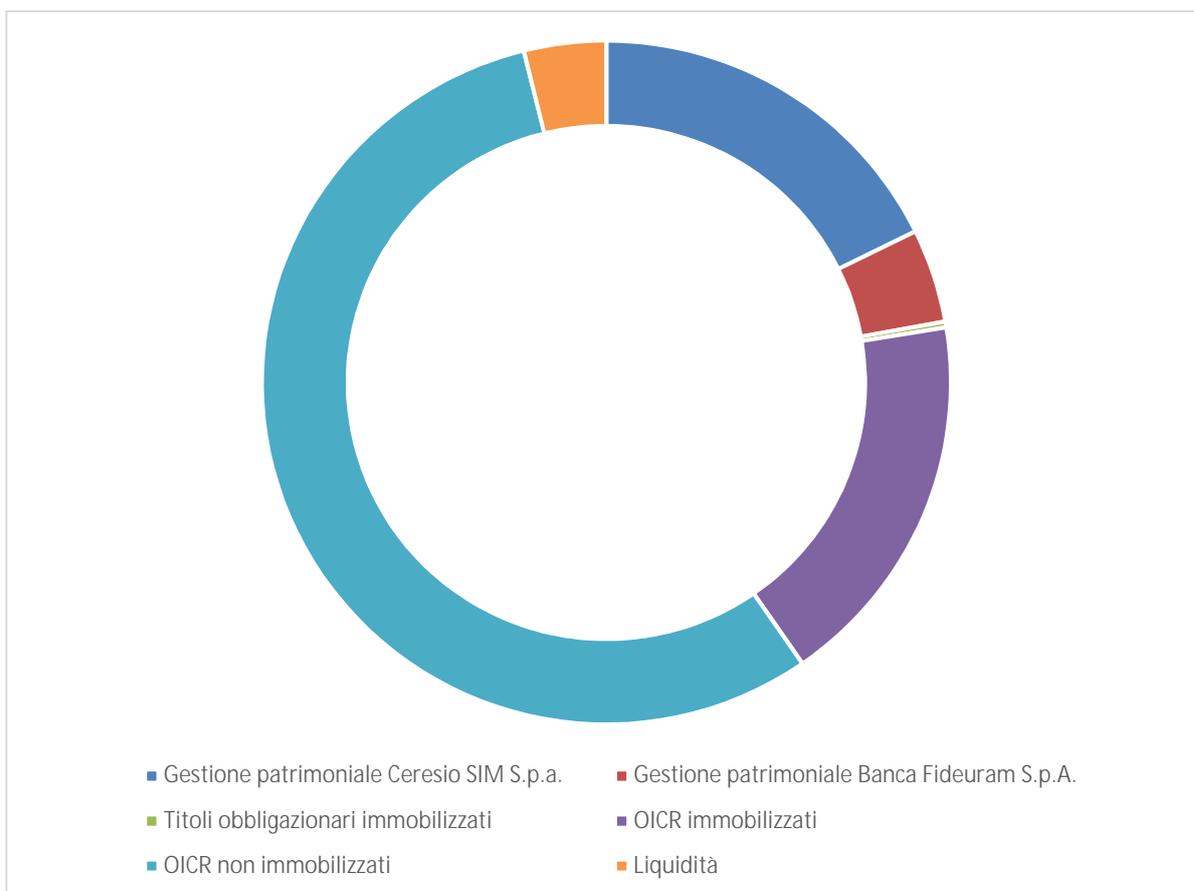
1 anno: -0,46%

5 anni: -1,64%

Valuta: USD.

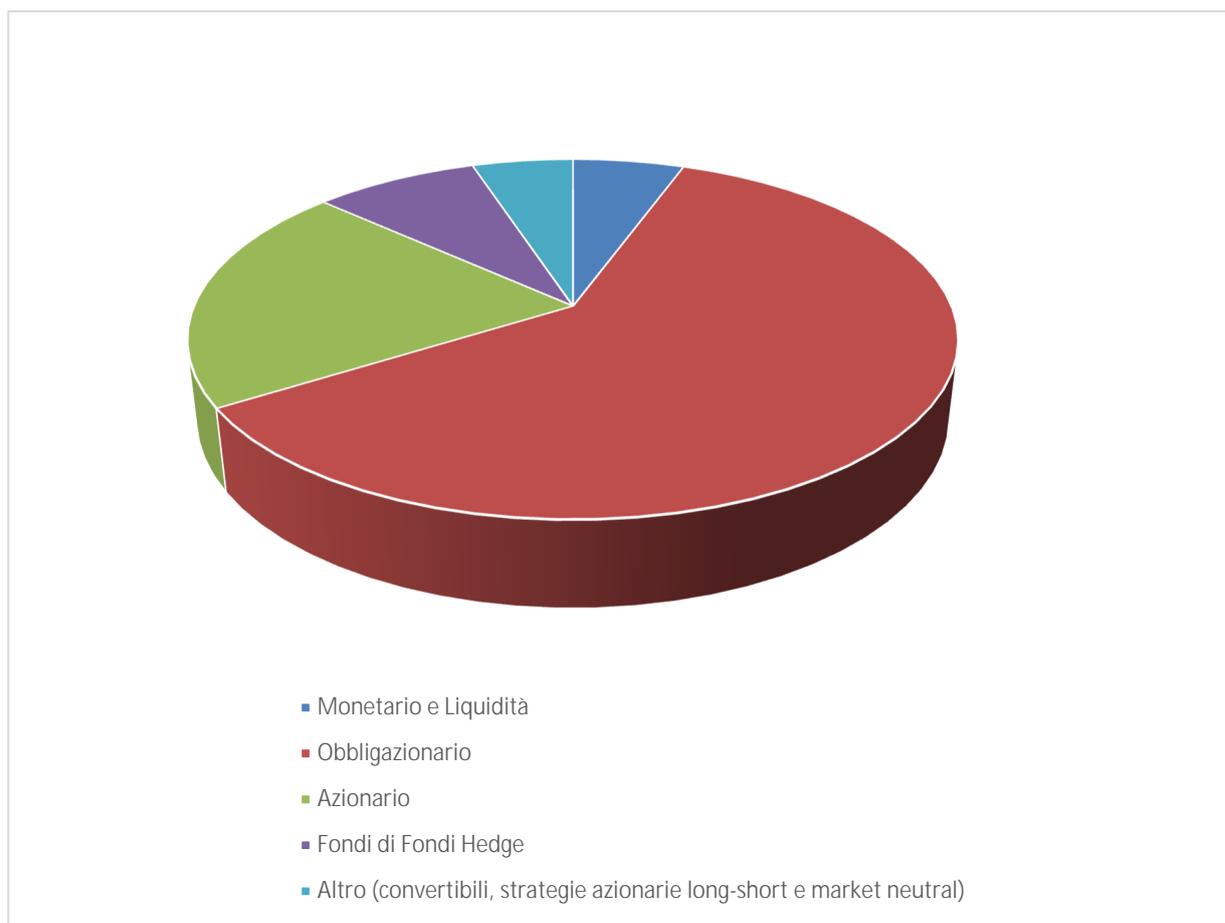
LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE AL 31 DICEMBRE 2017
ASSET ALLOCATION PER STRUMENTI

Strumenti	valore di bilancio/valore di mercato (€)	%
Gestione patrimoniale Ceresio SIM S.p.a.	34.740.597	17,71
Gestione patrimoniale Banca Fideuram S.p.a.	8.703.698	4,43
Titoli obbligazionari immobilizzati	260.000	0,13
OICR immobilizzati	35.220.575	17,95
OICR non immobilizzati	109.761.681	55,92
Liquidità	7.580.835	3,86
Totale	196.267.386	100,00



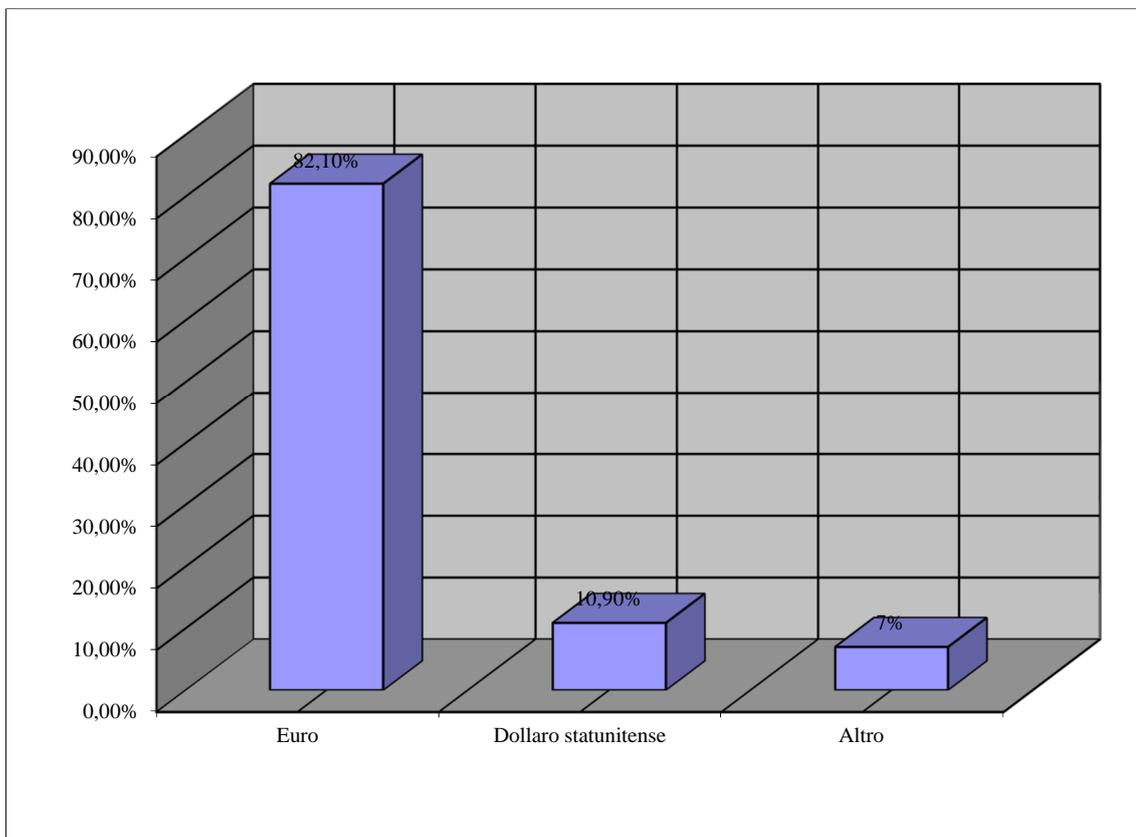
ASSET ALLOCATION COMPLESSIVA PER CLASSI DI INVESTIMENTO

Classi di investimento	valore di bilancio/valore di mercato (€)	%
Monetario e Liquidità	10.917.980	5,56
Obbligazionario	118.810.012	60,53
Azionario	40.492.153	20,63
Fondi di Fondi Hedge	16.141.486	8,23
Altro (convertibili, strategie azionarie long-short e market neutral)	9.905.755	5,05
Totale	196.267.386	100,00



ASSET ALLOCATION PER VALUTA DI INVESTIMENTO

Valuta	%
<i>Euro</i>	82,10
<i>Dollaro statunitense</i>	10,90
<i>Altri</i>	7,00
Totale	100



L'ESPOSIZIONE AL RISCHIO

L'attività di analisi e gestione del rischio si sostanzia in un insieme di metodologie in grado di misurare, ex ante, la massima perdita potenziale in termini assoluti (VaR) o relativamente ad un parametro di riferimento (RVaR o *Tracking error*), legata ad un determinato investimento finanziario in un definito periodo temporale.

Le principali fonti di rischio a cui è soggetto un portafoglio diversificato di attività finanziarie sono il *rischio azionario*, legato a tutte le variabili in grado di determinare il valore di mercato di una società, il *rischio di tasso*, inerente le possibili variazioni dei corsi dei titoli obbligazionari in portafoglio in conseguenza di movimenti della curva dei rendimenti, il *rischio di credito*, legato al possibile peggioramento della capacità di rimborso del debito da parte dei debitori, il *rischio di cambio*, relativo alle attività in portafoglio denominate in valuta estera e il *rischio di liquidità*, legato all'inserimento nel portafoglio di strumenti finanziari non facilmente liquidabili.

La Fondazione ha adottato quale strumento di *risk management* l'indicatore *Value at risk* (VaR) che misura la massima perdita potenziale che un portafoglio può subire in un dato orizzonte temporale (trimestre) e con un certo grado di probabilità (95%).

Nella tabella seguente sono riportate la fasce di VaR adottate dalla Fondazione nella valutazione del portafoglio associate al relativo profilo di rischio:

Fasce di VaR (%)	Profilo di rischio	
0,0-1,5	Prudente	
1,5-3,5	Moderato	
3,5-7,5	Equilibrato	
7,5-12,00	Dinamico	
12,00-23,00	Aggressivo	

PROFILO DI RISCHIO ASSOCIATO AL PORTAFOGLIO FINANZIARIO NELL'ESERCIZIO 2017

Periodo	VaR (%) Fondazione	Profilo di rischio
1° trimestre	-4,70%	Equilibrato
2° trimestre	-4,20%	Equilibrato
3° trimestre	-4,11%	Equilibrato
4° trimestre	-3,80%	Equilibrato

L'EVOLUZIONE DEL MODELLO GESTIONALE, LA STRATEGIA DI GESTIONE ADOTTATA NEL 2017 E L'ASSET ALLOCATION PER L'ESERCIZIO 2018

Sulla scorta dei principi generali fissati dall'ordinamento di settore e delle linee di operatività definite dall'Organo di indirizzo, la gestione del patrimonio mobiliare della Fondazione è improntata a criteri prudenziali di rischio per cercare di garantire, tempo per tempo, la salvaguardia del valore degli attivi e livelli adeguati di redditività.

La diversificazione tra gestori, la ripartizione tra classi di attivo e rischio di investimento, l'adozione di stringenti principi di valorizzazione degli strumenti finanziari rappresentano gli elementi di base di questa impostazione strategica di allocazione del patrimonio.

Nell'ambito di tale cornice operativa, la gestione finanziaria della Fondazione risulta finalizzata in via prioritaria alla tendenziale salvaguardia nel medio periodo del valore reale del patrimonio dall'inflazione ed alla generazione annua di un flusso reddituale in grado di sostenere con continuità l'attività erogativa.

Il conseguimento di tali obiettivi, in un contesto di mercato sempre più difficile caratterizzato da eventi di natura esogena ancora meno prevedibili, presuppone una particolare attenzione al rischio complessivo del portafoglio mobiliare nel breve periodo, senza tuttavia precludere la possibilità di generare, in un'ottica temporale più ampia, un extra rendimento rispetto agli obiettivi strategici di tutela patrimoniale e di erogazione.

In tale ottica, negli ultimi cinque anni la Fondazione ha proseguito nell'implementazione di un modello di gestione finanziaria teso a superare il classico concetto di *benchmark*, orientato nella direzione di una soluzione gestionale in grado di massimizzare le probabilità di conseguire target annui di redditività nel rispetto di precisi budget di rischio.

Tale impostazione gestionale, insieme ad un'attenta e continua attività di analisi e controllo del rischio, ha consentito anche negli anni 2008 e 2011 un'efficace protezione del patrimonio ed il conseguimento di target reddituali positivi in un contesto generale di grave crisi dei mercati finanziari, caratterizzati da uno scenario estremo con livelli storicamente alti di volatilità delle quotazioni.

A partire dal 2007 il processo di razionalizzazione ed ottimizzazione delle linee strategiche di allocazione del patrimonio è stato ulteriormente perfezionato attraverso:

- la gestione integrata tra attivo e passivo di bilancio nella logica dell'*asset liability management* e dell'analisi prospettica delle attività/passività;

- l'ulteriore selezione e la conseguente riduzione del numero delle controparti cui è affidata la gestione del patrimonio;
- l'attivazione di specifici rapporti di *advisory* con riferimento al mercato dei titoli obbligazionari governativi e corporate;
- il consolidamento del portafoglio di investimento diversificato in delega gestionale a soggetti esterni specializzati nelle singole *asset class* e strategie e mirato ad una gestione attiva slegata da uno specifico *benchmark*;
- il maggiore allineamento di interessi nella creazione di valore aggiunto tra i gestori e la Fondazione attraverso l'introduzione di una parte commissionale legata alle performance;
- la costante ricerca della più efficiente politica commissionale al fine di minimizzare gli oneri gestionali a carico della Fondazione.

Il modello di gestione adottato risulta attualmente incentrato sulla suddivisione degli investimenti in due componenti denominate “*core*” e “*satellite*” attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari diversificati.

PATRIMONIO SATELLITE ⁽¹⁾	Patrimonio affidato in gestione ad intermediari esterni	35%
	OICR	
	Investimenti alternativi	
PATRIMONIO CORE ⁽²⁾	Titoli obbligazionari immobilizzati	65%
	Titoli obbligazionari non immobilizzati	
	Titoli azionari immobilizzati	
	OICR	

(1) *Patrimonio satellite*: è rappresentato dagli investimenti finalizzati ad incrementare il valore del patrimonio in un'ottica temporale di medio-lungo periodo ed a stabilizzare la redditività grazie ad un'adeguata diversificazione. Tali strumenti, non correlati al patrimonio core, sono caratterizzati da una gestione “attiva” e specialistica non direzionale.

(2) *Patrimonio core*: è rappresentato dagli investimenti caratterizzati da una gestione “passiva” a

volatilità controllata finalizzata al conseguimento di una parte degli obiettivi annuali di redditività per far fronte agli oneri di funzionamento e all'attività erogativa di carattere "istituzionale".

Nel corso del primo trimestre è stata progressivamente incrementata la componente flessibile in SICAV attraverso l'inserimento di comparti *multiasset*. E' stata inoltre potenziata la componente in SICAV obbligazionarie che investono nel settore finanziario, *high yield* diversificati con *duration* contenuta e fondi attivi obbligazionari in modo da sfruttare il margine di rendimento offerto da tali tipologie di strumenti, evitando, nel contempo, l'eccessiva concentrazione derivante dalla scelta di singoli emittenti.

In chiave tattica, sono state vendute emissioni obbligazionarie in dollari USA a seguito del rafforzamento della moneta statunitense in area 1.05 e sono state chiuse alcune operazioni su singoli titoli azionari prevalentemente italiani e aperta una posizione sull'azionario USA attraverso un fondo del settore *small cap*.

Nel trimestre sono infine giunti a scadenza diversi titoli obbligazionari per un importo complessivo superiore ai 10 milioni di Euro.

Nel secondo trimestre sono state liquidate alcune posizioni in titoli obbligazionari, prevalentemente del settore bancario con scadenze brevi, dati gli elevati livelli di prezzo raggiunti e il rendimento a scadenza ormai nullo.

Sono state inoltre liquidate alcune posizioni di titoli in valuta, con particolare riferimento al dollaro statunitense in un contesto di graduale deprezzamento della valuta.

A livello tattico è stata ridotta l'esposizione a SICAV obbligazionarie del comparto *high yield* e incrementata marginalmente l'esposizione alla componente *bond* dei Paesi emergenti. E' stata inoltre incrementata la posizione in SICAV obbligazionarie che investono nel settore *credit bond* attraverso la controparte PIMCO.

Infine, è stata inserita in portafoglio una SICAV Eurizon PMI Italia al fine di beneficiarie del *trend* di apprezzamento delle piccole e medie imprese italiane, anche grazie alle agevolazioni fiscali introdotte sugli strumenti che investono in questa particolare *asset class*.

Nel terzo trimestre è proseguita l'attività di vendita dei titoli obbligazionari finalizzata allo smobilizzo del portafoglio detenuto direttamente come concordato con il gestore Banca Fideuram, cercando di sfruttare al meglio le opportunità di rialzi dei corsi offerte dal mercato e sostituendo gradualmente la componente in singoli titoli con una componente diversificata in SICAV.

Sono stati inseriti in portafoglio alcuni fondi obbligazionari anche in valuta dollaro statunitense, approfittando del significativo deprezzamento della divisa americana.

Sul versante tattico, sono stati inseriti alcune SICAV azionarie tematiche e focalizzate a livello geografico per cercare di sfruttare il buon momento del mercato azionario europeo ed emergente. Al fine di mantenere un profilo coerente con il portafoglio obbligazionario detenuto direttamente, sono state inserite SICAV obbligazionarie del settore governativo e *corporate* di elevata qualità gestionale che consentono un'adeguata diversificazione di portafoglio e un approccio flessibile rispetto ai rischi di tasso.

Nel corso dell'ultimo trimestre è stata conclusa l'operatività mirata allo smobilizzo della componente in titoli detenuti direttamente dalla Fondazione, cercando di cogliere al meglio le opportunità di rialzo dei corsi offerte dal mercato.

Tale quota parte di portafoglio è stata sostituita con una componente diversificata in fondo prevalentemente a stacco cedola.

Infine, sono stati inseriti in portafoglio dai gestori alcuni fondi azionari tematici e geografici per cercare di sfruttare il buon momento del mercato azionario europeo ed emergente.

L'allocazione strategica per macro classi di *asset* nel 2018 dovrebbe assumere, secondo quanto definito dall'Organo di indirizzo in sede di programmazione dell'attività per il triennio 2017/2019, la seguente configurazione:

macro classi di asset	minimo %	massimo %
<i>Azioni</i>	5	30
<i>Obbligazioni</i>	50	85
<i>Investimenti alternativi</i>	5	10
<i>Liquidità/monetario</i>	5	10

LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE AL 31 DICEMBRE 2017

Oltre alle disponibilità finanziarie investite nel mercato mobiliare, il patrimonio della Fondazione comprende anche i seguenti beni immobili iscritti in bilancio per complessivi €11.543.950,33 (al lordo dei fondi di ammortamento):

- *Palazzetto medievale* di Corso Leoniero, 6 a Tortona (di interesse storico), acquistato nel 1999 in occasione della dismissione della partecipazione di maggioranza nella conferitaria Banca C.R. Tortona S.p.a.

L'immobile è utilizzato quale sede della Fondazione, biblioteca e spazio espositivo della collezione d'arte dell'Ente;

- *Sala Convegni* di Via Puricelli a Tortona e spazi esterni accessori, acquistata nel marzo del 2006 dalla Banca C.R. Tortona S.p.a. ed oggetto nel corso dell'esercizio 2007 di un intervento di recupero e adeguamento funzionale.

La sala è utilizzata quale immobile strumentale all'attività istituzionale dell'Ente e concessa gratuitamente in uso ad Enti, Organismi od Associazioni per lo svolgimento di manifestazioni a carattere culturale, scientifico o di promozione del territorio;

- *nuovi spazi espositivi* di Corso Leoniero a Tortona, acquistati nel settembre del 2006 dalla Banca C.R. Tortona S.p.a. ed oggetto nel corso dell'esercizio 2008 di un intervento di recupero ed adeguamento funzionale.

Tali spazi sono utilizzati quale immobile strumentale all'attività istituzionale della Fondazione e destinati ad ospitare in via permanente la collezione d'arte della Fondazione;

- *complesso immobiliare ex Setificio Sironi* di Via Calcinara a Tortona.

Nel dicembre del 2011 la Fondazione e i fratelli Franca e Ferdinando Sironi hanno perfezionato un accordo che prevedeva la cessione al nostro Ente, a fronte della costituzione di una rendita vitalizia ex art. 1872 del codice civile, della residenza di famiglia e del restante patrimonio immobiliare legato allo storico opificio di produzione serica, quale forma di collaborazione strutturata al fine di contemperare le esigenze di vita dei fratelli Sironi, la volontà che nella memoria di Tortona potesse rimanere una traccia della presenza della loro famiglia in oltre un secolo di storia e il riconoscimento del ruolo della Fondazione quale Ente *super partes* in grado di sviluppare iniziative di carattere sociale e culturale legate a soggetti terzi.

Una parte delle unità immobiliari fino ad alcuni anni fa destinate a residence sono entrate immediatamente nella disponibilità della Fondazione e, dopo un intervento di

ristrutturazione completato nel 2013, sono state concesse in locazione a terzi per uso abitativo.

A seguito della scomparsa nei primi mesi del 2016 di entrambi i fratelli Sironi, anche la dimora di famiglia, le restanti unità immobiliari destinate a residence e alcuni immobili ad uso commerciale sono entrati nella piena disponibilità del nostro Ente.

Con riferimento agli immobili a destinazione commerciale, la Fondazione è subentrata nei contratti di locazione in essere.

Nel mese di novembre sono stati completati i lavori di messa in sicurezza, restauro conservativo e ristrutturazione della storica dimora che, in armonia con l'impegno a suo tempo assunto con i fratelli Sironi, è stata concessa in locazione a terzi per l'avvio di un'attività ricettiva extra alberghiera e messa quindi a disposizione del pubblico quale luogo di memoria di una famiglia che ha lasciato una traccia importante nella storia di Tortona.

Le restanti unità immobiliari, i cui lavori di ristrutturazione dovrebbero trovare conclusione entro il mese di giugno del 2018, saranno concesse in locazione a terzi per uso abitativo;

- *immobile ex Stazione autolinee di Tortona* di Piazza Milano a Tortona acquistato nel settembre 2013 dal Comune di Tortona è stato oggetto di un intervento di ristrutturazione completato nel corso del mese di settembre 2014.

Sulla base di un protocollo d'intesa siglato tra il Comune di Tortona, la Diocesi di Tortona, la Fondazione e la Piccola Opera Divina Provvidenza (Congregazione Orionina), il nostro Ente ha messo a disposizione l'immobile, strumentale all'attività istituzionale, dell'Associazione Casa di Accoglienza e dell'Associazione "Matteo 25" attraverso la forma del comodato per destinarlo a una nuova e funzionale sede in cui svolgere le loro attività socio-assistenziali di dormitorio per senza fissa dimora (accoglienza, dormitorio, bagni pubblici, etc), segretariato sociale e sostegno economico alle famiglie in difficoltà (distribuzione pacchi alimentari, vestiario, servizio docce, etc.).

I BENI MOBILI D'ARTE AL 31 DICEMBRE 2017

Il patrimonio della Fondazione comprende altresì beni mobili d'arte per complessivi € **13.534.856,76**

LA REDDITIVITA' DEL PATRIMONIO MOBILIARE NELL'ESERCIZIO 2017

Al 31 dicembre 2017 la gestione dell'attivo finanziario della Fondazione ha consentito il realizzo delle rendite riportate nella seguente tabella:

<i>STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI</i>	<i>RISULTATO ECONOMICO (€)</i>
Risultato gestione patrimoniale Ceresio SIM S.p.a.	€ 1.828.511,66
Risultato gestione patrimoniale Fideuram Sgr	€ 332.872,15
Proventi da vendita strumenti finanziari non immobilizzati	€ 745.667,71
Cedole distribuite da Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio	€ 815.513,33
Interessi maturati su disponibilità liquide e operazioni Pronti/termine	€ 11.019,01
Rivalut./Svalut. Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio	€ 1.950.372,78
Dividendi su titoli azionari	€ 12.247,69
Retrocessione commissioni di gestione	€ 11.397,22
Totale parziale A	€ 5.707.601,55
<i>STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI</i>	
Cedole titoli obbligazionari	€ 498.164,69
Cedole distribuite da Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio	€ 808.581,61
Proventi su cessione titoli obbligazionari	€ 157.888,56
Totale parziale B	€ 1.464.634,86
Totale generale A+B	€ 7.172.236,41
Indice di redditività calcolato con riferimento all'ammontare medio degli attivi finanziari della Fondazione nel 2017 (€ 195.867.139)	3,66%

Come evidenziato in precedenza, l'indirizzo strategico della gestione finanziaria ha quale obiettivo prioritario la salvaguardia nel medio periodo del valore reale del patrimonio

dall'inflazione e la generazione annua di un flusso reddituale in grado di sostenere con continuità l'attività erogativa, con una particolare attenzione al rischio complessivo del portafoglio mobiliare nel breve periodo.

Nel corso degli anni, la Fondazione ha proseguito nell'implementazione di un *asset allocation* efficiente sulla base di un modello di gestione "a ritorno assoluto", orientato, quindi, nella direzione di una soluzione gestionale in grado di massimizzare le probabilità di conseguire *target* annui di redditività nel rispetto di precisi *budget* di rischio e cercare di ottenere quindi l'obiettivo di rendimento desiderato esponendo il patrimonio ai minori rischi possibili e limitando sia la volatilità, sia la probabilità di conseguire delle perdite.

Risulta tuttavia evidente come, in un contesto di gestione patrimoniale particolarmente difficile e volatile, caratterizzato da fattori talvolta imprevedibili quali il rischio geo-politico, il deterioramento delle finanze pubbliche, la crisi del sistema bancario, le atipiche politiche monetarie ultra espansive attuate delle Autorità monetarie internazionali, anche le tradizionali scelte di investimento "*risk free*" non possano essere considerate prive di rischio nel tempo.

Il baricentro di qualsiasi strategia di impiego del patrimonio rimane comunque l'obiettivo di conseguire un livello di rendimento soddisfacente, parametrato a un grado sostenibile di potenziale scostamento rispetto ad una strategia di investimento a basso rischio.

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di amministrazione ha ritenuto opportuno, in sede di rendicontazione dei risultati conseguiti nella gestione del patrimonio mobiliare nell'esercizio 2016, modificare l'indice rappresentativo dell'allocazione strategica di medio periodo degli attivi, rappresentativo, per così dire, del tasso di rendimento "*risk acceptable*".

Il parametro di riferimento utilizzato fino al 2015 - riportato nella tabella seguente - è stato quindi ribilanciato sulla base delle percentuali di cui al successivo schema A:

Asset Class	Indice	Peso %
Monetario	<i>Eonia</i>	60%
Obbl. Governativo	<i>Citigroup EMU Government Bond Index (EGBI) in EUR</i>	15%
Obbl. Corporate	<i>Iboxx euro corporate Overall in Eur</i>	10%
Azionario	<i>MSCI AC World</i>	10%
Hedge Funds	<i>Mondo Hedge Eurizon FdF Multistrategy</i>	5%

Al fine di una più attenta analisi del risultato conseguito nell'esercizio, appare come di consueto opportuno ricostruire un ideale parametro di riferimento e di valutazione della performance definito sulla base di un'allocazione strategica degli attivi di medio periodo simile a quella adottata dalla Fondazione (schema A) e sulla base dell'allocazione tattica del patrimonio adottata dalla Fondazione nel 2017 (schema B):

Schema A - indice rappresentativo dell'allocazione strategica di medio periodo

Asset Class	Indice	Peso %	Performance lorda 2017
Monetario	Eonia	30%	-0,36%
Obbl. Governativo	<i>Citigroup EMU Government Bond Index (EGBI) in EUR</i>	25%	0,20%
Obbl. Governativo	<i>Citigroup EGBI 1-3 yr</i>	20%	-0,36%
Obbl. Corporate	<i>Iboxx euro corporate Overall in Eur</i>	10%	2,37%
Azionario	<i>MSCI AC World</i>	10%	8,90%
Hedge Funds	<i>Mondo Hedge Eurizon FdF Multistrategy</i>	5%	3,11%
	Performance media ponderata	100%	1,15%

Schema B - indice rappresentativo dell'allocazione tattica adottata nel 2017

Asset Class	Indice	Peso %	Performance lorda 2017
Monetario	<i>Eonia</i>	5%	-0,36%
Obbl. Governativo	<i>Citigroup EMU Government Bond Index (EGBI) in EUR</i>	10%	0,20%
Obbl. Governativo	<i>Citigroup EGBI 1-3 yr</i>	40%	-0,36%
Obbl. Corporate	<i>Iboxx euro corporate Overall in Eur</i>	20%	2,37%
Azionario	<i>MSCI AC World</i>	20%	8,90%
Hedge Funds	<i>Mondo Hedge Eurizon FdF Multistrategy</i>	5%	3,11%
	Performance media ponderata	100%	2,26%

LA REDDITIVITA' DEL PATRIMONIO MOBILIARE NEL LUNGO PERIODO

	Andamento dell'indice rappresentativo dell'allocazione strategica di medio periodo	Andamento dell'indice di redditività del patrimonio mobiliare della Fondazione
2002	1,20%	3,98%
2003	4,40%	3,33%
2004	4,20%	3,68%
2005	5,50%	3,55%
2006	2,90%	3,64%
2007	3,10%	3,10%
2008	-1,70%	0,66%
2009	6,30%	3,62%
2010	3,20%	4,09%
2011	0,50%	1,52%
2012	4,70%	6,46%
2013	1,70%	4,25%
2014	4,90%	4,72%
2015	1,00%	3,88%
2016	2,00%	2,05%
2017	1,15%	3,66%
	45,05%	56,19%



L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Il 2018 dovrebbe vedere la continuazione del ciclo economico globale iniziato dopo la cosiddetta crisi finanziaria dei *subprime* scoppiata negli Stati Uniti tra il 2006 e il 2008. Tale ciclo, il terzo per durata dal secondo dopoguerra per l'economia statunitense, non registra, ad oggi, segnali di eccesso in grado di preannunciarne la fine imminente.

Allo stesso modo e soprattutto per il ritardo con cui sono riuscite ad agganciare il treno della ripresa, anche le economie dell'Eurozona e dei Paesi emergenti potrebbero continuare a beneficiare della ripresa globale.

La crescita sincronizzata delle economie mondiali, con la conseguente discesa del tasso di disoccupazione, potrebbero altresì creare le condizioni favorevoli ad una risalita dell'inflazione anche grazie alla stabilizzazione del prezzo del petrolio a 60 dollari al barile e al lento incremento dei prezzi dei metalli industriali.

Proprio l'andamento dell'inflazione rappresenterà uno dei principali *driver* del mercato con lo scenario di base che prevede una graduale risalita dei prezzi al consumo. Si tratterà probabilmente di una lenta normalizzazione dai livelli più bassi con le ragioni di fondo per un'inflazione strutturalmente bassa sostanzialmente valide e richiamano la concorrenza sul fattore lavoro a livello internazionale (globalizzazione) e la concorrenza lavoro-tecnologia. Senza dimenticare la concorrenza tra le reti di vendita tradizionali e il mercato *online* che consente alle imprese di aumentare in maniera estremamente marginale i prezzi al consumatore finale.

Alla luce di tali premesse, i regolatori della politica monetaria non dovrebbero avere motivi particolari per modificare il loro impatto prudente sulla riduzione delle misure di stimolo all'economia anche attraverso strumenti non convenzionali.

Per quanto riguarda il mercato statunitense, i fari saranno puntati sulle mosse della Federal Reserve da febbraio guidata da Jerome Powell. Il percorso verso la graduale normalizzazione dei tassi sembra segnato con tre probabili rialzi nel 2018 per portare i Fed Funds sopra il 2% a fine anno.

Al contempo dovrebbe procedere la progressiva riduzione della liquidità immessa sul mercato con un programma di riacquisto che raggiungerà la misura di 50 miliardi di dollari al mese in autunno. Un piano di riacquisto in costante decelerazione che potrebbe portare gli investitori a pensare ad un forte segnale di maturità del ciclo economico e ad interrogarsi sulla tenuta dell'espansione economica.

Sotto i riflettori anche l'agenda politica del Presidente che prevede il varo di un programma di spese infrastrutturali su cui gli osservatori manifestano serie perplessità sulla possibilità di approvazione da parte del Congresso.

L'attenzione si focalizzerà infine sulla campagna elettorale per le elezioni di medio termine di inizio novembre con il rinnovo dei membri della Camera e circa un terzo dei Senatori.

Con riferimento invece all'Eurozona, la *road map* tracciata dalla Banca Centrale Europea nell'ottobre scorso fino a settembre 2018 dovrebbe concedere un periodo di relativa tranquillità.

Il solo rischio che potrebbe concretizzarsi all'orizzonte è rappresentato da un eventuale eccesso di crescita economica che potrebbe mettere pressione alla BCE per anticipare ulteriormente la riduzione degli stimoli.

Si tratta comunque di un'eventualità remota e non di un vero e proprio fattore di rischio perché si svolgerebbe in un contesto di solida crescita economica.

E' comunque evidente come dall'autunno crescerà l'attenzione e le tensioni in merito alla probabile fine del *quantitative easing* entro la fine dell'anno.

L'attenzione sarà calamitata anche dall'agenda politica con le elezioni in Italia e, soprattutto, il dibattito sulla riforma delle istituzioni europee.

In Giappone la banca centrale è la sola che non ha avviato un percorso di riduzione degli stimoli monetari. Gli obiettivi delle Autorità monetarie nipponiche sono però diversi da quelli, ad esempio, della Banca Centrale Europea prevedendo come *target* finale il controllo della curva dei tassi obbligazionari e non la sola espansione della liquidità.

Le Autorità di Governo della Cina dopo il significativo stimolo all'economia nel periodo 2015-2016, nel 2017 hanno arrestato l'espansione fiscale con il conseguente apprezzamento del cambio della valuta cinese contro il dollaro e la salita dei tassi obbligazionari.

Più che di una restrizione della politica monetaria, si può parlare di una rimodulazione degli stimoli per evitare il surriscaldamento dell'economia.

La crescita dell'economia cinese per il 2018 sarà quindi probabilmente inferiore al 6,8% del 2017. Nel settore geografico dei Paesi emergenti si segnalano una serie di appuntamenti elettorali in Russia nel mese di marzo, in Messico in estate, Brasile e Venezuela in autunno.

Stante il quadro generale sopra delineato, il graduale rialzo dei tassi d'interesse a lunga scadenza avviato da metà 2016 dovrebbe proseguire. Prevale quindi un giudizio di sottopeso per la *duration* dei Paesi *core* (USA e, soprattutto, Germania) e un giudizio neutrale sui titoli periferici dell'Eurozona. I titoli obbligazionari dei Paesi periferici offrono differenziali di rendimento

abbastanza interessanti in un ambiente di tassi sostanzialmente bassi, anche se gli spazi di ulteriore compressione appaiono molto modesti.

Neutrale anche il giudizio sugli altri mercati obbligazionari a *spread* come gli obbligazionari Paesi emergenti, *high yield* e *investment grade*.

Sulla carta positivo anche il *sentiment* sui mercati azionari potenzialmente supportati dalla ripresa globale sincronizzata e dalla costante crescita degli utili aziendali.

LE IMPRESE STRUMENTALI

Il 24 dicembre 2001 la Fondazione ha costituito una società strumentale denominata “Residenza Sanitaria Integrata Fondazione C.R. Tortona S.r.l. con unico socio” avente come oggetto sociale la realizzazione di una residenza sanitaria nel Comune di Tortona ed il successivo affidamento della gestione operativa a soggetto esterno.

In data 13 febbraio 2008, al perfezionamento dell'iter autorizzativo presso le Autorità sanitarie competenti, ha preso avvio l'attività di gestione affidata a soggetto professionale esterno.

Nel corso dell'esercizio 2017 la Fondazione ha provveduto allo stanziamento a favore della società strumentale di €750.000,00 a sostegno dell'attività di gestione e di €20.000,00 per lo sviluppo di un progetto di odontoiatria sociale.

Per un maggior dettaglio circa l'attività svolta dalla società strumentale e lo sviluppo del progetto si rinvia alla sezione del bilancio di missione relativa agli interventi realizzati nell'esercizio.

I RAPPORTI CON LA SOCIETÀ BANCARIA CONFERITARIA

Non esistono più rapporti con la Banca conferitaria avendo la Fondazione completato nel giugno 2006 il processo di dismissione della partecipazione nella Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a.

I FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nessun fatto di rilievo da segnalare dopo la chiusura dell'esercizio.

BILANCIO DI MISSIONE

PREMESSA

Il *Bilancio di missione* si pone l'obiettivo di mettere in evidenza i momenti più significativi dell'attività istituzionale svolta nel corso dell'esercizio.

Nell'affiancarsi al "bilancio delle cifre", il *Bilancio di missione* rappresenta un resoconto volto ad informare sugli scopi perseguiti e sui risultati raggiunti e a soddisfare le esigenze di comunicazione e rendicontazione dell'Ente.

La struttura informativa del *Bilancio di missione* fornisce un'analisi di carattere generale, condotta attraverso l'utilizzo di sistemi di controllo di gestione relativi alle diverse tipologie di attività, circa il livello di successo di ogni progetto realizzato o di ogni programma avviato nell'ambito dei diversi settori istituzionali di intervento.

In concreto, il *Bilancio di missione* consente di illustrare gli obiettivi perseguiti dai singoli progetti, le modalità di realizzazione, i tempi di conseguimento dei risultati ed il loro impatto sull'ambiente esterno.

OBIETTIVI DELLA FONDAZIONE

Le Fondazioni di origine bancaria previste dalla legge 218/90 e definite più di recente dalla legge 461/98, sono caratterizzate da un patrimonio costituito inizialmente dal capitale sociale dell'impresa bancaria, trasformata in società per azioni, finalizzato a scopi di:

1. utilità sociale
2. promozione dello sviluppo economico

nell'ambito dei seguenti "settori ammessi":

- a. ricerca scientifica;
- b. istruzione;
- c. arte;
- d. conservazione e valorizzazione dei beni e delle attività culturali;
- e. conservazione e valorizzazione dei beni ambientali;
- f. sanità;
- g. assistenza alle categorie sociali più deboli;

h. altri fini determinati dallo statuto, postergati ai precedenti.

Secondo quanto disposto dall'art. 2, comma 1 dello statuto attualmente vigente la Fondazione: "...persegue esclusivamente fini di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico del territorio.

Nel perseguire gli scopi di utilità sociale la Fondazione indirizza la propria attività esclusivamente nei settori ammessi di cui all'art. 1, comma 1, del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153".

Con l'introduzione della legge 28 dicembre 2001 n. 448, volta a ridefinire l'insieme dei settori ammessi e successive modifiche, il legislatore ha ulteriormente ampliato il campo di attività delle Fondazioni:

- | | |
|--|--|
| 1. Famiglia e valori connessi | 11. Protezione dei consumatori |
| 2. Crescita e formazione giovanile | 12. Protezione civile |
| 3. Educazione, istruzione e formazione | 13. Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa |
| 4. Volontariato, filantropia e beneficenza | 14. Attività sportiva |
| 5. Religione e sviluppo spirituale | 15. Prevenzione e recupero delle tossicodipendenze |
| 6. Assistenza agli anziani | 16. Patologie e disturbi psichici e mentali |
| 7. Diritti civili | 17. Ricerca scientifica e tecnologica |
| 8. Prevenzione della criminalità | 18. Protezione qualità ambientale |
| 9. Sicurezza alimentare e agricoltura di qualità | 19. Arte, attività e beni culturali |
| 10. Sviluppo locale ed edilizia popolare | 20. Realizzazione lavori pubblici o di pubblica utilità (ex art. 7, legge 1/8/2002, n. 166). |

Per quanto riguarda gli ambiti territoriali di operatività dell'Ente, l'art. 2, comma 4 dello statuto prevede che: "Gli interventi della Fondazione si dirigono, in via principale, ad iniziative che abbiano ricadute sul territorio del Comune di Tortona e dei seguenti Comuni: Albera Ligure, Alluvioni Cambiò, Alzano Scrivia, Arquata Scrivia, Avolasca, Berzano di Tortona, Borghetto Borbera, Brignano Frascata, Cabella Ligure, Cantalupo Ligure, Carbonara Scrivia, Carrega Ligure, Carezzano, Casalnoceto, Casasco, Cassano Spinola, Castellania, Castellar Guidobono, Castelnuovo Scrivia, Cerreto Grue, Costa Vescovato, Dernice, Fabbrica Curone, Garbagna,

Gavazzana, Gremiasco, Grondona, Guazzora, Isola S. Antonio, Molino dei Torti, Momperone, Mongiardino Ligure, Monleale, Montacuto, Montegioco, Montemarzino, Novi Ligure, Paderna, Piovera, Pontecurone, Pozzolo Formigaro, Pozzol Groppo, Roccaforte Ligure, Rocchetta Ligure, Sale, San Sebastiano Curone, Sant'Agata Fossili, Sardigliano, Sarezzano, Serravalle Scrivia, Spineto Scrivia, Stazzano, Vignole Borbera, Viguzzolo, Villalvernia, Villaromagnano, Volpedo, Volpeglino”.

Nel perseguire i propri fini istituzionali, la Fondazione opera attraverso la definizione di programmi e progetti di intervento, ispirati a principi di programmazione pluriennale, da realizzare direttamente o tramite la collaborazione di altri soggetti pubblici o privati interessati.

LE STRATEGIE OPERATIVE

Le significative risorse derivanti dalla cessione della partecipazione nella Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.a. hanno determinato la Fondazione a focalizzare le proprie potenzialità operative su di un numero limitato di settori di intervento e di iniziative in una visione generale e prospettica di promozione dello sviluppo economico e sociale del territorio.

Nello svolgimento di questo ruolo propulsivo a favore della comunità locale la Fondazione mira a combinare le capacità progettuali interne con quelle di altri operatori pubblici e privati allo scopo di offrire ai soggetti esterni una collaborazione non circoscritta ai soli progetti esistenti.

Nel definire o promuovere le iniziative da realizzare direttamente o nel valutare le richieste di contributo presentate da soggetti terzi, l'Ente tiene in considerazione la necessità di utilizzare le risorse a disposizione nella maniera più efficace, nella consapevolezza che la sua capacità di intervento non può soddisfare tutti i bisogni emergenti dal contesto sociale di riferimento.

Attraverso tali modalità operative, la Fondazione intende contribuire alla crescita qualitativa dei diversi soggetti ed alla loro capacità di collaborare in modo costruttivo con altri interlocutori.

La natura degli scopi statutari principali, da perseguire nei campi dell'assistenza alle categorie sociali deboli, della sanità e della conservazione e valorizzazione dei beni e delle attività culturali e le caratteristiche dei soggetti operanti sul territorio, hanno condotto alla definizione di rapporti privilegiati con gli attori più impegnati negli stessi settori.

Con tali soggetti sono stati attuati rapporti di collaborazione continuativa che hanno dato luogo a ulteriori forme di sinergia.

Nel perseguimento delle sue finalità istituzionali la Fondazione intende sostenere anche i soggetti di minore dimensione presenti in gran numero nel tessuto sociale e culturale, la cui attività è resa possibile in via praticamente esclusiva dall'impegno degli associati o da contributi occasionali. Nella realizzazione di specifiche iniziative la Fondazione intende inoltre sollecitare proposte progettuali innovative attraverso la diffusione di bandi che consentano la razionalizzazione del processo di selezione degli interventi ponendo i diversi soggetti in competizione tra loro e spingendoli a migliorare la qualità delle richieste di contributo.

LE POLITICHE DI INTERVENTO PER IL TRIENNIO 2017/2019

Nel dare continuità agli orientamenti operativi su cui si è fondata l'azione filantropica dell'Ente negli ultimi anni ed in sintonia con i principi ispiratori dell'ordinamento di settore, l'attività della Fondazione dovrà svilupparsi all'interno delle seguenti linee strategiche:

- confermare nell'ambito della comunità del territorio la sua funzione di strumento utile e moderno di sviluppo economico e sociale, uno dei pilastri della società civile organizzata e diventare un ambiente, una cultura al cui interno sviluppare e sperimentare nuove politiche e linee di intervento proprie di un'Istituzione privata in grado di agire con maggiore flessibilità e rapidità rispetto alla pubblica amministrazione;
- operare in permanente confronto ed in stretta collaborazione con gli Enti e le Istituzioni del territorio attive nei settori d'intervento della Fondazione ricercando la loro collaborazione nella realizzazione dei programmi di maggior rilievo per la vita della comunità, anche al fine di ottenere la partecipazione e la responsabilizzazione della collettività;
- promuovere, in sinergia con le Istituzioni ed amministrazioni interessate, una pianificazione concertata degli interventi e delle iniziative, al fine di evitare la loro sovrapposizione e la dispersione delle risorse;
- assumere di conseguenza il ruolo di organismo permanente in grado di rivitalizzare il dibattito circa la situazione economica del territorio attraverso lo svolgimento di un'attività mirata al monitoraggio dei bisogni socialmente rilevanti ed ai mutamenti sociali ed economici che hanno interessato od interesseranno la comunità di riferimento;
- operare, ove possibile ed in via preferenziale, attraverso interventi di natura "sussidiaria" e non "sostitutiva" rispetto all'azione pubblica;

- rinunciare, in linea di massima, alla gestione economica diretta di servizi derivanti da iniziative che la Fondazione andrà ad assumere nel corso del triennio;
- realizzare “investimenti” economici ed intellettuali in grado di influire, attraverso la valorizzazione dell'eccellenza del capitale umano, sulla dinamicità, efficienza ed incisività dei processi decisionali dell'Ente pubblico e garantire una crescita diffusa della qualità di vita del territorio che si esprime, ad esempio, nei seguenti indicatori: dotazioni infrastrutturali di natura materiale e immateriale, ricchezza culturale ed artistica, articolazione e vivacità del dibattito socio-culturale;
- proseguire in una logica erogativa che privilegi strumenti di tipo “attivo” (erogazioni su bando, progetti propri, etc.) rispetto a strumenti di tipo “passivo” (richieste di contributo presentate da soggetti terzi, etc.). In tale ottica appare opportuno prevedere un graduale passaggio da erogazioni di carattere “istituzionale” ad erogazioni su progetto. Le erogazioni del primo tipo dovrebbero limitarsi ad un numero ridotto di Enti, Organismi ed Istituzioni che hanno dimostrato nel tempo capacità organizzative ed operative di livello elevato e che grazie al contributo della Fondazione potranno sviluppare ulteriormente le loro attività;
- valutare i progetti presentati da terzi in base alla loro valenza di impatto sociale ed economico senza dimenticare l'importante contributo che le piccole iniziative possono fornire per la valorizzazione del tessuto sociale e culturale locale destinando annualmente una quantità di risorse finanziarie predeterminata ed esaminare attentamente per ogni progetto gli scopi, i risultati attesi, l'ammontare del fabbisogno in rapporto all'investimento previsto al fine di definire delle priorità;
- improntare l'attività a principi che prevedano modalità operative in grado di assicurare la verificabile trasparenza delle scelte;
- servirsi di mezzi adeguati di comunicazione al fine di rendere pubbliche e far condividere le scelte strategiche, ottenere legittimazione, sensibilizzare tutti i pubblici di riferimento, rendere conto dei risultati economici e sociali, ottenere consenso e coinvolgimento per proseguire l'attività nel modo più efficace.

Infine, le esperienze, i risultati, le competenze maturati nel tempo fanno ormai della Fondazione un attore capace di rispondere sempre meglio ai propri fini istituzionali di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico del territorio.

I programmi, gli strumenti e le linee operative esposti in sede di programmazione pluriennale dell'attività istituzionale riflettono soprattutto i problemi, le iniziative, le relazioni sperimentate dalla Fondazione operando nel nucleo territoriale storicamente al centro dell'attività della banca conferitaria. Essi tuttavia possono rappresentare un punto di partenza utile per esercitare un ruolo attivo in ambiti via via più ampi del territorio di competenza istituzionale, grazie ad azioni mirate di interesse comune intorno alle quali coinvolgere collaborazione e risorse da parte di altri soggetti (istituzioni, enti locali, associazioni, imprese) radicati sul territorio.

I SETTORI RILEVANTI D'INTERVENTO

Con delibera del 18 gennaio 2013 l'Organo di indirizzo ha individuato tra i cosiddetti "settori ammessi" di cui all'articolo 1, comma 1, lett. d) del decreto legislativo 17 maggio 1999 n. 153 i seguenti "settori rilevanti" di intervento cui la Fondazione destinerà la parte prevalente delle proprie risorse:

- *Assistenza agli anziani;*
- *Arte, attività e beni culturali;*
- *Educazione, istruzione e formazione;*
- *Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa;*
- *Sviluppo locale ed edilizia popolare.*

In via assolutamente residuale, la Fondazione potrà inoltre prendere in considerazione il finanziamento di attività o progetti di minore entità, comunque rientranti nei settori ammessi di intervento, non programmabili o non riferibili ad iniziative proprie di medio-lungo periodo o dell'Ente pubblico.

ATTIVITA' EROGATIVA

LE RISORSE

Il totale delle risorse utilizzate nel corso dell'esercizio 2017 per lo svolgimento dell'attività erogativa ammonta complessivamente a **€2.704.251,80** di cui:

€ 2.521.245,07	risorse derivanti dalla redditività dell'esercizio
€ 110.767,47	risorse a disposizione nel Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti come da bilancio al 31/12/2016
€ -	risorse derivanti dall'utilizzo del Fondo di stabilizzazione delle erogazioni
€ 72.239,26	risorse liberate da esercizi precedenti

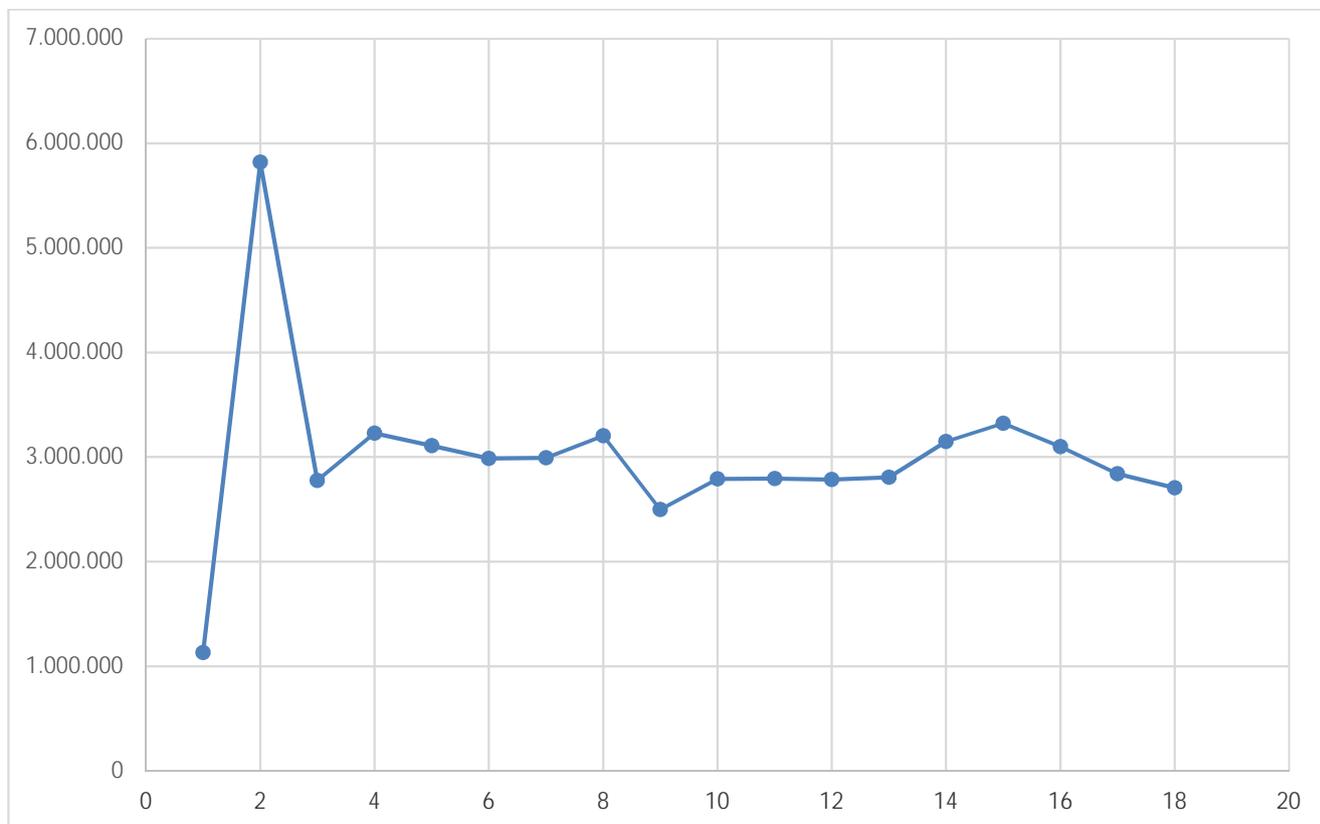
LE DELIBERE ASSUNTE

La Fondazione ha quindi stanziato per l'attività erogativa un totale di **€2.704.251,80** (esclusi l'accantonamento al Fondo per il Volontariato di cui all'art. 15 Legge 266/91 pari ad **€136.155,08** e gli accantonamenti ai Fondi per l'attività d'istituto pari ad **€661.379,85** per un numero complessivo di **98** progetti ed iniziative finanziati.

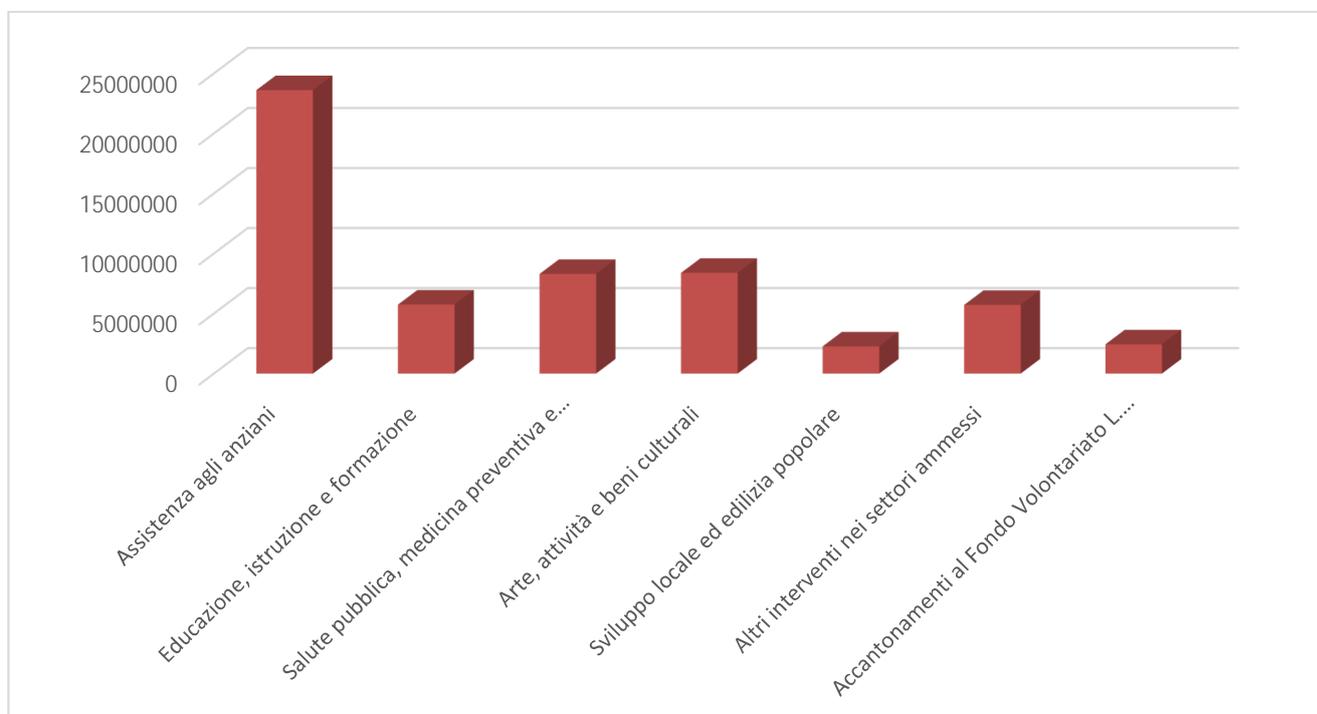
A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000, l'evoluzione degli stanziamenti per le finalità istituzionali è stata la seguente:

ESERCIZIO	STANZIAMENTO PER L'ATTIVITA' ISTITUZIONALE (esclusi gli accantonamenti al Fondo Volontariato L. 266/91 pari ad €2.436.876,18)
2000	€1.128.819,38
2001	€5.818.480,89
2002	€2.776.007,00
2003	€3.227.665,45

2004	€3.107.476,22
2005	€2.986.751,40
2006	€2.991.447,59
2007	€3.202.864,12
2008	€2.497.888,37
2009	€2.791.537,22
2010	€2.794.169,55
2011	€2.783.244,54
2012	€2.804.838,51
2013	€3.147.450,38
2014	€3.322.086,63
2015	€3.098.784,06
2016	€2.839.684,67
2017	€2.704.251,80
Totale	€54.023.447,78



SUDDIVISIONE PER SETTORE DI INTERVENTO DEGLI STANZIAMENTI DAL 2000 AL 2017 (compresi gli accantonamenti al Fondo Volontariato L. 266/91)		
SETTORI	% settore	Importo deliberato (€)
Assistenza agli anziani (comprese le risorse erogate per la costruzione e l'allestimento interno della Residenza Sanitaria "Leandro Lisino")	41,82	23.612.695,00
Educazione, istruzione e formazione	10,17	5.742.690,67
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	14,69	8.294.645,09
Arte, attività e beni culturali	14,86	8.389.397,64
Sviluppo locale ed edilizia popolare	4,01	2.264.097,00
Altri interventi nei settori ammessi	10,13	5.719.922,38
Accantonamenti al Fondo Volontariato L. 266/91	4,32	2.436.876,18
Totale	100	56.460.323,96

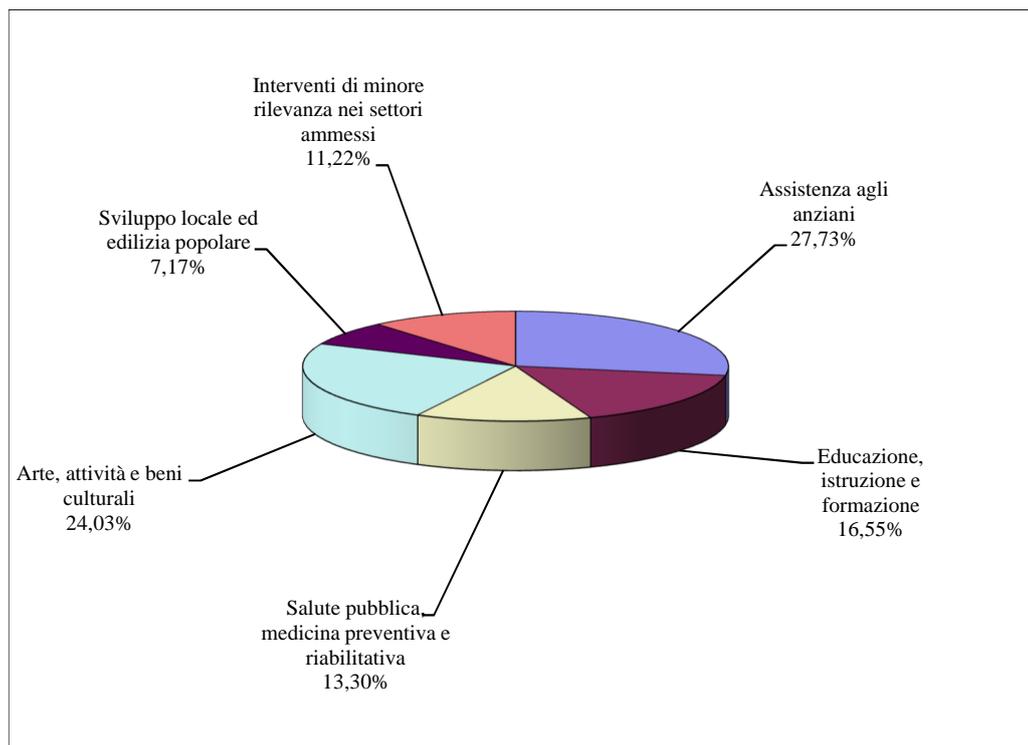


La tabella riportata di seguito offre un quadro di sintesi dell'attività svolta nel corso dell'esercizio 2017 attraverso l'indicazione:

- della distribuzione percentuale delle risorse tra i settori;
- degli importi totali deliberati per settore;
- degli importi delle erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio a fronte delle delibere assunte;
- del rapporto delle erogazioni sulle delibere allo scopo di sottolineare il grado di realizzazione delle iniziative in ciascun settore di intervento.

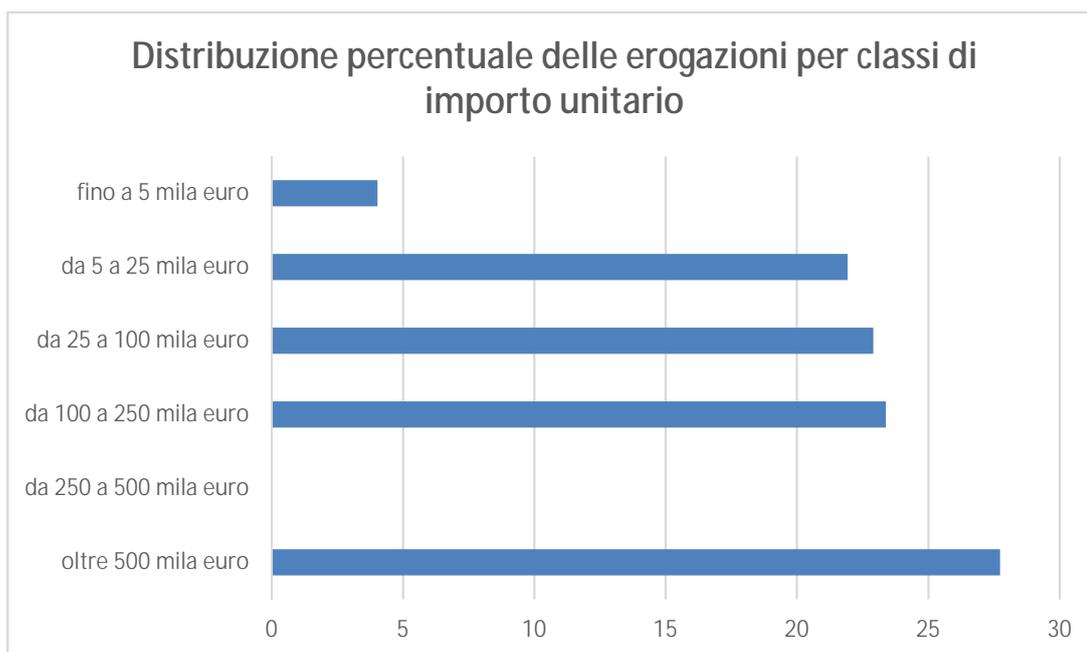
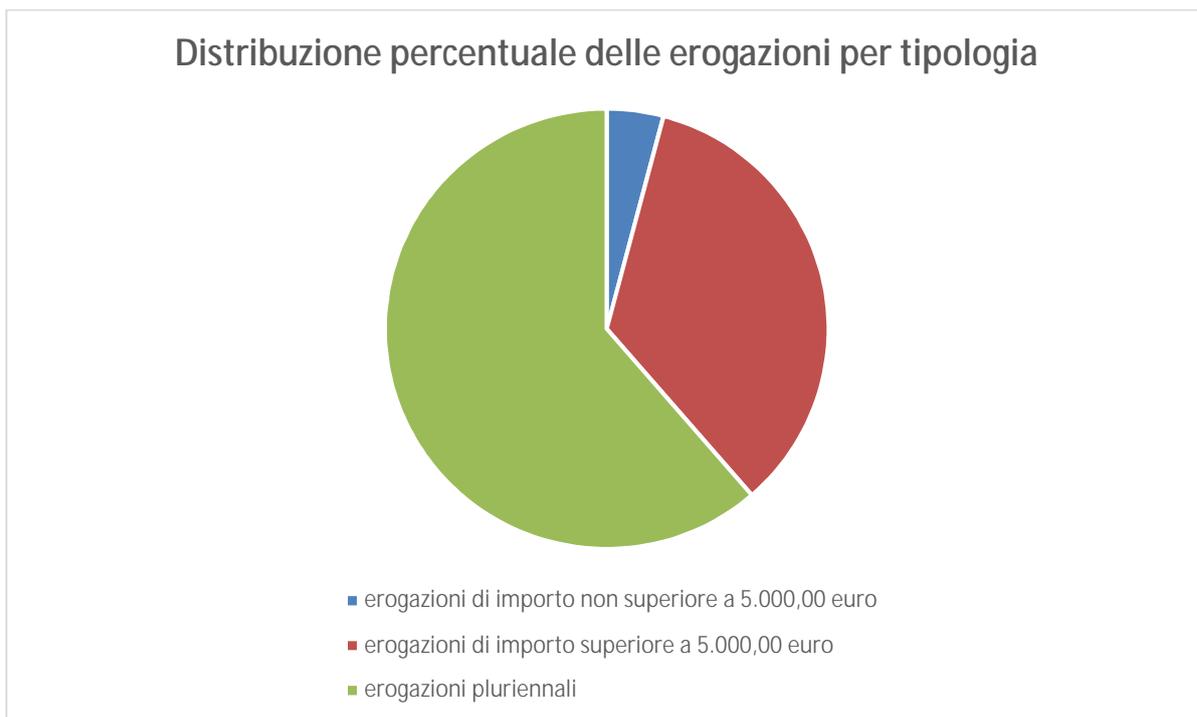
ATTIVITÀ TOTALE				
SETTORI	% Settore	Importo Deliberato (€)	Importo Erogato (€)	% Erogato/ deliberato
Assistenza agli anziani	27,73	750.000,00	-	-
Educazione, istruzione e formazione	16,55	447.375,67	204.475,36	45,70
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	13,30	359.695,39	325.195,39	90,41
Arte, attività e beni culturali	24,03	649.716,25	510.658,48	78,60
Sviluppo locale ed edilizia popolare	7,17	194.000,00	186.000,00	95,88
Interventi di minore rilevanza nei settori ammessi	11,22	303.464,49	249.375,08	82,18
Totale	100	2.704.251,80	1.475.704,31	54,57

Di seguito si riportano il grafico con la ripartizione percentuale delle risorse per settore di intervento e la tabella di analisi, corredata dai grafici esplicativi, degli interventi in relazione al loro importo:



Voci	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
1) Tipologia di erogazioni:		
<i>a) erogazioni annuali:</i>		
- di importo non superiore a 5.000,00 euro	41,84	4,13
- di importo superiore a 5.000,00 euro	37,76	34,51
<i>b) erogazioni pluriennali</i>	20,40	61,36
2) Classi di importi unitari delle erogazioni:		
- oltre 500 mila euro	1,02	27,73
- da 250 a 500 mila euro	-	-

- da 100 a 250 mila euro	3,06	23,39
- da 25 a 100 mila euro	12,24	22,91
- da 5 a 25 mila euro	40,82	21,93
- fino a 5 mila euro	42,86	4,04



Nella seguente tabella si riportano il numero delle richieste di contributo presentate da soggetti terzi, le iniziative di origine interna ed i progetti complessivamente finanziati a partire dall'esercizio 2004:

	Esercizio 2004	Esercizio 2005	Esercizio 2006	Esercizio 2007	Esercizio 2008	Esercizio 2009	Esercizio 2010	Esercizio 2011
Richieste di contributo pervenute da soggetti terzi	110	162	156	145	144	148	152	119
Richieste accolte	46 (41,82%)	59 (36,42%)	63 (40,38%)	83 (57,24%)	64 (44,44%)	58 (39,19%)	80 (52,63%)	78 (65,55%)
Progetti propri (o richieste di contributo di soggetti terzi sulla base di progetti elaborati dalla Fondazione)	3	7	10	6	30	12	8	8
Totale progetti finanziati	49	66	73	89	94	70	88	86

	Esercizio 2012	Esercizio 2013	Esercizio 2014	Esercizio 2015	Esercizio 2016	Esercizio 2017
Richieste di contributo pervenute da soggetti terzi	115	122	137	129	144	126
Richieste accolte	84 (73,04%)	68 (55,74%)	84 (61,31%)	82 (63,57%)	95 (65,97%)	89 (70,63%)
Progetti propri (o richieste di contributo di soggetti terzi sulla base di progetti elaborati dalla Fondazione)	7	7	9	8	9	9
Totale progetti finanziati	91	75	93	90	104	98

**SCOSTAMENTI RISPETTO AL DOCUMENTO PROGRAMMATICO
PREVISIONALE PER L'ESERCIZIO 2017**

Settori	Stanziamiento da documento Programmatico Previsionale Esercizio 2017		Valori consuntivi al 31 Dicembre 2017		Variazione %
	€2.500.000,00		€2.704.251,80		
	%	€	%	€	
<i>Assistenza agli anziani</i>	30,00	750.000,00	27,73	750.000,00	
<i>Educazione, istruzione e formazione</i>	20,00	500.000,00	16,55	447.375,67	
<i>Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa</i>	12,00	300.000,00	13,30	359.695,39	
<i>Arte, attività e beni culturali (1)</i>	19,00	475.000,00	24,03	649.716,25	
<i>Sviluppo locale ed edilizia popolare</i>	14,00	350.000,00	7,17	194.000,00	
<i>Interventi di minore rilevanza nei settori ammessi (2)</i>	5,00	125.000,00	11,22	303.464,49	
	100	2.500.000,00	100	2.704.251,80	+8,17

- 1) Lo stanziamento relativo al settore di intervento dell'arte, attività e beni culturali comprende anche le risorse destinate ai servizi resi ed all'attività realizzata direttamente dalla Fondazione attraverso la Sala convegni e gli spazi espositivi della collezione d'arte dell'Ente.
- 2) Lo stanziamento relativo agli interventi di minore rilevanza nei settori ammessi comprende anche le risorse destinate alla manutenzione del Parco del Castello di Tortona, al sostegno delle attività sportive rivolte ai giovani e alla manutenzione straordinaria della Caserma dei Carabinieri di Tortona.

CRITERI GENERALI DI VALUTAZIONE E MONITORAGGIO

Nella ripartizione delle risorse disponibili tra i settori di intervento ed i singoli progetti, la Fondazione ha tenuto conto delle linee operative contenute nel documento programmatico previsionale e dei criteri di selezione previsti dal regolamento delle modalità di individuazione e selezione dei progetti e delle iniziative approvato dall'Organo di indirizzo.

In particolare, l'affidabilità dei proponenti ed il grado di aderenza delle iniziative ai settori espressamente riconosciuti dallo statuto sono stati presi in considerazione ai fini di una più efficace distribuzione delle risorse tra gli interventi deliberati.

Secondo quanto stabilito dall'art. 5 del regolamento delle modalità di individuazione e selezione dei progetti e delle iniziative, l'istruttoria dei singoli progetti è stata svolta dal Consiglio di amministrazione in modo rigoroso allo scopo di evidenziare la loro praticabilità, l'efficacia reale nel settore di appartenenza, la necessità di evitare sovrapposizioni con gli interventi realizzati da altri Enti pubblici e privati, l'opportunità di promuovere sinergie tra operatori pubblici, privati e la Fondazione nell'affrontare e cercare di risolvere problemi di grande importanza per la comunità e di rilevante impegno finanziario.

Più in dettaglio, nella valutazione dei progetti presentati da soggetti terzi il Consiglio di amministrazione ha tenuto conto dei seguenti elementi:

- 1) della completezza della documentazione a supporto dell'istanza;
- 2) dell'esperienza del soggetto richiedente nell'ambito del settore di attività e nella realizzazione di progetti analoghi;
- 3) dell'esistenza di eventuali fonti di cofinanziamento;
- 4) dell'analisi costi e benefici della realizzazione del progetto;
- 5) dell'esito di precedenti progetti deliberati dalla Fondazione e realizzati dal soggetto richiedente.

DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INTERVENTI

Per quanto concerne la distribuzione territoriale degli interventi deliberati nel corso dell'esercizio, la quasi totalità delle risorse destinate ad interventi hanno trovato o troveranno attuazione negli ambiti di operatività della Fondazione definiti statutariamente.

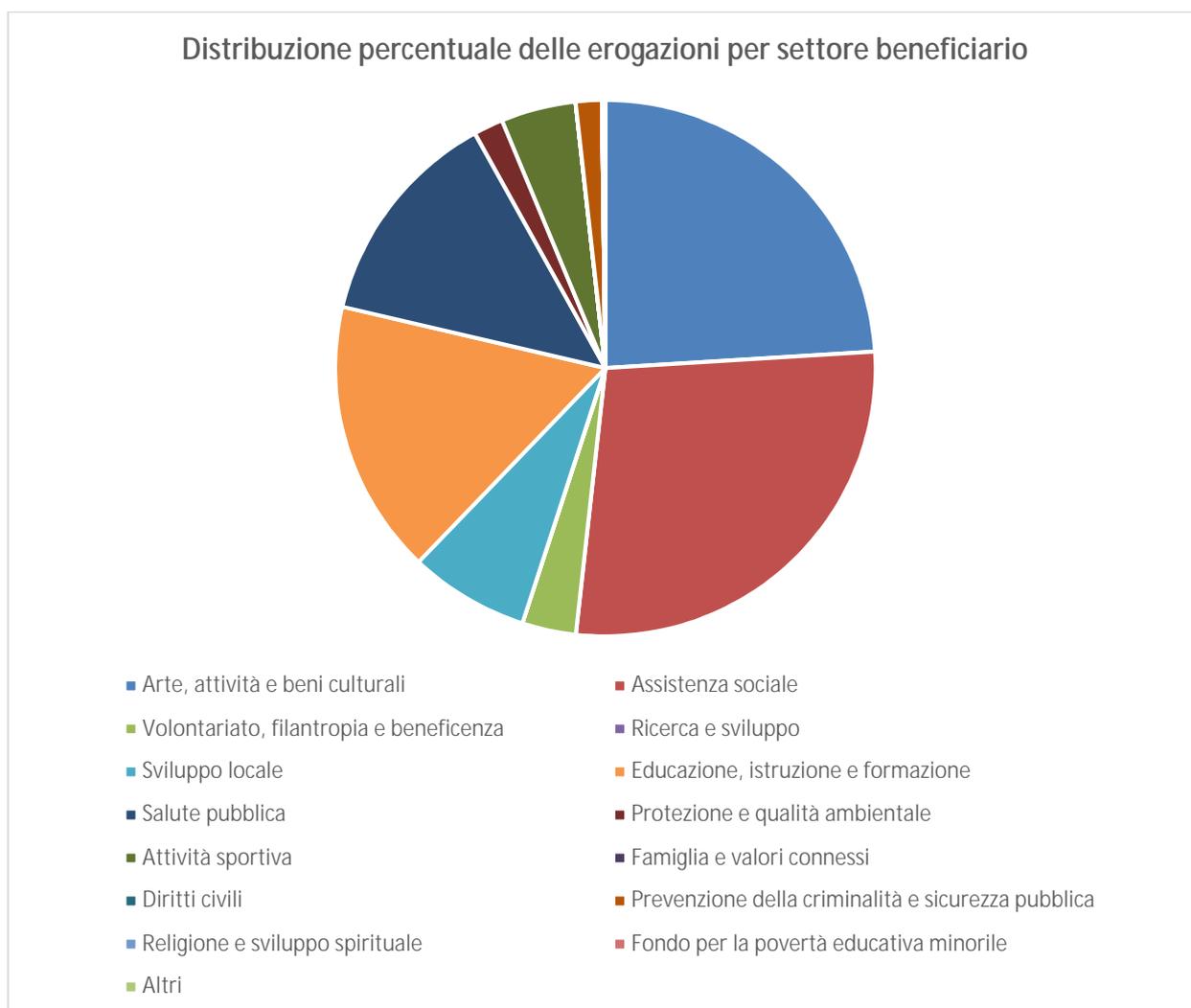
TIPOLOGIA DI INIZIATIVE FINANZIATE E MODALITA' D'INTERVENTO

In considerazione delle risorse effettivamente disponibili e delle priorità di intervento stabilite nel documento programmatico previsionale relativo all'esercizio 2017 la quasi totalità delle risorse a disposizione per l'attività d'istituto è stata ripartita tra i settori dell'*Assistenza agli anziani*, dell'*Arte, attività e beni culturali*, dell'*Educazione, istruzione e formazione*, della *Salute, medicina preventiva e riabilitativa*, dello *Sviluppo locale* e del *Volontariato, filantropia e beneficenza*.

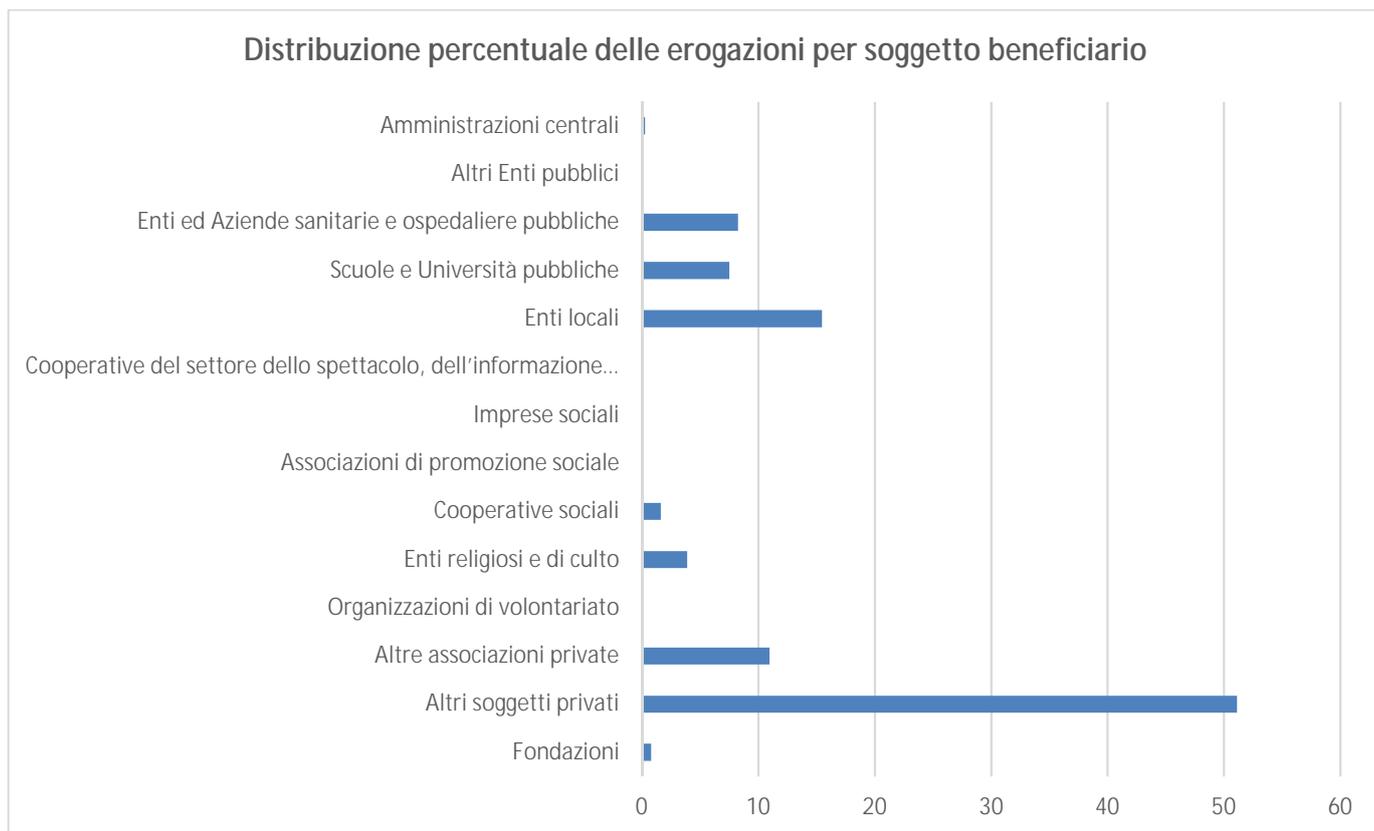
Dalle delibere assunte nel corso dell'esercizio è possibile analizzare la distribuzione percentuale del numero di interventi e di risorse assegnate per settore e per soggetti:

Settore	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Arte, attività e beni culturali</i>	30,60 (30)	24,02 (€649.716,25)
<i>Assistenza sociale</i>	1,02 (1)	27,73 (€750.000,00)
<i>Volontariato, filantropia e beneficenza</i>	13,27 (13)	3,22 (€87.200,00)
<i>Ricerca e sviluppo</i>	-	-
<i>Sviluppo locale</i>	13,27 (13)	7,17 (€194.000,00)
<i>Educazione, istruzione e formazione</i>	13,27 (13)	16,54 (€447.375,67)
<i>Salute pubblica</i>	10,20 (10)	13,30 (€359.695,39)
<i>Protezione e qualità ambientale</i>	1,02 (1)	1,77 (€47.850,00)
<i>Attività sportiva</i>	13,27 (13)	4,49 (€121.500,00)
<i>Famiglia e valori connessi</i>	-	-
<i>Diritti civili</i>	-	-

<i>Prevenzione della criminalità e sicurezza pubblica</i>	3,06 (3)	1,57 (€42.200,00)
<i>Religione e sviluppo spirituale</i>	-	-
<i>Fondo per la povertà educativa minorile</i>	-	-
<i>Altri</i>	1,02 (1)	0,19 (€4.984,49)
Totale	100%	100%



Settore	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Fondazioni</i>	3,06 (3)	0,81 (€22.000,00)
<i>Altri soggetti privati</i>	30,61 (30)	51,12 (€1.382.537,24)
<i>Altre associazioni private</i>	27,56 (27)	10,98 (€297.000,00)
<i>Organizzazioni di volontariato</i>	-	-
<i>Enti religiosi e di culto</i>	8,16 (8)	3,90 (€105.375,00)
<i>Cooperative sociali</i>	4,08 (4)	1,63 (€44.192,00)
<i>Associazioni di promozione sociale</i>	1,02 (1)	0,04 (€1.000,00)
<i>Imprese sociali</i>	-	-
<i>Cooperative del settore dello spettacolo, dell'informazione e del tempo libero</i>	-	-
<i>Enti locali</i>	18,37 (18)	15,48 (€418.663,25)
<i>Scuole e Università pubbliche</i>	4,08 (4)	7,52 (€203.280,92)
<i>Enti ed Aziende sanitarie e ospedaliere pubbliche</i>	1,02 (1)	8,25 (€223.003,39)
<i>Altri Enti pubblici</i>	-	-
<i>Amministrazioni centrali</i>	2,04 (2)	0,27 (€7.200,00)
Totale	100%	100%



Come evidenziato nei bilanci di missione relativi ai precedenti esercizi, la Fondazione ha continuato a rafforzare la sua presenza sul territorio attraverso interventi diretti, cioè progetti e iniziative ideate e promosse in modo autonomo.

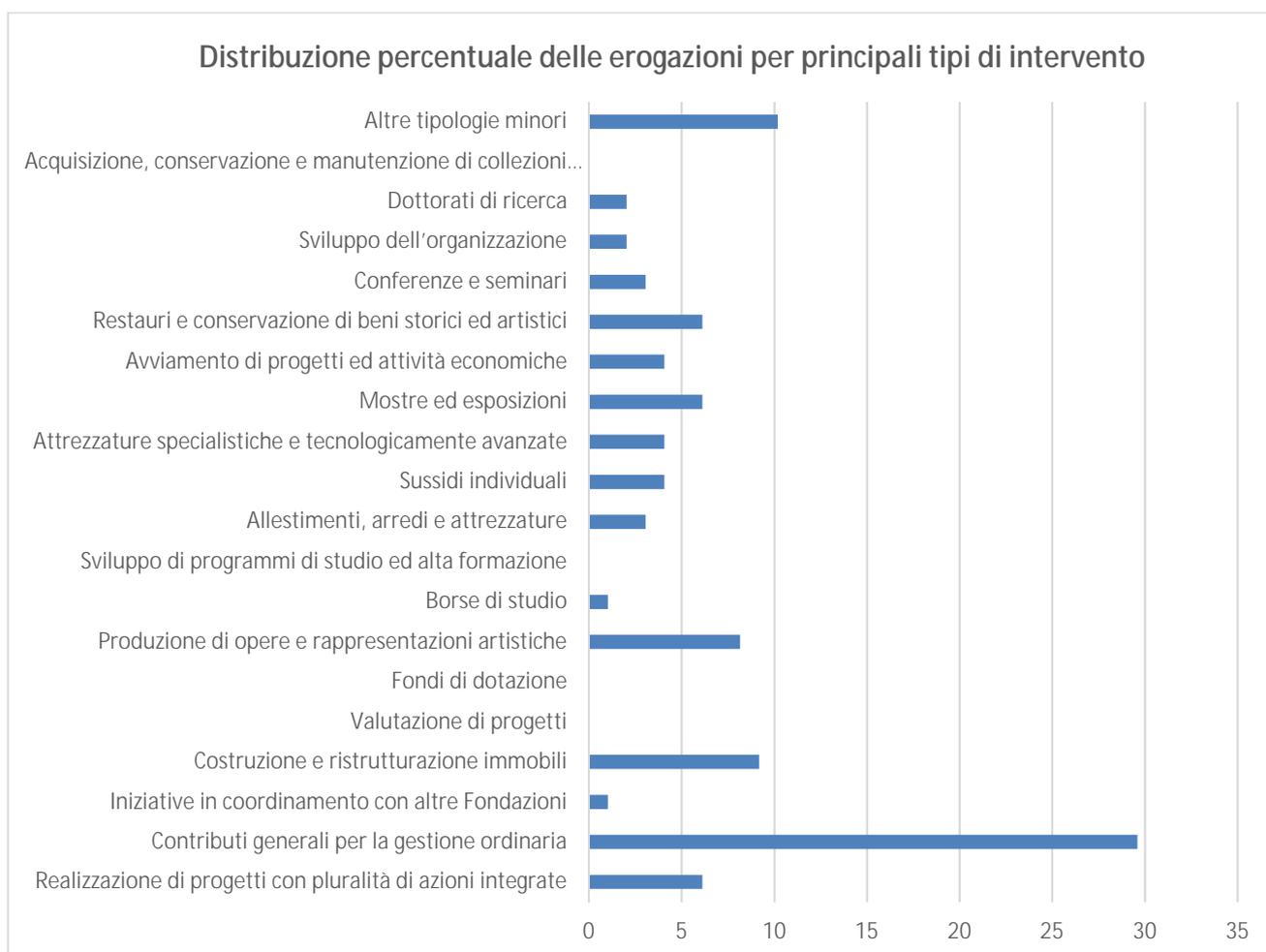
Allo stesso tempo, la Fondazione ha sottolineato la scelta di indirizzare, ove possibile, le risorse disponibili su di un numero ridotto di progetti ed iniziative, confermando anche in questo esercizio l'attenzione riservata ai settori dell'assistenza agli anziani, dell'arte, attività e beni culturali e dell'educazione istruzione e formazione.

Dati molto simili si possono evincere dall'esame della seguente tabella che riepiloga in termini percentuali, in base sempre al numero di interventi e di risorse assegnate, le delibere assunte per finalità di intervento:

Tipo di intervento	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Realizzazione di progetti con pluralità di azioni integrate</i>	6,13 (6)	47,60 (€1.287.374,67)

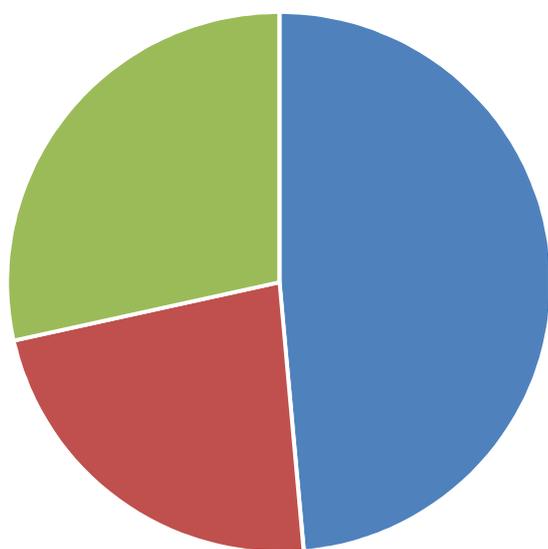
<i>Contributi generali per la gestione ordinaria</i>	29,60 (29)	13,19 (€356.700,00)
<i>Iniziative in coordinamento con altre Fondazioni</i>	1,02 (1)	0,18 (€4.984,49)
<i>Costruzione e ristrutturazione immobili</i>	9,19 (9)	6,79 (€183.400,00)
<i>Valutazione di progetti</i>	-	-
<i>Fondi di dotazione</i>	-	-
<i>Produzione di opere e rappresentazioni artistiche</i>	8,16 (8)	3,73 (€101.000,00)
<i>Borse di studio</i>	1,02 (1)	3,01 (€81.550,00)
<i>Sviluppo di programmi di studio ed alta formazione</i>	-	-
<i>Allestimenti, arredi e attrezzature</i>	3,06 (3)	4,82 (€130.000,00)
<i>Sussidi individuali</i>	4,08 (4)	0,87 (€23.500,00)
<i>Attrezzature specialistiche e tecnologicamente avanzate</i>	4,08 (4)	9,48 (€256.378,64)
<i>Mostre ed esposizioni</i>	6,12 (6)	1,81 (€48.875,00)
<i>Avviamento di progetti ed attività economiche</i>	4,08 (4)	2,11 (€57.000,00)
<i>Restauri e conservazione di beni storici ed artistici</i>	6,12 (6)	1,79 (€48.551,60)
<i>Conferenze e seminari</i>	3,06 (3)	0,79 (€21.500,00)

<i>Sviluppo dell'organizzazione</i>	2,04 (2)	1,26 (€34.000,00)
<i>Dottorati di ricerca</i>	2,04 (2)	1,31 (€35.437,40)
<i>Acquisizione, conservazione e manutenzione di collezioni librarie e artistiche</i>	-	-
<i>Altre tipologie minori</i>	10,20 (10)	1,26 (€34.000,00)
Totale	100%	100%



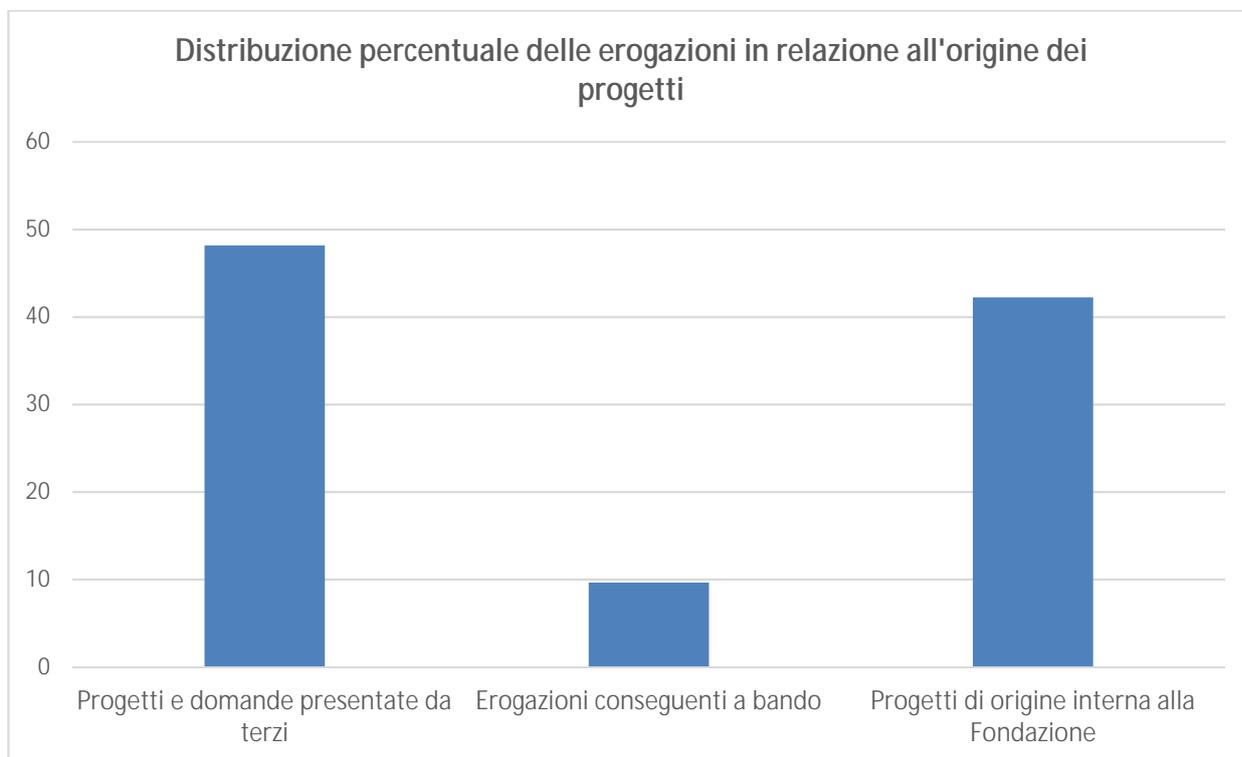
Tipo di intervento	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Sovvenzionamento di opere e servizi</i>	90,82	48,58
<i>Realizzazione diretta della Fondazione</i>	7,14	22,95
<i>Sovvenzionamento di imprese strumentali</i>	2,04	28,47
Totale	100%	100%

Distribuzione percentuale delle erogazioni in relazione al ruolo della Fondazione nella realizzazione degli interventi

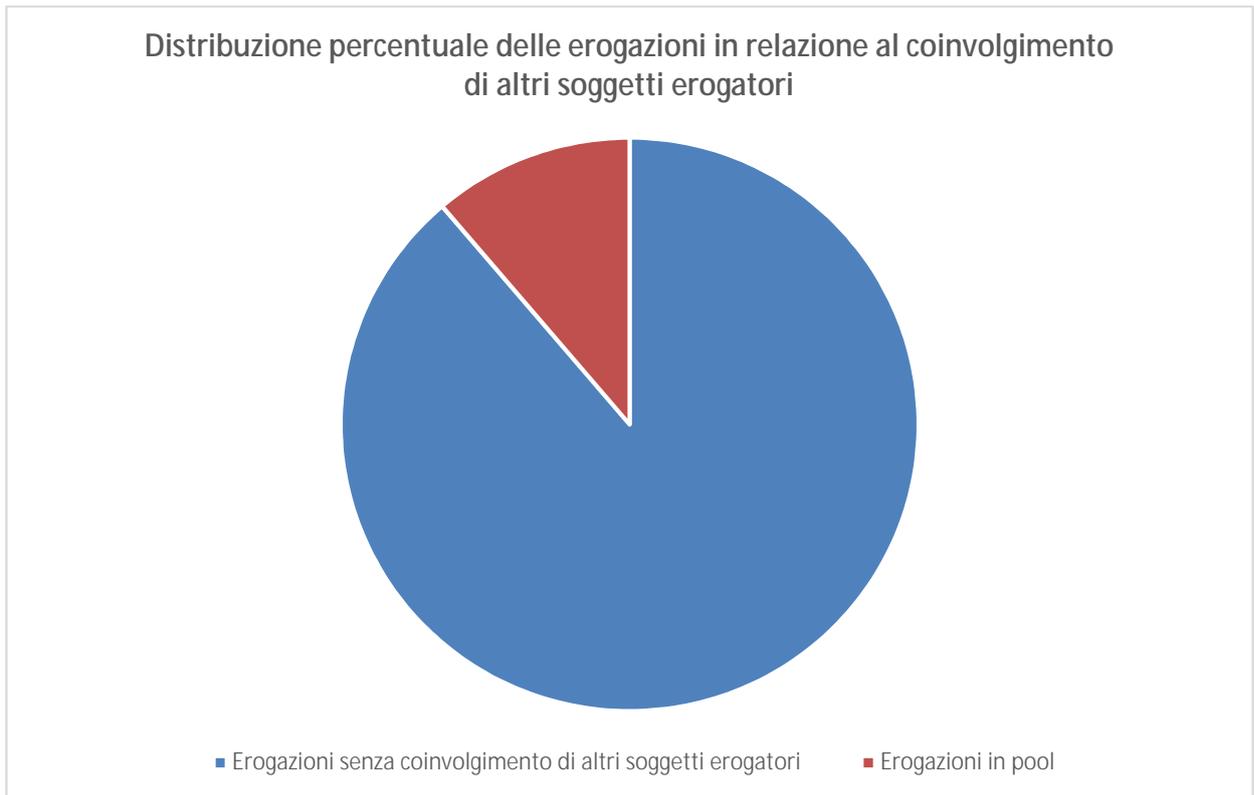


- Sovvenzionamento di opere e servizi
- Realizzazione diretta della Fondazione
- Sovvenzionamento di imprese strumentali

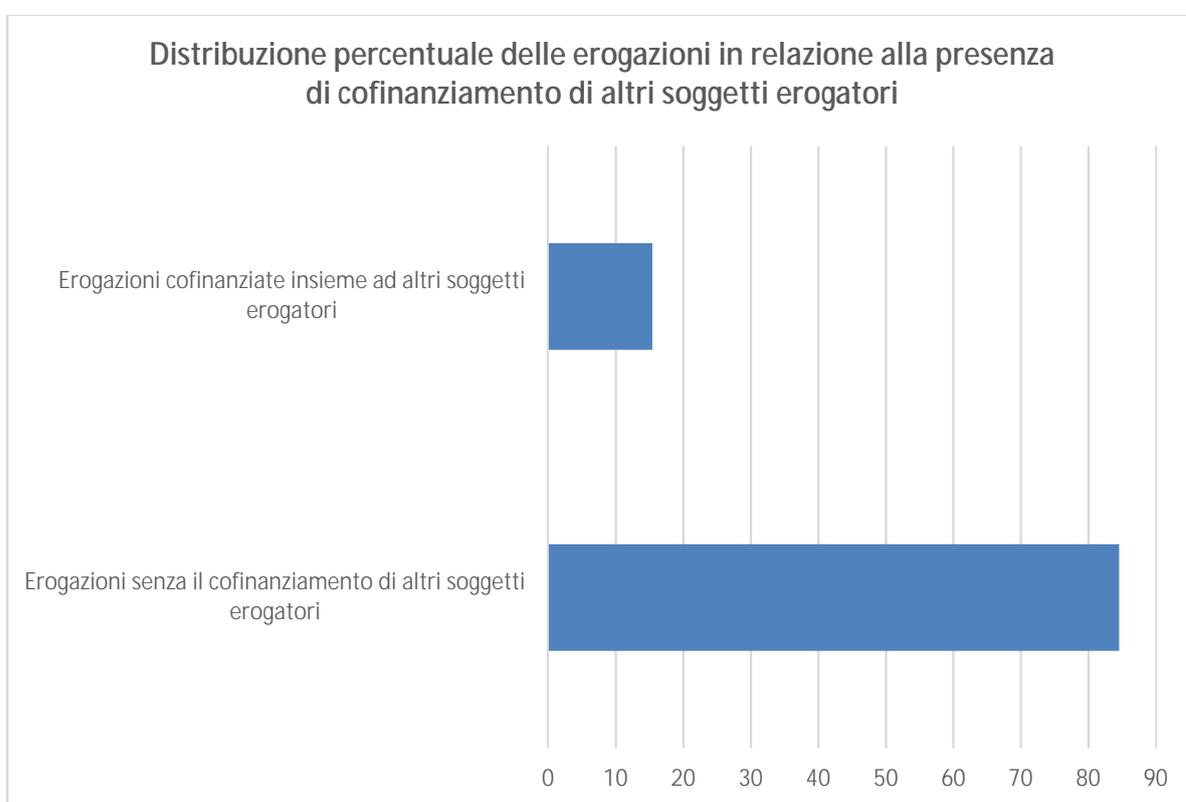
Tipo di intervento	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Progetti e domande presentate da terzi</i>	90,82	48,15
<i>Erogazioni conseguenti a bando</i>	2,04	9,64
<i>Progetti di origine interna alla Fondazione</i>	7,14	42,21
Totale	100%	100%



Tipo di intervento	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Erogazioni senza coinvolgimento di altri soggetti erogatori</i>	88,78	88,76
<i>Erogazioni in pool</i>	11,22	11,24
Totale	100%	100%



Tipo di intervento	Percentuale secondo il numero di interventi	Percentuale secondo l'ammontare delle risorse assegnate
<i>Erogazioni senza il cofinanziamento di altri soggetti erogatori</i>	86,74	84,57
<i>Erogazioni cofinanziate insieme ad altri soggetti erogatori</i>	13,26	15,43
Totale	100%	100%



In linea con gli obiettivi e le strategie operative di medio periodo definite dall'Organo di indirizzo in sede di programmazione pluriennale dell'attività e tenuto conto del ruolo tradizionalmente svolto dalla Fondazione, oltre il 41% delle risorse a disposizione per il perseguimento degli scopi statutari sono state destinate all'implementazione dei servizi sanitari e socio assistenziali del territorio, con particolare riferimento al sostegno della società strumentale della Fondazione impegnata nella realizzazione del progetto "L'attività di gestione della Residenza sanitaria

Leandro Lisino”, al finanziamento di progetti volti a mantenere gli standard funzionali della locale struttura ospedaliera e al potenziamento dell'attività del Centro di Ascolto Medico della Caritas di Tortona. Al riguardo, è opportuno rilevare come il flusso erogativo a favore della società strumentale si sia ridotto di circa il 10% rispetto all'esercizio precedente, nonostante il perdurare delle problematiche legate al difficile contesto socio economico del territorio e alla contrazione delle risorse a disposizione dell'amministrazione pubblica per interventi a sostegno del settore socio assistenziale.

Nell'ambito del richiamato sostegno a progetti di miglioramento dei servizi sanitari del territorio, va ricordato anche il consolidarsi dell'attività dell'Ambulatorio odontoiatrico presso la Residenza Lisino finalizzato all'erogazione di cure dentarie di base gratuite a favore di soggetti in situazione di disagio sociale ed economico in collaborazione con le strutture della Caritas Diocesana di Tortona.

Una percentuale complessiva pari a circa il 10% delle risorse erogative è stata finalizzata alla formazione scolastica e professionale, settore di operatività nell'ambito del quale la Fondazione ha proseguito il suo tradizionale impegno per la realizzazione del progetto di adozione scolastica “Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione” attraverso l'assegnazione di 10 borse di studio agli studenti che hanno conseguito nell'anno scolastico 2016/2017 il diploma di maturità con uno stanziamento pari a 23.750,00 Euro ed il rinnovo di 29 borse di studio per gli studenti che hanno partecipato alle precedenti edizioni del bando con uno stanziamento di 57.800,00 Euro.

Non è mancato il supporto alle iniziative mirate alla realizzazione di un percorso formativo extra scolastico nell'ambito delle quali si ricorda il sostegno ai programmi culturali organizzati dalle Associazioni del territorio quali, ad esempio, il Gruppo di Ricerca Filosofica Chora di Tortona.

In tale settore va inoltre segnalato il significativo contributo di 179.249,92 Euro complessivi finalizzato all'acquisto di beni ed attrezzature, con particolare riferimento al progetto di potenziamento del sistema scolastico locale attraverso la fornitura di strumenti e supporti alla formazione ed il finanziamento di corsi di insegnamento a carattere sperimentale per gli Istituti del Distretto di Tortona e della Val Borbera.

Da non dimenticare, infine, il contributo di 60.544,75 Euro per lo sviluppo delle attività dell'“Accademia delle Idee Carlo Boggio Sola” attraverso un'articolata serie di progetti e iniziative di riconosciuto valore didattico e sociale.

Al settore dell'Arte, attività, beni e manifestazioni culturali è stata indirizzata una percentuale di

risorse del 24%, comprensiva dei costi di gestione della Sala convegni e della Pinacoteca.

Nel proseguire l'attività svolta in questi anni, nell'esercizio 2014 la Fondazione ha dato vita attraverso queste strutture, collocate nel centro geografico della città, ad un centro di vivace e continua attività culturale grazie alla continuativa apertura al pubblico della Pinacoteca e della biblioteca, all'organizzazione di mostre d'arte, convegni e conferenze promosse direttamente o frutto di collaborazione con terzi.

La sala convegni ha continuato ad essere concessa gratuitamente in uso ad Enti, Istituzioni ed associazioni cittadine per lo svolgimento di manifestazioni a carattere prevalentemente culturale, scientifico o di promozione del territorio.

Occorre altresì ricordare la fondamentale attività di supporto alle Istituzioni ed Associazioni culturali operanti sul territorio attraverso programmi organici e strutturati tra cui è opportuno evidenziare i consolidati e proficui rapporti di collaborazione con Enti quali l'Associazione Peppino Sarina - Amici del burattino, il Comune di Volpedo, l'Associazione Pellizza da Volpedo Onlus e il FAI – Delegazione di Tortona.

Nel corso dell'esercizio la Fondazione ha inoltre stanziato 60.683,25 Euro a favore del Comune di Tortona quale contributo a parziale copertura dei costi relativi alla gestione del Teatro civico e all'implementazione delle dotazioni a servizio dell'attività teatrale.

Va sottolineato il costante e significativo apporto della Fondazione a favore della Polisportiva Derthona, della Società Sportiva Dilettantistica Derthona Nuoto, della Polisportiva Audax Orione e di altre attività sportive del territorio con un contributo di oltre 121.500,00 Euro finalizzato, in particolare, alla diffusione della pratica sportiva tra i più giovani.

Numerosi, infine, gli interventi negli altri settori ammessi di operatività, con interventi mirati, soprattutto, alla realizzazione di iniziative di impatto sociale in un momento di grave crisi della finanza pubblica: circa 47.580,00 Euro per la realizzazione degli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria del Parco del Castello di Tortona, 70.000,00 Euro a favore del Comune di Tortona per l'allestimento di una palestra presso i magazzini delle ex Officine Orsi a Tortona e 35.000,00 Euro per interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria della Caserma dei Carabinieri di Tortona.

Nel settore dello sviluppo locale cui è stato destinato circa il 7% delle risorse complessive va ricordato il sostegno al progetto "Artinborgo" finalizzato al recupero delle botteghe artigiane nel Comune di San Sebastiano Curone (Al) e alle manifestazioni musicali e di promozione del territorio "Perosi 60, Tortona Città della Musica" e "Arena Derthona".

FONDO VOLONTARIATO LEGGE 266/91

L'accantonamento relativo all'esercizio - pari ad **€136.155,08** - è stato determinato secondo le previsioni dell'art. 9, comma 7 dell'Atto di indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001 che recita:

“L'accantonamento al fondo per il Volontariato, previsto dall'art. 15, comma 1, della legge 11 agosto 1991, n. 266, è determinato nella misura di un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria di cui al paragrafo precedente e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153”.

Nel corso dell'esercizio sono stati erogati, a valere sugli accantonamenti effettuati negli esercizi precedenti, fondi per complessivi **€153.076,69**.

Ne risulta dunque un debito residuo pari ad **€402.972,63** quale differenza tra l'accantonamento totale al Fondo e le risorse erogate negli anni 1991/2017.

Si riporta qui di seguito lo schema di riepilogo degli accantonamenti effettuati dal 1991 al 2017 e delle erogazioni effettuate nello stesso periodo:

Esercizio	Accantonamento al Fondo Volontariato L. 266/91	Risorse erogate negli anni 1991/2017
1991/92	€ 18.076,00	€ 18.076,00
1992/93	€ 33.053,00	€ 33.053,00
1993/94	€ 36.152,00	€ 36.152,00
1994/95	€ 2.634,00	€ 2.634,00
1995/96	€ 34.705,90	€ 34.705,90
1996/97	€ 46.533,00	€ 46.533,00
1997/98	€ 49.580,00	€ 49.580,00
1998/99	€ 150.805,00	€ 150.805,00
1999/2000	€ 317.634,00	€ 317.634,00
2001	€ 3.287,00	€ 3.287,00

2002	€ 123.709,00	€ 123.709,00
2003	€ 179.444,00	€ 179.444,00
2004	€ 156.348,00	€ 156.348,00
2005	€ 143.570,00	€ 143.570,00
2006	€ 150.669,00	€ 150.669,00
2007	€ 117.632,00	€ 117.632,00
2008	€ 13.628,00	€ 13.628,00
2009	€ 135.595,00	€ 135.595,00
2010	€ 151.844,00	€ 151.844,00
2011	€ 31.198,00	€ 31.198,00
2012	€ 252.266,00	€ 252.266,00
2013	€ 149.429,00	€ 149.429,00
2014	€ 171.668,00	€ 107.651,00
2015	€ 134.485,00	-
2016	€ 68.315,00	-
2017	€136.155,00	-
TOTALE	€2.808.415,00	€2.405.443,00

LE EROGAZIONI EFFETTUATE

Per quanto riguarda le modalità di erogazione dei contributi deliberati nell'esercizio od in esercizi precedenti, la Fondazione procede usualmente al versamento delle somme successivamente alla realizzazione completa o di singoli lotti delle iniziative e dietro presentazione di idonea documentazione e giustificativi di spesa.

In casi particolari e specificamente documentati, la Fondazione può procedere al pagamento anticipato del contributo. In tal caso la dimostrazione della spesa avverrà in un momento successivo.

L'importo delle somme residue da erogare per iniziative deliberate nell'esercizio è dovuto essenzialmente alla necessità da parte dei beneficiari di realizzare gli adempimenti posti a loro carico come condizione per l'utilizzo dei contributi accordati.

Il ritardo nei pagamenti dei contributi è spesso legato anche a difficoltà burocratiche che si incontrano operando con alcuni beneficiari degli interventi.

RENDICONTO IN ORDINE CRONOLOGICO E PER SETTORE DI INTERVENTO DELLE EROGAZIONI EFFETTUATE NELL'ESERCIZIO:

IMPORTO	DATA	DESCRIZIONE	SETTORE	MODALITA'	FINALIZZAZIONE	SOGGETTO BENEFICIARIO	ANNO DELIBERA
€50.000,00	11/01/17	Fondazione Antiusura San Martino Onlus Tortona contributo a sostegno delle attività istituzionali	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Fondazioni	2016
€6.000,00	11/01/17	Associazione di Volontariato Matteo 25 Tortona contributo a sostegno della gestione del dormitorio per senza fissa dimora per l'anno 2016/17	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Organizzazioni di volontariato	2016
€1.500,00	11/01/17	Caritas di Pontecurone (Al) Settore aiuti alimentari contributo a sostegno delle famiglie bisognose con particolare riferimento alla distribuzione mensile di pacchi alimentari	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti religiosi e di culto	2016

€8.174,00	19/01/17	Legione Carabinieri Piemonte e Valle D'Aosta Stazione di Tortona contributo per la realizzazione di interventi di manutenzione straordinaria della sede della Compagnia	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Amministrazioni centrali	2016
€1.500,00	19/01/17	Gruppo di Volontariato Vincenziano "Santa Luisa" Tortona contributo per la realizzazione del progetto "Ti Prendo per Mano" con particolare riferimento all'acquisto di libri scolastici, materiale di consumo, abbonamenti per i mezzi pubblici rivolto ai ragazzi in età scolare con difficoltà economiche	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Organizzazioni di volontariato	2016
€11.000,00	20/01/17	Associazione Amici della Musica Tortona contributo per la realizzazione del "Progetto Rachmaninoff" in collaborazione con l'Orchestra dell'Università di Stato di Innsbruck	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Altre associazioni private	2017
€10.000,00	31/01/17	Polisportiva Dil. Audax Orione di Tortona contributo a sostegno dei costi per la ristrutturazione e messa a norma del Centro sportivo e per	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Altri soggetti privati	2017

		l'istituzione della borsa sportiva "Carlo Boggio Sola" da assegnare ai ragazzi in difficoltà economiche					
€6.000,00	31/01/17	<p>Centro di Ascolto Medico Agape Cooperativa Sociale Onlus Tortona</p> <p>contributo a sostegno delle spese per prestazioni specialistiche, diagnostiche e farmaceutiche sostenute dalle famiglie indigenti non coperte dal Servizio Sanitario Nazionale, con particolare riferimento al servizio rivolto alla popolazione anziana</p>	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Organizzazioni di volontariato	2017
€2.500,00	31/01/17	<p>Associazione Culturale Antigone Pavia</p> <p>contributo per la realizzazione del progetto "La Crisalide e il Vento" Laboratorio integrato di Teatro Sociale volto all'organizzazione di un laboratorio teatrale per giovani a rischio di marginalità e con problemi di fragilità psichica, in collaborazione con l'Opera di Don Orione di Tortona e il Centro Paolo VI Onlus di Casalnoceto</p>	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Organizzazioni di volontariato	2016

€4.454,03	dal 31/01 al 12/06/17	Istituto Comprensivo Tortona B di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per l'acquisto di strumentazione informatica e multimediale	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole e Università pubbliche	2016
€63.893,89	dal 31/01 al 1/12/17	Progetto Fondazione contributo per la realizzazione di progetti rivolti alle scuole del territorio progetto "Accademia delle Idee Boggio Sola"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Attività didattiche	Scuole e Università pubbliche – Comunità – Altri soggetti privati	2016-2017
€5.158,40	dal 2/02 al 2/11/17	Legione Carabinieri Piemonte e Valle D'Aosta Compagnia di Tortona contributo a copertura del costo annuo di noleggio di una stampante per gli Uffici operativi del Comando di Tortona	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Amministrazioni centrali	2016-2017
€20.000,00	9/02/17	Comune di Tortona contributo a sostegno delle spese organizzative per l'arrivo a Tortona della 13a tappa del 100° Giro d'Italia il 19 maggio 2017	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Enti locali	2017
€25.000,00	9/02/17	Centro Paolo VI di Casalnoceto (AI) contributo a sostegno delle attività di assistenza a favore dei giovani disabili	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti religiosi e di culto	2017

€25.000,00	9/02/17	Exago Le Voci dell'Autismo Associazione Onlus di Paderna (Al) contributo per l'acquisto di un pulmino destinato al trasporto dei giovani assistiti	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Organizzazioni di volontariato	2016
€19.000,00	9/02/17	Istituto Santa Chiara di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> progetto "L'apprendimento attraverso la dimensione spaziale"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Enti religiosi e di culto	2016
€6.597,41	9/02/17	I.T.I.S. Marconi <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> progetto per la realizzazione di un laboratorio elettronico	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole e Università pubbliche	2016
€2.000,00	9/02/17	FAI Fondo Ambiente Italiano Delegazione di Tortona contributo alle attività per l'anno 2017	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altri soggetti privati	2017
€9.000,00	dal 13/02 al 28/11/17	Istituto Comprensivo "Martiri della Benedicta" di Serravalle Scrivia (Al) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2015</i>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2015

		contributo per la realizzazione di un laboratorio di robotica educativa					
€12.000,00	dal 13/02 al 17/05/17	<p>Istituto Comprensivo "Martiri della Benedicta" di Serravalle Scrivia (Al)</p> <p><i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i></p> <p>contributo per la realizzazione di una classe sperimentale 3.0 della Scuola Primaria (acquisto arredi e attrezzature tecnologiche)</p>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2016
€19.977,05	dal 1/03 al 24/10/17	<p>Comune di Tortona</p> <p>Protocollo d'intesa tra il Comune di Tortona, la Fondazione, il Segretariato Regionale del Ministero dei Beni e delle Attività Culturali e del Turismo e UBI Banca – Banca Regionale Europea per la realizzazione del progetto "Palazzo dei Musei di Tortona – Sezione Museo Archeologico presso Palazzo Guidobono"</p>	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Enti locali	2017
€13.430,47	6/03/17	<p>Comune di Tortona</p> <p>contributo per la realizzazione della mostra "La Guerra in Casa: la caduta e la rinascita dei tortonesi"</p>	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Enti locali	2017

€1.120,00	6/03/17	Fondazione Casa di Carità Arti e Mestieri Onlus Centro di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per l'acquisto di attrezzature per l'incremento e l'aggiornamento dei laboratori multimediali	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri soggetti privati	2016
€2.000,00	6/03/17	Associazione Palestra Aperta di Tortona contributo a sostegno delle attività ludiche a favore dei ragazzi disabili	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Organizzazioni di volontariato	2016
€330.000,00	dal 6/03 al 7/11/17	R.S.I. Fondazione C.R. Tortona S.r.l. sostegno all'attività di gestione della Residenza Sanitaria "Leandro Lisino"	Assistenza agli anziani	Finanziamento progetti propri	Contributi di gestione	Società strumentale della Fondazione "Residenza Sanitaria Integrata Fondazione C.R. Tortona S.r.l."	2015
€20.000,00	6/03/17	R.S.I. Fondazione C.R. Tortona S.r.l. sostegno attività dell'ambulatorio dentistico attivato presso la Residenza Sanitaria "L. Lisino"	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti propri	Contributi di gestione	Altri soggetti privati	2016
€9.000,00	10/03/17	Gruppo di ricerca filosofica Chora di Tortona contributo per la realizzazione del ciclo di conferenze "La filosofia nella letteratura contemporanea" e "La nascita della cultura"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Altri soggetti privati	2017

€9.500,00	13/03/17	Slow Food Condotta del Tortonese di Tortona contributo a sostegno del canone di affitto di uno stand presso il Salone del Gusto 2016 a Torino presso il Parco del Valentino	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2016
€829,60	dal 14/03 al 15/11/17	Guardia di Finanza Nucleo Operativo di Tortona contributo per la manutenzione ordinaria di una stampante - fotocopiatrice per gli uffici del Nucleo	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Amministrazioni centrali	2015-2017
€1.000,00	24/03/17	S.O.M.S. Vhoese di Vho (Al) contributo per la realizzazione del Carnevale Vhoese	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€4.000,00	24/03/17	Comitato per la valorizzazione degli itinerari cicloturistici dei Colli Tortonesi di Castellania (Al) contributo per la realizzazione del progetto di valorizzazione del territorio - organizzazione della manifestazione ciclo turistica "La Mitica"	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€65.000,00	24/03/17	Polisportiva Derthona di Tortona contributo a sostegno delle attività della Polisportiva Derthona per l'anno 2017	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€3.000,00	24/03/17	Comune di Berzano di Tortona (Al) contributo a sostegno del progetto "Piano di assistenza"	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti locali	2017

		specialistica per minore disabile" volto all'erogazione del servizio di assistenza educativa scolastica ad un minore disabile					
€300,00	24/03/17	Istituto Comprensivo Tortona A di Tortona contributo per la realizzazione del progetto "Ciclando in MTB"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Scuole e Università pubbliche	2017
€6.000,00	3/04/17	Società "L'Unione" Mutuo Soccorso di Mombisaggio (Al) contributo per la ristrutturazione di un campo polifunzionale da destinare alla pratica sportiva dei giovani	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€4.984,49	3/04/17	Associazione delle Fondazioni delle Casse di Risparmio Piemontesi di Torino fondo progetti per l'anno 2017	Associazione delle Fondazioni delle Casse di Risparmio Piemontesi	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Altri soggetti privati	2017
€5.000,00	3/04/17	Istituto Comprensivo Bassa Valle Scrivia di Castelnuovo Scrivia (Al) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2014</i> contributo per la realizzazione del progetto di counseling psicologico "In orbita con gli adolescenti" - "Spazio ascolto"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2014

€4.800,00	3/04/17	Istituto Comprensivo Bassa Valle Scrivia di Castelnuovo Scrivia (Al) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la prosecuzione del progetto di counseling psicologico "In orbita con gli adolescenti" - "Spazio ascolto"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2016
€20.000,00	3/04/17 4/12/17	Unione Commercianti di Tortona contributo per la realizzazione delle due edizioni di "Assaggia Tortona"	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Altre associazioni private	2017
€25.000,00	28/04/17	Fondazione "Uccio Camagna Onlus" di Tortona contributo per la prosecuzione dell'incarico libero professionale per medico specializzato in oncologia presso la Struttura di Oncologia del P.O. di Tortona	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Fondazioni	2016
€1.500,00	28/04/17	Comune di Pontecurone (Al) contributo per la realizzazione della IX° edizione della manifestazione Autunniamo "Il Paese delle Meraviglie" - Fantasticamente a spasso tra fumetti e cartoons	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Enti locali	2016

€6.000,00	28/04/17	Associazione Amici Monte Ebro di Tortona contributo annuale per la realizzazione dei programmi scolastici di educazione e tutela ambientale al Rifugio Ezio Orsi di Salogni	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Altre associazioni private	2017
€15.000,00	5/05/17 29/08/17	Istituto Comprensivo Arquata Scrivia - Vignole Borbera di Arquata Scrivia (AI) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2015</i> contributo per la realizzazione del progetto "Innovazione: per una scuola digitale" volto all'acquisto di n. 20 notebook, software e attrezzature	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2015
€18.731,00	5/05/17	Università degli Studi di Milano - Bicocca di Milano contributo per una borsa di studio triennale per Dottorato in Scienza e Nanotecnologia dei Materiali - attività di ricerca su "Nuove nanostrutture colloidali con molteplici funzionalità ottiche e magnetiche per applicazioni avanzate in elettronica, fotonica e diagnostica biomedica"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole e Università pubbliche	2016

€25.000,00	5/05/17	Associazione Enrico Cucchi per le Cure Palliative Onlus di Tortona contributo per la prosecuzione dell'incarico libero professionale per un medico specializzato operativo dell'Unità Operativa di Cure Palliative presso l'Ospedale di Tortona	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€47.580,00	dal 9/05 al 27/11/17	Convenzione con il Comune di Tortona contributo per la manutenzione del Parco del Castello	Protezione e qualità ambientale	Finanziamento progetti propri	Acquisto di beni e servizi	Enti locali	2017
€1.000,00	11/05/17	A.S.D. Veloce Club Tortonese 1887 "Serse Coppi" di Tortona contributo per l'organizzazione della 71a edizione della competizione ciclistica "Milano - Tortona"	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€12.650,00	11/05/17	Associazione Strada del Vino e dei Colli Tortonesi di Tortona contributo a sostegno delle attività di promozione dei prodotti enogastronomici del territorio in collaborazione con il Consorzio Tutela Vini Colli Tortonesi	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Altre associazioni private	2016
€18.000,00	17/05/17	Comune di Volpedo (Al) quota annuale convenzione stipulata in data 9 febbraio 2016	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Enti locali	2016

€16.000,00	17/05/17	S.O.M.S. Società di Mutuo Soccorso ed Istruzione fra gli Operai di Tortona contributo per completare la realizzazione dell'ascensore a servizio di un alloggio per emergenza sociale	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€1.000,00	22/05/17	Associazione Stazzanese Amici della Musica di Stazzano (Al) contributo per la realizzazione della "Piccola Stagione Musicale" 2017/2018	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€15.400,00	25/05/17	Comune di Tortona contributo per la realizzazione dei lavori di tinteggiatura del porticato Ex Caserma Passalacqua (lato Via Legnano)	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Enti locali	2017
€15.000,00	25/05/17	Associazione Peppino Sarina di Tortona contributo per la realizzazione delle attività istituzionali dell'Associazione con particolare riferimento alla rassegna "Befana in Baracca" e "Assoli 2017 XXIII° edizione	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Altre associazioni private	2017
€35.000,00	25/05/17	Comune di Tortona saldo dello stanziamento per la ristrutturazione ed ampliamento della Caserma dei Carabinieri	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti locali	2017
€5.500,00	25/05/17	Fondazione Antiusura San	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Finanziamento borse di studio	Fondazioni	2017

		Martino Onlus di Tortona contributo a copertura dell'erogazione sostenuta a fronte della borsa di studio per studente meritevole in situazione di disagio economico					
€500,00	25/05/17	Istituto Comprensivo Tortona A di Tortona contributo per la realizzazione dello spettacolo teatrale di fine anno	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Scuole e Università pubbliche	2017
€15.000,00	29/05/17	Fondazione Don Mario Operti di Torino contributo per la gestione dello sportello di Microcredito Regionale presso la sede istituzionale	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Fondazioni	2017
€35.000,00	29/05/17 18/09/17	Diocesi di Tortona contributo per l'organizzazione dell'evento "Perosi 2017 - Tortona città della musica"	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Enti religiosi e di culto	2017
€2.000,00	12/06/17	Biblioteca Comunale "Sandro Castelli" di Pontecurone (Al) contributo per il progetto "Luci da Ponte" - organizzazione di concerti, presentazione di libri, conferenze	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Enti locali	2017
€500,00	21/06/17	Associazione Culturale Viguzzolese di Viguzzolo (Al)	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Altre associazioni private	2017

		contributo per la realizzazione del premio letterario "Ar Mester" rivolto alla Scuola Primaria di Viguzzolo					
€12.000,00	21/06/17	Istituto Comprensivo di Viguzzolo (AI) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la realizzazione di "Il laboratorio per la didattica condivisa" per l'allestimento di laboratori tecnologici per la scuola primaria e secondaria di 1° grado e per la realizzazione del progetto "Bullismo? No, Grazie"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2016
€5.000,00	21/06/17	Lions Tortona Rugby A.S.D. di Tortona contributo a sostegno delle attività dell'Associazione sportiva con particolare riferimento al settore giovanile	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Altre associazioni private	2017
€2.500,00	21/06/17	Parrocchia della Natività di Maria Vergine di Gremiasco (AI) contributo per la realizzazione degli interventi di restauro conservativo del dipinto ad olio su tela "Sacra Famiglia e Santi"	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Conservazione e valorizzazione del patrimonio artistico	Enti religiosi e di culto	2017

€500,00	21/06/17	Associazione Sportiva Mario Armana di Tortona contributo per l'organizzazione della 13a edizione del Torneo di street-basket "Mario Armana" con finalità benefiche	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€10.000,00	22/06/17	Parrocchia San Michele Arcangelo di Tortona contributo per la realizzazione degli interventi di restauro della facciata della Chiesa	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Conservazione e valorizzazione del patrimonio artistico	Enti religiosi e di culto	2016
€40.000,00	22/06/17 30/06/17	Arena Derthona Associazione Culturale di Tortona contributo per la realizzazione dell'ottava edizione di "Arena Derthona" e del festival "Arena Derthona for International Jazz Day"	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Altre associazioni private	2017
€20.500,00	30/06/17	Associazione Pellizza da Volpedo Volpedo (AI) quota annuale relativa all'esercizio 2017 convenzione stipulata in data 24/3/2017	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Altre associazioni private	2017
€1.000,00	30/06/17	Associazione Musicale A.F. Lavagnino di Gavi (AI) contributo per la realizzazione dello spettacolo di fine anno - saggio del "Laboratorio di ricerca e propedeutica musicale" - Musical "L'Orto dei Sogni"	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione percorso formativo extra-scolastico	Altre associazioni private	2017

€3.000,00	30/06/17	Comune di Guazzora (Al) contributo per la realizzazione della centesima edizione del circuito ciclistico guazzorese	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Enti locali	2017
€223.003,39	dal 30/06 al 24/11/17	ASL AL - Struttura Semplice Radiologia di Tortona acquisizione di una nuova apparecchiatura diagnostica TAC per il Reparto di Radiologia dell'Ospedale di Tortona	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri Enti pubblici	2017
€500,00	18/07/17	S.O.M.S. Vhoese (Al) contributo per l'organizzazione della manifestazione "Vho in Arte 2017" per la promozione di arte e cultura del territorio, dei prodotti tipici locali con la collaborazione del gruppo teatrale dei ragazzi del Liceo Peano di Tortona	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Altri soggetti privati	2017
€2.150,00	21/07/17	Liceo Scientifico Statale "G. Peano" di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la realizzazione del progetto "Sportello di ascolto" a.a. 2016/2017	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole e Università pubbliche	2016
€3.000,00	21/07/17	Liceo Scientifico Statale "G. Peano" di Tortona	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di	Scuole e Università pubbliche	2016

		<i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la realizzazione del progetto di orientamento in uscita (preparazione ai test universitari)			studio a carattere sperimentale		
€4.500,00	27/07 21/12/17	Circolo del Cinema, film e video di Tortona contributo per la realizzazione della stagione e degli eventi del Circolo del Cinema per l'anno 2017	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Altre associazioni private	2017
€3.640,00	31/07/17	Comune di Tortona Servizio Polizia Municipale contributo per la stampa della brochure in collaborazione con la Protezione Civile dal titolo "Convivere con i rischi, conoscendoli" rivolto alla popolazione, per la divulgazione delle informazioni sulle situazioni a rischio del nostro territorio	Protezione civile	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti locali	2016
€15.000,00	31/07/17	Associazione di Promozione Sociale "Progetto Derthona" di Tortona contributo a sostegno dello sviluppo dell'attività progettuale dell'Associazione, in seguito all'apertura del centro "Derthona Lab"	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Associazioni di promozione sociale	2017

€11.830,00	31/07/17	Istituto Comprensivo Bassa Valle Scrivia di Castelnuovo Scrivia (AI) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per la realizzazione dei laboratori Snappet nelle scuole primarie, che prevedono l'inserimento dell'uso del tablet a scuola	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2017
€35.000,00	8/08/17	Associazione Peppino Sarina di Tortona contributo per il completamento dello spazio museale Atelier Sarina presso Palazzo Guidobono a Tortona	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Altre associazioni private	2017
€5.000,00	8/08/17	Castellania - La Tappa del Centenario Associazione Culturale di Castellania (AI) contributo per l'organizzazione della partenza della 14a tappa del 100° Giro D'Italia a Castellania	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Altre associazioni private	2017
€2.000,00	8/08/17	Comune di Dernice (AI) contributo a sostegno dei costi organizzativi della manifestazione di promozione del formaggio "Montebore" e del territorio	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Enti locali	2016
€10.715,00	11/08/17 14/09/17	Istituto Comprensivo	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di	Scuole e Università pubbliche	2016

		<p>Tortona B di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> acconto sul contributo per la realizzazione corsi di inglese per permettere l'acquisizione a tutti i livelli di competenze di speaking, listening, reading, writing secondo i programmi e le certificazioni della Cambridge University con particolare riferimento al finanziamento delle certificazioni di lingua a favore dei ragazzi in difficoltà economiche</p>		(bando Fondazione)	studio a carattere sperimentale		
€12.000,00	29/08/17 23/11/17	<p>Istituto Comprensivo Arquata Scrivia - Vignole Borbera di Arquata Scrivia (AI) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per l'acquisto kit per LIM</p>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2016
€23.000,00	29/08/17	<p>Associazione Nazionale degli Artisti Artigiani di San Sebastiano Curone (AI) contributo per l'organizzazione dell'edizione 2017 della manifestazione</p>	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Altre associazioni private	2017

		di promozione dell'artigianato artistico "Artinfiera" e per la prosecuzione del progetto "Artinborgo" presso il Comune di San Sebastiano Curone					
€1.500,00	14/09/17	Comune di Castelnuovo Scrivia (Al) contributo per la stampa del catalogo relativo ad una mostra storica allestita in occasione delle celebrazioni per la giornata del 25 aprile – Festa Nazionale della Liberazione	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Enti locali	2016
€15.000,00	14/09/17 21/12/17	Liceo Scientifico Statale "G. Peano" di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la realizzazione di un laboratorio linguistico multimediale/multifunzione finalizzato alla creazione di un Centro di Didattica della nuova comunicazione digitale	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole e Università pubbliche	2016
€5.000,00	26/09/17	Associazione Volontari Ospedalieri di Tortona contributo a sostegno alle spese di gestione	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€6.000,00	2/10/17	Comune di Garbagna (Al)	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Enti locali	2017

		contributo per l'organizzazione del progetto "Il borgo delle storie si fa frontiera", seconda edizione del festival teatrale di Garbagna					
€1.000,00	6/10/17	Associazione Arma Aeronautica di Tortona contributo volto alla diffusione della cultura storica e della tradizione aeronautica fra gli alunni delle scuole del Tortonese	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€13.680,00	6/10/17	Istituto Comprensivo Tortona A di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2016</i> contributo per la realizzazione dei progetti - "Parlons français" corso di lingua con lettrice di madrelingua - "Improving listening and speaking" - "Sportello di ascolto", sportello di counseling e sostegno psicologico	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole e Università pubbliche	2016
€9.223,20	6/10/17	Progetto Fondazione progetto di messa in sicurezza del Patrimonio Storico Archivistico della Diocesi di Tortona - contributo per l'avvio e la realizzazione della prima fase del progetto pilota di	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Enti religiosi e di culto	2017

		restauro, conservazione e tutela del patrimonio archivistico, religioso del territorio in collaborazione con la Diocesi di Tortona					
€16.000,00	6/10/17	CIOFS - FP Piemonte Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per la realizzazione del progetto "Sapori Tortonesi" relativo al settore primario e della trasformazione agroalimentare volto all'individuazione delle modalità di inserimento lavorativo nell'ambito delle produzioni agricole e della trasformazione alimentare peculiari del territorio tortonese, attraverso anche tirocini presso le Aziende del territorio	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri soggetti privati	2017
€11.200,00	6/10/17	Istituto "San Giuseppe" di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per la realizzazione del progetto "Promozione di un apprendimento sereno e del benessere psicologico	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri soggetti privati	2017

		tra i banchi di scuola” per la prevenzione dei Disturbi Specifici di Apprendimento e del disagio psicologico nella scuola dell’infanzia, primaria e secondaria di primo grado					
€21.192,00	12/10/17	Agape Cooperativa Sociale Onlus di Tortona contributo per l’acquisto di attrezzature elettromedicali e pc per il Poliambulatorio finalizzato all’assistenza di soggetti svantaggiati	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altri soggetti privati	2017
€3.000,00	12/10/17	Associazione Onlus Amici del Museo del Mare di Tortona contributo a sostegno delle spese per la messa in sicurezza dei locali museali	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€25.000,00	12/10/17	A.N.F.F.A.S. Onlus di Tortona contributo per la realizzazione delle opere di completamento dei lavori di ristrutturazione al piano terra e l’eliminazione delle barriere architettoniche dell’immobile sito a Villaromagnano	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€10.683,25	20/10/17 17/11/17	Comune di Tortona contributo per la realizzazione degli interventi di adeguamento e manutenzione delle dotazioni	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Enti locali	2017

		scenotecniche del Teatro Civico					
€2.000,00	20/10/17	Parrocchia di S. Giovanni Battista di Casalnoceto (AL) contributo per la realizzazione degli interventi di restauro di alcune sculture lignee con particolare riferimento a "Crocifisso" di scuola lombarda del XVI secolo e "San Gaetano da Thiene" di scuola genovese del XVIII secolo	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Conservazione e valorizzazione del patrimonio artistico	Enti religiosi e di culto	2017
€1.500,00	27/10/17	Comune di Sale (AL) contributo per la realizzazione del convegno celebrativo in occasione del cinquantesimo dalla morte di Antonio De Curtis in Arte Totò "Totò fa 50"	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Enti locali	2017
€10.000,00	31/10/17	Associazione Amici Monte Ebro Onlus Rifugio Ezio Orsi di Tortona contributo per l'acquisto delle guide "Le vie del sale e del mare", "Alta Val Curone" e "Bassa e media Val Curone, Valli Grue e Ossona" di Giovanni Portinari, da distribuire presso il Rifugio Ezio Orsi quale strumento per la conoscenza e valorizzazione del territorio	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€30.000,00	3/11/17	Consorzio Proplast - Consorzio per la promozione della	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altri soggetti privati	2017

		cultura plastica di Rivalta Scrivia (Al) contributo per la realizzazione del progetto "Plastics Academy" volto alla realizzazione di un percorso di formazione dedicato al settore delle materie plastiche per la preparazione a diversi livelli soprattutto dei giovani disoccupati per l'inserimento nel mondo del lavoro					
€20.000,00	10/11/17	Parrocchia di S. Maria Assunta Rivalta Scrivia (Al) contributo per la realizzazione del progetto "la Memoria e il Futuro" volto al restauro della Chiesa Abbaziale (2° lotto)	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Conservazione e valorizzazione del patrimonio artistico	Enti religiosi e di culto	2017
€3.000,00	10/11/17	Associazione Enrico Cucchi Volontari per le Cure Palliative O.N.L.U.S. di Tortona contributo per l'organizzazione di due serate organizzate presso il Teatro Civico di Tortona dall'Associazione al fine di presentare un'agenda intitolata "Diario" realizzata dai Volontari per celebrare i 25 anni del Sodalizio	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€3.000,00	10/11/17	Sezione Club Alpino Italiano di Tortona Gruppo di Alpinismo Giovanile	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri soggetti privati	2017

		contributo per l'acquisto delle attrezzature necessarie per i corsi rivolti ai giovani					
€1.500,00	14/11/17	Comitato per Autunniamo di Pontecurone (Al) contributo per la 10a edizione "Ottanta voglia di Ponte ...musica, costume e curiosità"	Sviluppo locale	Finanziamento progetti di terzi	Realizzazione progetti a sostegno dello sviluppo produttivo e turistico del territorio	Altri soggetti privati	2017
€3.868,80	17/11/17	Diocesi di Tortona contributo a copertura delle spese di pubblicazione del catalogo della mostra "LuceBuio" realizzata nelle sedi del Museo Diocesano e dell'ex cotonificio Dellepiane a Tortona	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni culturali	Enti religiosi e di culto	2017
€5.000,00	23/11/17	I.T.I.S. Marconi Tortona contributo per la creazione di un fondo a sostegno degli studenti appartenenti alle fasce sociali più deboli	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Scuole ed Università pubbliche	2017
€3.440,31	28/11/17	Istituto Comprensivo "Martiri della Benedicta" di Serravalle Scrivia (Al) <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per la realizzazione del progetto formativo per Scienza e Tecnologia "Nel laboratorio tecnico	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole ed Università pubbliche	2017

		scientifico facendo impara" volto all'inclusione, all'abbattimento delle barriere comunicative					
€2.000,00	28/11/17	<p>Istituto Comprensivo "Martiri della Benedicta" di Serravalle Scrivia (Al)</p> <p><i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i></p> <p>contributo per la realizzazione del progetto "Screening relativo alla prevenzione di identificazione precoce di alunni a rischio DSA e sportello per genitori, alunni e insegnanti" rivolto alla Scuola Primaria</p>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature	Scuole ed Università pubbliche	2017
€5.000,00	29/11/17	<p>Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione"</p> <p>contributo per il rinnovo delle borse di studio a studenti che hanno conseguito al termine dell'anno scolastico 2011/2012 il diploma di maturità</p>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2017
€20.500,00	dal 29/11 al 4/12/17	<p>Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione"</p> <p>contributo per il rinnovo delle borse di studio a studenti che</p>	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2017

		hanno conseguito al termine dell'anno scolastico 2014/2015 il diploma di maturità					
€10.050,00	dal 29/11 al 5/12/17	Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione" contributo per il rinnovo delle borse di studio a studenti che hanno conseguito al termine dell'anno scolastico 2012/2013 il diploma di maturità	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2017
€12.500,00	dal 29/11 al 13/12/17	Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione" contributo per il rinnovo delle borse di studio a studenti che hanno conseguito al termine dell'anno scolastico 2013/2014 il diploma di maturità	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2017
€11.875,00	dal 30/11 al 6/12/17	Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione" acconto sul contributo per l'assegnazione di borse di studio per gli studenti che hanno conseguito il diploma di maturità nell'anno scolastico 2016/2017	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2017
€13.500,00	dal 29/11 al 27/12/17	Progetto "Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione" contributo per il rinnovo delle borse di studio a studenti che	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti propri	Finanziamento borse di studio	Altri soggetti privati	2016 - 2017

		hanno conseguito al termine dell'anno scolastico 2015/2016 il diploma di maturità					
€5.000,00	6/12/17	Derthona Basketball Lab di Tortona contributo a sostegno delle spese per la messa a norma della Palestra Armana presso il Palazzetto dello Sport "Uccio Camagna" sede delle attività giovanili del Derthona Basket	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Manifestazioni sportive	Altre associazioni private	2017
€1.268,37	6/12/17 21/12/17	Istituto Comprensivo Tortona B di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per la realizzazione dei percorsi di orientamento	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole ed Università pubbliche	2017
€4.000,00	14/12/17	Polisportiva Derthona Sezione Ginnastica di Tortona contributo per la sostituzione di alcune attrezzature per l'attività della ginnastica artistica e per l'organizzazione delle attività formazione e aggiornamento	Attività sportiva	Finanziamento progetti di terzi	Acquisto di beni ed attrezzature	Altri soggetti privati	2017
€45.000,00	14/12/17	Comune di Tortona contributo a sostegno del progetto "Misure anticrisi del Comune di Tortona" tramite la realizzazione delle	Volontariato, filantropia e beneficenza	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Enti locali	2016

		iniziative "CaSa" e "Percorsi Lavoro"					
€50.000,00	14/12/17	Comune di Tortona contributo per l'organizzazione della stagione teatrale 2017/2018	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti di terzi	Attività culturali	Enti locali	2017
€25.000,00	14/12/17	Associazione Enrico Cucchi Onlus di Tortona contributo per la prosecuzione dell'incarico libero professionale per n. 2 medici specializzati presso l'Unità Operativa di Cure Palliative dell'Ospedale di Tortona	Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	Finanziamento progetti di terzi	Contributi di gestione	Altre associazioni private	2017
€1.817,80	21/12/17	Istituto Comprensivo Tortona B di Tortona <i>Progetto mirato al potenziamento del sistema scolastico e formativo locale bando 2017</i> contributo per l'acquisto strumentazione informatica e multimediale	Educazione, istruzione e formazione	Finanziamento progetti di terzi (bando Fondazione)	Acquisto di beni ed attrezzature e finanziamento corsi di studio a carattere sperimentale	Scuole ed Università pubbliche	2017
€236.606,44	dal 22/12 al 31/12/17	Progetto Fondazione finanziamento dell'attività di gestione degli immobili strumentali dell'Ente e delle iniziative culturali realizzate dalla Fondazione attraverso gli stessi nell'esercizio 2017	Arte, attività e beni culturali	Finanziamento progetti propri	Contributi di gestione	Altri soggetti privati	2016 - 2017

€2.231.823,90							
---------------	--	--	--	--	--	--	--

RELAZIONE SINTETICA DEI PRINCIPALI INTERVENTI SUDDIVISI PER SETTORE

Viene qui di seguito riportato un resoconto complessivo dell'attività istituzionale svolta nel corso dell'esercizio nei settori di intervento statutariamente definiti, con la descrizione delle principali iniziative che hanno trovato avvio ed attuazione nel periodo:

SETTORE ASSISTENZA AGLI ANZIANI

L'ATTIVITA' DELLA RESIDENZA SANITARIA "LEANDRO LISINO"

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: assistenza agli anziani ed ai soggetti colpiti da patologie croniche o temporanee invalidanti attraverso l'incremento sul territorio dei posti letto per soggetti non autosufficienti e la creazione di un percorso di continuità assistenziale a valenza riabilitativa al fine di limitare la durata dei ricoveri ospedalieri *post acuzie* - *progetto della Fondazione - intervento pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: sulla base di un'approfondita indagine delle esigenze non soddisfatte dei servizi sanitari e socio assistenziali a favore di soggetti adulti e anziani non autosufficienti residenti nel territorio del Tortonese e tenuto conto delle indicazioni degli Enti titolari delle funzioni sanitarie e socio assistenziali territorialmente competenti, la Fondazione ha deliberato tra i programmi di intervento per il triennio 2002/2004 la realizzazione - per il tramite della sua società strumentale Residenza Sanitaria Integrata Fondazione C.R. Tortona S.r.l. - delle strutture e degli impianti di una residenza sanitaria nel Comune di Tortona con capacità ricettiva pari a 120 posti letto quale complesso da destinare alla soddisfazione delle esigenze di intervento della Fondazione nei settori rilevanti di attività dell'Assistenza agli anziani e dello sviluppo economico del territorio.

In considerazione del carattere pluriennale dell'iniziativa, l'Organo di indirizzo della Fondazione ha successivamente inserito il progetto nel documento di programmazione pluriennale per il triennio 2005/2007, arco temporale entro cui sono stati portati a compimento i lavori di costruzione della struttura avviati nel mese di ottobre del 2003.

In relazione alle necessità legate alle fasi di avvio della gestione della struttura, l'Organo di indirizzo ha deliberato inoltre di inserire le fasi gestionali del progetto tra le linee

programmatiche di intervento per il triennio 2008/2010, 2011/2013, 2014/2016 e 2017/2019 attraverso il sostegno all'attività di gestione della società strumentale.

LA RESIDENZA SANITARIA “LEANDRO LISINO”



La residenza risulta articolata in quattro corpi di fabbrica - di cui tre destinati ad ospitare i nuclei di degenza - per un totale di centoquarantacinque posti letto suddivisi in settantadue camere.

Grazie all'introduzione di elementi di flessibilità a livello strutturale, impiantistico e tecnologico - definiti in fase progettuale ed esecutiva in accordo con l'ASL AL, - la residenza si pone l'obiettivo di garantire, anche in futuro, differenti livelli di complessità assistenziale sulla base delle esigenze non soddisfatte dai servizi socio-assistenziali e sanitari a favore di soggetti adulti e anziani non autosufficienti residenti prevalentemente nel territorio del Tortonese.



In linea di massima, l'attività della residenza si sviluppa sulla base delle seguenti linee operative:

- cura, ospitalità ed assistenza a soggetti anziani o più giovani colpiti da esiti patologici degenerativi o invalidanti (alta, media e bassa intensità assistenziale);
- cura, ospitalità ed assistenza a pazienti affetti dal Morbo di Alzheimer;
- cura, ospitalità ed assistenza a pazienti disabili "RAF tipologia B";
- continuità assistenziale in rete ed integrata con le strutture di ricovero ospedaliere ed i servizi di lunga assistenza;
- presenza di un numero limitato di posti letto per anziani autosufficienti atti a garantire, sulla base della richiesta del territorio, la massima flessibilità operativa e gestionale della struttura;
- riabilitazione e rieducazione funzionale rivolta all'utenza esterna (con presenza di strutture accessorie quali ambulatori medici integrati, spazi riabilitativi attrezzati e complesso fisioterapico-riabilitativo in acqua).

LA GESTIONE DELLA STRUTTURA

SCHEMA OPERATIVO

L'attività di gestione della struttura, che ha preso avvio nei primi mesi del 2008, è stata affidata dalla società strumentale della Fondazione a soggetto esterno con riferimento ad ogni aspetto del servizio (assistenziale, alberghiero, di manutenzione di tutti gli impianti ed attrezzature, nonché di piccola manutenzione, giardinaggio e cura ambienti esterni, etc.).

Le linee operative della gestione definite, per quanto concerne i rapporti tra società strumentale ed il soggetto esterno, nell'ambito di apposito contratto sono, in sintesi, le seguenti:

FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI TORTONA
Valutazione quantitativa e qualitativa dei risultati economici e sociali conseguiti attraverso l'attività della società strumentale
Verifica sull'attività di gestione della società strumentale
Eventuali erogazioni a favore della società strumentale
Service di contabilità e segreteria a favore della società strumentale



R.S.I. FONDAZIONE C.R. TORTONA S.R.L. (società strumentale)
Gestione strategica e pianificazione
Accreditamento della struttura e stipula delle convenzioni con l'Ente pubblico
Amministrazione del contratto stipulato con il gestore della struttura
Gestione rapporti con ASL AL, Enti locali e C.I.S.A.
Verifica diretta e continuativa quali-quantitativa delle prestazioni erogate dal gestore e dei risultati conseguiti
Manutenzione straordinaria dell'immobile



GESTORE TECNICO – “FULL CONTRACTOR”
Prestazioni a contenuto sanitario (direzione sanitaria, assistenza infermieristica, riabilitazione, etc.)
Assistenza tutelare ed igiene della persona
Direzione e coordinamento della struttura, attività di segreteria, reception
Direzione sanitaria della struttura
Prestazioni di carattere alberghiero (somministrazione pasti, igiene dei locali, lavanderia, parrucchiere, pedicure, etc.)
Assistenza tecnica alla società strumentale al momento del perfezionamento e rinegoziazione delle convenzioni, etc.
Manutenzione ordinaria immobile
Manutenzione area verde

Più in dettaglio,

la **società strumentale** è il titolare della Residenza Lisino

- assume la responsabilità sociale;
- pianifica l'attività istituzionale definendo gli indirizzi generali, la tipologia delle prestazioni ed i criteri operativi cui deve uniformarsi il gestore tecnico/operativo;
- assegna gli obiettivi qualitativi al gestore tecnico controllandone il conseguimento;
- mantiene rapporti a livello istituzionale con gli enti pubblici competenti con i quali negozia gli eventuali aspetti a contenuto economico;

- definisce la programmazione finanziaria controllando i relativi flussi;

il **gestore tecnico** della struttura

- predispone e attua il piano dei servizi all'utenza che organizza in funzione degli obiettivi ricevuti in assegnazione;
- reperisce e dirige le risorse tecniche e professionali necessarie a garantire il miglior livello di servizio all'utenza compatibilmente con i limiti qualitativi e quantitativi di budget assegnati;
- assicura l'approvvigionamento delle risorse materiali, garantendo al riguardo la gestione dei contratti stipulati con i propri fornitori al fine di mantenere ottimale il rapporto costo/risultato, e delle risorse umane con opportuni interventi di formazione professionale;
- assicura la normale conservazione ed efficienza della struttura e degli impianti;
- mantiene rapporti a livello tecnico con gli enti pubblici competenti con i quali interagisce al fine di garantire la più rigorosa osservanza dei precetti di natura socio-assistenziale e sanitaria.

L'ATTIVITÀ DI MANUTENZIONE DELLA STRUTTURA E L'IMPLEMENTAZIONE DEI SERVIZI AI PAZIENTI

Sulla base degli impegni assunti nel contratto di gestione e dell'obiettivo di mantenere adeguati standard qualitativi e funzionali della struttura, sono stati eseguiti alcuni interventi di manutenzione straordinaria delle attrezzature e degli impianti, con particolare riferimento a quello di riscaldamento e raffrescamento dell'aria.

A seguito dell'incremento e della rimodulazione dei posti letto di degenza come da delibera autorizzative riportate nei successivi paragrafi, si è proceduto alla riorganizzazione e al riallestimento di alcuni nuclei di degenza con il recupero di spazi, prima destinati a locali di servizio fuori agli standard dimensionali minimi.

IL RAPPORTO DI COLLABORAZIONE CON IL GESTORE TECNICO-OPERATIVO DELLA STRUTTURA

Nel corso dell'esercizio, la Cooperativa Bios ha completato la complessiva ridefinizione della struttura di gestione, dei ruoli e degli incarichi di coordinamento delle diverse figure professionali previste dalla normativa regionale e ad una riorganizzazione dei nuclei di degenza in relazione all'effettivo carico assistenziale dei degenti avviata nel secondo semestre del 2015 a seguito del subentro nella gestione.

Tale riorganizzazione ha determinato un ulteriore recupero dei livelli qualitativi del servizio in linea con le aspettative sia della controllante Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona

che della comunità di riferimento e un deciso recupero e stabilizzazione del tasso di occupazione dei posti letto.

LA COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella riunione del 29 aprile 2016 l'Assemblea dei Soci ha deliberato di nominare Amministratori della società per il triennio 2016-2018, e cioè fino all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2018, i Signori rag. Franco Cattaneo (Presidente), geom. Pierluigi Rognoni e rag. Vittorio Pensa (Vice Presidente).

L'Assemblea dei Soci ha altresì attribuito al Vice Presidente rag. Vittorio Pensa una specifica delega ai rapporti con il gestore tecnico della struttura e con gli Organi di vigilanza dell'Azienda Sanitaria Locale.

Tale decisione risulta funzionale alla verifica continuativa del rispetto dei parametri di qualità del servizio e del piano di manutenzione della struttura definiti in sede contrattuale e alla gestione dei rapporti con le strutture deputate alla valutazione del permanere dei requisiti per l'autorizzazione e l'accreditamento socio sanitario.

I RISULTATI DELLA GESTIONE NELL'ESERCIZIO

L'attività della Residenza Lisino è stata influenzata, e presumibilmente lo sarà ancora per un periodo di non breve durata, dalla situazione di grave crisi economica che, a partire dal 2009, ma con effetti drammaticamente concretizzatisi a partire dalla seconda metà del 2011, ha colpito il nostro Paese.

Del tutto scontato l'impatto del quadro congiunturale sulla capacità reddituale e le disponibilità economiche dei nuclei familiari appartenenti ad un ambito territoriale e socio-economico storicamente poco favorevole, oggi ancora più in difficoltà nel far fronte ai costi di inserimento in regime privatistico di anziani in strutture socio-assistenziali.

Da non dimenticare la grave situazione di deficit in cui versa il sistema della sanità regionale in un contesto di pesante riduzione dei trasferimenti statali e della diminuzione del gettito fiscale ed oggi faticosamente impegnata a cercare di portare a compimento un processo di complessiva riforma attraverso la razionalizzazione delle uscite.

Il raggiungimento di uno stabile e costante tasso di occupazione dei posti letto, il sensibile e concreto incremento del livello di soddisfazione dell'utenza e la riorganizzazione gestionale portata a compimento dalla Cooperativa Bios hanno tuttavia permesso nell'anno 2017 un'ulteriore riduzione del 10% del deficit complessivo di gestione rispetto all'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2017 erano presenti in struttura 135 ospiti di cui 106 in ricovero “permanente”, 19 in ricovero temporaneo nel nucleo di continuità assistenziale a valenza sanitaria e 10 all’interno del nucleo temporaneo Alzheimer, con un tasso percentuale di occupazione dei posti letto pari al 93%.

I SERVIZI OFFERTI ALL’UTENZA ESTERNA

Con Determinazione n. 437 del 30 giugno 2017 la Direzione Sanità della Regione Piemonte - Settore Assistenza sanitaria e socio-sanitaria territoriale - ha autorizzato al funzionamento con relativo accreditamento dell’attività di Continuità Assistenziale a Valenza Sanitaria per complessivi 20 posti letto.

Con delibera del Direttore Generale dell’ASL AL n. 2017/552 del 1 agosto 2017 sono stati modificati i provvedimenti di autorizzazione al funzionamento ed accreditamento della struttura con riduzione da 90 a 70 posti letto di Residenza Sanitaria Assistenziale.

La Residenza Lisino ha quindi assunto la seguente articolazione di posti letto:

- 70** p.l. *RSA* - Residenza sanitaria assistenziale
- 10** p.l. *NAT* - Nucleo Alzheimer temporaneo
- 20** p.l. *RAF tipo B* - Residenza assistenziale flessibile
- 20** p.l. *CAVS* - Continuità assistenziale a valenza sanitaria.

Con Delibera del Direttore Generale dell’ASL AL n. 2017/664 del 9 ottobre 2017 è stato autorizzato al funzionamento in regime definitivo il nucleo di degenza di Residenza Assistenziale Alberghiera da 25 posti letto.

La Residenza Lisino ha quindi assunto l’attuale articolazione di posti letto:

- 70** p.l. *RSA* - Residenza sanitaria assistenziale
- 10** p.l. *NAT* - Nucleo Alzheimer temporaneo
- 20** p.l. *RAF tipo B* - Residenza assistenziale flessibile
- 20** p.l. *CAVS* - Continuità assistenziale a valenza sanitaria
- 25** p.l. *RAA* - Residenza assistenziale alberghiera.

Nel corso dell’esercizio, la controllante Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona, in armonia con le sue finalità istituzionali nel settore della sanità e dell’assistenza alle categorie sociali più deboli, ha proseguito nel progetto di odontoiatria sociale attraverso un ambulatorio dentistico di base finalizzato all’erogazione di cure dentarie a soggetti in situazione di disagio economico individuati dal personale del poliambulatorio medico di Tortona gestito dai Volontari della Caritas Diocesana.

L'ambulatorio eroga, indicativamente nella giornata di martedì dalle ore 9 alle ore 13 per l'attività ordinaria e di venerdì, dalle ore 9 alle ore 10 per cure dentali urgenti, una serie di prestazioni di "base" così strutturate:

- profilassi e prevenzione dentale;
- paradontologia non chirurgica (ablazione del tartaro, lucidatura e depigmentazione denti, fluoroprofilassi topica);
- paradontologia chirurgica (gengivectomia, osteoplastica, frenulectomia, ablazione del tartaro a cielo aperto);
- chirurgia orale semplice (avulsione elementi dentari, avulsione residui radicolari, avulsione terzi molari erotti, rizectomia, drenaggio ascesso);
- conservativa (sigillatura dei solchi, otturazione semplice, otturazione a ricopertura cuspidale, incappucciamento delle polpa, build-up protesico, ameloplastica);
- endodonzia (pulpotomia elemento deciduo, pulpectomia elemento permanente, disinfezione canalare, otturazione canalare ortograde, ritrattamento canalare).

Secondo il piano di lavoro condiviso con i Responsabili della Caritas Diocesana, l'attività svolta dagli operatori della Cooperativa Agape e dai Volontari operanti presso l'Ambulatorio Caritas di Via Emilia a Tortona è quella di coordinamento generale del progetto, individuazione e selezione, nell'ambito dei soggetti assistiti rientranti nell'ambito delle fasce sociali più deboli, dei nominativi da inviare presso l'Ambulatorio.

Saranno sostenuti dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona e dalla sua società strumentale, i costi inerenti l'attività medica e l'approvvigionamento dei materiali di consumo necessari all'attività dell'Ambulatorio.

Nel corso del 2017 sono state erogate 601 prestazioni odontoiatriche a favore di 157 soggetti in situazione di bisogno o disagio sociale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Attraverso il graduale e costante incremento del tasso di occupazione dei posti letto e la nuova configurazione dei livelli assistenziali, nel corso dell'esercizio 2018 si dovrebbe ulteriormente migliorare il grado di efficienza gestionale in linea con gli obiettivi della controllante Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona.

Un particolare ringraziamento va rivolto al Vice Presidente rag. Vittorio Pensa che ha messo con generosità al servizio della società strumentale la sua competenza ed esperienza nella gestione dei

rapporti con la Cooperativa Bios, con i degenti della struttura ed i loro famigliari e nell'attività di manutenzione dell'immobile a carico della società strumentale.

IMPORTO DELIBERATO: € 750.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

SETTORE EDUCAZIONE, ISTRUZIONE E FORMAZIONE

ISTITUTI SCOLASTICI E CENTRI DI FORMAZIONE PROFESSIONALE DEL DISTRETTO DI TORTONA

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: potenziamento del sistema educativo locale attraverso l'acquisto di strumenti per la didattica ed il finanziamento di progetti educativi a carattere sperimentale - *progetto della Fondazione – intervento pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: a partire dall'esercizio 2002 la Fondazione ha dato avvio a un progetto pluriennale volto ad arricchire i piani dell'offerta formativa e ad implementare la dotazione di strumenti didattici a disposizione degli studenti degli Istituti scolastici del Distretto di Tortona con la finalità di contribuire localmente allo sviluppo di una moderna “scuola dell'innovazione” fondata sull'interesse e la motivazione dei giovani, sulla sperimentazione attiva in grado di potenziare le loro capacità critiche e decisionali.

Dal 2002 al 2017, attraverso la diffusione con cadenza annuale di un bando indirizzato a tutte le scuole del Distretto scolastico di Tortona, la Fondazione ha stanziato circa 2.400.000 Euro, ripartiti sulla base di progetti e piani di investimento predisposti dai vari Istituti tenendo conto delle proprie specificità e delle proprie carenze più rilevanti.

Molto vario il panorama dei progetti finanziati: acquisto di personal computer, ausili didattici, strumenti di laboratorio, finanziamento di corsi di studio a carattere innovativo o sperimentale e di progetti di orientamento scolastico.

L'intervento della Fondazione nell'ottica del potenziamento delle dotazioni informatiche e degli strumenti didattici a disposizione degli Istituti scolastici ha cercato di svincolarsi dalla tradizionale logica dell'incremento quantitativo dei supporti, privilegiando, nella selezione delle iniziative, la “qualità” del progetto in relazione alle risorse umane messe a disposizione dalle singole scuole e l'aggiornamento delle attrezzature alla continua evoluzione tecnologica.

A partire dall'edizione 2006 il progetto è stato esteso anche alle scuole elementari ed ai centri di formazione professionale nella convinzione del ruolo fondamentale svolto dalla formazione quale risorsa che accompagna l'individuo “lungo tutto l'arco della vita”.

Nell'ambito dei programmi di intervento per il triennio 2017/2019, l'Organo di indirizzo ed il Consiglio di amministrazione, tenuto conto degli importanti risultati conseguiti in termini di interesse e partecipazione da parte degli studenti e di sviluppo della capacità progettuale degli Istituti scolastici, hanno deciso di proseguire nello sviluppo del progetto.

Nell'esercizio 2016 si è quindi dato corso alla quindicesima edizione dell'iniziativa che, a partire dal 2008, è stata estesa anche agli Istituti scolastici dei Comuni della Valle Borbera rientranti negli ambiti statutari di intervento della Fondazione.

Ad esito della diffusione del bando di partecipazione, il Consiglio di amministrazione ha provveduto allo stanziamento di complessivi €179.249,92 per il finanziamento di 35 progetti.

IMPORTO DELIBERATO: € 179.249,92 (intervento a totale carico della Fondazione)

PROGETTO “DALLE SCUOLE SUPERIORI ALL'UNIVERSITÀ: UN PERCORSO INSIEME ALLA FONDAZIONE”

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento borse di studio - *progetto della Fondazione – intervento pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: nel corso dell'esercizio la Fondazione ha dato corso alla realizzazione della dodicesima edizione del progetto che prevede l'erogazione di borse di studio a favore degli studenti residenti nel territorio di operatività dell'Ente per creare o migliorare le condizioni di accesso all'istruzione universitaria e per facilitare la prosecuzione degli studi universitari.

Le fasi operative dell'iniziativa sono state definite sulla scorta dell'esperienza maturata nella realizzazione delle prime edizioni del progetto attraverso la diffusione di un bando di concorso indirizzato agli studenti residenti nel tortonese che hanno conseguito nell'anno scolastico 2016/2017 il diploma di maturità e per gli studenti che, pur non residenti nel predetto territorio, hanno conseguito il diploma presso gli Istituti del Distretto scolastico di Tortona.

La successiva assegnazione delle borse avverrà sulla base del merito, del reddito e della complessiva situazione patrimoniale e personale del candidato e del suo nucleo familiare. A parità di merito costituirà titolo di preferenza l'appartenenza a famiglie nullatenenti o particolarmente bisognose.

Al fine di dare vita ad un vero e proprio programma di “adozione scolastica”, la Fondazione si è impegnata a rinnovare di anno in anno la borsa di studio, fino al conseguimento da parte dello studente del diploma di laurea di primo o di secondo livello, secondo i criteri stabiliti annualmente nell'apposito bando ed a condizione che il reddito familiare complessivo al netto dell'importo

della borsa di studio non superi i parametri fissati di anno in anno e previa verifica della situazione patrimoniale e personale dello studente e del suo nucleo familiare.

Prima edizione – anno 2005 - totale deliberato €64.000,00

Anno scolastico 2004/2005

n. borse di studio assegnate: 17

Seconda edizione – anno 2006 - totale deliberato €101.000,00

Anno scolastico 2004/2005

n. richieste rinnovo borse di studio: 13

Anno scolastico 2005/2006

n. borse di studio assegnate: 19

Terza edizione – anno 2007 - totale deliberato €87.300,00

Anno scolastico 2004/2005

n. richieste rinnovo borse di studio: 8

Anno scolastico 2005/2006

n. richieste rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2006/2007

n. borse di studio assegnate: 15

Quarta edizione – anno 2008 – totale deliberato €119.800,00

Anno scolastico 2004/2005

n. richieste rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2005/2006

n. richieste rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2006/2007

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2007/2008

n. borse di studio assegnate: 26

Quinta edizione – anno 2009 – totale deliberato €94.550,00

Anno scolastico 2004/2005

n. richieste rinnovo borse di studio: 8

Anno scolastico 2005/2006

n. richieste rinnovo borse di studio: 3

Anno scolastico 2006/2007

n. richieste di rinnovo borse di studio: 4

Anno scolastico 2007/2008

n. richieste di rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2008/2009

n. borse di studio assegnate: 12

Sesta edizione – anno 2010 – totale deliberato €91.100,00

Anno scolastico 2004/2005

n. richieste rinnovo borse di studio: 1

Anno scolastico 2005/2006

n. richieste rinnovo borse di studio: 4

Anno scolastico 2006/2007

n. richieste di rinnovo borse di studio: 4

Anno scolastico 2007/2008

n. richieste di rinnovo borse di studio: 8

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2009/2010

n. borse di studio assegnate: 16

Settima edizione – anno 2011 – totale deliberato €83.430,00

Anno scolastico 2007/2008

n. richieste di rinnovo borse di studio: 3

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2009/2010

n. richieste di rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2010/2011

n. borse di studio assegnate: 21

Ottava edizione – anno 2012 – totale deliberato €96.680,00

Anno scolastico 2007/2008

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2009/2010

n. richieste di rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2010/2011

n. richieste di rinnovo borse di studio: 9

Anno scolastico 2011/2012

n. borse di studio assegnate: 11

Nona edizione – anno 2013 – totale deliberato €89.680,00

Anno scolastico 2007/2008

n. richieste di rinnovo borse di studio: 1

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2009/2010

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2010/2011

n. richieste di rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2011/2012

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2012/2013

n. borse di studio assegnate: 11

Decima edizione – anno 2014 – totale deliberato €113.930,00

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 2

Anno scolastico 2009/2010

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2010/2011

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2011/2012

n. richieste di rinnovo borse di studio: 4

Anno scolastico 2012/2013

n. richieste di rinnovo borse di studio: 7

Anno scolastico 2013/2014

n. borse di studio assegnate: 28

Undicesima edizione – anno 2015 – totale deliberato €97.730,00

Anno scolastico 2008/2009

n. richieste di rinnovo borse di studio: 1

Anno scolastico 2009/2010

n. richieste di rinnovo borse di studio: 1

Anno scolastico 2010/2011

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Anno scolastico 2011/2012

n. richieste di rinnovo borse di studio: 3

Anno scolastico 2012/2013

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2013/2014

n. richieste di rinnovo borse di studio: 11

Anno scolastico 2014/2015

n. borse di studio assegnate: 22

Dodicesima edizione – anno 2016 – totale deliberato €94.050,00

Anno scolastico 2010/2011

n. richieste di rinnovo borse di studio: 1

Anno scolastico 2011/2012

n. richieste di rinnovo borse di studio: 3

Anno scolastico 2012/2013

n. richieste di rinnovo borse di studio: 6

Anno scolastico 2013/2014

n. richieste di rinnovo borse di studio: 10

Anno scolastico 2014/2015

n. richieste di rinnovo borse di studio: 11

Anno scolastico 2015/2016

n. borse di studio assegnate: 13

Tredicesima edizione – anno 2017 – totale deliberato €81.550,00

Anno scolastico 2011/2012

n. richieste di rinnovo borse di studio: 1

Importo deliberato: €5.000,00

Anno scolastico 2012/2013

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Importo deliberato: €10.050,00

Anno scolastico 2013/2014

n. richieste di rinnovo borse di studio: 9

Importo deliberato: €14.000,00

Anno scolastico 2014/2015

n. richieste di rinnovo borse di studio: 9

Importo deliberato: €20.500,00

Anno scolastico 2015/2016

n. richieste di rinnovo borse di studio: 5

Importo deliberato: €8.250,00

Anno scolastico 2016/2017

n. borse di studio assegnate: 10

Importo deliberato: €23.750,00.

PROGETTO “ACCADEMIA DELLE IDEE CARLO BOGGIO SOLA”

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento di progetti educativi, culturali e sociali - finanziamento di attività sportive e ludiche - *progetto della Fondazione – intervento pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: al fine di ricordare la figura dello scomparso Presidente Carlo Boggio Sola e di proseguire idealmente la sua costante attenzione nei confronti dei giovani del territorio, la Fondazione ha deciso di dare vita al progetto “Accademia delle idee Carlo Boggio Sola” per implementare ulteriormente l’attività della Fondazione nei settori istituzionali dell’educazione, istruzione e formazione giovanile e dell’attività sportiva.

Il progetto, avente natura pluriennale, prevede la realizzazione diretta di progetti o la collaborazione con Amministrazioni pubbliche, Istituti scolastici e Associazioni culturali o sportive del territorio mirate all’organizzazione di attività di monitoraggio o di screening sociale e sanitario sulla popolazione scolastica del territorio, all’allestimento di strutture atte a favorire la pratica sportiva, l’attività ludica e l’aggregazione dei giovani, a promuovere iniziative culturali su temi di attualità o di interesse generale attraverso l’incontro tra studenti e personalità del mondo della cultura, al finanziamento di progetti didattici per gli studenti o di formazione e di aggiornamento professionale per il personale docente e finanziamento di attività artistiche.

L'attività dell'Accademia si è sviluppata attraverso numerosi progetti che hanno coinvolto gli studenti degli Istituti scolastici di Tortona, in dettaglio:

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: realizzazione di attività didattico-teatrali – progetto biennale “Trent’anni di laboratorio teatrale”

Istituto Scolastico Comprensivo B di Tortona

Oggetto: realizzazione laboratori musicali

Istituto Scolastico Comprensivo A di Tortona

Oggetto: sviluppo attività laboratoriale sulla robotica

Istituto Comprensivo A di Tortona

Oggetto: prosecuzione attività di screening sui problemi dell’apprendimento

Progetto PASS – screening andrologico Scuole Superiori di Tortona

Oggetto: screening finalizzato all’individuazione di patologie andrologiche negli studenti delle ultime classi delle scuole superiori

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: realizzazione laboratorio video/cinema

ITIS Marconi di Tortona

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: presentazione volume e incontro con l’autore

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: realizzazione esperienze presso l’Osservatorio astronomico di Casasco (Al)

Attività didattica con studenti dell’Accademia di Belle Arti di Brera di Milano

Progetti didattici all’interno del museo “il Divisionismo” – Notte Europea dei Musei.

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: realizzazione cortometraggio e partecipazione a concorso nazionale

Liceo Scientifico Statale “G. Peano” di Tortona

Oggetto: realizzazione progetto “Bancarelle scientifiche”

Istituto Comprensivo A di Tortona – Scuola dell’infanzia “Mary Poppins”

Oggetto: acquisto attrezzatura multimediale (LIM).

IMPORTO DELIBERATO: € 60.544,75 (intervento a totale carico della Fondazione).

SETTORE SALUTE PUBBLICA, MEDICINA PREVENTIVA E RIABILITATIVA

INTERVENTI A SOSTEGNO DELL'EFFICIENZA DEL SISTEMA SANITARIO LOCALE

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: acquisto attrezzature e potenziamento dell'organico dei Reparti e dei Dipartimenti medici dell'Ospedale di Tortona - *progetto di terzi*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: nel proseguire la tradizionale attività di sostegno e qualificazione dell'attività della locale struttura ospedaliera e della Medicina del territorio, sempre nell'ottica del carattere di assoluta urgenza e necessità degli interventi, la Fondazione ha finanziato nel corso dell'esercizio le seguenti iniziative:

- *Asl Al – Servizio di Radiologia dell'Ospedale Civile di Tortona* – acquisto apparecchiatura diagnostica TAC (€223.003,39)
- *Associazione “Enrico Cucchi” Onlus di Tortona* – supporto alle Cure Palliative del territorio tortonese finalizzato al potenziamento degli interventi terapeutici ed assistenziali rivolti ai pazienti oncologici (€50.000,00);
- *Centro di Riabilitazione “Centro Paolo VI” di Casalnoceto (Al)* – contributo a sostegno delle attività del Centro (€25.000,00);
- *Fondazione Uspidalet di Alessandria* – contributo per l'acquisto di un'apparecchiatura denominata “Fibroscan” destinata all'Ospedaletto Pediatrico di Alessandria (€1.500,00);
- *Agape Cooperativa Sociale Onlus di Tortona* – Centro Medico di Ascolto Caritas di Tortona – contributo per l'acquisto di attrezzature elettromedicali, a sostegno delle spese mediche per prestazioni specialistiche, diagnostiche, farmaceutiche, ortodonzia pediatrica e ausili ortopedici sostenute da famiglie indigenti e anziani titolari di pensioni minime relative all'anno 2017 e anticipo 2018 (€37.192,00);
- *Associazione Franca Cassola Pasquali Onlus di Castelnuovo Scriveria (Al)* – contributo per l'avvio dello studio scientifico “Tumori e mitocondrio” relativo alle modificazioni del metabolismo cellulare nei pazienti affetti da cancro realizzato dalla Breast Unit dell'ASL Al (sede di Tortona) in collaborazione con il Politecnico di Torino (€3.000,00).

IMPORTO DELIBERATO: € 359.695,39 (intervento a totale carico della Fondazione).

PROGETTO “ODONTOIATRIA SOCIALE”

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: attivazione servizio sanitario di base a favore delle categorie sociali deboli - *progetto della Fondazione – intervento pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: la Fondazione e la Caritas Diocesana hanno dato vita ad un ambulatorio odontoiatrico presso la Residenza sanitaria “Leandro Lisino” finalizzato all'erogazione di cure dentarie di base gratuite a favore di soggetti in situazione di disagio sociale ed economico.

L'ambulatorio eroga, indicativamente nella giornata di martedì dalle ore 9 alle ore 13 per l'attività ordinaria e di venerdì, dalle ore 9 alle ore 10 per cure dentali urgenti, una serie di prestazioni di “base”, dalla prevenzione dentale, alla chirurgia orale semplice o conservativa.

Secondo il piano di lavoro condiviso dalla Fondazione con i Responsabili della Caritas Diocesana, l'attività che dovrà essere svolta dagli operatori della Cooperativa Agape e dai Volontari operanti presso l'Ambulatorio Caritas di Via Emilia a Tortona sarà quella di coordinamento generale del progetto, individuazione e selezione, nell'ambito dei soggetti assistiti rientranti nell'ambito delle fasce sociali più deboli, dei nominativi da inviare presso l'Ambulatorio per una prima visita dentistica, cui seguirà un'eventuale percorso di trattamento e cura senza alcun costo a carico del paziente.

Saranno sostenuti dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona e dalla sua società strumentale, i costi inerenti l'attività medica e l'approvvigionamento dei materiali di consumo necessari all'attività dell'Ambulatorio.

Nel corso del 2017 sono state erogate 601 prestazioni odontoiatriche a favore di 157 soggetti in situazione di bisogno o disagio sociale.

IMPORTO DELIBERATO: € 20.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione realizzato in collaborazione con la Caritas Diocesana e la Cooperativa Agape Onlus).

SETTORE ARTE, ATTIVITA' E BENI CULTURALI

PROGETTO “LA CULTURA IN CENTRO, UN CENTRO DI CULTURA” E PROGETTO “IL DIVISIONISMO”

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento iniziative culturali realizzate dalla Fondazione all'interno degli immobili strumentali dell'Ente - *progetto della Fondazione*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: dall'autunno del 2007 la Fondazione ha messo gradualmente a disposizione della città e del territorio un centro culturale che si sviluppa su di una superficie complessiva di circa 1.500 metri quadrati così articolata:

Palazzetto medievale di Corso Leoniero a Tortona: sede della Fondazione, spazio espositivo per mostre temporanee e biblioteca;

Sala convegni di Via Puricelli a Tortona: centro convegni con un salone da 210 posti a sedere concesso in uso gratuito ad Enti, Organismi od Associazioni per lo svolgimento di manifestazioni a carattere prevalentemente culturale, scientifico o di promozione del territorio;

Spazi espositivi della Pinacoteca della Fondazione: sede permanente della Pinacoteca “il Divisionismo” aperta gratuitamente al pubblico nei giorni di sabato e domenica e su prenotazione per gruppi e scolaresche anche nei giorni feriali.

Nel dare continuità all'attività svolta in questi anni, nell'esercizio 2012 la Fondazione ha dato vita attraverso queste strutture, collocate nel cuore della città, ad un centro di vivace e continua attività culturale. Con l'inaugurazione nel maggio 2015 de “il D Cafè”, il polo culturale si è arricchito di uno spazio di ristoro a servizio dei numerosi utilizzatori della Sala e dei visitatori della Pinacoteca dell'Ente.

La sala convegni ha continuato ad essere concessa gratuitamente in uso ad Enti, Istituzioni ed associazioni cittadine per lo svolgimento di manifestazioni a carattere prevalentemente culturale, scientifico o di promozione del territorio.

IMPORTO DELIBERATO: € 230.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

ASSOCIAZIONE PEPPINO SARINA – AMICI DEL BURATTINO DI TORTONA

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento programmi culturali e allestimento strutture stabili – *progetti di terzi*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: il contributo è stato finalizzato all'allestimento dello spazio museale “Atelier Sarina” presso Palazzo Guidobono a Tortona (35.000,00 Euro) e all'organizzazione di manifestazioni culturali che si inseriscono nell'ampio progetto di recupero e valorizzazione della figura del maestro burattinaio Peppino Sarina e della tradizione popolare del teatro d'animazione (15.000,00 Euro).

IMPORTO DELIBERATO: € 50.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

COMUNE DI VOLPEDO (AL) E ASSOCIAZIONE PELLIZZA DA VOLPEDO ONLUS

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento programmi culturali – *progetti di terzi*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: il contributo è stato finalizzato alle attività di gestione e potenziamento del progetto culturale legato allo Studio-museo del celebre maestro divisionista Giuseppe Pellizza da Volpedo, in particolare:

- Gestione ordinaria, conservazione e restauro del patrimonio immobiliare facente capo ai Musei di Pellizza in collaborazione con gli altri enti istituzionali;

- restauro dei beni mobili conservati nello Studio Museo di Via Rosano (biblioteca dell'artista, archivio, materiale fotografico, tele, disegni, suppellettili varie), in collaborazione con gli altri enti istituzionali;
- potenziamento della biblioteca sul Pellizza e sul divisionismo, pubblicazioni di libri che contribuiscano ad una maggiore e più approfondita conoscenza del mondo culturale e artistico dell'artista di Volpedo;
- manifestazioni pellizziane (laboratori didattici, animazione teatrale, convegni, mostre, spettacoli e concerti, etc.).

Sulla base delle linee di operatività tracciate dall'Organo di indirizzo in sede di programmazione pluriennale degli interventi che prevedono la possibilità di avviare rapporti di collaborazione organica e strutturata con enti operanti nei vari settori di intervento con continuità e rigore metodologico, la Fondazione ha stipulato con il Comune di Volpedo e l'Associazione Pellizza una apposita convenzione di durata annuale che prevede, a fronte del contributo della Fondazione, l'impegno a realizzare le iniziative culturali sopra richiamate.

IMPORTO DELIBERATO: € 39.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

LA GESTIONE DEL TEATRO CIVICO DI TORTONA

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: contributo in conto gestione – *progetti di terzi*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: il contributo è stato finalizzato al sostegno delle spese di gestione ordinaria e di concessione gratuita del Teatro alle Associazioni del territorio (50.000,00 Euro) e all'acquisto di un nuovo mixer audio e luci (10.683,25 Euro).

IMPORTO DELIBERATO: € 60.683,25.

ALLESTIMENTO DELLA SEZIONE ARCHEOLOGICA DEL “PALAZZO DEI MUSEI DI TORTONA” PRESSO PALAZZO GUIDOBONO

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento programmi culturali e allestimento strutture stabili – *progetti di terzi*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: prima parte del contributo biennale finalizzato all'allestimento presso Palazzo Guidobono a Tortona della sezione archeologica del “Palazzo dei Musei di Tortona” destinata ad ospitare il ricco patrimonio di reperti archeologici rinvenuti durante gli scavi nel territorio comunale tortonese oggi depositati, in parte, presso gli ex depositi della Soprintendenza Archeologica del Piemonte ubicati nel Museo di Antichità (ora Musei Reali) di Torino e, in parte, nei depositi archeologici comunali di Tortona. L'intervento finanziario della

Fondazione fino alla concorrenza di complessivi 140.000,00 Euro sarà mirato alla realizzazione degli interventi di lavaggio dei materiali, screening dei reperti, schedatura, fornitura cassette per la sistemazione dei reperti, trasferimento e collocazione cassette presso il deposito del Museo Archeologico di Tortona, allestimento del Museo.

IMPORTO DELIBERATO: € 70.000,00 (intervento in *pool* con il Comune di Tortona, Compagnia di San Paolo di Torino, Segretariato Regionale del Ministero dei Beni e delle Attività Culturali e del Turismo per il Piemonte, UBI S.p.a. – Banca Regionale Europea)

ALTRI SETTORI AMMESSI

SETTORE VOLONTARIATO, FILANTROPIA E BENEFICENZA

PROGETTO “TORTONA SOLIDALE” – LA RETE DELLA CITTADINANZA SOLIDALE PER INTERVENTI E SERVIZI SOCIALI A BASSA SOGLIA

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento intervento di contrasto alla povertà e all'esclusione sociale nella Città e nel territorio di Tortona – *attività su proposta – progetto pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: sulla base di un protocollo d'intesa siglato tra il Comune di Tortona, la Diocesi di Tortona, la Fondazione e la Piccola Opera Divina Provvidenza (Congregazione Orionina), la Fondazione ha inteso dare vita ad una rete di servizi di solidarietà per affrontare in modo più organico ed efficiente situazioni di vulnerabilità, disagio, esclusione sociale e povertà, incentrata, nelle fasi iniziali, su una struttura da adibire all'ospitalità di servizi a bassa soglia.

La sede principale di tali servizi è ubicata nell'edificio un tempo adibito a Stazione autolinee di Tortona, acquisito dalla Fondazione nel settembre 2012 e oggetto di un intervento di recupero edilizio concluso nel luglio del 2014 che ha consentito di mettere a disposizione delle Associazioni di Volontariato della Diocesi di Tortona una nuova e funzionale sede in cui svolgere le loro attività socio-assistenziali di residenza per senza fissa dimora (accoglienza, dormitorio, bagni pubblici, etc), segretariato sociale e sostegno economico alle famiglie in difficoltà (distribuzione viveri e vestiario, etc.).

Per l'acquisto e la realizzazione dei lavori di recupero dei locali destinati ad ospitare le strutture della casa di accoglienza e del dormitorio maschile è stato sostenuto dalla Fondazione a carico degli esercizi precedenti un onere economico complessivo pari a circa €900.000,00.

Nel corso del 2017 la Fondazione ha contribuito a sostenere i costi di gestione del dormitorio per senza fissa dimora.

IMPORTO DELIBERATO: € 11.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

SETTORE SVILUPPO LOCALE

“PROGETTO ARTINBORGO” – SAN SEBASTIANO CURONE (AL)

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: sostegno all’insediamento sul territorio di attività artigianali di eccellenza - *attività su proposta*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: sostegno pluriennale al progetto *ArtinBorgo*, promosso da “Artinfiera: Associazione Nazionale degli Artisti Artigiani” con sede a San Sebastiano Curone (Al). L’iniziativa prevede che le antiche botteghe del paese siano di nuovo aperte per ospitare gli artigiani e dare loro la possibilità di presentare le proprie creazioni.

Il progetto *ArtinBorgo* - incentrato sull’artigiano e sulla sua capacità di coniugare tradizione e innovazione, arte ed elementi di vita quotidiana - nasce con la finalità di creare un insediamento stabile di artigiani nel centro storico di San Sebastiano Curone, antico centro di scambio e commercio a ridosso dell’Appennino tra Piemonte, Liguria, Lombardia ed Emilia;

IMPORTO DELIBERATO: € 23.000,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

SETTORE PROTEZIONE E QUALITÀ AMBIENTALE

PROGETTO “TORTONA E IL PARCO DEL CASTELLO”

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: finanziamento intervento di manutenzione aree verdi a servizio della città di Tortona – *attività su proposta – progetto pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: un valore aggiunto di una piccola città di provincia è spesso costituito dalla presenza sul territorio di aree verdi poste vicino al cuore urbano che contribuiscono a migliorare la qualità di vita della comunità.

Il Parco del Castello di Tortona costituisce un esempio di tale ricchezza, a volte non sufficientemente valorizzata, anche a causa delle difficoltà dell’Ente pubblico a reperire le significative risorse necessarie alla sua manutenzione.

Nell’ottica di sopperire a tale carenza, la Fondazione ha deciso di intervenire direttamente nella cura di tale polmone verde attraverso la stipula con il Comune di Tortona di una convenzione per il 2017 per la realizzazione delle opere di manutenzione ordinaria e straordinaria che hanno

riguardato l'intera area attraverso la periodica sfalcatura dei prati, la potatura delle siepi e di numerose essenze e la pulizia delle rive.

Un segnale di attenzione del nostro Ente, nella speranza che questo impegno dia impulso ad iniziative finalizzate alla realizzazione di quelle infrastrutture che consentano alla città di riappropriarsi di un'area intimamente legata alla storia, alla vita ed alle tradizioni di Tortona.

IMPORTO DELIBERATO: € 47.580,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

SETTORE ATTIVITA' SPORTIVA

SOSTEGNO ALLE ATTIVITÀ DELLE SEZIONI DELLA POLISPORTIVA DERTHONA, DELLA SOCIETÀ SPORTIVA DILETTANTISTICA DERTHONA NUOTO E DELLA POLISPORTIVA AUDAX ORIONE E DI ALTRE ASSOCIAZIONI SPORTIVE

TIPOLOGIA DI INTERVENTO: contributo alle attività di gestione – *attività su proposta – progetto pluriennale*

DESCRIZIONE DEL PROGETTO E DEGLI OBIETTIVI: sostegno delle attività dei Sodalizi previste per l'anno 2017, con particolare riferimento alla diffusione della pratica sportiva tra i più giovani ed alla gestione degli impianti natatori della Città di Tortona.

IMPORTO DELIBERATO: € 121.500,00 (intervento a totale carico della Fondazione).

GLI ALTRI INTERVENTI

Si riportano, ordinati cronologicamente, gli interventi deliberati nel corso dell'esercizio 2017 che non hanno trovato esposizione nelle schede precedenti:

BENEFICIARI	SETTORE	IMPORTO DELIBERATO	DATA	OGGETTO INIZIATIVA
<i>Associazione Amici della Musica di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€11.000,00	18 gennaio 2017	contributo per la realizzazione dell'ultimo appuntamento del "Progetto Rachmaninoff" in collaborazione con l'Orchestra dell'Università di Stato di Innsbruck
<i>FAI Fondo Ambiente Italiano - Delegazione di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	18 gennaio 2017	contributo a sostegno delle attività della Delegazione
<i>Comune di Tortona</i>	Sviluppo locale	€20.000,00	18 gennaio 2017	contributo a sostegno delle spese organizzative per l'arrivo a Tortona della 13a tappa del 100° Giro d'Italia il 19 maggio 2017
<i>Consorzio Proplast Consorzio per la promozione della cultura plastica di Rivalta Scrivia (Al)</i>	Sviluppo locale	€30.000,00	18 gennaio 2017	contributo per la realizzazione del progetto "Plastics Academy" volto alla realizzazione di un percorso di formazione dedicato al settore delle materie plastiche per la preparazione a diversi livelli soprattutto dei giovani disoccupati per l'inserimento nel mondo del lavoro
<i>Gruppo di ricerca filosofica Chora di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€9.000,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione dei progetti per la stagione 2016/2017 con particolare riferimento all'organizzazione del ciclo di conferenze "La filosofia nella letteratura contemporanea"
<i>Istituto Comprensivo Tortona A di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€300,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione del progetto "Ciclando in MTB"

<i>Comitato per la valorizzazione degli itinerari cicloturistici dei Colli Tortonesi di Castellania (Al)</i>	Sviluppo locale	€4.000,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione del progetto di valorizzazione del territorio "La Mitica" – manifestazione ciclo-turistica
<i>Unione Commercianti di Tortona</i>	Sviluppo locale	€20.000,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione delle due edizioni della manifestazione di promozione dei prodotti enogastronomici del territorio "Assaggia Tortona"
<i>S.O.M.S. Vhoese (Al)</i>	Sviluppo locale	€1.500,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione del Carnevale Vhoese e per l'organizzazione della manifestazione "Vho in Arte 2017"
<i>Società "L'Unione" Mutuo Soccorso di Mombisaggio (Al)</i>	Sviluppo locale	€6.000,00	1 marzo 2017	contributo per la ristrutturazione di un campo polifunzionale da calcetto e basket da destinare alla pratica sportiva dei giovani
<i>Comune di Tortona</i>	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	€35.000,00	1 marzo 2017	contributo per la ristrutturazione ed ampliamento della Caserma dei Carabinieri
<i>Comune di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€13.500,00	1 marzo 2017	contributo per la realizzazione della mostra "La Guerra in Casa: la caduta e la rinascita dei tortonesi"
<i>Comune di Berzano di Tortona (Al)</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€3.000,00	1 marzo 2017	contributo a sostegno del progetto "Piano di assistenza specialistica per minore disabile" volto all'erogazione del servizio di assistenza educativa scolastica ad un minore disabile
<i>Associazione delle Fondazioni delle Casse di Risparmio Piemontesi di Torino</i>	Associazione Fondazioni Piemontesi	€4.984,49	22 marzo 2017	fondo progetti anno 2017
<i>Associazione Culturale Viguzzolese di Viguzzolo (Al)</i>	Educazione, istruzione e formazione	€500,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione del premio letterario "Ar Mester"

<i>Associazione Amici Monte Ebro di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€6.000,00	19 aprile 2017	contributo annuale per la realizzazione dei programmi scolastici di educazione e tutela ambientale al Rifugio Ezio Orsi di Salogni
<i>Università degli Studi di Milano Bicocca di Milano</i>	Educazione, istruzione e formazione	€18.731,00	19 aprile 2017	contributo a copertura della terza annualità di una borsa di studio "Giovani promettenti" per il progetto "Nuove strutture colloidali con molteplici funzionalità ottiche e magnetiche per applicazioni avanzate"
<i>Fondazione Antiusura San Martino Onlus di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€5.500,00	19 aprile 2017	contributo a copertura dell'erogazione sostenuta a fronte della borsa di studio per studente meritevole in situazione di disagio economico
<i>Arena Derthona Associazione Culturale di Tortona</i>	Sviluppo locale	€40.000,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione dell'ottava edizione di "Arena Derthona" e del festival "Arena Derthona for International Jazz Day"
<i>Associazione Stazzanese "Amici della Musica" di Stazzano (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€1.000,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione della "Piccola Stagione Musicale" 2017/2018
<i>Fondazione Don Mario Operti di Torino</i>	Sviluppo locale	€15.000,00	19 aprile 2017	contributo per la gestione dello sportello di Microcredito Regionale presso la sede della Fondazione C.R. Tortona
<i>Comune di Garbagna (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€6.000,00	19 aprile 2017	contributo per l'organizzazione del progetto "Il borgo delle storie si fa frontiera", seconda edizione del festival teatrale di Garbagna
<i>Circolo del Cinema (film & video) di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€4.500,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione della stagione e degli eventi del Circolo del Cinema per l'anno 2017
<i>Parrocchia della Natività di Maria Vergine di Gremiasco (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.500,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione degli interventi di restauro conservativo del dipinto ad olio su tela "Sacra Famiglia e Santi"

<i>Biblioteca Comunale "Sandro Castelli" di Pontecurone (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione del progetto "Luci da Ponte" volto all'organizzazione di concerti, presentazione di libri e conferenze
<i>Diocesi di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€35.000,00	19 aprile 2017	contributo per l'organizzazione dell'evento "Perosi 2017 - Tortona città della musica"
<i>Comune di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€15.400,00	19 aprile 2017	contributo per la realizzazione dei lavori di tinteggiatura del porticato Ex Caserma Passalacqua
<i>Progetto Fondazione</i>	Arte, attività e beni culturali	€15.000,00	19 aprile 2017	progetto di messa in sicurezza del Patrimonio Storico Archivistico della Diocesi di Tortona - contributo per l'avvio e la realizzazione della prima fase del progetto pilota di restauro, conservazione e tutela del patrimonio archivistico, religioso del territorio in collaborazione con la Diocesi di Tortona
<i>Cooperativa Sociale La Pietra Scartata Onlus di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€7.000,00	19 aprile 2017	contributo per l'acquisto di mezzi e attrezzature per la manutenzione di aree verdi finalizzati all'impiego di persone svantaggiate
<i>Società di Mutuo Soccorso ed Istruzione fra gli Operai di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€16.000,00	19 aprile 2017	contributo per completare la realizzazione dell'ascensore a servizio di un "alloggio per l'emergenza" sociale
<i>Associazione Sportiva Mario Armana di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€500,00	13 giugno 2017	contributo per l'organizzazione della 13a edizione del "Torneo Mario Armana" con finalità benefiche
<i>Comune di Castelnuovo Scrivia (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€25.000,00	13 giugno 2017	contributo per la realizzazione del Museo Civico presso il piano terreno del Palazzo Centurione
<i>Associazione Musicale A.F. Lavagnino di Gavi (Al)</i>	Educazione, istruzione e formazione	€1.000,00	13 giugno 2017	contributo per la realizzazione dello spettacolo studentesco di fine anno - saggio del "Laboratorio di ricerca e propedeutica musicale" - Musical "L'Orto dei Sogni"

<i>Associazione di Promozione Sociale "Progetto Derthona" di Tortona</i>	Sviluppo locale	€15.000,00	13 giugno 2017	contributo a sostegno dello sviluppo dell'attività progettuale dell'Associazione, in seguito all'apertura del centro "Derthona Lab" in collaborazione con l'Associazione di Promozione Sociale "Derthona WakeUp" di Tortona e "Impacthub Trentino", con particolare riferimento alla copertura parziale dei costi di locazione dei locali e alle attività di consulenza per la partecipazione a bandi di finanziamento
<i>Associazione Volontari Ospedalieri di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€5.000,00	26 luglio 2017	contributo a sostegno delle attività dell'Associazione
<i>Comune di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€70.000,00	26 luglio 2017	contributo per la realizzazione di una palestra in zona ex Officine Orsi di Tortona, già sede dei Centri di Formazione IAL/Casa di Carità Arti e Mestieri, da destinare allo svolgimento dell'attività di educazione fisica dei plessi scolastici comunali della zona (Scuola Primaria di Viale Einaudi e distaccamento Scuola Secondaria di 1° grado di Viale De Gasperi)
<i>Legione Carabinieri Piemonte e Valle d'Aosta Stazione di Tortona</i>	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	€6.000,00	9 agosto 2017	contributo a sostegno dei costi di noleggio delle attrezzature informatiche in dotazione presso gli Uffici operativi del Comando di Tortona
<i>Associazione Arma Aeronautica di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€1.000,00	19 settembre 2017	contributo volto alla diffusione della cultura storica e della tradizione aeronautica fra gli alunni delle scuole del Tortonese
<i>Comune di Sale (AI)</i>	Arte, attività e beni culturali	€1.500,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione del convegno celebrativo in occasione del cinquantesimo dalla morte di Antonio De Curtis in Arte Totò "Totò fa 50"

<i>Parrocchia di S. Maria Assunta Rivalta Scrivia (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€20.000,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione del progetto "la Memoria e il Futuro" volto al restauro della Chiesa Abbaziale
<i>Comune di Novi Ligure (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione dell'iniziativa culturale "La torre di carta" volta alla promozione del libro e della lettura, tramite l'organizzazione di una fiera del libro e degli illustratori
<i>Parrocchia di S. Giovanni Battista di Casalnoceto (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione degli interventi di restauro di alcune sculture lignee con particolare riferimento a un "Crocifisso" di scuola lombarda del XVI secolo e al "San Gaetano da Thiene" di scuola genovese del XVIII secolo
<i>Comitato per Autunniamo di Pontecurone (Al)</i>	Sviluppo locale	€1.500,00	19 settembre 2017	contributo per l'organizzazione della 10a edizione "Ottanta voglia di Ponte ...musica, costume e curiosità"
<i>Società Mutuo Soccorso La Fraterna di Viguzzolo (Al)</i>	Sviluppo locale	€8.000,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione dei lavori di ristrutturazione e messa in sicurezza della sede del Sodalizio
<i>Associazione Onlus Amici del Museo del Mare di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€3.000,00	19 settembre 2017	contributo a sostegno delle spese per la messa in sicurezza dei locali museali
<i>A.N.F.F.A.S. Onlus di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€25.000,00	19 settembre 2017	contributo per la realizzazione delle opere di completamento dei lavori di ristrutturazione al piano terra e l'eliminazione delle barriere architettoniche dell'immobile sito a Villaromagnano
<i>Diocesi di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€3.875,00	5 ottobre 2017	contributo a copertura delle spese di pubblicazione del catalogo della mostra d'arte "LuceBuiò" svoltasi presso le sedi del Museo Diocesano e dell'ex cotonificio Dellepiane a Tortona

<i>I.T.I.S. Marconi Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€5.000,00	25 ottobre 2017	contributo per la creazione di un fondo a sostegno degli studenti appartenenti alle fasce sociali più deboli
<i>Associazione Amici Monte Ebro Onlus Rifugio Ezio Orsi di Tortona</i>	Sviluppo locale	€10.000,00	25 ottobre 2017	contributo per l'acquisto delle guide "Le vie del sale e del mare", "Alta Val Curone" e "Bassa e media Val Curone, Valli Grue e Ossona", da distribuire presso il Rifugio Ezio Orsi quale strumento per la conoscenza e valorizzazione del territorio
<i>Associazione Enrico Cucchi Volontari per le Cure Palliative O.N.L.U.S. di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€3.000,00	25 ottobre 2017	contributo per l'organizzazione di due serate organizzate presso il Teatro Civico di Tortona dall'Associazione al fine di presentare un'agenda intitolata "Diario" realizzata dai Volontari per celebrare i 25 anni del Sodalizio
<i>Associazione Amici della Fondazione Casa di Carità Arti e Mestieri Onlus di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€8.000,00	22 dicembre 2017	contributo a sostegno delle attività dei ragazzi disabili del Gruppo MiniFal
<i>Associazione "Palestra Aperta" di Tortona</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€2.000,00	22 dicembre 2017	contributo a sostegno delle attività ludico sportive dell'Associazione a favore dei ragazzi disabili
<i>Associazione Culturale Antigone di Pavia</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€3.000,00	22 dicembre 2017	contributo per la realizzazione di un laboratorio di Teatro sociale rivolto ai minori con problemi di fragilità psichica e gli studenti del Liceo delle Scienze Umane del Liceo Peano di Tortona, in collaborazione con l'Opera di Don Orione, il Centro Paolo VI e il Liceo "G. Peano" di Tortona
<i>S.O.M.S. Vhoese</i>	Volontariato, filantropia e beneficenza	€700,00	22 dicembre 2017	contributo per la realizzazione dell'evento "Il Natale dei Bambini", evento benefico realizzato dai volontari della SOMS

<i>Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano</i>	Arte, attività e beni culturali	€16.706,40	22 dicembre 2017	contributo per il finanziamento della prima annualità di una borsa di studio di Dottorato in "Studi umanistici. Tradizione e contemporaneità" di durata triennale nell'ambito di un progetto di studio legato al Divisionismo e alla valorizzazione della Pinacoteca della Fondazione
<i>Progetto Fondazione</i>	Arte, attività e beni culturali	€5.000,00	22 dicembre 2017	integrazione del contributo per la stampa del volume "Tortona ed il tortonese nelle carte storiche"
<i>Parrocchia dell'Oratorio della Madonna del Gonfalone di Viguzzolo (Al)</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	22 dicembre 2017	contributo per il restauro dell'altare in stucco policromo del XVII secolo con le Sante Lucia e Apollonia e scultura lignea di Sant'Antonio del XIX secolo
<i>Comune di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€5.000,00	22 dicembre 2017	contributo per la realizzazione di un'iniziativa celebrativa (mostra fotografica – documentaria) e relativo catalogo su Ernesto Cabruna in occasione della ricorrenza del centenario della Vittoria nella Grande Guerra
<i>Amici della Musica di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€2.000,00	22 dicembre 2017	contributo a sostegno della XXXIX Stagione concertistica 2017/2018
<i>Società Storica Pro Iulia Dertona di Tortona</i>	Arte, attività e beni culturali	€7.051,60	22 dicembre 2017	contributo per la digitalizzazione della rivista "Iulia Dertona" dalla prima serie
<i>Comando di Tortona della Guardia di Finanza</i>	Prevenzione criminalità e sicurezza pubblica	€1.200,00	22 dicembre 2017	contributo a sostegno dei costi di noleggio delle attrezzature informatiche per gli Uffici operativi del Comando di Tortona
<i>Gruppo di ricerca filosofica Chora di Tortona</i>	Educazione, istruzione e formazione	€9.000,00	22 dicembre 2017	contributo per la realizzazione dei progetti per la stagione 2017/18 con particolare riferimento all'organizzazione del ciclo di conferenze "La filosofia nella pittura"

PROGRAMMI DI SVILUPPO DELL'ATTIVITA' SOCIALE

I principali progetti, distinti per settore, che la Fondazione prevede di portare a compimento o di avviare direttamente o attraverso il finanziamento di progetti di terzi nell'esercizio 2018 come previsto nel documento programmatico previsionale approvato dall'Organo di indirizzo in data 27 ottobre 2017 sono i seguenti:

Settore Assistenza agli anziani.....Euro 700.000,00

1. Iniziative a carattere pluriennale

1.1. *“L'attività della Residenza sanitaria Leandro Lisino”*

Settore Educazione, istruzione e formazione.....Euro 475.000,00

1. Iniziative a carattere pluriennale

1.1. *“Accademia delle Idee Carlo Boggio Sola”*

1.2. *“Potenziamento del sistema educativo e formativo locale 2.0.”*

1.3. *“Sostegno alle fasce sociali più deboli”*

1.4. *“Dalle scuole superiori all'Università: un percorso insieme alla Fondazione”*

Settore Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa.....Euro 300.000,00

1. Iniziative a carattere annuale

1.1. *“Efficienza del sistema sanitario locale”*

Settore Arte, attività e beni culturali.....Euro 475.000,00

1. Iniziative a carattere pluriennale

1.1. *“La cultura in centro, un centro di cultura”*

1.2. *“La crescita e la valorizzazione del “capitale” culturale del territorio”*

1.3. *“La Stanza della memoria – Fototeca per una città”*

2. Iniziative a carattere annuale

2.1. *“Recupero del patrimonio architettonico, artistico e storico locale”*

Settore sviluppo locale ed edilizia popolare.....Euro 350.000,00

1. Iniziative a carattere pluriennale

1.1. *“Supporto allo sviluppo economico del territorio”*

2. Iniziative a carattere annuale

2.1. *“Contrasto al disagio sociale ed alle nuove forme di povertà”*

2.2. *“La valorizzazione del territorio”*

Interventi di minore rilevanza nei settori ammessi.....€200.000,00

Euro 2.500.000,00

SINTESI DELLE LINEE DI INTERVENTO

SETTORE ASSISTENZA AGLI ANZIANI

Sostegno all'attività di gestione operativa della struttura che la società strumentale della Fondazione ha affidato, attraverso l'attivazione di un'apposita convenzione e nel rispetto di quanto prescritto dall'ordinamento di settore che disciplina le Fondazioni di origine bancaria in ordine alle specifiche finalità della società strumentale costituita e definita ex art. 1, comma 1, lett. h, del D. Lgs. n. 153/99, a soggetto esterno non profit operante nello specifico ambito professionale dell'ospitalità, dell'assistenza, della cura e della riabilitazione degli anziani e dei soggetti colpiti da esiti patologici degenerativi od invalidanti, nel rispetto di quanto espressamente previsto all'art. 3, comma 2, del richiamato D. Lgs. n. 153/99.

L'attività della società strumentale si svilupperà sulla base delle seguenti linee operative:

- pianificazione dell'attività della struttura definendo gli indirizzi generali, la tipologia delle prestazioni ed i criteri operativi cui deve uniformarsi il gestore tecnico/operativo;
- assegnazione degli obiettivi qualitativi al gestore tecnico controllandone il conseguimento;
- gestione dei rapporti a livello istituzionale con gli enti pubblici competenti con i quali negozia gli eventuali aspetti a contenuto economico;
- definizione della programmazione finanziaria controllando i relativi flussi.

In questa fase "operativa" del progetto, l'attività della Fondazione dovrebbe invece svilupparsi, in linea con gli indirizzi definiti dall'Organo di indirizzo e dal Consiglio di amministrazione in sede di programmazione pluriennale degli interventi, sulla base delle seguenti modalità operative:

- valutazione quantitativa e qualitativa dei risultati sociali conseguiti attraverso il progetto;
- verifica sull'attività di gestione della società strumentale Residenza Sanitaria Integrata Fondazione C.R. Tortona S.r.l.;
- eventuali erogazioni a favore della società strumentale;
- *service* di contabilità e segreteria a favore della società strumentale.

SETTORE EDUCAZIONE, ISTRUZIONE E FORMAZIONE

Nell'ambito di tale settore di intervento, la Fondazione intende proseguire nella realizzazione di una serie di progetti strutturati per gradi e finalizzati:

- a dare continuità al programma di potenziamento del sistema educativo e formativo locale attraverso il finanziamento di corsi di formazione o di insegnamento a carattere sperimentale, il sostegno di iniziative di orientamento scolastico o di apprendimento di adeguate metodologie di studio e l'acquisto di strumenti ed attrezzature didattiche. Nell'ambito dei programmi di intervento per il triennio 2017/2019 l'Organo di indirizzo della Fondazione ha ritenuto opportuno ridefinire e aggiornare gli obiettivi del progetto che, sempre attraverso lo strumento operativo del bando, dovrà focalizzarsi su iniziative di più ampio respiro finalizzate a appoggiare gli istituti nella realizzazione di progetti di supporto psicologico in situazioni di disagio anche familiare o finalizzati all'integrazione di studenti stranieri, affiancare gli Istituti nella concreta attuazione al principio dell'alternanza scuola-lavoro, promuovere l'aggiornamento dei docenti in risposta agli approcci che la nuova didattica impone, supportare l'orientamento specie in uscita dal percorso scolastico degli studenti e finanziare la realizzazione di progetti finalizzati alla formazione di professionalità, competenze e mestieri utili per il territorio;
- a supportare economicamente gli Istituti scolastici per la creazione di un fondo a sostegno degli studenti appartenenti alle fasce sociali più deboli;
- a creare o migliorare le condizioni di accesso all'istruzione di carattere universitario da parte dei giovani che hanno completato il ciclo di studi di istruzione secondaria, accompagnando i più meritevoli fino al conseguimento del diploma di laurea di primo o di secondo livello;
- a creare o migliorare le condizioni di accesso al mondo della ricerca o della formazione post-universitaria da parte dei giovani del territorio;
- a dare vita ad un percorso formativo extra scolastico attraverso l'organizzazione di dibattiti e convegni di rilevante spessore culturale;
- a realizzare, attraverso le iniziative dell'*Accademia delle idee Carlo Boggio Sola* attività didattiche *a latere* della Pinacoteca "il Divisionismo", di monitoraggio o di screening sociale e sanitario sulla popolazione scolastica del territorio, allestimento di strutture atte a potenziare il sistema formativo e a favorire la pratica sportiva, l'attività ludica e l'aggregazione dei giovani.

In tale ambito di operatività, la Fondazione potrà inoltre prendere in considerazione in via residuale il finanziamento di attività o progetti di minore entità in grado di contribuire al miglioramento del sistema educativo e formativo locale ed al supporto finanziario di corsi professionali “mirati” di elevato interesse locale.

SETTORE SALUTE PUBBLICA, MEDICINA PREVENTIVA E RIABILITATIVA

Sulla scorta degli orientamenti strategici definiti dall'Organo di indirizzo in sede di programmazione pluriennale degli interventi, la Fondazione opererà al fine di partecipare attivamente alle scelte sanitarie locali collaborando con la Direzione dell'ASL AI, con un ruolo sussidiario e non sostitutivo, per contribuire all'efficienza del sistema sanitario locale.

Alla luce del Piano Sanitario Aziendale, l'attività della Fondazione dovrà svilupparsi attraverso un numero limitato di progetti e priorità mirati rivolti, in via prevalente, alla realizzazione di adeguamenti all'attuale dotazione strumentale, alla realizzazione di interventi di carattere strutturale o progetti mirati al miglioramento del sistema sanitario e di medicina del territorio sulla base delle linee di intervento specificate nel documento di programmazione annuale dell'attività con la finalità ultima di migliorare la qualità della salute della popolazione tortonese.

SETTORE ARTE, ATTIVITÀ E BENI CULTURALI

Nell'ambito delle attività a carattere culturale, la Fondazione proseguirà nella realizzazione di programmi strutturati volti:

- alla gestione delle attività culturali organizzate dalla Fondazione all'interno degli immobili strumentali dell'Ente;
- all'organizzazione di manifestazioni ed eventi culturali mirati alla crescita culturale del territorio ed alla caratterizzazione della città in connessione con lo sviluppo del progetto di polo museale di Tortona;
- alla realizzazione di progetti di restauro dei beni artistici di Tortona, con particolare attenzione al progetto di dare vita, all'interno del futuro “Palazzo dei Musei” della città di Tortona, alla sezione Museo Archeologico;
- all'attuazione di iniziative volte alla valorizzazione ed alla gestione dei beni culturali del territorio, con particolare riferimento al finanziamento di un progetto di restauro, conservazione e tutela del patrimonio archivistico, religioso o civile del territorio;
- promozione di iniziative editoriali e di manifestazioni di alto profilo che siano in grado di cogliere appieno le potenzialità culturali delle nostre emergenze artistiche e della nostra storia.

In tale settore di intervento sarà preso in considerazione in via residuale il finanziamento di attività o progetti di minore entità in grado di contribuire allo sviluppo delle attività artistiche o culturali sul territorio.

SETTORE SVILUPPO LOCALE

Il quadro congiunturale, fortemente negativo, impone alla Fondazione di implementare interventi in questo settore, sia per evitare ulteriori e più gravi lacerazioni del tessuto sociale, sia per riequilibrare il peso erogativo a favore del comparto rispetto agli altri settori di intervento.

Un potenziamento degli interventi nel settore in questione trova un primo ostacolo nella normativa vigente sulle Fondazioni di origine bancaria, che vieta a queste ultime interventi diretti a sostegno delle imprese.

La Fondazione, sulla scorta delle linee di operatività tracciate dall'Organo di indirizzo in sede di programmazione dell'attività per il triennio 2017/2019, intende realizzare interventi finalizzati, in particolar modo, al sostegno di progetti ed iniziative mirati allo sviluppo economico, alla valorizzazione dell'artigianato d'eccellenza, del patrimonio turistico ed enogastronomico del Tortonese e del territorio ed alla realizzazione di misure indirette di sostegno all'occupazione e di tutela ed assistenza a favore delle categorie sociali deboli.

L'attività della Fondazione si svilupperà attraverso:

- il sostegno alla Fondazione Antiusura S. Martino Onlus finalizzato alla realizzazione di iniziative volte alla prevenzione dell'usura e di progetti di microcredito sociale e microfinanza aziendale;
- interventi di contrasto alla povertà e all'esclusione sociale nella Città di Tortona e nel suo territorio;
- il supporto alle iniziative mirate al recupero di attività produttive di carattere artistico artigianale ed alla valorizzazione del patrimonio turistico ed enogastronomico del territorio;
- l'eventuale sostegno alla nascita di iniziative di carattere cooperativo nel settore sociale e della gestione e valorizzazione del patrimonio storico-artistico, con particolare riguardo alla fase dello *start up*;
- la realizzazione di uno studio di fattibilità per un eventuale intervento di *housing sociale* di durata pluriennale in una porzione del complesso immobiliare di proprietà della SOMS di Tortona.

INTERVENTI DI MINORE RILEVANZA NELL'AMBITO DEI SETTORI AMMESSI

La Fondazione potrà inoltre prendere in considerazione il finanziamento di attività o progetti di minore entità, comunque rientranti nei settori ammessi di intervento, non programmabili o non riferibili ad iniziative proprie di lungo periodo o di soggetti terzi.

In tali ambiti di operatività, sarà posta particolare attenzione ai progetti ed alle iniziative mirati alla promozione della pratica sportiva tra i giovani attraverso il sostegno alle Associazioni locali.

Tortona, 22 marzo 2018

Per il Consiglio di amministrazione

Il Presidente

Dante Davio