

**IL BILANCIO** DI MISSIONE **2016**



## LA STORIA

La Fondazione CRTrieste venne costituita il 28 luglio 1992 dalla Cassa di Risparmio di Trieste, in attuazione della legge n. 218 del 30 luglio 1990 sulle fondazioni bancarie, meglio nota come “Legge Amato”.

Per effetto della riforma, le Casse di Risparmio, le banche del Monte e gli istituti di credito di diritto pubblico furono obbligati a “conferire” la loro azienda bancaria a un'apposita società per azioni (società conferitaria). Gli enti conferenti, che generalmente assunsero lo *status* di fondazioni, furono disciplinate dal successivo Decreto legislativo n. 356 del 20 novembre 1990, che riconobbe loro piena capacità di diritto pubblico e di diritto privato e identificò i fini della loro attività nel perseguimento di scopi di interesse pubblico e di utilità sociale.

Nel momento in cui si pose l'esigenza della trasformazione del secolare istituto, la Cassa di Risparmio di Trieste poteva contare su una struttura equilibrata, ben radicata sul territorio. Alla capillare presenza a Trieste e nella sua provincia, con 23 dipendenze, si erano aggiunte negli ultimi anni 9 dipendenze nella regione Friuli Venezia Giulia e, in tem-

pi più recenti, 5 dipendenze nel Veneto, 2 uffici di rappresentanza a Milano e a Verona e uno in Slovenia, a Capodistria, oltre alle controllate Cassa di Risparmio di Trieste – Banca d.d. di Zagabria e CRTrieste *Ireland Limited* con sede a Dublino.

Il progetto di trasformazione richiesto dalla “Legge Amato” fu approvato con decreto del Ministero del Tesoro il 25 luglio 1992 e venne pertanto costituita la Cassa di Risparmio di Trieste – Banca S.p.A. con capitale di 220 miliardi di lire, suddiviso in 22 milioni di azioni da 10.000 lire nominali cadauna, interamente attribuite alla conferente Cassa di Risparmio di Trieste – Fondazione. Con lo stesso atto venne istituita la Cassa di Risparmio di Trieste – Specialcredito S.p.A. con capitale di 30 miliardi di lire, conferito in contanti e suddiviso in 3 milioni di azioni da 10.000 lire nominali cadauna interamente attribuite alla Cassa di Risparmio di Trieste – Banca S.p.A..

Il quadro complessivo scaturito dalla trasformazione della Cassa di Risparmio di Trieste vedeva, quindi, da un lato il gruppo bancario e dall'altro la Cassa di Risparmio di Trieste – Fondazione, ente successore dell'antica istituzione ma avente ora esclusive finalità sociali. La sua missione era continuare l'attività erogati-

va che la Cassa aveva svolto nei lunghi anni della sua storia, con apprezzata sensibilità, in favore della popolazione locale.

La legislazione riguardante le fondazioni subì in seguito un significativo mutamento di rotta per quanto concerneva il rapporto tra enti conferenti e società conferitarie. Mentre all'inizio tale rapporto si era attuato nella maniera più stretta, con l'andar del tempo e attraverso l'emana-zione di disposizioni *ad hoc*, il legislatore volle imboccare la strada di una marcata separazione. Adeguandosi alle nuove disposizioni, la Cassa di Risparmio di Trieste – Fondazione elesse un nuovo Consiglio di Amministrazione e un Collegio Sindacale composti da persone diverse da quelle presenti negli organi della Banca. A presiedere il Consiglio della Fondazione fu chiamato Renzo Piccini, mentre alla presidenza della Banca si succedettero Piergiorgio Luccarini, Roberto Verginella, Carlo Melzi e Massimo Paniccia, il quale nel 2002, perfezionata la fusione per incorporazione della Banca in UniCredito Italiano S.p.A., assunse la carica di Presidente della Fondazione CRTrieste.

La netta separazione tra i due enti, che operarono per anni in stretto collegamento, avvenne con l'approvazione della legge n. 489 del

26 novembre 1993 e con la Direttiva del Ministero del Tesoro del 18 novembre 1994 (“direttiva Dini”). Il provvedimento, diretto alle fondazioni, era destinato ad avere un impatto sull’assetto societario delle banche: favorì l’instaurazione di accordi fra realtà bancarie e finanziarie operanti sul piano nazionale, per creare forme di aggregazione, fusioni e incorporazioni tra le componenti del mondo bancario, in modo da realizzare strutture funzionali e operative di dimensione adeguata alla situazione e alle prospettive del mercato.

La Cassa di Risparmio di Trieste – Fondazione avviò una serie di contatti per creare per la Banca le condizioni più utili a un suo forte inserimento nel mercato.

Un primo traguardo fu raggiunto con l’acquisizione della disponibilità delle Assicurazioni Generali ad assumere una partecipazione significativa, attorno al 5%, nel capitale della Banca. La strategia venne poi completata con la ricerca di un’alleanza con un gruppo bancario forte, Unicredito (la *holding* che controllava le Casse di Risparmio di Verona, Treviso e Torino), che consentisse alla Fondazione di mantenere una partecipazione di maggioranza nella banca conferitaria, in modo da salvaguardare la sua autonomia pur ottemperando

alla “direttiva Dini”, che prevedeva che più della metà del patrimonio fosse costituito da cespiti diversi dalle azioni della conferitaria, usufruendo così delle agevolazioni di carattere fiscale.

L’11 dicembre 1995 fu firmata la “lettera d’intenti” che sanciva le intese raggiunte: Unicredito acquistava dalla Fondazione una quota pari al 28% del capitale della Cassa di Risparmio di Trieste – Banca S.p.A., mentre la Fondazione otteneva un corrispettivo parte in contanti e parte convertito in una partecipazione diretta in Unicredito.

Nella prima metà del 1998 vennero avviati i contatti per un’ulteriore integrazione del gruppo in una delle maggiori aziende bancarie nazionali, il Credito Italiano; le operazioni furono completate in autunno con la nascita di UniCredito Italiano S.p.A. (ora UniCredit S.p.A.) e la Fondazione cedette un’ulteriore quota del 30,6% del capitale detenuto nella società conferitaria in cambio di azioni, quotate in borsa, di UniCredito Italiano S.p.A. La quota del 20%, mantenuta ancora dalla Fondazione, garantiva il controllo di quest’ultima sugli atti più importanti di gestione della Banca.

Il progetto, che sanciva l’impegno del gruppo a salvaguardare e valorizzare la capacità e l’ef-

ficienza della Banca, nonché a svilupparne le potenzialità, venne approvato dal Ministero del Tesoro il 26 maggio 1999. Al termine dell’operazione il gruppo UniCredito Italiano S.p.A. risultava detentore di oltre il 64% del capitale sociale della CRTrieste Banca S.p.A., mentre la partecipazione della Fondazione era pari al 20%.

Anche in questi anni di passaggio fu intensissima l’attività della Fondazione, che fu in grado di trasferire a beneficio della comunità locale i maggiori frutti ottenuti dall’investimento del proprio patrimonio. Da allora, la Fondazione divenne un punto di riferimento ancora maggiore nella città per la realizzazione di importanti iniziative di valore sociale.

Alla Legge n. 461 del 23 dicembre 1998 (che imponeva alle fondazioni di dismettere le partecipazioni di controllo detenute nelle banche conferitarie), seguirono il Decreto legislativo n. 153 del 17 maggio 1999 e l’Atto di indirizzo ministeriale del 5 agosto 1999, che definirono le fondazioni come persone giuridiche private senza fini di lucro, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale, che perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico.

Le norme di legge e l'Atto di indirizzo contenevano una dettagliata disciplina per quanto riguarda le modalità di perseguimento degli scopi statuari e l'ambito di operatività, la composizione e l'attività degli organi, l'amministrazione del patrimonio e la destinazione del reddito, la redazione del bilancio. L'ordinamento obbligava le fondazioni a prevedere statutariamente distinti organi per l'esercizio delle funzioni di indirizzo, amministrazione e controllo. Il nuovo statuto della Fondazione Cassa di Risparmio di Trieste, che recepiva le prescrizioni del rinnovato sistema normativo, venne approvato dal Ministero del Tesoro il 28 luglio 2000.

Nella seconda metà del 2001, l'assetto "federale" del gruppo UniCredito Italiano subì una nuova trasformazione a favore di una struttura "divisionale", organizzata per unità di *business*. Il Consiglio Generale della Fondazione deliberò, il 19 marzo 2002, la cessione a UniCredito Italiano della residua partecipazione detenuta nel capitale della Cassa di Risparmio di Trieste – Banca S.p.A., creando quindi le condizioni per avviare il processo di fusione e la realizzazione del progetto di ristrutturazione del gruppo. Al termine dell'operazione di fusione la Fondazione venne a ottenere, in cam-



bio delle azioni cedute, azioni UniCredito Italiano, realizzando una plusvalenza di circa 65 milioni di euro, destinati a incrementare il valore del suo patrimonio e a vedere quindi aumentata la sua capacità di intervento a favore del territorio.

La Cassa di Risparmio di Trieste era nata nel 1842 (con il nome di Monte Civico Commerciale

di Trieste) con un fine sociale: quello di consentire ai ceti meno abbienti di ottenere sostegno per le loro necessità economiche. La Fondazione, raccogliendone l'ideale testimone, ha ereditato la funzione sociale dell'ente originario, mettendo a disposizione il suo patrimonio per lo sviluppo economico, culturale, scientifico e sociale di Trieste e del territorio di riferimento.

## IL CONTESTO DI RIFERIMENTO

La Fondazione opera nel territorio dell'originaria provincia di Trieste che, oltre alla città capoluogo, comprende i comuni di Muggia, San Dorligo della Valle, Monrupino, Sgonico e Duino Aurisina, per una superficie totale di 211,8 chilometri quadrati (dei quali 85,11 nel comune di Trieste) e che, grazie alla sua favorevole posizione geografica, rappresenta un importante nodo di raccordo delle vie di comunicazione con l'Europa dell'Est.

Gli abitanti della provincia di Trieste sono 234.874 (dati aggiornati all'1.1.2016), residenti per l'87% nel comune capoluogo. Rispetto ai dati del 2015, in lievissimo calo la componente anziana della popolazione residente, che vede il 28,3% di ultra sessantacinquenni, contro l'11,2% di popolazione concentrata nella classe d'età 0-14 anni. In calo gli stranieri in provincia di Trieste, con 19.389 residenti (dati aggiornati a gennaio 2016) contro i 20.063 del 2015.

### POPOLI E RELIGIONI

Città di confine, Trieste è da sempre punto di contatto tra culture ed etnie diverse: questo è evidente non solo nella distribuzione della popolazione – un vero e proprio concen-

trato mitteleuropeo in cui sono tradizionalmente presenti, oltre alle componenti italiana e slovena, anche quella greca, ebraica e armena – ma anche dai luoghi di culto che testimoniano la convivenza di religioni diverse. In città si trovano infatti, tra le altre, la chiesa greco-ortodossa e quella serbo-ortodossa, la sinagoga, la chiesa evangelica luterana e quella elvetica (la più antica della città).

### L'ECONOMIA

Il tessuto economico di Trieste è formato da 16.220 aziende (16.389 nel 2015), con una maggioranza di piccole e medie imprese e con uno sviluppato terziario che affianca il commercio al dettaglio e i servizi alle attività connesse alla sua funzione di polo portuale.

Trieste ha fatto nell'ultimo anno un notevole balzo in avanti nell'ambito delle classifiche sulla qualità della vita nelle città capoluogo pubblicate da *Il Sole 24 Ore*. Nei risultati dell'indagine 2016 Trieste ha guadagnato 25 posizioni, passando dal trentacinquesimo posto del 2015 al decimo del 2016.

### L'ISTRUZIONE

L'amore per la cultura e la vocazione multiculturale di Trieste – città con un tasso di scolarizzazione dell'83%, molto al di sopra della media nazionale – si

rispecchiano anche nell'offerta scolastica della città, dove agli studenti delle scuole di ogni ordine e grado è data la possibilità di frequentare istituti con lingua di insegnamento italiana, slovena e inglese.

A Trieste sono presenti due licei classici con indirizzo anche linguistico, tre licei scientifici, due licei delle scienze umane, sette istituti tecnici, due istituti professionali, un istituto nautico, un istituto d'arte, un conservatorio di musica, una scuola di musica di lingua slovena, oltre al Collegio del Mondo Unito dell'Adriatico, prestigioso istituto scolastico internazionale che ospita studenti provenienti da tutto il mondo, e la International School of Trieste, che prevede l'insegnamento in lingua inglese dall'asilo alla maturità.

A livello accademico, l'Università degli Studi di Trieste conta 16.581 studenti, di cui 556 stranieri (dati aggiornati all'anno accademico 2015/2016). La classifica Censis/La Repubblica 2016/2017 la mette al quarto posto tra gli atenei italiani di medie dimensioni (10.000 – 20.000 studenti).

L'ateneo triestino riceve i migliori punteggi nei parametri "struttura" e "internazionalizzazione".

Nella didattica l'Università di Trieste, inoltre, conferma il primo posto nazionale nel Gruppo Scientifico (Fisica, Informatica, Matematica, Scienze della Navi-

gazione), nel Gruppo Linguistico (Mediazione linguistica, Lingue e culture moderne) e nel Gruppo Socio-Politico (Scienze politiche e delle relazioni internazionali, Scienze del Turismo, Scienze dell'amministrazione e dell'organizzazione, Scienze della comunicazione, Scienze sociali per la cooperazione, Servizio sociale e Sociologia).

Nata nel 1924 con la sola Facoltà di Economia, l'Università di Trieste offre oggi, grazie a un'attenta politica di razionalizzazione che punta a un'offerta formativa di qualità, 68 corsi di laurea (tra triennali, specialistici e magistrali) distribuiti su 10 dipartimenti, 17 *master* di primo e secondo livello, 11 dottorati di ricerca e 22 scuole di specializzazione.

Per quanto riguarda le strutture di ricerca, l'opera di razionalizzazione e riorganizzazione attuata dagli Organi di Governo dell'Ateneo ha portato oggi a un assetto che conta 8 centri di ricerca interdipartimentali e 14 interuniversitari.

Tra i diversi corsi *post lauream* da segnalare quelli della SISSA, Scuola Superiore di Studi Avanzati che, fondata nel 1978, fu la prima in Italia a rilasciare il titolo internazionale di Phd. Oggi la SISSA rappresenta una delle istituzioni scientifiche di maggior rilevanza a livello italiano e internazionale, e offre 12 corsi

di *Phd* in diverse branche della matematica, della fisica e delle neuroscienze, oltre a un Master in comunicazione scientifica.

#### LE ISTITUZIONI SCIENTIFICHE

Fondamentale poi per Trieste il ruolo dei centri scientifici di eccellenza, il cosiddetto "Sistema Trieste", che attraggono studiosi e scienziati da ogni parte del mondo. Tra questi, oltre alle già citate Università degli Studi e SISSA, l'Area Science Park, principale parco scientifico multisettoriale d'Europa, il Centro Internazionale di Fisica Teorica (ICTP), l'Istituto Nazionale di Oceanografia e di Geofisica Sperimentale (OGS), il Centro Internazionale per la Scienza e l'Alta Tecnologia (ICS-UNIDO), il Sincrotrone Elettra, il Centro Internazionale per l'Ingegneria genetica e Biotecnologie (ICGEB).

#### LA CULTURA

Trieste è il risultato di una storia ricca di avvenimenti che le hanno permesso di sviluppare una notevole vivacità culturale, fatta anche di contaminazioni e scambi fra popoli di provenienza diversa. Importante e prospera città emporiale nel Settecento, punto di riferimento per gli intellettuali della Mitteleuropa nell'Ottocento e Novecento, ed ora anche "città della scienza", Trieste si può certamente definire una città ad alto tasso di cultura.

A cominciare dagli otto teatri, vera passione dei triestini, che propongono un'ampia rosa di spettacoli, dalla prosa, alla lirica, ai concerti, dai successi internazionali interpretati da grandi nomi, alle commedie dialettali delle compagnie amatoriali, capaci di incontrare i gusti di tutti.

E poi i musei: per le arti figurative e la storia, i Civici Musei di Storia ed Arte ed il Museo Revoltella con le loro splendide collezioni; per la scienza e la tecnologia i Civici musei scientifici (Museo di Storia naturale, Museo del Mare, Orto botanico e Acquario marino). Si segna la inaugurazione nel 2014 del Museo della guerra per la pace "Diego de Henriquez", destinato a diventare uno dei più grandi di tutta Europa dedicati al Novecento.

Oltre alle esposizioni permanenti, nei numerosi spazi espositivi offerti dalla città – tra i quali il Salone degli Incanti, la cui ristrutturazione è stata promossa e sostenuta dalla Fondazione, e il Magazzino delle Idee – vengono proposte ogni anno mostre temporanee di grande prestigio.

Da non dimenticare infine i *festival* cinematografici di respiro internazionale che si svolgono ogni anno a Trieste: Science+Fiction, Maremetraggio, Festival del Cinema Latinoamericano, Alpe Adria Cinema e I Mille Occhi.

## IL QUADRO NORMATIVO

Le fondazioni di origine bancaria sono state oggetto di un'intensa attività legislativa, che ha comportato una modifica negli anni della normativa di settore a seguito degli interventi del Parlamento, del Governo, del Ministero dell'Economia e delle Finanze quale Autorità di vigilanza, nonché della Corte Costituzionale:

- Legge n. 218 del 30 luglio 1990, meglio nota come “Legge Amato”, che avviò un ampio processo di ristrutturazione e modernizzazione del sistema bancario nazionale.
- D. Lgs. n. 356 del 20 novembre 1990, che riconobbe alle fondazioni piena capacità di diritto pubblico e di diritto privato e identificò i fini della loro attività nel perseguimento di scopi di interesse pubblico e di utilità sociale.
- Decreto del Ministero del Tesoro del 25 luglio 1992, che sancì il progetto di trasformazione richiesto dalla “Legge Amato”, grazie al quale il 28 luglio 1992 venne costituita la Fondazione CRTrieste dalla Cassa di Risparmio di Trieste.
- Legge n. 489 del 26 novembre 1993 e Direttiva del Ministero del Tesoro del 18 novembre 1994 (“Direttiva Dini”) che, nel confermare la netta separazione tra le fondazioni e le realtà bancarie, avviarono forme di aggregazione, fusioni e incorporazioni tra le componenti del mondo bancario.
- Legge n. 461 del 23 dicembre 1998, meglio nota come “Legge Ciampi”, che impose alle fondazioni di dismettere le partecipazioni di controllo detenute nelle banche conferitarie.
- D. Lgs. n. 153 del 17 maggio 1999 e Atto di indirizzo ministeriale del 5 agosto 1999, che definirono le fondazioni come persone giuridiche private senza fini di lucro, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale, che perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico.
- Legge n. 448 del 28 dicembre 2001, art. 11 (emendamento alla Legge finanziaria 2001), che orientò l'attività delle fondazioni in direzione dello sviluppo economico locale e le allontanò sempre più dalla proprietà delle banche, eliminando ogni legame con gli enti originari.
- Sentenze n. 300 e n. 301 del 2003 della Consulta che, dichiarando illegittime alcune parti dell'art. 11 della Legge 448/2001, riconoscono definitivamente la natura giuridica delle fondazioni, collocandole “tra i soggetti dell'organizzazione delle libertà sociali” quali persone giuridiche private, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale.
- Decreto Ministeriale n. 150 del 18 maggio 2004, recante il nuovo regolamento in materia di disciplina delle fondazioni bancarie, che ha dato attuazione al citato art. 11 in conformità alle richiamate sentenze.
- Carta delle Fondazioni, approvata dall'Assemblea dell'ACRI (Associazione di Fondazioni e Casse di Risparmio S.p.A.) il 4 aprile 2012 con l'obiettivo di rafforzare l'autonomia delle fondazioni di origine bancaria attraverso l'adozione di un insieme di *standard* statuari condivisi, con particolare riferimento ai temi della *governance*, dell'attività istituzionale e della gestione del patrimonio.
- Protocollo di intesa tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e l'ACRI, sottoscritto il 22 aprile 2015 con l'obiettivo di attualizzare lo spirito della Legge Ciampi in funzione del mutato contesto storico, economico e finanziario, rispetto alla fine degli anni '90, individuando criteri di comportamento in continuità con il percorso tracciato dalla Carta delle Fondazioni. Il Protocollo verte, in particolare, su tematiche quali la gestione del patrimonio, la *governance*, la trasparenza e l'attività istituzionale.

## LA MISSIONE E LA STRATEGIA

### LA MISSIONE

La Fondazione CRTrieste persegue l'obiettivo di amministrare, conservare e accrescere il proprio patrimonio, costituito grazie alla fiducia sempre accordata dalla popolazione alla banca della propria città e all'impegno e alla capacità di quanti hanno lavorato in essa, e di promuovere, con i profitti che da esso derivano, lo sviluppo economico, culturale, scientifico e sociale di Trieste e del territorio di riferimento, con le modalità previste dallo Statuto e nel rispetto della propria tradizione storica (Titolo I, art. 1.4 dello Statuto).

### LA STRATEGIA

L'attività della Fondazione CRTrieste è basata sulle linee guida di una programmazione pluriennale, che costituisce il principale strumento per definire la strategia e l'operatività istituzionale dell'ente, ispirata al principio di efficacia ed efficienza rispetto alle risorse a disposizione.

L'articolo 3 dello Statuto, come indicato dalla normativa di settore (D. Lgs. n. 153 del 17 maggio 1999), prevede che l'attività sia indirizzata esclusivamente a scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico

del territorio, in via preminente attraverso la realizzazione di opere e iniziative, sulla base del Documento programmatico pluriennale, definito dal Consiglio Generale della Fondazione.

Il Consiglio ha individuato, nell'ambito del Documento programmatico triennale 2014-2016, i "settori rilevanti" e i "settori ammessi" tra i quali ripartire, nel triennio di riferimento, in misura equilibrata e secondo un criterio di impatto sociale, la maggior parte delle risorse destinate all'attività istituzionale, che per l'esercizio 2016 sono state complessivamente di 4.209.354,80 Euro, dei quali 2.888.820,85 Euro per l'attività progettuale e 1.320.533,95 Euro per quella erogativa.

### Settori rilevanti

■ **Arte, attività e beni culturali**  
risorse deliberate:  
progetti 174.800,00 Euro;  
erogazioni 616.909,90 Euro;

■ **Educazione, istruzione e formazione, incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola**  
risorse deliberate:  
progetti 401.000,00 Euro;  
erogazioni 207.006,05 Euro;

■ **Ricerca scientifica e tecnologica**  
risorse deliberate:  
progetti 199.009,76 Euro;  
erogazioni 47.500,00 Euro;

■ **Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa;**  
risorse deliberate:  
progetti 542.074,80 Euro;  
erogazioni 22.000,00 Euro;

■ **Volontariato, filantropia e beneficenza**  
risorse deliberate:  
progetti 823.812,00 Euro;  
erogazioni 123.000,00 Euro;

### Altri settori di intervento ammessi

■ **Attività sportiva**  
risorse deliberate:  
progetti 440.927,99 Euro;  
erogazioni 257.318,00 Euro;

■ **Crescita e formazione giovanile**  
risorse deliberate:  
progetti 95.000,00 Euro;  
erogazioni 11.000,00 Euro;

■ **Assistenza agli anziani**  
progetti 212.196,30 Euro;  
erogazioni 35.800,00 Euro.

Le **linee guida** della Fondazione CRTrieste per il triennio 2014-2016 possono essere così sintetizzate:

- individuare quale ambito territoriale cui indirizzare prevalentemente la propria attività istituzionale quello legato alle radici storiche della Fondazione (provincia di Trieste);
- investire in progetti che possano agire da volano sul tessuto economico e sociale del territorio, favorendo lo sviluppo di possibili sinergie con altre iniziative sia di carattere economico che turistico;
- favorire il coordinamento tra le iniziative culturali programmate nel territorio al fine di evitare inutili sovrapposizioni di eventi;
- dedicare sempre maggiori risorse alle iniziative promosse direttamente dalla Fondazione con progetti elaborati autonomamente, eventualmente con personale proprio e, nel contempo, mantenere apertura nell'accogliere e fare propri progetti ritenuti meritevoli proposti da altri soggetti pubblici o privati;
- continuare a svolgere la tradizionale attività erogativa, limitata ad un *plafond* finanziario non superiore al 30% delle disponibilità dedicate annualmente all'attività istituzionale;
- promuovere lo sviluppo del sistema economico territoriale consolidando le connessioni tra mondo della ricerca e imprese, favorendo le reti di innovazione e la crescita di competenze nel tessuto imprenditoriale e sociale.

## LA COMUNITÀ DI RIFERIMENTO

La Fondazione, consapevole della propria responsabilità etico-sociale, crede fortemente nel dialogo con la propria comunità di riferimento, per progettare e realizzare nuovi modelli di sviluppo economico sostenibile del territorio.

Anche attraverso questo documento, la Fondazione si pone l'obiettivo di fornire una visione completa e trasparente della sua attività a tutte le diverse categorie di *stakeholder*. Si tratta di sog-

getti od organizzazioni "portatori di interessi", che costituiscono gli interlocutori della Fondazione, e con i quali essa persegue con sistematicità un confronto diretto e personale, grazie al quale può monitorare l'efficacia del proprio operato e calibrare la propria capacità di intervento sulle esigenze che emergono dal territorio.

In linea generale possono quindi considerarsi *stakeholder*:

- Fornitori di beni e servizi
- Enti e comunità locali
- Istituti e fondazioni di ricerca
- Università
- Aziende sanitarie e ospedaliere
- Soprintendenze e Poli museali
- Biblioteche
- Istituzioni scolastiche e professionali
- Diocesi, parrocchie e comunità religiose
- Terzo settore e organizzazioni *no profit*
- Associazioni ed enti beneficiari di contributi
- Comitati di gestione e Centri di servizio per il volontariato
- Autorità di vigilanza
- Organi istituzionali della Fondazione
- Dipendenti
- Collaboratori

## LA STRUTTURA E I PROCESSI DI GOVERNO E DI GESTIONE

Il modello di governo della Fondazione CRTrieste, persona giuridica privata senza fini di lucro e dotata di piena autonomia statutaria e gestionale, è costituito dai seguenti organi:

- Consiglio Generale
- Consiglio di Amministrazione
- Presidente
- Collegio Sindacale
- Segretario Generale

Il **Consiglio Generale** è composto da sedici membri, dei quali nove designati dagli enti pubblici e privati rappresentativi delle realtà locali, e sette individuati per professionalità, competenza ed esperienza nei settori cui è rivolta l'attività della Fondazione.

I membri del Consiglio Generale durano in carica sei anni e possono essere riconfermati per non più di un mandato. Organo di indirizzo della Fondazione, il Consiglio Generale determina i programmi, le priorità e gli obiettivi dell'ente e verifica i risultati.

Sono di esclusiva competenza del Consiglio Generale le decisioni concernenti, fra le altre, l'approvazione e la modifica dello Statuto e dei regolamen-

ti interni, la nomina e la revoca dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, del Presidente e dei Vicepresidenti, l'approvazione del Documento programmatico previsionale nonché di ogni altro indirizzo programmatico dell'attività istituzionale e, su proposta del Consiglio di Amministrazione, l'approvazione del bilancio di esercizio, la definizione delle linee generali della gestione patrimoniale e della politica degli investimenti, l'istituzione di imprese strumentali.

Il **Consiglio di Amministrazione** è composto da cinque membri, quattro dei quali nominati dal Consiglio Generale e scelti tra persone in possesso di comprovati requisiti di professionalità e competenza. Presidente di diritto del Consiglio di Amministrazione è il Presidente del Consiglio Generale. A tale organo, che dura in carica quattro anni e può essere riconfermato per non più di un mandato, spetta la gestione ordinaria e straordinaria della Fondazione per tutte le materie non attribuite all'esclusiva competenza del Consiglio Generale, nonché di proposta e di impulso dell'attività della Fondazione stessa.

Il **Presidente** della Fondazione CRTrieste è il Presidente del Consiglio Generale e del Consi-



glio di Amministrazione e ha la rappresentanza legale dell'ente di fronte ai terzi e in giudizio.

Il **Collegio Sindacale** è composto da tre membri, nominati dal Consiglio Generale, che durano in carica quattro anni, scelti tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili, con le attribuzioni stabilite dagli articoli 2403 e 2407 del Codice Civile.

Il **Segretario Generale** è individuato dal Consiglio di Amministrazione che ne determina la durata dell'incarico. Il Segretario Generale interviene alle riunioni del Consiglio Generale e del Consiglio di Amministrazione e redige i verbali; istruisce gli affari e provvede all'esecuzione delle delibere; predispone il progetto di bilancio e il Documento programmatico previsionale; assicura il coordinamento delle risorse umane e tecniche a disposizione della Fondazione.

## Organi della Fondazione CRTrieste

al 31.12.2016

### CONSIGLIO GENERALE

dott. Massimo Paniccia  
*Presidente*

---

dott. Adalberto Donaggio  
*Vicepresidente*

---

avv. Tiziana Benussi  
dott. Donatello Cividin  
cav. Renzo Codarin  
sig.ra Sandra Cosulich  
prof. Franco Del Campo  
sig. Fulvio Depolo  
sig. Mauro Di Ilio  
prof. Maurizio Fermeglia  
prof. Mitja Gialuz  
mons. Ettore Malnati  
ing. Giuseppe Razza  
avv. Pierpaolo Safret  
prof.ssa Federica Scarpa  
prof. Giorgio Zauli

### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

dott. Massimo Paniccia  
*Presidente*

---

prof. Lucio Delcaro  
*Vicepresidente*

---

dott.ssa Rita Brieda  
comm. Fulvio Bronzi  
sig. Enrico Eva

---

### COLLEGIO SINDACALE

dott. Stefano Gropaiz  
*Presidente*  
dott. Mario Giamporcaro  
dott.ssa Cristina Sbaizero

---

### SEGRETARIO GENERALE

dott. Paolo Santangelo

---

## L'ATTIVITÀ ESECUTIVA

La Fondazione – a seguito dell'acquisizione, perfezionata in data 7.7.2005, del Palazzo della Cassa di Risparmio (l'immobile sito in Trieste, via Cassa di Risparmio n. 10, già sede della CR-Trieste – Banca S.p.A.) – opera in locali di proprietà.

L'attività esecutiva della Fondazione CRTrieste è svolta dal personale dell'Ente che viene scelto dal Consiglio di Amministrazione, cui spetta anche ogni strutturazione organizzativa degli uffici.

Al 31.12.2016 la struttura operativa è composta da undici dipendenti (quattro *part-time*), il Segretario Generale e dieci addetti assunti nell'ambito del CCNL del terziario.

Attualmente l'assetto organizzativo degli uffici è il seguente:

- Amministrazione (4 persone, 3 *part-time*, che curano amministrazione, bilancio, fisco e servizi generali);
  - Ufficio tecnico (1 persona, architetto, che affianca i professionisti incaricati nello svolgimento di attività progettuale e/o di direzione lavori in relazione agli interventi di natura immobiliare promossi o partecipati dalla Fondazione, oltre a coordinare la gestione del patrimonio immobiliare dell'Ente).
- Nel corso dell'esercizio 2016 il personale della Fondazione è stato coinvolto, ciascuno per tematiche relative al proprio ambito di competenza, in seminari e corsi di formazione, ai quali complessivamente sono state dedicate nell'anno 125 ore.
- Per lo svolgimento della propria attività istituzionale, la Fondazione si avvale inoltre di alcune collaborazioni esterne: lo Studio Rödl & Partner relativamente alle problematiche di natura legale e tributaria, lo Studio Sandrinelli s.r.l. per l'attività di relazioni pubbliche, la Società di servizi dell'Unione Commercianti della provincia di Trieste s.r.l. per l'elaborazione paghe e contributi, Te.s.s. s.r.l. per l'attività di prevenzione e protezione in materia
- Segretario Generale;
  - Segreteria (2 persone, 1 *part-time*, che svolgono attività di supporto e di segreteria degli organi dell'Ente);
  - Attività istituzionale (3 persone che curano istruttoria e attuazione dell'attività erogativa e degli interventi istituzionali);

di sicurezza sul lavoro e CORE Informatica s.r.l. per la manutenzione e aggiornamento del sistema informativo.

A questo proposito si segnala che, in data 20.3.2012, a seguito di alcune modifiche effettuate al sistema informativo, la Fondazione ha provveduto ad aggiornare il "Documento Programmatico sulla Sicurezza del trattamento dei dati personali, sensibili e giudiziari", in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 34, lett. g), del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 1986 – Codice in materia dei dati personali – e dal punto 19 del Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza, costituente l'Allegato "B" al medesimo Decreto.

La valutazione del rischio *stress* da lavoro correlato, in adempimento a quanto previsto dall'art. 28, comma 1, del D. Lgs. n. 81 del 2008, è aggiornata, per il tramite di Te.s.s. s.r.l., consulente della Fondazione relativamente alla prevenzione e protezione in materia di sicurezza sul lavoro, al 31.1.2011.

**INFORMAZIONI RILEVANTI  
RELATIVE AGLI APPALTI  
DI LAVORI, SERVIZI E  
FORNITURE E INCARICHI  
PROFESSIONALI  
COMMISSIONATI  
DALLA FONDAZIONE**

In data 28.9.2010 il Consiglio Generale della Fondazione ha approvato il “Regolamento per la pubblicizzazione degli appalti di lavori, servizi e forniture commissionati dalla Fondazione”. Tale Regolamento, che intende assicurare la trasparenza e la conoscibilità dell’operato della Fondazione alla comunità di riferimento, prevede che la pubblicizzazione di tali informazioni avvenga con periodicità annuale per il tramite di un’apposita sezione del Bilancio di missione. Vengono pertanto elencati di seguito i dati relativi agli appalti e incarichi professionali di maggiore rilevanza commissionati dalla Fondazione nell’esercizio 2016.



SOGGETTO	DATA	OGGETTO	IMPORTO
Siemens Healthcare S.R.L.	20.9.2016	acquisto finalizzato alla donazione di un sistema digitale telecomandato per fluoroscopia e radiografia "Luminos drF Max"	Euro 210.000,00

## SEZIONE SECONDA

# L'IMPIEGO DEL PATRIMONIO

### STRATEGIA GENERALE DI GESTIONE DEL PATRIMONIO

Il patrimonio della Fondazione è totalmente vincolato al perseguimento degli scopi statutari 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.

La Fondazione CRTrieste osserva criteri prudenziali di rischio nell'amministrazione del proprio patrimonio, al fine di conservarne il valore e ottenere un rendimento adeguato a svolgere le attività istituzionali e a garantirne la continuazione nel tempo, anche attraverso la diversificazione degli investimenti.

### COMPOSIZIONE E REDDITIVITÀ

La Fondazione, al 31.12.2016, detiene, tra le immobilizzazioni finanziarie, una partecipazione significativa (0,28%) in UniCredit S.p.A., banca conferitaria, e in Fincantieri S.p.A. (0,07%).

Riguardo, invece, agli investimenti collegati funzionalmente alle finalità istituzionali della Fondazione, si segnalano le partecipazioni del 30,50% del capitale sociale di Banca Mediocredi-

to del Friuli Venezia Giulia S.p.A. e dello 0,30% in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

Risulta evidente come tali partecipazioni assicurino certamente un collegamento funzionale con la principale finalità istituzionale della Fondazione, ovvero la promozione dello sviluppo economico del territorio.

Nello specifico, Banca Mediocredito FVG svolge un'importante attività di assistenza finanziaria e creditizia alle piccole e medie imprese locali, oltre che di raccolta del risparmio a medio e lungo termine, garantendo un apporto fondamentale all'economia regionale.

La missione della Cassa Depositi e Prestiti consiste nel finanziamento degli investimenti in infrastrutture e per lo sviluppo del territorio dello Stato, delle Regioni, degli Enti locali e degli altri Enti pubblici e dei gestori di pubblici servizi, utilizzando fondi di risparmio postale assistiti da garanzia dello Stato.

Tra le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte, inoltre, gli strumenti convertibili in azioni UniCredit "CASHES" (*Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities*), quote del Fondo di *venture capital* AlAdInn Ventures e del Fondo immobiliare chiuso Copernico.

Tra gli strumenti finanziari non immobilizzati sono iscritte quote di un Fondo di Fondi Multibrand gestito da Pioneer Investments.

Una significativa componente alla redditività del patrimonio della Fondazione è determinata, infine, dagli investimenti immobiliari costituiti dal palazzo già sede delle Cassa di Risparmio di Trieste, ora sede della Fondazione, per la parte locata a UniCredit Business Integrated Solutions e dall'autorimessa di via Rossetti n. 22.

Il totale dell'investimento in immobili diversi da quelli strumentali, a seguito delle svalutazioni intervenute nell'esercizio, supera il limite del 15% del Patrimonio netto contabile della Fondazione (art. 7, comma 3 *bis* D. Lgs. 153/1999).



## SEZIONE TERZA

# L'ATTIVITÀ ISTITUZIONALE

### EROGAZIONI

SETTORE	DISPONIBILITÀ	DELIBERATO	N° INTERVENTI	% DELIBERATO	TOTALE LIQUIDATO
Arte, Attività e beni culturali		616.909,90	50	46,72	38.409,90
Educazione, Istruzione e formazione, incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola		207.006,05	24	15,68	0,00
Ricerca scientifica e tecnologica		47.500,00	3	3,60	0,00
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa		22.000,00	2	1,67	0,00
Volontariato, filantropia e beneficenza		123.000,00	9	9,31	21.150,00
Attività sportiva		257.318,00	28	19,49	92.318,00
Crescita e formazione giovanile		11.000,00	2	0,83	0,00
Assistenza agli anziani		35.800,00	3	2,71	0,00
Sviluppo locale ed edilizia popolare locale da intendersi esclusivamente finalizzati a dare attuazione a progetti propri della Fondazione		0,00	0	0,00	0,00
Protezione e qualità ambientale		0,00	0	0,00	0,00
<b>TOTALE EROGAZIONI</b>	1.250.000,00	1.320.533,95	121	100	151.877,90

### PROGETTI

SETTORE	DISPONIBILITÀ	DELIBERATO	N° INTERVENTI	% DELIBERATO	TOTALE LIQUIDATO
Arte, Attività e beni culturali	825.000,00	174.800,00	7	6,05	108.345,65
Educazione, Istruzione e formazione, incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola	375.000,00	401.000,00	10	13,88	8.972,67
Ricerca scientifica e tecnologica	262.500,00	199.009,76	4	6,89	80.656,76
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	562.500,00	542.074,80	5	18,76	312.430,80
Volontariato, filantropia e beneficenza	862.500,00	823.812,00	10	28,52	225.508,00
Attività sportiva	337.500,00	440.927,99	22	15,26	182.115,99
Crescita e formazione giovanile	112.500,00	95.000,00	2	3,29	79.500,00
Assistenza agli Anziani	300.000,00	212.196,30	2	7,35	150.356,03
Sviluppo locale ed edilizia popolare locale, da intendersi esclusivamente finalizzati a dare attuazione a progetti propri della Fondazione	75.000,00	0,00	0	0,00	0,00
Protezione e qualità ambientale	37.500,00	0,00	0	0,00	0,00
<b>TOTALE PROGETTI</b>	3.750.000,00	2.888.820,85	62	100	1.147.885,90

## RELAZIONE SULLA GESTIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE

### SCENARIO MACROECONOMICO E ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI NEL 2016

#### *Dati macroeconomici e politiche monetarie*

Dati economici in miglioramento, ma incertezza politica. Politiche monetarie accomodanti, ma aumento dei tassi USA. Negli Stati Uniti il PIL del terzo trimestre ha evidenziato una crescita trimestrale annualizzata pari al 3,5%, da 1,4% del trimestre precedente, sostenuta soprattutto dalla forza dei consumi personali e dal recupero degli investimenti, sia residenziali che produttivi. Prezzi al consumo pari all'1,7% a novembre, in miglioramento dall'1% di giugno per effetto del recupero della componente energetica; l'inflazione al netto di energia e alimentari è scesa al 2,1% dal 2,2% di giugno. Coerentemente con lo scenario di crescita, ulteriormente supportato dalla vittoria di Trump che dovrebbe favorire politiche reflative, la Federal Reserve ha aumentato a dicembre il tasso ufficiale di 25 *pb*, portandolo nella fascia 0,50%-0,75%.

In area Euro, a marzo, stante l'anemico quadro macroeconomico, la BCE ha rafforzato le misure espansive riducendo tutti i

tassi di riferimento, incrementando da 60 a 80 miliardi di Euro gli acquisti mensili di *asset* finanziari ed estendendoli ai titoli societari non bancari a più alto merito di credito emessi in Euro da residenti, lanciando nuove operazioni di finanziamento a lungo termine alle banche da giugno 2016 e fino a marzo 2017. Il PIL del terzo trimestre ha evidenziato una crescita dello 0,3% t/t e dell'1,7% a/a grazie alla marginale accelerazione dei consumi personali e della spesa pubblica e, sebbene in calo, alla crescita degli investimenti fissi. In recupero la dinamica dei prezzi al consumo nel secondo semestre (1,1% a/a a dicembre, da 0,1% a/a di giugno), sostenuta soprattutto dal rimbalzo della componente energetica. Positivi gli indicatori anticipatori sull'evoluzione dell'economia: l'indice di fiducia composito è passato da 53,1 di giugno a 54,4 di dicembre. Sul fronte della politica monetaria, la BCE, a dicembre, ha lasciato invariati i tassi di politica monetaria e ha deciso di estendere fino a dicembre 2017 il programma di acquisti mensili di attività finanziarie; l'ammontare mensile, pari a 80 miliardi fino a marzo 2017, passerà a 60 miliardi da aprile a dicembre 2017. La BCE ha inoltre deciso che la vita residua minima dei titoli oggetto di acquisti è ridotta da 2 anni a un anno e che, se necessario, il rendimento

degli stessi può essere inferiore al tasso sui depositi presso l'istituto.

In Giappone, nella riunione di settembre la banca centrale ha lasciato invariato il tasso di riferimento a -0,1% e ha spostato il *focus* dal *target* rigido di espansione dell'offerta di moneta alla gestione della struttura a termine dei rendimenti, con un riferimento esplicito al livello del rendimento a dieci anni, fissato intorno allo 0%. La Bank of Japan ha enfatizzato che continuerà ad espandere la base monetaria fino a quando il tasso di inflazione resterà stabilmente al di sopra del 2%. Sul fronte dei dati reali si conferma la debolezza della crescita (PIL del terzo trimestre 0,3% t/t da 0,5% precedente) e dell'inflazione (0,5% dato di dicembre) che pur ha evidenziato un recupero.

Con riferimento alle economie emergenti, i dati cinesi pubblicati nel corso del 2016 hanno ridimensionato i timori sulla crescita del paese: il PIL del terzo trimestre è cresciuto del 6,7% su base annua (stesso dato dei due trimestri precedenti). L'indice di fiducia del settore manifatturiero è migliorato da 50 di giugno a 51,4 di dicembre; l'indice di fiducia del settore non manifatturiero da 53,7 a 54,5.

### *Mercati azionari*

Listini azionari in guadagno dopo una prima parte d'anno difficile. Avvio d'anno molto difficile per i mercati azionari, messi sotto pressione dalle incertezze sulla crescita globale, sulla stabilità della valuta cinese e sulla dinamica del petrolio. A partire da metà febbraio e fino a maggio i listini hanno evidenziato un apprezzabile recupero, in scia all'attenuarsi delle preoccupazioni sulla congiuntura globale. Sul finire del primo semestre, il *referendum* su Brexit ha determinato un incremento dell'avversione al rischio. Particolarmente penalizzati i mercati europei, che hanno chiuso il periodo su livelli più bassi di inizio anno. Debolezza marcata per il listino giapponese, appesantito dall'apprezzamento dello yen, valuta rifugio nelle fasi di volatilità. Gli indici USA hanno invece trovato supporto nei dati economici confortanti e nell'attendimento della FED, chiudendo il semestre su livelli più alti di inizio anno. Andamento in aggregato positivo dei mercati emergenti che hanno più che recuperato la debolezza di inizio anno, supportati soprattutto dal recupero del prezzo delle materie prime. Secondo semestre favorevole alle borse globali, sostenute da condizioni monetarie accomodanti, dati economici

positivi e dalla vittoria di Trump alle elezioni presidenziali USA, che ha fornito vigore allo scenario reflazionistico con il suo programma fiscale espansivo. I mercati emergenti, positivi su base semestrale, hanno alternato ad una prima fase particolarmente positiva, effetto del recupero del prezzo delle materie prime, una seconda fase negativa, effetto dei timori di una deriva protezionistica della politica estera USA, dell'apprezzamento del dollaro e dell'aumento dei rendimenti dei *Treasury*.

### *Tassi di rendimento e mercati obbligazionari*

Inversione del *trend* ribassista sui rendimenti governativi globali; titoli societari ancora ricercati. Primo semestre caratterizzato da un calo generalizzato dei rendimenti governativi. L'incremento dell'avversione al rischio di inizio periodo e l'adozione di nuove misure di politica monetaria espansiva da parte della BCE hanno spinto al ribasso tutta la struttura a termine europea. Andamento simile per la curva dei rendimenti USA, in un contesto di rallentamento del processo di normalizzazione della politica monetaria. I rendimenti dei titoli obbligazionari societari, soprattutto quelli a più basso merito di credito, hanno evidenziato debolezza nella prima

parte del periodo per poi recuperare, supportati dal calo dei tassi di riferimento. Nel secondo semestre calo dei rendimenti governativi a breve termine europei, movimento alimentato dalle attese prima, e dall'introduzione effettiva, poi, di nuove misure espansive da parte della BCE. Nel periodo, il tasso a dieci anni tedesco si è mosso in linea con i rendimenti a lungo termine globali, che hanno subito le pressioni al rialzo delle attese di miglioramento della crescita, di aumenti generalizzati dell'inflazione e di incremento della spesa fiscale. Movimento più ampio della parte a lungo termine USA, conseguenza anche dei timori di aumento del debito pubblico; il tasso a due anni USA è salito anch'esso, sostenuto dal processo di normalizzazione della politica monetaria. I titoli obbligazionari societari hanno beneficiato di un calo dei differenziali lungo tutta la scala di *rating*. Dollaro USA in rafforzamento nel secondo semestre. L'Euro si è rafforzato verso il dollaro nella prima parte dell'anno a causa dell'inazione della FED. Nel secondo semestre il dollaro si è rafforzato verso l'Euro, dato l'ampliamento del differenziale di interesse a favore della valuta statunitense.

### *Pioneer Institutional Fund 37 – attività gestionale*

Il portafoglio si caratterizza per un'ampia diversificazione realizzata attraverso investimenti su tutto lo spettro dei mercati obbligazionari internazionali (sia governativi che societari) e, in misura contenuta, sui mercati azionari sia europei che internazionali, con una preferenza per le società focalizzate sulla distribuzione di elevati e sostenibili dividendi.

In termini di *asset allocation*, il fondo ha mantenuto per gran parte dell'anno un'esposizione preferenziale ai mercati obbligazionari europei rispetto a quelli globali, confidando in un orientamento maggiormente accomodante della BCE rispetto alla FED. Tuttavia si è continuato ad aumentare progressivamente l'esposizione ai fondi diversificati sul mercato della carta a *spread* rispetto ai titoli governativi, ipotizzando una maggiore valenza dell'effetto credito sull'effetto tassi nell'offrire ritorni interessanti. Infatti, si è ritenuto che il livello molto compresso raggiunto dai tassi di interesse rendesse meno probabile un ulteriore significativo ribasso, mentre indicatori macroeconomici che puntano ad una crescita moderata negli USA aumentassero le aspettative di una futura mossa restrittiva della FED.

L'investimento in titoli societari, che offrono rendimenti più competitivi e hanno nello *spread* un importante cuscinetto per assorbire i movimenti negativi dei tassi, è stato quindi preferito rispetto a quello in titoli governativi. L'ipotesi di un positivo effetto credito ha suggerito anche di mantenere una stabile allocazione al debito emergente ed *high yield*, anche in uno scenario di maggiori pressioni rialziste. Tuttavia non escludendo incertezze e volatilità, sono state confermate lungo tutto l'anno le strutture a parziale copertura del rischio sul credito *investment grade* e il debito *high yield* e emergente. A partire dall'autunno, il rafforzamento della congiuntura USA con dati incoraggianti provenienti dal mondo del lavoro e dagli indicatori di fiducia è diventato più evidente, accompagnato da una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime. Di conseguenza i rendimenti USA hanno iniziato a salire e il dollaro a rafforzarsi. Il movimento ha trovato maggior supporto con l'elezione di Donald Trump a presidente degli Stati Uniti, dando fiducia al suo piano di tagli alle tasse e investimenti infrastrutturali. È quindi cresciuto l'interesse per i titoli globali indicizzati all'inflazione, mentre la *duration* media di portafoglio è stata ridotta da un valore medio prossimo fino

a quel momento ai 4 anni ad un valore più vicino ai 3 anni. La riduzione è stata ottenuta sia selezionando fondi concentrati sulle scadenze più brevi sia vendendo *future* sui titoli governativi italiani e francesi che si sono andati a sommare alla posizione corta sul *future* sui titoli governativi tedeschi a 10 anni già presente a inizio anno e confermata in portafoglio per tutto il periodo. Gestita in maniera dinamica durante l'anno anche l'allocazione azionaria, in accordo con l'evoluzione dello scenario. Mantenu- ta in media intorno al 12% nel primo semestre, è stata ridotta in modo significativo nell'intorno del 7/8% nel mese di giugno per tenere conto del rischio posto da Brexit, dalle incertezze sulle future mosse delle banche centrali, dalle elezioni presidenziali americane e dagli appuntamenti politici europei (elezioni in Austria e *referendum* costituzionale italiano). La riduzione è avvenuta aumentando le coperture, utilizzando sia *future* che opzioni sull'indice europeo Eurostoxx50 e sull'indice americano S&P500. Anche in questo caso l'autunno ha segnato il momento di svolta. Dati i segnali incoraggianti provenienti dal mondo del lavoro e dagli indicatori di fiducia, ben accolti dal mercato azionario, si è deciso di riaumentare progressivamente l'allocazione aziona-

ria riducendo le coperture, fino a raggiungere il 10% di esposizione in concomitanza con l'elezione di Trump. Anche l'esposizione al dollaro è stata gestita in modo dinamico, utilizzando sia strumenti derivati come opzioni e contratti *forward* sia sostituendo in maniera opportunistica classi di fondo denominate in USD con quelle con copertura sistematica del rischio di cambio (Euro *hedged*). Partendo da un livello di circa 18% a gennaio e febbraio, l'esposizione alla valuta americana è stata progressivamente ridotta fino ad un minimo del 2% ad aprile per rispondere al rischio di un indebolimento della valuta americana dopo le dichiarazioni più accomodanti della FED in merito al processo di normalizzazione della politica monetaria USA. Dopodiché, in attesa di un periodo di incertezza politica che ha avuto il suo culmine nel *referendum* inglese sulla permanenza del Paese nell'Unione Europea, in anticipazione e a maggior ragione dopo l'esito negativo favorevole all'uscita, è stato rinfatizzato il ruolo di valuta rifugio del dollaro statunitense e l'esposizione è stata aumentata fino ad un massimo di 10% a giugno per poi assestarsi intorno all'7/8%. Il livello del 7% è stato mantenuto stabile fino a fine anno, anche in concomitanza con le elezioni presidenziali

americane in novembre e con il rialzo dei tassi di dicembre.

A fine anno l'*asset allocation*, al netto dei derivati, risultava la seguente: obbligazionario *Euro aggregate* 16,2%, obbligazionario globale *aggregate* 17,0%, obbligazionario Paesi Emergenti 5,1%, obbligazionario globale *high yield* 3,9%, componente flessibile 22,1%, azionario 13,6%, liquidità 4,2%; *duration* del portafoglio a fine dicembre 2016 intorno a 3,2 anni.

#### *Pioneer Institutional Fund 37 – analisi della performance*

Il Pioneer Institutional 37 ha registrato una *performance* pari a +1,92% fra il 30 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2016.

Il miglior contributo di *performance*, consistente nel tempo, è stato generato dai fondi obbligazionari flessibili che nell'esercizio del loro mandato di flessibilità hanno ricercato occasioni nel segmento *high yield* del mercato del credito sia europeo (Pioneer Euro Strategic Bond) che americano (Pioneer Strategic Income), o che hanno diversificato sull'azionario (Natixis Loomis Sayles Multisector Income Fund) e/o con significativa esposizione al dollaro (Pioneer Global Multi-Asset Target Income) mentre più contenuti i risultati dei fondi esposti ai segmenti meno sensi-

bili al rischio tassi come i titoli garantiti (Nordea US Total Return Bond Fund).

Positivo anche il contributo della componente obbligazionaria dei paesi Emergenti denominata in valuta forte. L'*asset class* ha visto un ritorno di interesse a partire da inizio 2016, quando la FED, dopo la mossa restrittiva di dicembre 2015, ha assunto un atteggiamento più cauto sul processo di normalizzazione della politica monetaria, il dollaro si è indebolito e i prezzi delle materie prime si sono stabilizzati. L'*asset class* ha tenuto bene anche in autunno quando i tassi americani sono tornati a salire dopo le dichiarazioni del presidente della FED Yellen, più possibiliste in merito ad un aumento dei tassi, e l'elezione di Trump, grazie al restringimento dello *spread* incoraggiato da evidenze di riduzione del rischio economico e politico in questi paesi e grazie al rafforzamento del dollaro. Il rendimento complessivo dell'investimento è stato in parte mitigato dal mantenimento di strutture opzionali di copertura dei rischi.

A seguire il contributo degli investimenti sulle obbligazioni *High Yield*, nonostante sia stata mantenuta un'esposizione contenuta con strutture opzionali a copertura dei rischi. Toccati i minimi a febbraio, il comparto

americano degli *high yield* ha visto un ritorno di interesse in scia al rimbalzo del prezzo del petrolio, riuscendo a recuperare gran parte delle perdite, rafforzandosi sempre più in seguito. Man mano che emergevano evidenze di crescita economica più consolidata, il comparto si è ulteriormente rafforzato, grazie al restringimento degli *spread*, fornendo al risparmiatore denominato in Euro anche il vantaggio derivante dalla rivalutazione del dollaro. Il comparto *high yield* europeo invece ha avuto un andamento più modesto e contrastato, con oscillazioni marcate, influenzato dalle notizie sul settore finanziario e dal crescere del rischio politico in eurozona a seguito di Brexit e dell'avvicinarsi di tornate elettorali importanti. Modesto ma pur sempre positivo il contributo della componente specializzata sulle obbligazioni globali. Beneficiaria nella prima parte dell'anno del generale calo dei rendimenti a livello globale, ha tenuto abbastanza bene anche nel secondo semestre nonostante si siano accentuate le pressioni rialziste sui rendimenti. Ha aiutato la forza del dollaro e la diversificazione sul credito, dove gli *spread* si sono ristretti compensando il movimento dei tassi. L'orientamento progressivo verso la selezione preferenziale di classi di fondo con copertura

dal rischio di cambio ha però ridotto la partecipazione alla più recente rivalutazione della moneta americana.

Contenuto anche il contributo dell'esposizione al mercato obbligazionario dell'area Euro. Soprattutto nel primo semestre, nonostante il calo dei rendimenti, la *performance* della componente è stata relativamente modesta. Hanno pesato le operazioni di copertura dal rischio tassi e la diversificazione in fondi con esposizione dominante ai titoli *corporate* del settore finanziario, come DWS Hybrid Bond, Algebris Financial Credit e GAM Star Credit Opportunities. Le obbligazioni bancarie hanno visto un'impennata dei rendimenti, soprattutto quelle subordinate, in corrispondenza dell'entrata in vigore delle nuove regole per la risoluzione delle crisi bancarie, che prevedono un costo anche per i creditori privati. Il problema della robustezza patrimoniale delle istituzioni e della gestione dei crediti incagliati è così tornato sotto i riflettori, facendo aumentare il premio per il rischio, soprattutto per gli emittenti più deboli. Nel secondo semestre la *performance* della componente è migliorata: i fondi selezionati hanno incrementato la *duration* per meglio assecondare l'andamento dei tassi e le obbligazioni bancarie hanno re-

cuperato ampiamente sul venire meno dei timori di solvibilità. Gli *stress test* condotti dalla banca centrale non hanno evidenziato importanti *deficit* di capitale con limitate situazioni ad alto rischio idiosincratice. Negoziazioni e accordi tra autorità europee e governi nazionali sono in corso per la gestione delle situazioni più critiche, favorendo la cessione ordinata delle sofferenze. Il più recente rialzo dei tassi di riferimento ha ulteriormente aiutato il comparto, andando a migliorare le prospettive di redditività degli istituti di credito e di conseguenza la loro capacità di sostenere il debito.

Negativo l'apporto della componente azionaria. La diversificazione a favore del mercato azionario alla ricerca di *extra*-rendimento non è stata premiata nei primi due mesi del primo semestre. La selezione di strategie prudenti e orientate al dividendo e la scelta di privilegiare il mercato europeo, che ha incontrato le maggiori difficoltà, penalizzato da una dinamica economica ancora fragile e dal rischio politico, hanno limitato la partecipazione al recupero successivo. La scarsa reattività delle strategie più conservative è stata parzialmente compensata dall'investimento incrementale sui mercati emergenti, protagonisti di un forte *rally* complice il ritorno di pro-

pensione al rischio alla luce della stabilizzazione della crescita a livello globale. (Fonte: Pioneer Investments)

\* \* \*

La Fondazione CRTrieste persegue l'obiettivo di amministrare, conservare e accrescere il proprio patrimonio e di promuovere, con i profitti che da esso derivano, lo sviluppo economico, culturale, scientifico e sociale di Trieste e del territorio di riferimento, con le modalità previste dallo Statuto.

Il patrimonio della Fondazione è costituito da immobilizzazioni (materiali, immateriali e finanziarie), da strumenti finanziari non immobilizzati e da disponibilità liquide.

Al fine di poter far fronte agli scopi statutariamente previsti e a sostenere le spese amministrative, la Fondazione presenta come entrate finanziarie i dividendi relativi alle varie partecipazioni e il risultato degli investimenti finanziari e immobiliari.

#### **PARTECIPAZIONI**

La partecipazione della Fondazione in UniCredit S.p.A. ammonta, al 31.12.2016, a n.

18.566.502 azioni, corrispondenti ad una quota dello 0,30% del capitale sociale.

La partecipazione in Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. ammonta a complessive n. 34.440.610 azioni, pari al 30,50% del capitale sociale.

La partecipazione in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ammonta a n. 875.977 azioni, pari allo 0,26% del capitale sociale.

La partecipazione in Poligrafici Editoriale S.p.A. ammonta a n. 6.600.000 azioni, pari al 5% del capitale sociale.

La partecipazione nel Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A. ammonta a n. 10.858.798 azioni, pari al 2,63% del capitale sociale.

La partecipazione in Banca Popolare FriulAdria S.p.A. (Gruppo Cariparma – Crédit Agricole) ammonta a n. 22.222 azioni, pari allo 0,09% del capitale sociale.

La partecipazione in Fincantieri S.p.A. ammonta a n. 1.200.000 azioni, pari al 0,07% del capitale sociale.

#### **ALTRE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

Tra le immobilizzazioni finanziarie si segnalano, oltre alle quote del Fondo di *venture capital* AlAdInn Ventures e del Fondo immobiliare chiuso Copernico, gli strumenti convertibili in azioni UniCredit "CASHES" (*Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities*).

#### **ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI**

Tra gli strumenti finanziari non immobilizzati si segnala il Fondo di Fondi Multibrand gestito da Pioneer Investments; nel corso dell'esercizio sono state interamente liquidate le quote relative a *side pocket di hedge fund* rinvenienti dal precedente mandato di gestione Pioneer Investments.

#### **INVESTIMENTI IMMOBILIARI**

Una significativa redditività è determinata, infine, dagli investimenti immobiliari nel palazzo già sede delle Cassa di Risparmio di Trieste, ora sede della Fondazione, per la parte locata a UniCredit Business Integrated Solutions, e nell'autorimessa di via Rossetti n. 22.

Completata la sua riqualificazione, all'inizio dell'esercizio 2017, anche l'immobile sito in Trieste, riva Tommaso Gulli n. 1, denominato "ex Magazzino Vini", sarà destinato a produrre reddito.

#### **FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

In data 31.1.2017 sono stati integralmente ceduti gli strumenti convertibili in azioni UniCredit "CASHES" (*Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities*), incassando l'importo complessivo di Euro 4.998.583,80 e realizzando una plusvalenza di circa 2 milioni di Euro.

In data 3.2.2017 sono state ce-

dute sul mercato le n. 112.248 azioni UniCredit relative al dividendo in azioni distribuito nel corso degli esercizi 2015 e 2016 sotto forma di *scrip dividend*, incassando un importo pari a circa 2,9 milioni di Euro.

Con riferimento all'aumento di capitale in opzione da 13 miliar-

di di Euro – approvato dall'Assemblea straordinaria di UniCredit del 12.1.2017 – a fronte di un investimento complessivo pari ad Euro 22.014.184,40, sono stati sottoscritti n. 1.046.600 diritti di opzione, pari al 60% della partecipazione detenuta, e ceduti sul mercato n. 697.800 diritti,

pari al 40% della partecipazione, incassando l'importo di Euro 7.212.795,83. A seguito dell'adesione parziale al citato aumento di capitale, la partecipazione della Fondazione in UniCredit passa dallo 0,28% allo 0,20% del capitale sociale.

**PATRIMONIO**  
COMPOSIZIONE

**REDDITIVITÀ**  
GENERATA  
DAL PATRIMONIO

## COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

<b>IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>N. AZIONI</b>	<b>VALORE DI CARICO</b>	<b>QUOTA % SU PATRIMONIO FONDAZIONE</b>	<b>QUOTA % SU CAPITALE SOCIALE</b>
UniCredit S.p.A.	17.444.018	104.826.881	45,41	0,28
Banca Mediocredito F.V.G. S.p.A.	34.440.610			30,50
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	875.977	27.365.236	11,85	0,26
Fincantieri S.p.A.	1.200.000	936.000	0,41	0,07
<b>TOTALE</b>		133.128.117	57,67	
<b>ALTRE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>		<b>VALORE DI CARICO</b>	<b>QUOTA % SU PATRIMONIO FONDAZIONE</b>	
Obbligazioni convertibili "CASHES"		2.907.349	1,26	
Fondo AlAdInn Ventures		1.035.556	0,45	
Fondo Copernico		2.027.289	0,88	
<b>TOTALE</b>		5.970.194	2,59	
<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>		<b>VALORE DI CARICO</b>	<b>QUOTA % SU PATRIMONIO FONDAZIONE</b>	
Palazzo della Cassa di Risparmio		17.751.716	7,69	
Immobile ex Magazzino Vini		24.560.442	10,64	
Immobile via Udine n. 19		777.142	0,34	
Autorimessa via Rossetti n. 22		1.544.955	0,67	
Immobile via Gozzi n. 7		173.038	0,07	
Beni mobili d'arte		1.587.903	0,69	
Beni mobili strumentali		5.845	0,00	
<b>TOTALE</b>		46.401.041	20,10	
<b>STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI</b>		<b>VALORE AL 31/12/2016</b>	<b>QUOTA % SU PATRIMONIO FONDAZIONE</b>	
O.I.C.R.		30.917.351	13,39	
UniCredit S.p.A.		2.882.253	1,25	
Poligrafici Editoriale S.p.A.		1.017.060	0,44	
Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A.		7.919.321	3,43	
Banca Popolare Friuladria S.p.A.		988.879	0,43	
<b>TOTALE</b>		43.724.864	18,94	
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>		<b>VALORE AL 31/12/2016</b>	<b>QUOTA % SU PATRIMONIO FONDAZIONE</b>	
c/c UniCredit		1.091.455	0,47	
c/c Banca Mediocredito F.V.G.		519.036	0,22	
cassa		432	0,00	
<b>TOTALE</b>		1.610.923	0,70	
<b>TOTALE GENERALE</b>		230.835.139	100,00	

## REDDITIVITÀ GENERATA DAL PATRIMONIO

	N. AZIONI AL 1.1.2016	VALORE DI CARICO AL 1.1.2016	DIVIDENDO UNITARIO	DIVIDENDO COMPLESSIVO LORDO	REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA
<b>PARTECIPAZIONI</b>					
UniCredit S.p.A.	17.792.898	158.157.272	0,11	2.045.332	1,29
Banca Mediocredito F.V.G. S.p.A.	34.440.610	44.403.553			
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	875.977	27.365.236	2,92	2.557.853	9,35
Fincantieri S.p.A.	1.200.000	936.000			
Banca Popolare FriulAdria S.p.A.	22.222	988.879	1,25	27.733	2,80
Poligrafici Editoriale S.p.A.	6.600.000	1.675.740			
Gruppo Editoriale l'Espresso S.p.A.	10.858.798	10.984.760			
<b>TOTALE</b>		244.511.440		4.630.918	
		<b>VALORE AL 1.1.2016</b>		<b>PROVENTI TOTALI</b>	<b>REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA</b>
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>		244.511.440		4.630.918	1,89
<b>ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b>					
		<b>VALORE DI CARICO AL 1.1.2016</b>	<b>VALORE AL 31.12.2016</b>	<b>PROVENTO LORDO</b>	<b>REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA</b>
Strumenti Convertibili "CASHES"		2.907.349	2.907.349	427.870	15,59
Fondo AlAdInn Ventures		1.127.446	1.035.556		
Fondo Copernico		2.047.581	2.027.289	45.160	2,21
Fondo Pioneer Institutional 37		31.096.926	30.917.351	597.848	2,00
<b>TOTALE</b>		37.179.302	36.887.545	1.070.878	2,97
<b>ALTRI STRUMENTI FINANZIARI CEDUTI</b>					
		<b>VALORE DI CARICO</b>		<b>PROVENTO LORDO</b>	<b>REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA</b>
Obbligazioni Subordinate Intesa		2.582.201		192.137	7,44
Obbligazioni Subordinate UniCredit		2.203.147		195.262	8,86
F.di Pioneer Master/Stars Side Pocket		127.697		-26.081	-20,42
<b>TOTALE</b>		4.913.045		361.318	7,35
		<b>VALORE DI CARICO</b>		<b>PROVENTI TOTALI</b>	<b>REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA</b>
<b>TOTALE ALTRI STRUMENTI FINANZIARI</b>		42.092.347		1.432.196	3,97
<b>INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>					
		<b>VALORE DI CARICO AL 1.1.2016</b>	<b>VALORE DI CARICO AL 31.12.2016</b>	<b>PROVENTO LORDO</b>	<b>REDDITIVITÀ (%) LORDA ANNUA</b>
Immobilie Via Cassa di Risparmio		17.751.716	17.751.716		
- parte strumentale (sede Fondazione)		-3.409.119	-3.409.119		
		14.342.597	14.342.597	989.608	6,90
Autorimessa Via Rossetti		1.544.955	1.544.955	41.050	2,66
<b>TOTALE</b>		15.887.552	15.887.552	1.030.658	6,49
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>					
		<b>GIACENZA MEDIA PERIODO</b>	<b>PROVENTI TOTALI</b>	<b>TASSO MEDIO LORDO ANNUO</b>	
C/C UniCredit		4.999.449	54	0,00	
C/C Banca Mediocredito		5.336.240	79.866	1,50	
<b>TOTALE</b>		10.335.689	79.920	0,77	

