



**Commissione “Statuto e Regolamenti” del
Consiglio di Indirizzo della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena**

**REGOLAMENTO RELATIVO ALLE
FINALITA’ E AI CRITERI DI GESTIONE DEL
PATRIMONIO DELLA FONDAZIONE**

Approvato dal Consiglio di Indirizzo, 20 dicembre 2012

- 1) PRINCIPI E AMBITO DI APPLICAZIONE; FINALITA' E CRITERI DI GESTIONE
- 2) RESPONSABILITA', AMBITI DI AZIONE, COMPETENZE, PROCESSI DECISIONALI
- 3) TIPI E MODALITA' DI GESTIONE DEL PATRIMONIO
- 4) OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO. E POLITICHE DI SPESA.
- 5) COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

* * *

Nota

Il presente documento è conforme alle prescrizioni contenute nell'art. 22, comma 4, della legge 15 dicembre 2011 n. 217, c.d. legge comunitaria 2010.

In particolare, tiene conto della circolare emanata dall'A.C.R.I. il 3 settembre 2010, prot. 342, illustrativa del comma 1 ter dell'art. 52 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78 che, in sede di conversione, ha modificato l'art. 7, comma 3 bis, del Dlgs n. 153/1999, innalzando dal 10% al 15% la quota percentuale di patrimonio che le fondazioni di origine bancaria possono investire in immobili diversi da quelli strumentali.

Richiamata e confermata l'autonomia della quale la Fondazione può avvalersi e si avvale – nel rispetto dell'impianto legislativo che la concerne - per il perseguimento degli scopi statutari, nell'interesse generale della comunità di riferimento, il presente Regolamento definisce la politica di investimento della Fondazione nei suoi aspetti strategici ed operativi, stabilendone principi, finalità, responsabilità e criteri di gestione.

* * *

1) PRINCIPI E AMBITO DI APPLICAZIONE; FINALITA' E CRITERI DI GESTIONE

1.1 Salvaguardia del patrimonio e la sua adeguata redditività

Al fine di garantire nel tempo il perseguimento della missione della Fondazione, le decisioni di investimento del patrimonio devono uniformarsi a criteri prudenziali di rischio che ne salvaguardino nel medio-lungo periodo il valore e la capacità di produrre reddito.

La redditività complessiva adeguata alle esigenze di impiego indirizza le decisioni di investimento in modo coerente con la natura della Fondazione di investitore di lungo periodo.

Gli impieghi del patrimonio devono rispondere ad una attenta pianificazione strategica e operativa degli obiettivi e delle classi di investimento, in coerenza con l'esigenza di diversificazione del rischio.

1.2 Trasparenza delle decisioni di investimento

a. Collegamento degli investimenti con gli obiettivi istituzionali.

Le decisioni di investimento possono prevedere un collegamento funzionale con l'individuazione di idonee opportunità di impiego per perseguire gli scopi istituzionali di utilità sociale, di promozione dello sviluppo e della ricerca scientifica.

Tali decisioni conformi ai principi di cui sopra al punto 1.1, vengono assunte dal Consiglio di Amministrazione dopo essere state rese esplicite al Consiglio di Indirizzo, fornendo a quest'ultimo gli opportuni elementi idonei a rendere possibile una valutazione comparativa, secondo oggettivi criteri tra opportunità alternative.

- b. I fattori identificativi della “buona” politica degli investimenti
Ferma restando l'esigenza di una proficua condivisione tra gli organi collegiali della Fondazione in ordine agli investimenti e alle idonee opportunità del loro impiego, a conforto di un'efficiente struttura di governance complessiva, i problemi di investimento si caratterizzano per la tempestività delle decisioni e per l'assenza di condizionamenti derivanti dall'emotività e dalla soggettività di giudizio, specie in momenti di rilevante stress finanziario.
Ciò consente di programmare gli investimenti bilanciando opportunamente il flusso dei proventi con l'erogazione di risorse adeguate alle esigenze riscontrate sul territorio, in un rapporto equilibrato tra grado di liquidità e programmata attività erogativa.
Il meccanismo dei fondi di stabilizzazione e/o di riserva può rappresentare in proposito un elemento complementare di bilanciamento.
- c. Eticità
Sia gli investimenti che le decisioni di impiego del patrimonio della Fondazione non possono presentare connessione alcuna con situazioni di violazione dei diritti dell'uomo, delle norme a tutela del patrimonio storico, artistico e culturale, e delle norme a tutela dell'ambiente.
- d. Chiarezza e comprensibilità.
Gli investimenti, le loro implicazioni dirette e indirette e le loro caratteristiche devono risultare chiari e comprensibili.

2) RESPONSABILITA', AMBITI DI AZIONE, COMPETENZE, PROCESSI DECISIONALI.

2.1 Autonomia e responsabilità

L'autonomia della Fondazione non è soltanto un principio fondante della sua indipendenza da ingerenze e condizionamenti esterni e della sua capacità di autodeterminazione nell'adempiere nel modo migliore alla propria missione, ma è anche strumento e modalità attuativa delle proprie scelte.

Essa si attua prioritariamente nell'ordinato funzionamento degli organi di governo previsti dallo Statuto e nelle forme di vigilanza previste dall'ordinamento.

Agli organi di governo della Fondazione è riconosciuto il compito di interpretare le esigenze e corrispondere alle istanze del territorio di riferimento esprimendo le capacità programmatiche e progettuali a favore della crescita culturale, sociale ed economica e della ricerca scientifica nel territorio stesso.

Gli organi della Fondazione sono costituiti secondo il criterio della separazione personale e funzionale a norma di Statuto, con specifiche competenze e responsabilità attribuite a ciascuno di essi.

2.2 Ambiti di azione e competenze del Consiglio di Indirizzo

Il Consiglio di Indirizzo ha competenza esclusiva sulle classi di attività del patrimonio ed è l'organo strategico cui spetta, tra le altre funzioni, la definizione delle linee programmatiche della politica degli investimenti, la verifica del perseguimento degli obiettivi stabiliti e dei programmi d'investimento delineati;

Il Consiglio di Indirizzo approva:

- a. le linee guida per l'allocazione strategica del patrimonio;
- b. le modalità e i criteri di gestione del patrimonio;
- c. i criteri di amministrazione della partecipazione nella banca conferitaria, prefigurandone livelli di redditività e stabilizzando nel tempo il livello reale delle risorse destinate agli interventi istituzionali;
- d. le classi di attività oggetto di investimento e i relativi parametri per misurarne le *performance*.

Può avvalersi, in proposito, del documento di valutazione dettagliato della composizione e della *performance* del portafoglio finanziario della Fondazione elaborato trimestralmente della "Commissione Investimenti Finanziari".

Sono altresì di competenza del Consiglio di Indirizzo gli investimenti o i disinvestimenti che riguardano singolarmente più del 10% delle attività finanziarie valutate ai valori di mercato rilevati al 31 dicembre dell'anno precedente e le decisioni che comportino rilevante variazione della partecipazione diretta e indiretta nel gruppo bancario Unicredit.

2.3 Ambiti di azione e competenze del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione delibera in merito agli investimenti, avvalendosi delle funzioni di supporto della "Commissione Investimenti Finanziari" e degli *advisors* esterni, qualora esistenti;

esso è vincolato al perseguimento degli scopi statutari; tra gli obiettivi prioritari assume la conservazione del valore economico del patrimonio della Fondazione e il conseguimento di una redditività coerente con gli scopi istituzionali.

Le sue deliberazioni in tema di investimenti attuano le linee approvate dal Consiglio di Indirizzo.

Il Consiglio di Amministrazione relaziona in merito all'attività gestionale con cadenza semestrale al Consiglio di Indirizzo, informandolo dei risultati delle procedure di monitoraggio e di rendicontazione della gestione stessa, della redditività del patrimonio in rapporto alle principali scelte di investimento, dei rischi degli investimenti realizzati.

Al Consiglio di Amministrazione spetta la responsabilità primaria sulle decisioni di investimento di alto livello.

Sono di competenza del Consiglio di Amministrazione tutte le attribuzioni in materia di gestioni del patrimonio che non sono riservate dallo Statuto e dal presente Regolamento al Consiglio di Indirizzo.

In particolare:

- a. l'amministrazione della partecipazione nella banca conferitaria e il relativo esercizio dei diritti corporativi;
- b. l'attuazione delle linee programmatiche approvate dal Consiglio di Indirizzo in materia di investimenti sul patrimonio gestito e in ordine alla individuazione della struttura di gestione degli investimenti;
- c. l'assunzione di decisioni in merito al livello di rischio complessivamente assunto e la definizione dei limiti di rischio;

- d. la valutazione dei risultati di investimento, con l'apprezzamento di rendimenti e rischi;
- e. la verifica del rispetto delle principali linee guida e delle regole di bilanciamento automatico del portafoglio rispetto all'allocazione strategica;
- f. l'assunzione delle decisioni in tema di ribilanciamento strategico;
- g. la valutazione periodica dei gestori selezionati per il portafoglio gestito assumendo le conseguenti decisioni circa la loro permanenza, sentito il Consiglio di Indirizzo.

Nella valutazione del rischio complessivo connesso alle politiche di investimento, il Consiglio di Amministrazione considera i seguenti elementi: rischio di concentrazione, rischio connesso alla scelta dei gestori, rischio valutario, rischio di liquidità, rischio di mercato, rischio di credito, rischio di custodia.

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del Consiglio di Indirizzo dedicata all'approvazione del documento programmatico previsionale o in una seduta espressamente dedicata, fornisce al Consiglio di Indirizzo tutte le informazioni relative agli investimenti necessarie o utili ad un corretto esercizio delle sue funzioni. Il Consiglio di Amministrazione convoca tempestivamente il Consiglio di Indirizzo ogni qualvolta vi siano informazioni o deliberazioni con riflessi rilevanti sul patrimonio e la sua gestione. In particolare il Consiglio di Indirizzo dovrà essere messo nelle condizioni di valutare preventivamente le proposte di riparto di utili o riserve da parte di Carimonte Holding. Il bilancio di Carimonte Holding, una volta approvato, è presentato al Consiglio di Indirizzo.

3) TIPI E MODALITA' DI GESTIONE DEL PATRIMONIO

3.1 Tipi di gestione

Gestori

Se la gestione del patrimonio della fondazione avviene in forma indiretta, mediante l'affidamento di mandati di gestione ad intermediari autorizzati, i gestori sono scelti con procedure trasparenti ed imparziali, mediante un confronto competitivo e concorrenziale e in base a criteri rispondenti all'esclusivo interesse della Fondazione. I gestori svolgono esclusivamente un ruolo di consulenza di gestione. La struttura della gestione esterna è organizzativamente separata da ogni altra struttura della Fondazione.

La procedura di selezione del gestore o dei gestori avviene in base a criteri indicati dal Consiglio di Indirizzo quali l'assetto della società, la sua solidità, la sua struttura organizzativa, le risorse dedicate, la massa di risparmio gestito per conto terzi, la stabilità della clientela istituzionale, i risultati di gestione, i processi gestionali, le metodologie di *reporting* e la trasparenza dei risultati, la prevenzione di conflitti di interesse, l'economicità dell'offerta.

Advisor

Nella sua attività di gestione delle politiche di investimento finanziario, il Consiglio di Amministrazione può avvalersi del supporto consulenziale di uno o più advisors con la finalità di perseguire in modo più efficace l'obiettivo di valorizzazione del patrimonio e le indicazioni di gestione definite dal Consiglio di Indirizzo.

L'*advisor* non ha deleghe di gestione né può gestire alcuna forma di contratto neppure attraverso soggetti partecipati direttamente o indirettamente ed i suoi componenti sono completamente autonomi rispetto alla Fondazione.

La scelta dell'*advisor* vale tendenzialmente per non più di un biennio.

3.2 Separatezza organizzativa

Le procedure operative, le modalità e i criteri di gestione del patrimonio sono improntati a criteri di massima trasparenza volti a garantire la conoscenza del processo agli organi della Fondazione.

Le responsabilità operative di gestione del patrimonio sono separate da quelle connesse all'attività erogativa.

3.3 Monitoraggio e controllo (Reporting)

Il Consiglio di Indirizzo esercita un controllo costante sulla coerenza degli investimenti realizzati, sugli andamenti e sulla *performance* conseguiti dal gestore, sottoponendoli a periodiche verifiche anche di rendicontazione quali-quantitative; per accertare la redditività ed i rischi assunti periodicamente viene predisposto dall'*advisor* un *reporting* finanziario gestionale.

4) OBIETTIVI DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO E POLITICHE DI SPESA

4.1 Obiettivi della politica di investimento

La politica di investimento in conformità ai principi enunciati sopra al punto 1) è guidata più specificamente dai seguenti obiettivi:

- conservare il valore reale del patrimonio su di un orizzonte di medio-lungo termine e possibilmente incrementarlo a favore delle future generazioni;
- stabilizzare nel tempo il livello di risorse destinate agli interventi istituzionali, in proporzione al valore di mercato del patrimonio;
- contribuire al raggiungimento della finalità istituzionale di favorire lo sviluppo equilibrato dei territori di riferimento;
- contribuire alla stabilità del sistema finanziario del Paese, coerentemente con una vocazione di investitore istituzionale attento alle implicazioni più generali delle proprie scelte di investimento.

Per il raggiungimento di tali finalità, il Consiglio di Indirizzo, con l'approvazione del bilancio previsionale, fissa un obiettivo finanziario in termini di rendimento percentuale ricavabile dalla politica degli investimenti.

4.2 Politiche di spesa

Nel rispetto dei vincoli di legge e delle disposizioni dell'Autorità di Vigilanza, gli obiettivi della politica di spesa devono essere compatibili con gli obiettivi finanziari della politica degli investimenti e con le finalità istituzionali di preservare e possibilmente incrementare il valore reale del patrimonio. Più specificamente la politica di spesa della Fondazione persegue i seguenti obiettivi:

- garantire stabilità e prevedibilità delle erogazioni;
- assicurare l'equità intergenerazionale nella distribuzione temporale delle erogazioni;
- conservare il valore reale del patrimonio.

Al fine di preservare il patrimonio e di stabilizzare le erogazioni, anche nell'interesse delle generazioni future, è necessario che i flussi annui di spesa, comprensivi di erogazioni e spese di struttura, siano coerenti con i flussi reddituali e con il valore di mercato del patrimonio.

Il Consiglio di Indirizzo, con l'approvazione del bilancio previsionale, fissa annualmente l'obiettivo di spesa, tenendo conto della previsione dei ricavi e del valore di mercato del patrimonio.

L'obiettivo di stabilizzazione della spesa va perseguito anche attraverso un'attenta politica di accantonamento e di utilizzo del fondo di stabilizzazione delle erogazioni.

4.3 Fondo di stabilizzazione

Il fondo per la stabilizzazione delle erogazioni viene incrementato dagli avanzi di gestione degli esercizi in cui il rendimento del patrimonio sia risultato superiore agli obiettivi programmati. Il fondo medesimo viene utilizzato per sostenere le attività istituzionali degli esercizi nei quali il rendimento del patrimonio sia risultato inferiore agli obiettivi programmati.

Gli accantonamenti al fondo, unitamente alle ulteriori riserve disponibili per erogazioni, dovranno risultare coerenti con l'obiettivo di compensare nel tempo impreviste riduzioni di risorse.

Al fine di non comprometterne la consistenza e la possibilità di utilizzo nel tempo, si reputa cautelativo che il fondo di stabilizzazione possa essere utilizzato in ogni anno per un ammontare non superiore al 50% del suo valore, come registrato nel bilancio consuntivo relativo all'anno precedente a quello di utilizzo.

5) COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

Il patrimonio (portafoglio complessivo) della Fondazione è suddiviso in tre parti:

- a. un portafoglio strategico che comprende:
 - a.1. la quota azionaria e di obbligazioni convertibili detenuta direttamente e indirettamente (attraverso la partecipazione in Carimonte spa) nella banca conferitaria (Unicredit);
 - a.2. investimenti collegati agli obiettivi istituzionali;
- b. il portafoglio finanziario libero;
- c. l'investimento in attività reali.

5.1 Portafoglio strategico

Il portafoglio strategico è coerente con il ruolo di investitore di lungo termine che la Fondazione svolge in quanto azionista stabile di Unicredit.

Tale ruolo è oggetto di ricognizione e di attenzione sistematica, in quanto fattore che contribuisce a giustificare l'allocazione di una quota consistente del patrimonio concentrata verso un solo emittente.

Il principio per cui la politica di investimento è diretta anche al raggiungimento della finalità istituzionale di favorire lo sviluppo equilibrato dei territori di riferimento trova attuazione attraverso la previsione di una classe di "investimenti collegati agli obiettivi istituzionali". Si tratta di investimenti orientati ad un fine settoriale statutario o caratterizzati dalla localizzazione nel territorio considerato di riferimento da parte della Fondazione, con l'attesa prospettica di effetti di sviluppo locale.

La realizzabilità di tali investimenti è vincolata al fatto che essi siano caratterizzati dalla capacità potenziale di generare rendimenti economici netti positivi e da un livello di rischiosità non superiore a quello massimo accettato per altre classi di investimento.

L'intero "portafoglio strategico" deve essere pertanto considerato alla luce sia degli interessi tipici dell'investitore, e quindi in termini economico-finanziari, sia con riferimento al valore che tali investimenti rappresentano in termini di sviluppo del territorio d'interesse per la Fondazione.

Le attività finanziarie che compongono il portafoglio strategico sono di seguito indicate:

a.1) Partecipazione nella banca conferitaria

La partecipazione della Fondazione al capitale di Unicredit è di tipo indiretto e diretto. L'investimento indiretto è rappresentato dalla partecipazione in Unicredit tramite Carimonte spa, società partecipata dalla Fondazione, congiuntamente con la Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna. Le due Fondazioni detengono una pari percentuale del capitale di azioni ordinarie (40% ciascuna) di Carimonte, cui si aggiunge un 20% di azioni privilegiate detenute dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Modena.

La Fondazione detiene inoltre una partecipazione diretta in Unicredit che, ai fini della redazione del bilancio, è stata considerata come attività finanziaria immobilizzata e conseguentemente valutata ai valori di carico.

E' assimilabile alla partecipazione strategica l'investimento in obbligazioni convertibili in azioni Unicredit (c.d. obbligazioni *cashes*).

a.2) Investimenti collegati agli obiettivi istituzionali

Tra gli “Investimenti collegati agli obiettivi istituzionali” vengono ricompresi gli investimenti finanziari il cui obiettivo non è soltanto quello del rendimento economico ma anche del ritorno, in senso ampio, di tipo sociale o di sviluppo del sistema territoriale, in piena coerenza con la missione della Fondazione. Tra questi rientrano anche gli investimenti condivisi con altre Fondazioni che estendono a livello di sistema le finalità di sviluppo. Appartengono a questa categoria di investimenti:

- la partecipazione al capitale sociale di Cassa depositi e prestiti;
- la partecipazione al capitale di Hera;
- la partecipazione al capitale di Finpro;
- la partecipazione al Fondo di social housing Emilia Romagna;
- la partecipazione al fondo TT venture;
- la partecipazione alla Fondazione Teatro Comunale;
- la partecipazione alla Fondazione Democenter;
- la partecipazione al Consorzio Festival Filosofia;
- la partecipazione alla Fondazione con il Sud;
- la partecipazione alla Fondazione Fotografia Modena.

5.2 Portafoglio finanziario libero

La selezione delle attività finanziarie che compongono il portafoglio finanziario libero è effettuata in coerenza con gli obiettivi generali di investimento, nonché con le politiche e i limiti di spesa indicati nel presente Regolamento. La strategia di composizione del portafoglio (*asset allocation*) è supportata da una approfondita analisi dei rendimenti e dei rischi delle diverse categorie di attività disponibili per l'investimento, tenendo altresì conto della volatilità e delle correlazioni in essere tra le diverse classi di attività finanziarie.

Le attività finanziarie che compongono il portafoglio finanziario libero sono selezionate per l'investimento con l'obiettivo di massimizzare il grado di diversificazione rispetto alla partecipazione nella banca conferitaria e agli altri investimenti che compongono il portafoglio strategico. In particolare, al fine di incrementare il grado di efficienza del portafoglio complessivo nella scelta degli investimenti si prendono in considerazione i seguenti aspetti:

- la diversificazione per emittente;
- la diversificazione geografica;
- il grado di liquidità delle attività finanziarie, privilegiando quelle caratterizzate da una elevata negoziabilità di mercato;
- il mantenimento nel portafoglio libero di una componente di attività finanziarie a breve scadenza il cui ammontare risulti coerente con le previsioni di entrata e uscita di flussi di cassa collegati all'attività istituzionale;
- l'impiego di strumenti derivati solo ai fini della copertura dei rischi finanziari;
- il ricorso all'indebitamento se finalizzato ad una più efficiente gestione della liquidità e solo nella forma breve termine.

Il riesame dell'allocazione del portafoglio di attività finanziarie viene effettuato periodicamente alla luce dell'evoluzione delle opportunità di investimento presentate dai mercati finanziari, considerando uno spettro il più ampio possibile di alternative di investimento.

La Fondazione, allo scopo di fruire del massimo grado di efficienza finanziaria e di controllo dei rischi, può ricorrere ad una gestione delegata dell'investimento relativamente ad una parte del proprio portafoglio finanziario libero. Le gestioni individuali o collettive di cui si avvale la Fondazione devono essere sottoposte alla legge italiana o di un altro Stato dell'Unione europea e al controllo delle competenti Autorità di vigilanza e disciplinate in modo tale da assicurare nel tempo il maggior grado di tutela dell'investimento e condizioni economiche di massimo favore.

5.3 Investimenti in attività reali

Gli investimenti in attività reali sono articolate in immobilizzazioni materiali ed immateriali. Più specificamente in:

- a. beni immobili a loro volta suddivisi in:
 - a.1. beni immobili strumentali quali la sede della Fondazione e delle aree destinate alle attività dirette e istituzionali e sedi eventualmente messe a disposizione di imprese strumentali;
 - a.2. beni immobili non strumentali;
- b. beni mobili d'arte;
- c. beni mobili strumentali;
- d. altri beni.

La Fondazione può investire una quota del proprio patrimonio, nei limiti percentuali previsti dalla legge, in beni immobili non strumentali. Per tale acquisto la Fondazione intratterrà rapporti esclusivamente con soggetti pubblici, o con privati di significativa dimensione e solidità, con un rendimento netto atteso, almeno pari a quello conseguito dalla Fondazione con gli investimenti finanziari, avendo come riferimento la media dei rendimenti conseguiti nei 12 mesi precedenti l'acquisto e con contratti per l'utilizzo dei beni di durata adeguata.

La Fondazione eviterà, di norma, l'acquisto di immobili ad uso abitativo ad eccezione di palazzo Montecuccoli e fatta salva la partecipazione a progetti di edilizia sociale, attraverso fondi immobiliari a ciò destinati.

La Fondazione può investire una quota del patrimonio in beni immobili strumentali alla propria attività istituzionale o a quella di propri enti strumentali nonché in immobili di interesse storico artistico con destinazioni di rilevanza pubblica. Tali investimenti potranno produrre rendimenti inferiori a quelli previsti per gli immobili non strumentali.

La Fondazione, in particolare per gli investimenti in immobili effettuati in relazione con i propri fini istituzionali, terrà presente l'obiettivo generale della ripartizione territoriale.

Per gli acquisti di opere d'arte è sentito il Consiglio di Indirizzo che formulerà criteri e indicazioni, in occasione della presentazione del documento programmatico previsionale.

La Fondazione può acquisire beni immobili e opere d'arte anche con risorse erogative. In questo caso ogni acquisizione dà luogo all'implementazione dell'apposito fondo "erogazioni patrimonializzate".

Sulle eventuali dismissioni degli immobili e delle opere d'arte, il Consiglio di Amministrazione fornirà adeguata informazione nel corso della prima riunione utile del Consiglio di Indirizzo.