

FONDAZIONI Gli enti che hanno mantenuto la rotta in mezzo alla crisi delle banche, nel 2016 hanno diversificato i tesoretti puntando su investimenti alternativi, immobili e azioni italiane. Dando spazio anche alle gestioni esterne. Ecco un'anticipazione dei loro conti

Primo resistere. Poi rilanciare

di Paola Valentini

Le fondazioni hanno reagito alla crisi delle banche italiane che le ha colpite sia direttamente (tra taglio dei dividendi e aumenti di capitale) sia indirettamente (impegno nel fondo Atlante) diversificando sempre più i propri tesoretti su veicoli alternativi, tra fondi di private equity, fondi per lo sviluppo delle pmi e fondi immobiliari, ma anche affidandosi a gestori esterni e ampliando il giardinetto di azioni. Dall'analisi di *MF-Milano Finanza*, che ha raccolto un'anticipazione sui bilanci 2016, emerge che questi enti hanno archiviato un anno che non è andato poi così male dal punto di vista della gestione finanziaria, ovviamente non considerando gli investimenti legati alle partecipazioni nelle banche conferitarie. Che restano in media ancora alti, anche se il protocollo Acri-Mef firmato nel 2015 li impegna a scendere entro il prossimo anno sotto il 33%. Con la conseguenza che i tesoretti delle fondazioni (in base ai dati Acri il patrimonio a fine 2015 era di quasi 49 miliardi di euro riferito a 88 soggetti) sono stati messi a dura prova dalle vicende delle banche sottostanti, come il caso di Mps e Carige, per citarne due tra le maggiori. C'è poi il coinvolgimento nel fondo Atlante che ha una dotazione di 4,29 miliardi e ha visto un investimento totale di oltre 500 milioni da parte delle fondazioni. Senza dimenticare che quelle azioniste di Unicredit devono sborsare diversi milioni per aderire al maxi aumento di capitale da 13 miliardi che la banca ha in corso di realizzazione. Messi meglio sono gli enti azionisti di Intesa Sanpaolo. Anche se il titolo in borsa ha sofferto, ha erogato ricchi dividendi. Nel caso

di Fondazione Cariplo, la maggiore in Italia per patrimonio, alla fine del 2016 la partecipazione in Intesa Sanpaolo (4,8% del capitale ordinario) era pari al 24,3% del patrimonio dell'ente. Cariplo ha archiviato un 2016 che ha riportato in attivo la gestione finanziaria del fondo multi comparto, dove ha investito gran parte del patrimonio, dopo un 2015 che si era chiuso leggermente negativo. Si tratta della piattaforma Quamvis Sicav Fis Fund One (con Quaestio che opera come fund manager e delega di gestione a case di investimento terze) alla quale a fine 2016 la fondazione presieduta da Giuseppe Guzzetti aveva affidato un patrimonio di 4,98 miliardi a valori di mercato. Nel 2016 il rendimento lordo è stato dell'1,1%, a fronte del -0,5% del 2015. E in una fase di tassi ai minimi, la ricetta seguita dalle fondazioni è la diversificazione, che prevede un maggior peso degli investimenti in grado di assicurare un flusso costante di risorse per finanziare l'attività di erogazione sul territorio, che è la missione istituzionale di questi enti. Per esempio la Compagnia di San Paolo (9,3% di Intesa Sanpaolo) ha 1,6 miliardi investiti nel fondo flessibile Fondaco Multi Asset che nel 2016 ha reso il 3,2% e un altro miliardo nel fondo alternativo Fondaco Growth (+0,9%, intervista in pagina). Negli ultimi anni la Compagnia di Sanpaolo ha ristrutturato il portafoglio di fondi e gestioni, prima in delega a diversi money manager, concentrandolo in Fondaco sgr, di cui detiene il 38%. Il risparmio gestito sta diventando sempre più presente nelle scelte di allocazione di questi investitori. Stessa scelta per la Fondazione Cr Cuneo (tra le principali in Italia per patrimonio e azionista di Ubi), che per i fondi si è affidata a Fondaco,

Muzinich ed Ersel. Al contrario la Fondazione Crt (Unicredit) non si affida a gestioni patrimoniali esterne e non detiene fondi o sicav, ma ha costruito un giardinetto di numerosi fondi chiusi di private equity, anche finalizzati allo sviluppo delle pmi, oltre a sei fondi immobiliari. Inoltre la Crt ha un portafoglio obbligazionario di 264 milioni costituito da titoli a reddito fisso prontamente liquidabili per far fronte alle diverse esigenze che si dovessero presentare. Il cda dell'ente torinese ha deliberato di impegnarsi per 220 milioni nell'aumento di capitale di Unicredit. Quanto alla Fondazione Cassa di risparmio di Lucca (azionista di Bpm-Banco popolare), l'ente ha diverse linee di gestione patrimoniale in titoli per una consistenza a fine 2016 di 44,2 milioni, in aumento rispetto ai 34 milioni di fine 2015, oltre a fondi ed Etf per 219,9 milioni. Il portafoglio comprende anche obbligazioni per più di 210 milioni, circa 100 in meno rispetto a fine 2015. Nel corso dello scorso anno l'ente ha aumentato l'esposizione agli investimenti alternativi (passati da 200 milioni a fine 2015 a 259 milioni a fine 2016) soprattutto spingendo sui fondi di private equity (da 58 milioni a 90 milioni), e sui fondi immobiliari a reddito (da 112 milioni a 130 milioni). Emergono alcune variazioni anche nel portafoglio azionario che come nel 2015 è molto diversificato: comprende 25 titoli, compreso il Banco popolare. Tra le azioni presenti a fine 2016 che non figuravano a fine 2015 spiccano Coima Res (quota dell'1,23%) e alcuni titoli legati al risparmio gestito come Banca Generali (0,1262%) e Azimut (0,3141%), oltre a un pacchetto dello 0,1194% delle Poste Italiane. Tra le new entry anche Intesa Sanpaolo

risparmio (0,0141%), mentre non figurano più nel basket le azioni Cnh, Unicredit e Terna. Il

rendimento netto della gestione finanziaria 2016 della Cr Lucca è stato del 3,8% per un patrimo-

nio che a valori di mercato ha superato a fine anno 1,17 miliardi. (riproduzione riservata)

I BILANCI 2016 DELLE PRINCIPALI FONDAZIONI BANCARIE ITALIANE

FONDAZIONE CARIPLO

AZIONI SOCIETÀ QUOTATE

Partecipazione nella banca conferitaria

Quota % capitale ordinario di Intesa Sanpaolo al 30/12/2016: 4,836%

Controvalore di mercato al 30/12/2016: 1,860 miliardi

Valore di mercato Intesa Sanpaolo in rapporto alla stima valore di mercato del patrimonio complessivo della fondazione Cariplo al 31/12/2016: 24,3%

Altre partecipazioni:

Quota di partecipazione a fine 2016:

Fiera Milano: 1,419% (controvalore di mercato al 31/12/2016: 1,43 mln)

Acsn: 0,667% (controvalore di mercato al 31/12/2016: 817 mila euro)

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE

Cassa di risparmio di Bolzano: quota del 3,28%

GESTIONI E FONDI

Rendimento lordo Sicav Quamvis Sicav Fis Fund One (Quaestio Investments è il fund manager, Quaestio Sgr è l'investment manager): 1,11%.

Controvalore di mercato al 30/12/2016: 4,983 mld

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

La Fondazione effettua investimenti che perseguono finalità coerenti con la sua missione istituzionale. Tali investimenti possono essere disposti solo nei seguenti settori: veicoli dedicati al private equity italiano ed alle infrastrutture italiane, fondi comuni immobiliari di housing sociale e rigenerazione urbana in Italia, microfinanza globale, agrofood domestico, venture capital, green Energy ed efficienza domestica. In base ai Nav al 30 giugno 2016, il rendimento interno pluriennale dall'avvio dell'intero portafoglio di investimenti coerenti con la sua missione istituzionale è pari al 5,41% annualizzato contro un rendimento obiettivo (inflazione+2%) pari al 2,7% annualizzato.

Inoltre nel 2016 la fondazione ha sottoscritto un impegno pari a 100 mln nei confronti del fondo Atlante, gestito da Quaestio Capital Management Sgr, per una quota del 2,353% della sua dotazione complessiva

COMPAGNIA DI SANPAOLO

AZIONI SOCIETÀ QUOTATE

Quota di partecipazione fine 2016:

Intesa Sanpaolo: 9,31% del capitale ordinario

Assicurazioni Generali: 0,13%

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE

Quota di partecipazione fine 2016:

Cassa depositi e prestiti: 1,61%

Fondaco sgr: 38%

Banca Prossima: 7,88%

Sinloc: 19,05%

F2i sgr: 3,35%

Pernicro: 7,72%

Cdp Reti: 0,47%

Equiter: 37,48%

Csp Sistema Torino srl: 40%

Struttura informatica: 10%

Ream Sgr: 9,5%

Club Acceleratori: 1,02%

FONDI E SICAV

Controvalore fine 2016 e performance 2016

Fondi tradizionali (1,606 miliardi):

Fondaco Multi Asset Income (+3,2%)

Fondi alternativi (1,026 miliardi):

Fondaco Growth (+0,9%)

Fondi monetari (36 mln): Fondaco Euro Cash (0%)

Il rendimento medio netto è stato del 2,3%

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

All'interno del fondo Fondaco Growth di cui sopra è presente il fondo di private equity Fondaco Lux International PE Fund I, e un comparto di hedge fund. La presenza nel comparto dei fondi immobiliari è rappresentata dall'investimento di 25 mln di euro nel fondo di Housing Sociale Fasp (Fondo Abitare Sostenibile Piemonte) e dall'investimento di 5 mln di euro nel fondo

Housing Sociale Liguria

ENTE CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE

AZIONI SOCIETÀ QUOTATE

Quota di partecipazione a fine 2016:

Intesa San Paolo: 323,7 mln di azioni

Toscana Aeroporti: 1,2 mln di azioni,

Enel: (4,2 mln di azioni), Coima Res:

(1 mln di azioni), Generali: (650 mila azioni)

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE

Quota di partecipazione a fine 2016:

Cassa depositi e prestiti: 2,1 mln di azioni

F2i: 247 azioni

OBBLIGAZIONI E POLIZZE RAMO I

74,5 mln

FONDI, SICAV E GESTIONI

658,5 mln

FONDI CHIUSI

Importo sottoscritto: 180,8 mln

LIQUIDITÀ C/C E DEPOSITI

163,9 mln

FONDAZIONE CRT
AZIONI SOCIETÀ QUOTATE
Quota a fine 2016:

UniCredit: 2,34%
 Atlantia: 5,1%
 Generali: 1,2%
 Mediobanca: 0,47%
 Sias: 0,9%

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE
Quota a fine 2016

Cdp: 1,7%
 F2i Sgr: 3,67%
 Ream Sgr Spa: 30,44%
 Pegaso: 28,07%
 Equiter Spa: 24,24%

OBBLIGAZIONI

Il portafoglio obbligazionario a fine 2016 ammonta a circa 264 mln di euro, gestito in un'ottica di ottimizzazione dei flussi di tesoreria e tenuto a disposizione per far fronte alle esigenze dell'attività istituzionale, di investimento a breve termine e per le necessità di funzionamento. È costituito prevalentemente da titoli a reddito fisso, a basso rischio e prontamente liquidabili. La fondazione detiene inoltre strumenti ibridi convertibili (in azioni Unicredit) "cashes" il cui rendim. cedolare è pari all'Euribor a 3 mesi + 4,50%

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

Fondi chiusi: Clessidra capital partners (diversificato), Clessidra capital partners II (diversificato), Principia (start-up e nuove tecnologie), Innogest Capital (start-up e nuove tecnologie), Orlando Italy Special Situation Sicar (ristrutturazioni aziendali), China Opportunity Sicar in liquidazione (diversificato), Equinox two (diversificato), 21 Investimenti III (sviluppo pmi), Assietta Pe III (sviluppo pmi), Neip III Spa (sviluppo pmi), Partners Groups (diversificato), Atlante (special situation & npl)
 Fondi immobiliari: Pan European Property, Hines Reale State Fcp-Fis, Social & Human Purpose Comparto A, Social & Human Purpose Comparto C, Core Nord Ovest, Piemonte Case

FOND. CASSA DI RISPARMIO DI CUNEO
AZIONI SOCIETÀ QUOTATE
Quota di partecipazione a fine 2016 (posizioni superiori a 1 milione):

Ubi banca: 5,911%
 Enel: 0,187%
 Tema: 0,264%
 Eni: 0,035%
 Intesa Sanpaolo: 0,030%
 Unicredit: 0,033%
 Ivs group: 1,669%
 Atlantia: 0,151
 Edf (Francia): 0,015%

Veolia environnement (Francia): 0,098%

Vivendi (Francia): 0,013%

Omv (Austria): 0,024%

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE
Quota di partecipazione a fine 2015:

Fondaco sgr: 8%
 Perseo: 5,56%
 Sinloc: 4,76%
 F2i sgr: 2,52%
 Cdp: 0,86%
 Cdp Reti: 0,09%

OBBLIGAZIONI
Consistenze a fine 2016:

Titoli di Stato Italia: 127,7 mln. Titoli di Stato Francia: 6,1 mln. Titoli di Stato Usa: 2,5 mln. Titoli di Stato Gran Bretagna: 1,6 mln. Titoli di Stato Canada: 0,8 mln. Titoli di Stato Danimarca: 0,8 mln. Titoli di Stato Olanda: 0,4 mln. Titoli sovranazionali: 8 mln. Tra queste posizioni sono presenti titoli di Stato agganciati all'inflazione, in particolare emessi da Italia (Btpi) per 27,5 mln, Usa (Treasury infl.) per 2 mln. Tra le obbligazioni sono presenti anche titoli emessi da società europee e americane di elevato rating per un totale di 6,4 mln

FONDI E SICAV
Consistenze a fine 2016 (posiz.ni oltre 1 mln):

Fondaco Active Investment Return (96,1 mln, flessibile), Fondaco Multi Asset Income (64,4 mln, flessibile) e Fondaco Growth (52,2 mln) di Fondaco sgr, Muzinich Income (10,7 mln, obbligazionario high yield) di Muzinich & Co, Leadereset Diversified Strategies (2,5 mln, flessibile) di Ersel Sim

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

Fondi di private equity: F2i per un impegno di 15 mln, F2i – secondo fondo italiano per le infrastrutture per un impegno di 30 mln, TT Venture per un impegno di 10 mln, Perennius Global Value 2010 per un impegno di 5 mln, Riverrock European Opportunities per un impegno di 5 mln, Partners Group Global Value 2014 per un impegno di 5 mln, Partners Group Secondary 2015 per un impegno di 5 mln, Idea Taste of Italy per un impegno di 5 mln.

Fondi hedge (consistenze a fine 2016): diversi fondi di Global Selection Sgr (27,3 mln), Hedgersel di Ersel Sgr (5,1 mln), Aliseo di Azimut Capital Management Sgr (8 mln) e O' Connor (I) Multi Strategies Alpha di Ubs Global Sgr (5 mln)

Tra gli strumenti che rientrano in tale comparto quello che ha fornito il contributo maggiore nel 2016 è stato il fondo Azimut Aliseo, con un rendimento pari al 3,6%

Fondi immob. (consistenze a fine 2016 e posizioni oltre 1 mln): Donatello Comparto Michelangelo Due di Sorgente Sgr (9,3 mln), J Village di Accademia Sgr (2,9 mln), Abitare Sostenibile Piemonte di Investire Sgr (3,4 mln).

POLIZZE

Polizze a capitalizzazione: contratti per una consistenza totale a fine 2016 di 128 mln con Axa Mps Ass. Vita (55,6 mln), Bg Vita (14,4 mln), Generali Italia (9,9 mln), Cardiff Vita (10,6 mln), Vittoria Ass. (9,7 mln), Crédit Agricole Vita (15,2 mln), Cattolica Previdenza (5,8 mln), Zurich Investments Life (2,7 mln), CredemVita (4,1 mln). Il portafoglio polizze a capitalizzazione nel 2016 ha prodotto un rendimento medio del 2,48%.

FOND. CASSA DI RISPARMIO DI LUCCA**AZIONI SOCIETÀ QUOTATE****Quota di partecipazione a fine 2016**

Generali: 0,0673%
 Atlantia: 0,0672%
 Autostrade Meridionali: 0,4503%
 Azimut Holding: 0,3141%
 Banca Carige: 1,2172%
 Banca Generali: 0,1262%
 Banca Mediolanum: 0,0406%
 Banca Mps: 0,3240%
 Banco Popolare: 2,27%
 Cattolica Assicurazioni: 0,3672%
 Coima Res: 1,2303%
 Enel: 0,0353%
 Engie: 0,0086%
 Eni: 0,0220%
 Erg: 0,1996%
 Exor: 0,0324%
 Fiat Chrysler Automobiles Nv: 0,0197%
 Intesa Sanpaolo: 0,0238%
 Intesa Sanpaolo risp.: 0,0141%
 Italgas: 0,0222%
 Ivs Group: 1,6687%
 Poste Italiane: 0,1194%
 Snam: 0,0257%
 Telecom Italia Risparmio: 0,0224%
 UnipolSai: 0,1838%

AZIONI SOCIETÀ NON QUOTATE**Quota di partecipazione a fine 2016**

A11 Venture Srl: 26,09%
 B.F. Holding Spa: 6,61%
 Banca del Monte di Lucca Spa: 20,00%
 Cdp Spa ord.: 0,85%
 Cdp Reti Spa - cat. C: 0,09%
 F2I Sgr Spa: 2,24%
 Gradiente Sgr Spa: 10,00%
 Green Lucca Spa: 49,00%
 Ncp I S.c.a. Sicar: 4,20%
 Sinloc-Sistema In. locali Spa: 4,75%
 Struttura informatica Spa: 10%

OBBLIGAZIONI E POLIZZE**Consistenza a fine 2016 e rend. % netto 2016**

Certificate: 10,5 mln, 3,22%
 Obbligaz. ordinarie: 157,6 mln, 3,3%
 Obbligazioni strutturate: 13 mln, 1,99%
 Obbligaz. subordinate: 27,5 mln, 6,17%
 Polizze vita: 18,02 mln, 2,29%

Polizze capitalizzazione: 24,7 mln, 2,51%

TOTALE: 251,5 mln, 3,48%

GESTIONI**Consistenza a fine 2016 e rend. % netto 2016**

Aletti Gpm Istit. Prof. 5 a VaR: 7,17 mln, 2,12%
 Gpm Anima Sgr: 5,95 mln, 3,59%
 Gpm Banca Generali: 12,66 mln, 0,91%
Gpm Banor Value 30: 3,014 mln (1,34%)
 Gpm Jp Morgan Alpha Focused Equity Income: 1,13 mln°
 Gpm Jp Morgan Alpha Oap Digital Ev. Strategy: 1,16 mln°
 Gpm Mps Alta Gamma Linea Balanced: 6,11 mln, 8,63%
 Gpm Soprarno Sgr: 1,907 mln, 11,10%
 Gpm Unipol Banca: 5,072 mln, 2,39%
 Totale: 44,207 mln, 3,33%

FONDI E SICAV**Consistenza a fine 2016 e rend. % netto 2016**

Etf: 7,56 mln, 1,92%
 Fondi alternativi obbligazionari: 20 mln, 2,85%
 Fondi comuni azionari: 42,3 mln, -1,26%
 Fondi comuni obbligazionari: 40,16 mln, 1,98%
 Fondi comuni obbligazionari ibridi: 0,367%
 Fondi comuni total return: 11,61 mln, 1,66%
 Fondi comuni bilanciati: 77,44 mln, 1,68%
 Fondi mini bond: 5,05 mln, 2,17%
 Fondi obbligazionari convertibili: 0, -1,13%
 Fondi obbligazionari high yield: 9,38 mln, 4,07%
 Fondi multi-asset: 6,34 mln, 1,43%
 Totale: 219,92 mln, 1,25%

INVESTIMENTI ALTERNATIVI**Consistenza a fine 2016 e rend. % netto 2016**

Fondi immobiliari a reddito: 130,41 mln, 5,54%
 Fondi immobiliari a sviluppo: 8,58 mln, 2,05%
 Fondi private asset distressed: 3,24 mln, 2,33%
 Fondi private di debito: 19,01 mln, 2,77%
 Fondi private equity: 90,05 mln, 1,46%
 Hedge fund: 2,25 mln, 1,25%
 Limited partnership: 6,26 mln, 2,52%
 Totale: 259,83 mln, 3,80%

* Dati preliminari

° Mandati stipulati nel corso del II semestre

Fonte: Elaborazione MF-Milano Finanza
 su dati raccolti dalle fondazioni

