



Documento Programmatico Annuale 2019



Fondazione
di Sardegna



Premessa La Fondazione con il presente Documento Programmatico Annuale definisce le caratteristiche della propria azione per l'anno 2019, in coerenza con i contenuti del Documento Programmatico Pluriennale 2019-2021 (DPP), attraverso una declinazione specifica.

In estrema sintesi il Documento Programmatico Annuale (DPA) sviluppa in maniera approfondita gli obiettivi del DPP in funzione delle singole attività.

Così come meglio esplicitato nel documento di programmazione pluriennale, nell'ambito del perfezionamento evolutivo attraverso il quale la Fondazione intende interpretare la propria missione in relazione al contesto socio-economico della Sardegna, le linee di intervento previste rafforzano il percorso indirizzato a sviluppare le proprie potenzialità attraverso una costante qualificazione operativa.

Per rispondere alle evoluzioni dello scenario di riferimento, considerate anche le novità relative al quadro legislativo, fiscale e statutario, la Fondazione ritiene di operare un coerente aggiornamento del Documento Programmatico Pluriennale, perfezionandolo nei contenuti nell'ottica della funzione di strumento strategico di medio periodo della sua attività.

Conto economico previsionale e stima delle risorse disponibili

Il contesto economico e finanziario

Nel corso del 2018 si è consolidata la crescita economica a livello globale anche se, con il passare dei mesi, si sono manifestati segnali di stabilizzazione e di minore omogeneità tra le varie aree geografiche. Ciò, unito alle maggiori incertezze sul fronte politico, ha condizionato negativamente la dinamica dei mercati finanziari.

Per quanto riguarda la dinamica delle singole aree, negli Stati Uniti si conferma un andamento piuttosto dinamico dell'attività economica. Nell'UEM la crescita del PIL si è stabilizzata attorno allo 0,4% su base trimestrale, con andamenti divergenti tra le varie aree geografiche; ad un maggiore dinamismo in Olanda, Spagna e Portogallo, si contrappone una dinamica più moderata in Francia e in Italia, dove pesa anche il clima di fiducia in tendenziale deterioramento, dovuto alle incertezze politiche e finanziarie. Per quanto riguarda le prospettive per i prossimi trimestri, la crescita statunitense dovrebbe confermarsi sostenuta anche per la restante parte del 2018, mentre è atteso un ritmo di crescita più moderato per il 2019.



Per l'UEM non vi sono indicazioni di un significativo rimbalzo nella seconda metà del 2018, confermando la tendenza al ritorno verso un ritmo più sostenibile dopo i picchi registrati nel 2017. Il deterioramento degli indicatori di fiducia si sta attenuando e ciò potrebbe generare un ulteriore rallentamento atteso nel prossimo anno. L'Unione Europea, in generale, resta inevitabilmente condizionata dall'evoluzione del quadro politico interno e alle discussioni in atto sulle varie questioni, come la sicurezza e il bilancio europeo.

Le politiche monetarie si stanno dirigendo verso un percorso di normalizzazione che implica un atteggiamento meno accomodante. Per quanto riguarda la Federal Reserve, i mercati si attendono un proseguimento del percorso di rialzo dei tassi, anche se in misura leggermente meno restrittiva. In ogni caso l'intera curva dei rendimenti statunitense dovrebbe aver incorporato tali aspettative: la curva dei rendimenti per scadenze si presenta piuttosto appiattita con il rendimento a 2 anni ormai stabilmente sopra il 2,5% e il *Treasury* a 10 anni vicino al 3%. La BCE ha confermato che, a fine 2018, terminerà il piano di incremento del proprio attivo dello Stato Patrimoniale, limitandosi ad acquistare i titoli in scadenza. Sul fronte dei tassi, questi dovrebbero restare invariati fino almeno alla fine dell'estate del 2019. Le problematiche presenti nell'area UEM sono maggiormente di tipo politico, inerenti lo stato dell'Unione e la possibilità che si possano innescare sentimenti antieuropeisti. Tale situazione interessa in modo particolare l'Italia che nei mesi primaverili ed estivi ha sperimentato nuove tensioni sul livello dello *spread* con il Bund tedesco. Da metà luglio lo *spread* BTP-Bund ha ripreso a salire, a riflesso delle maggiori incertezze politiche all'avvicinarsi di importanti appuntamenti economici (Nota di Aggiornamento del DEF e nuova legge di Bilancio) e alla vigilia dei giudizi delle agenzie di *rating* sul debito italiano. Da queste ultime non sono emerse particolari pressioni; i rischi maggiori, come segnalato da Fitch (che ha confermato la BBB ma ha rivisto l'*outlook* da stabile a negativo), sono rappresentati dal fatto che i costi del "contratto" del nuovo governo non sono coerenti con l'obiettivo di riduzione del debito pubblico, che è molto elevato e maggiormente esposto a *shock*. Le tensioni sui titoli di Stato italiani sono state amplificate dall'acuirsi della crisi turca per l'esposizione del settore bancario europeo all'economia del paese. Il settore bancario italiano è stato particolarmente colpito, anche se le banche italiane sono meno esposte all'economia turca rispetto a quelle francesi e spagnole. La situazione per i paesi emergenti resta sotto pressione: di per sé le crisi in Turchia e Argentina non rappresentano un grosso problema per i mercati finanziari, ma potrebbero rappresentare un catalizzatore per gli altri paesi con maggiore difficoltà di sostenibilità del debito.



I mercati azionari hanno finora scontato soprattutto le tensioni politiche, economiche e commerciali di cui sopra, registrando un calo generalizzato delle quotazioni, fatta eccezione per il mercato statunitense che, incorporando le politiche interne di espansione fiscale e sostegno alla domanda interna, ha continuato a crescere anche nel 2018. Le prospettive dei mercati azionari per il medio termine restano favorevoli, grazie alle buone prospettive per gli utili e per la liquidità che rimarrà ancora molto abbondante. Nell'UEM la *performance* relativa dei mercati azionari rispetto a quelli obbligazionari è stata fin troppo penalizzante. I multipli di borsa continuano a segnalare l'UEM ancora più conveniente rispetto agli USA, anche se con un *gap* tendenzialmente in riduzione vista la recente dinamica degli utili statunitensi. Ciò nonostante l'evoluzione del mercato azionario dell'area UEM resterà condizionata dalle vicende politiche interne. L'avanzata delle forze antieuropeiste e le difficoltà a trovare convergenze sui temi di politica estera ed economica renderanno ancora il mercato europeo relativamente fragile. Situazione, invece, per certi aspetti diametralmente opposta per il mercato statunitense che pur essendo ai massimi, potrebbe registrare ancora fasi di rialzo, anche se nel medio termine presenta minori potenzialità.

I fattori di rischio sui mercati restano elevati: i rischi di una guerra commerciale e la minaccia di uscita dal degli USA al WTO e altri dazi alla Cina; gli effetti del protezionismo sull'economia cinese e quindi su quella globale; il rischio che la crisi in alcuni paesi emergenti possa estendersi ad altri paesi con maggiori difficoltà; la possibilità di tassi USA più alti delle attese; l'incertezza politica in Italia per gli alti costi del contratto di governo e l'avversione di alcune parti politiche nei confronti dell'UE. Tali fattori rendono lo scenario di breve e di medio termine ancora incerto. Ciò si tradurrà presumibilmente in andamenti dei mercati nel 2018 che saranno in prevalenza negativi, condizionando le *performance* dei portafogli.

Per i prossimi anni le prospettive restano tendenzialmente favorevoli alle attività finanziarie a maggiore contenuto di rischio, anche se un eventuale livello dei tassi più elevato delle attese potrebbe riaprire lo spazio per maggiori investimenti sui mercati obbligazionari. In ogni caso l'avversione al rischio potrebbe rimanere elevata ancora per diverso tempo, distorta da fattori di natura più politica che economica, rendendo quindi la dinamica dei mercati finanziari meno legata all'andamento del ciclo economico e agli indicatori fondamentali. Di conseguenza, il raggiungimento dei *target* potrebbe rivelarsi problematico anche nel prossimo anno anche se, in assenza di *shock*, le dinamiche attuali dovrebbero aver in parte incorporato i rischi di cui sopra e creato opportunità da cogliere.

La strategia di investimento della Fondazione

Come per gli anni passati, la Fondazione nel 2018 ha proseguito nell'adozione di una strategia di investimento caratterizzata dall'assunzione di un profilo di rischio moderato, coerente con i vincoli normativi e con i principi di gestione del patrimonio, al fine di rispettare l'obiettivo di salvaguardare il patrimonio da un lato e consolidare il livello erogativo dall'altro. Per tale motivo la Fondazione, già ormai da qualche anno, ha intrapreso un percorso di diversificazione degli investimenti finanziari, che ha previsto la sottoscrizione di alcuni strumenti di risparmio gestito, diversificati per aree geografiche, valute, settori e stili di gestione.

Oltre al ricorso ai prodotti standardizzati, sono entrati ormai pienamente a regime i due comparti dedicati alla Fondazione, entrambi aventi come obiettivo di redditività un rendimento del 2,5% netto reale (cioè al netto dell'inflazione). Il primo comparto, lanciato a fine 2016, è un comparto Sicav – SIF all'interno del fondo Indaco, denominato "Atlantide", gestito da Valeur Capital LTD, mentre il secondo, denominato "Piattaforma Fondazioni S.C.A. SICAV-SIF", è stato avviato nel primo trimestre del 2017 insieme ad altre Fondazioni ed è gestito attualmente da AlterDomus. Tali comparti sono stati oggetto di incremento nel corso del 2018 e, in virtù dei risultati attesi e delle aspettative dei mercati, si potrebbe ipotizzare di continuare con una politica di incrementi gradualmente anche nei prossimi anni.

Nel 2018 la Fondazione ha, inoltre, accentuato l'interesse verso investimenti sensibili al rispetto di criteri etici e sostenibili nei processi di investimento (i cosiddetti investimenti SRI), anche in coerenza con l'adesione in qualità di socio al Forum per la Finanza Sostenibile, un'associazione nata per promuovere l'integrazione di criteri ambientali, sociali e di *governance* nelle politiche e nei processi di investimento. Si è avviata la costituzione, per ora in gestione diretta, di un portafoglio SRI mediante la sottoscrizione di prodotti di risparmio gestito focalizzati su specifici temi e strategie di investimento "sostenibili" e che prevedono l'esclusione a priori di settori, paesi e imprese che non rispettano determinati criteri ambientali, sociali e di *governance*.

Tale approccio verrà consolidato tra la fine del 2018 e l'inizio del 2019 focalizzando l'attenzione in particolare su investimenti tematici legati, tra gli altri, al clima e l'ambiente piuttosto che su investimenti cosiddetti "*impact investing*", volti a generare un impatto sociale e ambientale positivo e tangibile.

L'incremento degli investimenti con logica SRI costituirà l'*incipit* di un progetto volto a creare un vero e proprio comparto di investimento dedicato alla Fondazione, interamente ispirato a criteri etici e di sostenibilità ambientale e sociale, diventando così parte essenziale dell'approccio della strategia di investimento.

L'attuale situazione degli investimenti finanziari della Fondazione è rappresentata nella seguente tabella:

Patrimonio finanziario della Fondazione (valori in €/mln)	
Portafoglio stimato al 31/12/2018	2018
Partecipazioni bancarie	462,4
Cassa Depositi e Prestiti	167,8
CdP Reti	10,0
Altre partecipazioni	5,2
Titoli obbligazionari	21,3
Fondi/Sicav/ETF	42,0
Comparti dedicati	136,7
Fondi chiusi	112,6
Disponibilità liquide	39,0
TOTALE PORTAFOGLIO	997,0

Previsione di chiusura del Conto Economico 2018

Partendo dall'attuale configurazione del portafoglio finanziario, le proiezioni economiche a chiusura dell'anno registrano una redditività attesa della gestione finanziaria pari a complessivi 31,2 milioni di euro, leggermente superiore alle stime del DPA 2018 aggiornato con deliberazione del Comitato di Indirizzo del 12 giugno 2018.

Tale risultato è ottenuto rispettando i principi di prudenza e di competenza economica secondo la seguente logica di contabilizzazione:

- tutti i proventi sono stati stimati al netto delle aliquote fiscali attualmente in vigore, ad eccezione dei dividendi azionari e dei proventi distribuiti dai fondi chiusi esteri, la cui redditività è al lordo della componente fiscale;
- le diverse componenti di spesa relative agli oneri di gestione sono state mantenute in linea con quanto sostenuto nell'anno precedente mentre per quanto riguarda le imposte è stata tenuta in considerazione l'attuale normativa fiscale sulle rendite finanziarie.



Per le politiche di destinazione dell'avanzo di esercizio rimangono valide le considerazioni coerenti con l'attuale normativa:

- livello minimo di erogazioni da destinare ai settori rilevanti conforme alla previsione dell'art. 10 del d.lgs. 153/99 (50% dell'avanzo della gestione finanziaria al netto degli accantonamenti della riserva obbligatoria);
- accantonamenti alla riserva obbligatoria conformi alle percentuali indicate nell'attuale normativa (20% dell'avanzo finanziario);
- accantonamenti ai fondi per il volontariato coerenti con l'atto di Indirizzo 19 aprile 2001, nella misura di un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo di esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti;
- accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto che comprendono anche il fondo a favore della Fondazione con il Sud, nella misura indicata dall'Acri, e il fondo per le iniziative comuni nella misura dello 0,3% sull'avanzo dell'esercizio al netto delle riserve patrimoniali;
- accantonamenti alla difesa reale del patrimonio (riserva per l'integrità del patrimonio), riserva facoltativa pari al massimo al 15% dell'avanzo di esercizio;
- accantonamenti alla riserva da rivalutazioni e plusvalenze, prevista dal Ministero dell'Economia e delle Finanze al fine di ripristinare eventuali perdite patrimoniali che hanno intaccato la riserva da rivalutazioni e plusvalenze.

Considerando l'accantonamento previsto per i prossimi 5 anni alla riserva da rivalutazioni e plusvalenze, in virtù della svalutazione intervenuta sul fondo chiuso Atlante, già coperta per quasi il 60% del suo valore iniziale, e tenendo conto delle analisi sulla solidità patrimoniale che mostrano un patrimonio attuale superiore alla dotazione iniziale rivalutata per l'inflazione, si ritiene di non effettuare accantonamenti alla riserva per l'integrità del patrimonio.

In relazione a tutto quanto sopra rappresentato, si è formulato il quadro previsionale del conto economico della Fondazione per il 2018. I dati esposti nel documento previsionale sono costituiti sinteticamente dalle seguenti poste:

PROVENTI FINANZIARI:

▪ *dividendi e proventi assimilati*

Sono costituiti dai dividendi che sono stati ad oggi distribuiti e di prossima distribuzione dalle partecipazioni azionarie e dai prodotti di risparmio gestito (compresi fondi chiusi e veicoli dedicati), attualmente presenti in portafoglio e per i quali è presente la classe a distribuzione. Il flusso di cassa atteso è pari complessivamente a 30,2 milioni di euro, di cui 26,6 derivanti dai dividendi delle partecipazioni azionarie, 0,8 riferiti ai proventi di fondi, sicav ed ETF di tipo aperto e, infine, 2,8 derivanti dai fondi chiusi e comparti dedicati.

▪ *Interessi e proventi assimilati*

Il flusso di cassa atteso è pari a circa 50 mila euro, rappresentati esclusivamente dagli interessi stimati sulle disponibilità liquide di conto corrente.

▪ *Rivalutazione netta di strumenti finanziari*

I proventi attesi, pari a 100 mila euro circa, sono stimati sulla base delle rivalutazione in conto capitale dei fondi, delle sicav e degli ETF.

▪ *Risultato della negoziazione di strumenti finanziari*

La voce accoglie il saldo delle plusvalenze e delle minusvalenze, contabilizzate e stimate al 31.12, derivanti dalla vendita dei titoli in portafoglio.

ONERI E IMPOSTE:

▪ *Oneri*

Le uscite di cassa sono previste pari a 3,7 milioni di euro circa, in linea con i dati dello scorso anno.

▪ *Imposte*

Le imposte e tasse sono previste pari a 5,3 milioni di euro e si riferiscono all'IRES sui dividendi delle partecipazioni azionarie e dei fondi chiusi esteri, calcolate come da normativa attualmente vigente considerando una base imponibile di calcolo nella misura del 100% dei dividendi distribuiti. Nel calcolo si è tenuto conto anche di una possibile deduzione sulla base imponibile delle erogazioni a favore della ricerca scientifica.

AVANZO DELL'ESERCIZIO E SUA DESTINAZIONE

L'avanzo dell'esercizio ammonta a 22,2 milioni di euro ed è così ripartito:

- *Accantonamento alla riserva obbligatoria*
L'accantonamento alla riserva obbligatoria, pari a 4,4 milioni di euro, è determinato calcolando il 20% dell'avanzo di esercizio, come da attuali disposizioni ministeriali in materia di bilancio.
- *Erogazioni dell'esercizio*
Il livello di erogazioni dell'esercizio in corso è nullo, in quanto la Fondazione calcola le erogazioni da effettuare sulla base dell'avanzo dell'esercizio precedente.
- *Accantonamento ai fondi per il volontariato*
E' pari a 600 mila euro circa, calcolato come da attuali disposizioni normative.
- *Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto*
Nel prospetto di conto economico previsionale, nella voce "accantonamento ai fondi per l'attività di istituto", sono state accantonate le risorse destinate alle erogazioni che andranno a essere utilizzate nell'esercizio 2019. L'accantonamento ai fondi per l'attività di istituto risulta pari a 15,6 milioni di euro ed è così ripartito:
 - 15 milioni di euro al fondo per le erogazioni;
 - 500 mila euro al fondo a favore della Fondazione con il Sud;
 - 50 mila euro circa al Fondo per le iniziative comuni.
- *Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio*
Non si prevede di accantonare alcuna somma alla riserva per l'integrità patrimoniale.
- *Accantonamento alla riserva da rivalutazioni e plusvalenze*
La Fondazione ha previsto di ripristinare la riserva da rivalutazioni e plusvalenze, utilizzata per la parziale copertura della svalutazione del fondo Atlante, tramite un accantonamento annuo di 1,6 milioni di euro, secondo un piano che al momento si prevede di completare nell'arco dei prossimi cinque anni.

Nel prospetto che segue è riportato il dettaglio del Conto Economico Previsionale per il 2018.

Conto Economico Previsionale Annuale (valori in €/mln)		
Voci		2018
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	0,0
2	Dividendi e proventi assimilati	30,2
	- Dividendi da partecipazioni strategiche e non	26,6
	- Proventi da fondi/sicav/etf aperti	0,8
	- Proventi da fondi chiusi e comparti dedicati	2,8
3	Interessi e proventi assimilati	0,1
4	Rivalutazione di strumenti finanziari	0,1
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari	0,1
9	Altri proventi	0,7
	RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA E OPERATIVA	31,2
10	Oneri	3,7
13	Imposte	5,3
	Avanzo dell'esercizio	22,2
14	Accantonamento alla Riserva obbligatoria	4,4
15	Erogazioni dell'esercizio	0,0
16	Accantonamento al Volontariato	0,6
17	Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	15,6
	- Accantonamento ai fondi per le erogazioni	15,0
	- Accantonamento a favore della Fondazione con il Sud	0,5
	- Accantonamento a favore del Fondo per le iniziative comuni	0,05
18	Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	0,0
19	Accantonamento alla Riserva da rivalutazioni e plusvalenze	1,6
	Utilizzo fondo stabilizzazione delle erogazioni	0,0

Allocazione delle risorse disponibili per le erogazioni nei settori istituzionali Al fine di permettere la transizione al nuovo sistema di assegnazione delle risorse programmate sulla base del risultato maturato, le erogazioni relative al 2018 sono state sostenute attraverso l'utilizzo del Fondo di Stabilizzazione delle erogazioni. Pertanto, il risultato economico maturato e riferito alla stima di chiusura del 2018 concorrerà, coerentemente con quanto enunciato nel Documento Programmatico Pluriennale 2018-2020, a finanziare l'attività erogativa dell'annualità 2019 portando di conseguenza a regime il nuovo modello di programmazione.

Come sopra riportato, per l'anno 2019 la Fondazione intende destinare alle erogazioni un importo complessivo pari ad euro 15.000.000, ripartiti nei sei settori di intervento secondo il seguente schema.

Annualità 2019

Settori di Intervento (ex art. 11 della legge n. 448/2001 e art. 153, n. 2 del D.Lgs 12 aprile 2006, n. 163)	2019	
Settori rilevanti	73,73%	11.060.000
Altri settori ammessi	26,27%	3.940.000
TOTALE	100%	15.000.000

Settori di Intervento	%	Stanziamiento
Arte, attività e beni culturali	34,67%	5.200.000
Ricerca scientifica e tecnologica	26,40%	3.960.000
Volontariato, filantropia e beneficenza	12,67%	1.900.000
Totale Settori rilevanti	73,73%	11.060.000
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	6,27%	940.000
Sviluppo locale e edilizia popolare locale	8,67%	1.300.000
Educazione, istruzione e formazione	11,33%	1.700.000
Totale Altri settori ammessi	26,27%	3.940.000
TOTALE GENERALE	100%	15.000.000

Valori in €

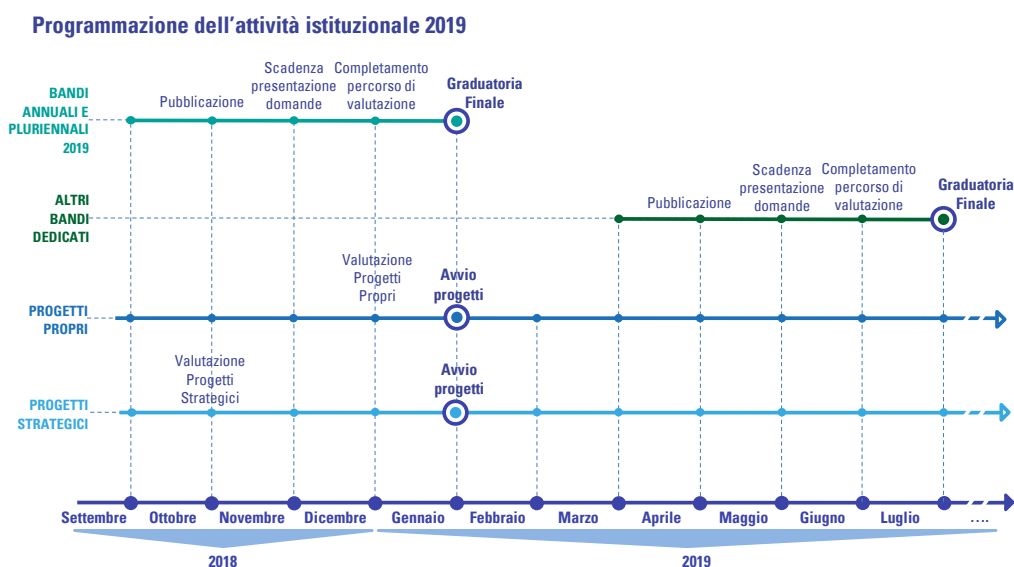
Le percentuali riportate per i singoli settori potranno essere oggetto di variazioni non sostanziali sulla base delle esigenze, mantenendo inalterata la proporzione di legge tra settori rilevanti e ammessi.

Così come previsto dal DPP 2019-2021, il Consiglio di Amministrazione propone per il 2019 di utilizzare lo stanziamento complessivo con la seguente attribuzione:

- il **60%** delle risorse disponibili per le erogazioni destinato ai progetti e alle iniziative di terzi, selezionati attraverso i Bandi;
- il **40%** delle risorse disponibili per le erogazioni destinato alle altre forme di intervento.

Le eventuali risorse residue relative ad “altre forme d’intervento” andranno a incrementare le erogazioni destinate ai progetti finanziabili secondo le risultanze dei Bandi.

Sulla base dell’esperienza acquisita negli anni precedenti, l’attività istituzionale della Fondazione sarà programmata sulla base della seguente *timeline*.



Articolazione dei Bandi

Coerentemente con le premesse di carattere strategico, le caratteristiche di rilievo dei Bandi previsti per l'annualità 2019 possono essere sintetizzate come segue:

- articolazione in settori e sotto-settori;
- eventuale pluriennalità;
- trasparenza e comunicazione pubblica del percorso decisionale e realizzativo;
- coordinamento con programmi e processi decisionali degli *stakeholder* pubblici;
- monitoraggio e valutazione delle iniziative dei beneficiari: *ex ante*, *in itinere*, *ex post*.

Ai progetti a Bando verrà destinato il 60% delle risorse attraverso Bandi settoriali che potranno essere annuali e pluriennali e che seguiranno il seguente iter procedurale.



La complessità dello scenario socio-economico della Sardegna e, conseguentemente, delle esigenze della platea di potenziali beneficiari, insieme alla necessità di calibrare in modo equilibrato le scelte valutative confermano l'opportunità dell'articolazione dei Bandi per i seguenti settori, con un'eventuale ulteriore modulazione per sotto-settore che potrà essere definita nei Bandi, previsti per l'annualità 2019.

Settori rilevanti

- Arte, attività e beni culturali;
- Ricerca scientifica e tecnologica;
- Volontariato, filantropia e beneficenza.

Altri settori ammessi

- Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa;
- Sviluppo locale ed edilizia popolare locale;
- Educazione, istruzione e formazione.

Relativamente ai Bandi Pluriennali, sulla base delle esperienze maturate nel corso del precedente triennio, si ritiene che i settori che potranno avvalersi di tale procedura saranno l'Arte, attività e beni culturali e Volontariato filantropia e beneficenza, secondo le modalità decise dal Consiglio di Amministrazione. Tale scelta nasce dalla valutazione delle tipologie dei progetti normalmente presentati in tali settori, che grazie alla possibilità di una programmazione triennale, presentano l'opportunità di riuscire a massimizzare i loro risultati, così come evidenziato anche dalle risultanze del monitoraggio, anche attraverso economie significative.

Criteria di valutazione delle iniziative proposte

Nel percorso di qualificazione dell'intervento della Fondazione, il processo di valutazione *ex ante* delle iniziative proposte dai potenziali beneficiari verrà focalizzato sui seguenti elementi di valore:

- affidabilità del proponente;
- cronoprogramma delle attività;
- cofinanziamento documentabile;
- ricadute sociali ed economiche;
- valenza territoriale;
- attivazione di reti e *partnership*;
- potenzialità di sviluppo e consolidamento.

Altri bandi In continuità con quanto svolto nel 2018 e coerentemente con la propria missione la Fondazione intende ampliare il proprio raggio d'azione contribuendo a favorire lo sviluppo di progettualità e di attività mirate con l'obiettivo di soddisfare specifici bisogni della società sarda. Tali iniziative potranno essere organizzate sotto forma di bando o di invito a proporre e verranno opportunamente rese note attraverso i canali di comunicazione istituzionali.

Progetti Propri e Strategici In linea con gli obiettivi contenuti nel Documento Programmatico Pluriennale 2019/2021, alla luce dell'attività di valutazione e monitoraggio, verranno sviluppati i Progetti Propri con durata pluriennale già attivati. Si procederà, inoltre, con azioni propositive di *partnership* di apprezzabile livello quanti-qualitativo in grado di incidere sulla coesione sociale e sulle prospettive di sviluppo del territorio regionale.

Il valore complessivo da destinare ai Progetti Propri ed ai Progetti Strategici, tenuto conto degli impegni già assunti dalla Fondazione, corrisponderà nel 2019 al 40% delle risorse disponibili.

A valere sui progetti strategici, la Fondazione, in relazione ai risultati conseguiti nell'anno 2017, ha provveduto all'accantonamento di rilevanti risorse, per un totale pari a 3,5 milioni di euro, disponibili per le annualità future e così di seguito ripartiti:

Stanziamiento per Progetti Strategici (da destinare a partire dall'annualità 2019)	Stanziamiento
Settori rilevanti	2.500.000,00
Altri settori ammessi	1.000.000,00
TOTALE	3.500.000,00

L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria 2019 Date le previsioni sugli andamenti dei mercati finanziari e monetari, il raggiungimento di livelli di redditività in linea con gli anni precedenti risulta incerto. Pertanto, la strategia di *asset allocation* della Fondazione continuerà a basarsi sulla logica di massima diversificazione degli investimenti e di monitoraggio degli stessi al fine di recepire le opportunità generate da mercati strutturalmente più volatili.

In relazione alle recenti dismissioni intervenute nel comparto azionario, potrà essere considerata la possibilità di ricostituire un portafoglio di titoli azionari diretti, italiani e/o esteri, valutando oculatamente i rischi e le opportunità di tali investimenti. Dal punto di vista strategico, invece, resterà elevata l'attenzione su investimenti socialmente responsabili (c.d. "SRI-ESG") e su strumenti che hanno una forte attinenza allo sviluppo del territorio di riferimento e collegati alla missione della Fondazione stessa (c.d. "investimenti mission related").

La previsione dei dividendi e dei proventi assimilati si fonda su una politica di distribuzione da parte del comparto bancario più elevata rispetto agli anni passati, in virtù dei maggiori utili conseguiti dal comparto e sulla base delle stime del *consensus* degli analisti. Invece, il flusso di distribuzione del Gruppo CdP è stato allineato alle medie storiche.

Per i proventi derivanti da sicav/fondi/ETF quotati si è tenuto conto del *dividend yield* medio dell'ultimo anno; per i fondi chiusi, non quotati, e per i veicoli dedicati è stata effettuata una stima sulla base delle caratteristiche e delle politiche di distribuzione.

Le diverse componenti di spesa sono state stimate per il prossimo anno in leggero aumento rispetto a quanto previsto per il 2018 e in linea con quanto previsto nel DPP 2018-2020.

Le imposte sono stimate sulla base della vigente normativa fiscale e in considerazione delle deduzioni per contributi stimati da erogare alla Ricerca scientifica.

Coerentemente con quanto indicato nel Documento Programmatico Pluriennale 2019-2021, si prevede di destinare 15,3 milioni di euro, oltre agli accantonamenti a favore della Fondazione con il Sud e al Fondo per le Iniziative Comuni, e 1,6 milioni di euro quale quota annuale per il reintegro della Riserva da rivalutazioni e plusvalenze.

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci.

Conto Economico Previsionale Annuale (valori in €/mln)		
Voci		2019
	RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA E OPERATIVA	31,9
10	Oneri	4,0
13	Imposte	5,3
	Avanzo dell'esercizio	22,6
14	Accantonamento alla Riserva obbligatoria	4,5
15	Erogazioni dell'esercizio	0,0
16	Accantonamento al Volontariato	0,6
17	Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	15,9
	- Accantonamento ai fondi per le erogazioni	15,3
	- Accantonamento a favore della Fondazione con il Sud	0,5
	- Accantonamento a favore del Fondo per le iniziative comuni	0,05
18	Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	0,0
19	Accantonamento alla Riserva da rivalutazioni e plusvalenze	1,6
	Utilizzo fondo stabilizzazione delle erogazioni	0,0