



La Fondazione di Piacenza e Vigevano

Bilancio d'esercizio 2009

Principali risultati del 2009



Proventi totali

13,3 milioni di euro



Avanzo dell'esercizio

10,7 milioni di euro



Patrimonio netto

390 milioni di euro



Avanzo dell'esercizio/ Patrimonio netto medio **2,75%**



Erogazioni deliberate

6,8 milioni di euro



Acc.to al Fondo Volontariato

0,6 milioni di euro



Numero richieste esaminate

500



Pagamenti erogativi dell'anno

7,1 milioni di euro

ORGANI DELLA FONDAZIONE

AL 26 Aprile 2010

Presidente della Fondazione

MARAZZI dott. Giacomo

Consiglio Generale

ARISI prof. Ferdinando
BACCHI dott. Massimo
BATTAGLIA dott. Domenico
BIANCHI geom. Marcello
BOSONI p.a. Giuseppe
CASTELLANI p.i.e. Benito
DE CANDIA rag. Renzo
DOTTI rag. Adriano
FAVARI sig.ra Lucia
FIORANI rag. Gian Carlo
GASPERINI ing. Gabriele
GIORGIS avv. Pietro
IANNELLI dott.ssa Laura
LEONIDA ing. Giovanni
MARENGHI avv. Franco
MENECHINI avv. Pierfrancesco
MORESCHI rag. Stefano
PALLADINI dott. Guido
PEGGIANI ing. Luigino
RIDELLA geom. Maurizio
RIZZI avv. Augusto
TEDALDI ing. Carlo
TONDINI p.i.e. Mario
TRAMBAGLIO rag. Ferrante
ZANI dott. Luigi

Consiglio di Amministrazione

ANSELMINI dott. Beniamino
BELLAZZI dott. Roberto
CAVANNA dott. Luigi
CAVANNA dott. Vittorio
REBECCHI rag. Giovanni
REGGIANI avv. Giorgio

Collegio Sindacale

CHIODAROLI dott.ssa AnnaMaria
MEZZADRI dott. Marco
ZOBOLI dott. Roberto

Indice

1. Relazione sulla gestione	pag. V
2. Attività Istituzionale	pag. 2
3. Schemi di Bilancio	
Stato Patrimoniale	pag. 158
Conto Economico	pag. 161
4. Nota Integrativa	pag. 163
5. Relazione Collegio Sindacale	pag.
6. Relazione Società di Revisione	pag.

Relazione sulla gestione

1. IL QUADRO ECONOMICO E FINANZIARIO

Per descrivere, sinteticamente, i mercati finanziari del 2009 potremmo ricorrere alla mitologia romano-italica e, in particolare, alla divinità conosciuta con il nome Giano Bifronte rappresentato come dio bicefalo con le due facce che guardavano in direzioni opposte, la stessa visuale adottata dai mercati finanziari nel 2009.

A supporto di questa affermazione ricordiamo che:

- il primo trimestre dell'anno ha registrato condizioni di elevata volatilità in un contesto di generale decrescita delle economie mondiali. La congiuntura economica continuava a peggiorare e il sistema finanziario internazionale rimaneva caratterizzato da stime sistematicamente negative. Gli ingenti interventi di politica monetaria e fiscale, adottati nell'ultima parte del 2008, non avevano ancora prodotto effetti positivi. Alla chiusura delle contrattazioni del 9 marzo 2009 l'indice di borsa S&P/MIB registrava una perdita, da inizio anno, superiore al 35%. Il trimestre (pur essendo iniziato da metà marzo un rapido e progressivo recupero delle quotazioni) chiudeva con il segno meno praticamente su tutti i mercati;

ANDAMENTO PRINCIPALI MERCATI & VALUTE NEL PRIMO TRIMESTRE 2009		
Indici Azionari	in Euro %	in valuta %
MSCI WORLD	-8,39	-12,5\$
S&P500	-7,52	-11,67\$
MSCI ASIA PACIFIC	-5,42	-9,66\$
NIKKEI 225	-12,05	-8,47jpy
MSCI EURO	-13,95	
S&P MIB	-18,42	
Indici Obbligazionari	in Euro %	in valuta %
JP MORGAN GOV WORLD	-0,27	-4,75\$
JP MORGAN GOV EURO	0,82	
Valute		
variazione EURO vs US \$	-4,49%	
variazione EURO vs Yen	4,07%	

Fonte: Datastream. Le performance degli indici azionari sono senza reinvestimento dei dividendi, quelle degli indici obbligazionari comprendono le cedole

- i trimestri successivi hanno registrato una corsa dei mercati che ha consentito, a tutti gli strumenti finanziari, di recuperare ampiamente le perdite dei primi mesi dell'anno. Il 2009 si è chiuso con i mercati azionari sui massimi degli ultimi dodici mesi; le vicende finanziarie legate a Dubai hanno disturbato solo marginalmente il trend positivo delle Borse. I mercati obbligazionari hanno chiuso l'anno con ritorni positivi in particolar modo per la parte legata al debito emesso da società: abbiamo infatti assistito ad una significativa riduzione dei differenziali di rendimento tra i titoli di stato e i titoli societari pur in presenza di livelli di rischio diversi.

ANDAMENTO PRINCIPALI MERCATI & VALUTE NEL 2009		
Indici Azionari	in Euro %	in valuta %
MSCI WORLD	23,02	26,98\$
S&P500	19,61	23,45\$
MSCI ASIA PACIFIC	30,27	34,46\$
NIKKEI 225	12,30	19,04jpy
MSCI EURO	23,06	
S&P MIB	19,47	
Indici Obbligazionari	in Euro %	in valuta %
JP MORGAN GOV WORLD	-1,27	1,90\$
JP MORGAN GOV EURO	4,32	
Valute		
variazione EURO vs US \$	3,22%	
variazione EURO vs Yen	6,00%	

Fonte: Datastream. Le performance degli indici azionari sono senza reinvestimento dei dividendi, quelle degli indici obbligazionari comprendono le cedole

In questo scenario, fortemente volatile e incerto, la gestione del patrimonio della Fondazione è stata improntata alla giusta prudenza, ponendosi come obiettivi di:

1. completare alcune operazioni connesse alle partecipazioni azionarie in portafoglio (in particolare l'aumento della partecipazione in Banca Monte Parma e la sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale di Enel);
2. cogliere alcune opportunità di mercato al fine di incrementare gradualmente la parte di titoli obbligazionari a tasso fisso e ridurre/diversificare il rischio emittente.

2.LA STRATEGIA D'INVESTIMENTO

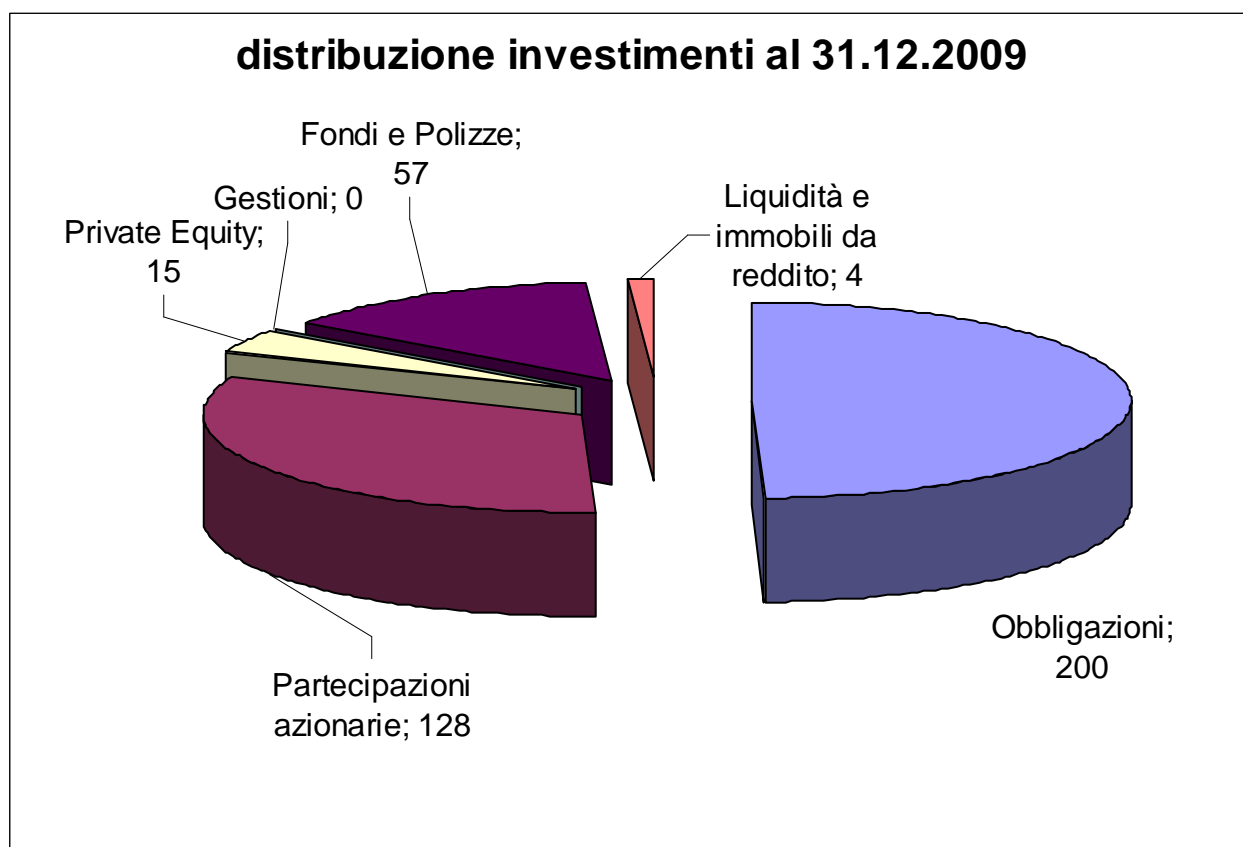
Nel 2009 abbiamo dato continuità all'impostazione strategica adottata, nel 2008, a seguito dell'acquisizione della partecipazione in Banca Monte Parma. I principi adottati per la gestione del patrimonio sono:

- ❖ definire la parte di patrimonio della Fondazione da immobilizzare ai sensi dell'articolo 5 commi 1 e 3 del provvedimento del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001. Tale quota è destinata a garantire in modo durevole l'attività istituzionale della Fondazione; la parte di patrimonio non immobilizzata potrà essere utilizzata per favorire il miglioramento dei rendimenti globali generati dalla gestione finanziaria senza incidere sull'obiettivo primario rappresentato dalla continuità e dalla stabilità delle erogazioni;
- ❖ evitare che la volatilità e la volubilità dei mercati finanziari possano incidere sugli investimenti di medio e lungo termine effettuati per garantire predefiniti livelli di spesa. Ricordiamo che il terremoto finanziario del 2008 ha generato, e sta ancora generando, violente e indiscriminate oscillazioni nelle valutazioni di tutti gli assets finanziari e più

di una volta tali oscillazioni sono state causate da rumors. È evidente quindi che gli investimenti durevoli e strategici devono essere protetti da condizioni di mercato anomale e/o temporanee anche ricorrendo a strumenti gestionali e modalità tecniche d'investimento adottate da primari Operatori Economici;

- ❖ operare per garantire un flusso costante di reddito da utilizzare, senza intaccare il patrimonio, per i programmi pluriennali di intervento nei settori istituzionali.

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio investito, al netto del credito d'imposta, era pari a circa 404 milioni di euro.



Valori in milioni di euro

3.LA GESTIONE DEL PATRIMONIO

La Fondazione ha cercato di cogliere delle opportunità di investimento, compatibilmente con le condizioni di mercato, selezionate in base alla capacità di produrre la redditività necessaria a conseguire gli scopi statuari della Fondazione. L'obiettivo principale, che gradualmente e fermamente vogliamo raggiungere, consiste nel legare una quota del patrimonio ad investimenti in grado di garantire nel tempo flussi di cassa certi e consistenti. Per far ciò la Fondazione (analogamente a quanto già fanno altri investitori istituzionali quali fondi pensione, casse previdenziali, compagnie assicurative) non teme investimenti di lungo termine o intergenerazionali purchè caratterizzati da adeguati rendimenti: è grazie a tale politica che si può garantire sia la continuità dell'attività istituzionale che la continuità della Fondazione medesima.

Nel 2009 è avvenuta la chiusura definitiva della parte residua della gestione patrimoniale presso la Banca Popolare di Milano: l'estinzione ha generato una performance del 9%.

Gli investimenti in O.I.C.R. (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) quali fondi comuni, polizze di capitalizzazione, SICAV, fondi immobiliari sono pari a circa 57 milioni di euro (come nel 2008) e rappresentano una quota del 14,11% del patrimonio investito.

Le partecipazioni azionarie sono una componente importante del patrimonio della Fondazione. Il controvalore investito in titoli azionari, quotati e non quotati, è iscritto in bilancio per un importo complessivo di circa 128 milioni di euro (equivalenti al 31,7% degli investimenti complessivi); di questi, circa 39 milioni di euro sono confluiti in società quotate: partecipazione Enel pari a 35 milioni di euro (cresciuta di 5 milioni rispetto al 2008 a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale della società del giugno 2009) e partecipazione in Enia per 4 milioni.

Le partecipazioni in società non quotate, che ammontano a 89 milioni di euro, sono rappresentate per oltre 72 milioni di euro o equivalenti al 56% delle partecipazioni azionarie ed al 18% del portafoglio totale o dalla partecipazione acquisita in Banca Monte di Parma. Tale investimento, che nel febbraio 2009 è cresciuto di un ulteriore 3%, porta la Fondazione di Piacenza e Vigevano a detenere il 18% del capitale della banca e persegue un'importante finalità strategica in un'ottica di medio lungo termine.

Il valore complessivo delle partecipazioni azionarie sarebbe superiore se non fossero intervenute situazioni eccedenti l'ordinaria amministrazione che hanno costretto la Fondazione di Piacenza e Vigevano ad azzerare il valore dell'investimento in Aeroterminal Venezia e Funivie Folgarida Marilleva (i dettagli sono illustrati nel successivo capitolo 3.1).

L'investimento immobiliare diretto ammonta a 1 milione di euro ed è rappresentato da un immobile a reddito.

Tra gli investimenti strategici sono comprese le sottoscrizioni di fondi di private equity. Al 31 dicembre il valore globale dell'attività finanziaria in parola superava i 15 milioni di euro (comprensivi della partecipazione in MID Industry Capital o di 7,8 milioni di euro o che pur essendo una società quotata viene riclassificata tra gli investimenti in private equity). L'orizzonte temporale di questa tipologia di investimento è il medio-lungo termine.

La componente prevalente del patrimonio della Fondazione è investita in strumenti obbligazionari per un controvalore di circa 200 milioni di euro (pari al 49,5% del totale degli investimenti). Di questi, 184 milioni di euro circa (45,5% del patrimonio totale) sono rappresentati da obbligazioni strutturate, la cui redditività è legata alla differenza tra i valori dei tassi a 10 e 2 anni.

A questi titoli devono essere aggiunte obbligazioni corporate e governative per un controvalore complessivo di 16,4 milioni di euro.

Nel 2009 non sono state effettuate operazioni in derivati. Le due operazioni svolte nel 2008, che hanno permesso di dar corso ad una diversificazione sintetica del patrimonio e di incrementare la redditività dell'esercizio, non hanno registrato, nel 2009, movimenti straordinari. Ricordiamo, sinteticamente, che i contratti stipulati nel 2008 riguardano:

- acquisto a termine di azioni Intesa San Paolo e Unicredit. Con questa operazione la Fondazione, entro dicembre 2014, potrà valutare, in base alle condizioni di mercato, se rinnovare il contratto d'acquisto a termine o se procedere all'acquisto dei titoli;

- swap con la banca d'affari JP Morgan, avente come sottostante un titolo obbligazionario convertibile in azioni Monte Paschi di Siena ed emesso da Bank of New York Lussemburgo. L'obbligazione paga una cedola trimestrale pari al tasso euribor 3 mesi più 425 punti base. L'operazione prevede che la Fondazione paghi a JP Morgan, a fronte dell'incasso della cedola di cui sopra, un flusso pari al tasso euribor 3 mesi + 120 punti base. Anche nel 2009 l'elevato interesse generato dal titolo ha permesso alla Fondazione di beneficiare di una buona redditività. Lo swap scadrà il 30 maggio 2011 (salvo conversione anticipata in azioni Banca Monte Paschi). A scadenza la Fondazione avrà la facoltà di scegliere fra le seguenti soluzioni sulla base delle condizioni di mercato presenti al momento:
 - i. convertire in azioni Banca Monte Paschi;
 - ii. acquisire e detenere il bond alla luce dell'elevata remunerazione;
 - iii. acquisire e rivendere il bond al fine di lucrare una differenza positiva dalla transazione;
 - iv. rinnovare lo swap.

Le politiche di gestione del 2009 hanno portato alla determinazione di un avanzo di gestione di 10,7 milioni di euro.

3.1 Eventi di natura straordinaria

Nella relazione sulla gestione 2008, riferita al bilancio dell'esercizio chiuso il 31 dicembre di quell'anno, riferimmo del difficile momento operativo che le società Aeroterminal Venezia s.p.a. e Funivie Folgarida Marilleva s.p.a. (partecipate dalla Fondazione) stavano attraversando. In quella sede chiarimmo che il bilancio 2008:

- manteneva invariato il valore della partecipazione in Funivie Folgarida Marilleva non disponendo di dati oggettivi e attendibili circa l'evoluzione della gestione.
- riportava una svalutazione del 25% del valore della partecipazione in Aeroterminal Venezia determinata sulla base del prezzo applicato all'ultima compravendita azionaria avvenuta nell'anno. La svalutazione era anche motivata dal mancato avvio dell'attività connessa al progetto "Terminal Tessera" che è stato originato da una serie di vicissitudini legate al rilascio delle autorizzazioni a costruire. In tale contesto si inserì una vertenza con la società SAVE SpA (che gestisce il confinante aeroporto Marco Polo di Venezia) la quale fece ricorso al Consiglio di Stato lamentando il mancato coinvolgimento della stessa SAVE SpA nella definizione del piano particolareggiato "Terminal Tessera"; detto piano era stato autorizzato dal Comune di Venezia. Il Consiglio di Stato accolse favorevolmente il ricorso di SAVE SpA con la conseguenza di ridefinire l'iter urbanistico necessario alla realizzazione del progetto. In sostanza, la sentenza del Consiglio di Stato comporta la stesura di un nuovo piano che dovrà essere redatto con il coinvolgimento di SAVE SpA e ENAC (Ente Nazionale Aviazione Civile). Quindi, anche a fronte di questi continui ritardi e rinvii nell'attivazione del progetto "terminal Tessera", si svalutò la partecipazione in Aeroterminal.

Ma nel 2009 la situazione è precipitata a seguito di eventi che ben poco hanno a che vedere con la normale gestione aziendale.

In data 9 luglio 2009 è stata depositata la sentenza di fallimento della società Aeroterminal Venezia pronunciata, una settimana prima, dal Tribunale di Trento.

Lo scorso 12 settembre è stato arrestato, con l'accusa di bancarotta fraudolenta, Arrigo Poletti cioè l'ex amministratore delegato e presidente di Aeroterminal Venezia.

Il fallimento di Aeroterminal ha comportato, oltre all'azzeramento della partecipazione presente nel bilancio 2008 della Fondazione per euro 3.725.000, pesanti problemi anche alla società Funivie Folgarida Marilleva; essa infatti detiene oltre il 48% di Aeroterminal (pari a circa euro 52 milioni) e ha prestato garanzie a favore della stessa società per oltre 40 milioni di euro.

Tutto ciò ha fatto sì che il bilancio al 31.12.2008 delle Funivie, approvato lo scorso 27 settembre, presentasse una perdita d'esercizio superiore a euro 85 milioni e il patrimonio negativo per euro 2,7 milioni. La successiva situazione patrimoniale riferita al 30.06.2009 riportava un utile di euro 2,7 milioni e un patrimonio netto positivo pari a circa euro 20 milioni: tali risultati sono stati raggiunti grazie alla rivalutazione della partecipazione in Funivie Madonna di Campiglio detenuta da Funivie Folgarida Marilleva.

Occorre inoltre precisare che la società Funivie Folgarida Marilleva ha presentato, al Tribunale di Trento tra fine settembre e i primi di ottobre, un'istanza di ammissione alla procedura di concordato preventivo ex art. 160 lettera a) della legge fallimentare.

Possiamo quindi riassumere la situazione della Fondazione, rispetto alla partecipazione in Funivie Folgarida Marilleva, con queste tre ipotesi che, al momento, restano tutte percorribili in quanto connesse agli sviluppi che avrà l'accettazione o meno dell'istanza di concordato presentata al Tribunale di Trento:

- i. la perdita della partecipazione in caso di fallimento;
- ii. la quasi totale perdita della partecipazione in caso di aumento di capitale non sottoscritto e la conseguente pesante diluizione del peso rappresentato dalla Fondazione nella società;
- iii. l'ammissione di nuova cassa per mantenere inalterato il peso della Fondazione nella compagine societaria.

Alla luce di quanto sopra la situazione di Funivie ha comportato, prudenzialmente, l'azzeramento del valore della partecipazione presente nel bilancio della Fondazione; l'importo è pari a oltre 10 milioni di euro.

Complessivamente, nel bilancio 2009, sono state completamente svalutate le partecipazioni in Aeroterminal e Funivie Folgarida Marilleva per un importo di oltre 14 milioni di euro.

La svalutazione degli investimenti citati è avvenuta attraverso l'utilizzo della:

RISERVA DA RIVALUTAZIONI E PLUSVALENZE.

Essa è parte integrante del Patrimonio Netto e trova la propria genesi nella dismissione della partecipazione nella banca conferitaria (Cassa di Risparmio di Piacenza e Vigevano e successivamente Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza) ad opera della Fondazione. Le plusvalenze derivanti da tale operazione furono totalmente accantonate in questa posta del passivo dello Stato Patrimoniale.

Questa soluzione, peraltro prevista e autorizzata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze proprio per far fronte a evenienze di questo tipo, è stata adottata per:

- evitare di chiudere il 2009 con una perdita, di circa 3 milioni di euro, che avrebbe intaccato anche il risultato di gestione dell'esercizio 2010 in quanto, in parte, sarebbe stato utilizzato per ripianarla;

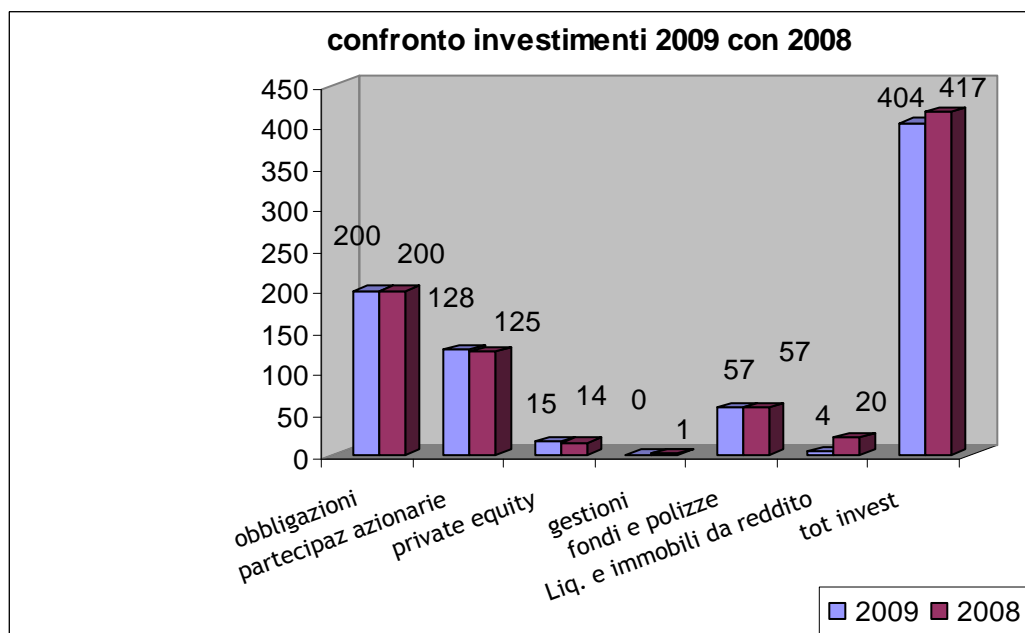
- evitare l'aumentamento del fondo erogazioni future e la riduzione del fondo stabilizzazione erogazioni al fine di mantenere sui consueti livelli l'attività istituzionale.

3.2 Sintesi della gestione patrimoniale

Gli investimenti fruttiferi al 31.12.2009 ammontano a circa 404 milioni di euro così ripartiti:

- obbligazioni: 200 milioni di euro
- partecipazioni azionarie: 128 milioni di euro
- private equity: 15 milioni di euro
- fondi, polizze, sicav 57 milioni di euro
- liquidità/immobili da reddito: 4 milioni di euro

totale 404 milioni di euro

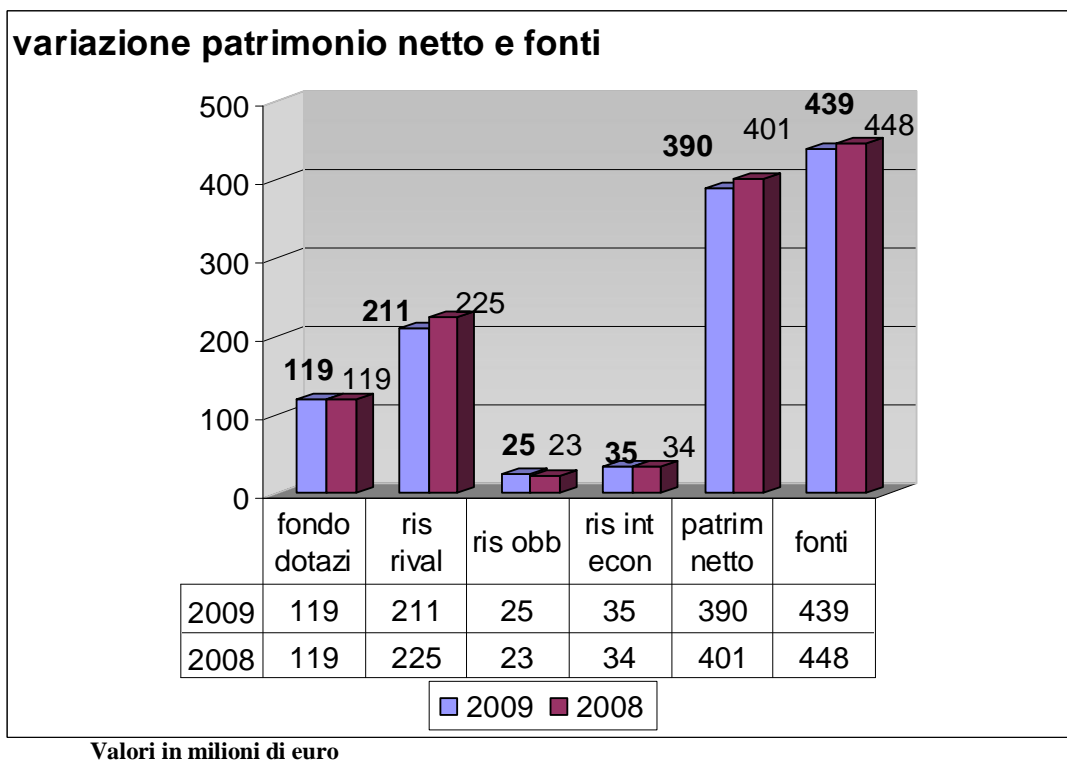


Valori in milioni di euro

L'avanzo di gestione, attestatosi a 10,7 milioni di euro, ha consentito di:

- aumentare le fonti di quasi 5 milioni di euro. Le fonti sono composte da patrimonio netto + riserve + fondi accantonati per attività istituzionale e gestionale. L'incremento è definito sulla base dell'attività ordinaria in quanto, gli eventi straordinari descritti nel precedente capitolo 3.1 hanno portato ad una riduzione sia delle fonti che del **patrimonio netto**;
- destinare a patrimonio netto oltre 3 milioni di euro;
- confermare l'importo di 7 milioni di euro per lo svolgimento dell'attività istituzionale e ripartiti come segue:
 - 6.230.000,00 euro a favore dei settori rilevanti;
 - 770.000,00 euro a favore dei settori ammessi;

- destinare quasi 600.000,00 euro al fondo per il volontariato, ex legge 266/91, il 50% dei quali già imputati al fondo citato e il rimanente 50% alla voce "altri fondi" nell'ambito del conto "Accantonamenti ai Fondi per Attività dell'Istituto" in attesa di destinazione finale come da istruzioni fornite dall'A.C.R.I. lo scorso 22 febbraio.



4.GESTIONE ECONOMICA

I ricavi netti della gestione finanziaria si sono attestati a oltre 13 milioni di euro in diminuzione rispetto ai 15 milioni del 2008. Ma il 2008 conteneva alcune sopravvenienze attive, connesse all'insieme di operazioni effettuate per acquisire la partecipazione in Banca Monte Parma. Inoltre si erano realizzati alcuni redditi, originati dall'accensione del contratto di acquisto a termine di azioni Intesa San Paolo e Unicredit, che le condizioni del mercato del 2009 non hanno permesso di replicare.

I maggiori contributi ai ricavi 2009 sono stati forniti dai dividendi erogati dalle partecipazioni azionarie (soprattutto da Enel e Cassa Depositi e Prestiti) pari a 3,6 milioni di euro e dagli interessi sulle obbligazioni strutturate pari a oltre 7,2 milioni di euro.

I costi operativi, come evidenziato nella sottostante tabella, sono scesi sotto 1,6 milioni di euro.

ANDAMENTO COSTI OPERATIVI	2009*	2008*	△ % 2009/2008
Organi statutari	445	398	10,56%
Personale	371	445	-16,63%
Consulenze/Collaborazioni esterne	166	183	-10,24%
Altri	611	595	2,69%
totale costi operativi	1.593	1.621	-1,76%

Valori in migliaia di euro

Il rendimento lordo complessivo degli investimenti si è attestato al 3,6%.

5.RISULTATO DELLA GESTIONE

L'avanzo di gestione è pari ad euro **10.709.841,44** e registra una crescita superiore al 3% rispetto al 2008.

La ripartizione è la seguente:

- oltre 2 milioni di euro imputati alla Riserva Obbligatoria, la quale raggiunge 25,5 milioni di euro;
- la Riserva per l'integrità economica si avvicina a 35 milioni di euro grazie all'accantonamento di circa 1 milione di euro;
- gli accantonamenti per l'attività istituzionale e per il volontariato (legge 266/91), ammontano a euro 7.571.191,54 e sono ripartiti, anche sulla base delle istruzioni fornite dall'A.C.R.I. lo scorso 22 febbraio, come segue:
 - o fondo erogazioni nei settori rilevanti euro 6.230.000,00;
 - o fondo erogazioni altri settori statutari euro 770.000,00;
 - o accantonamento ai sensi legge 266/91 euro 285.595,77;
 - o altri fondi per attività d'istituto euro 285.595,77. Questo accantonamento è stato espressamente previsto per il bilancio 2009 in attesa di conoscerne la destinazione finale. Essa verrà definita dal Gruppo di Lavoro Progetto Sud, operante in seno all'A.C.R.I., nell'ambito della rivisitazione del Protocollo d'Intesa 5 ottobre 2005 che sancì la nascita della Fondazione Sud e una diversa ripartizione dei fondi a favore del volontariato nazionale.

6.FATTI RILEVANTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

I principali avvenimenti avvenuti dopo la chiusura del bilancio 2009 sono:

- rimborso, da parte della B.E.I., di un titolo strutturato in nostro possesso. Il rimborso è avvenuto lo scorso 4 febbraio e l'importo incassato è stato di 12 milioni di euro; oltre ad esso abbiamo incassato la cedola di competenza pari a circa 620 mila euro. Con l'incasso del titolo B.E.I. è stata sottoscritta un'obbligazione I.M.I. a durata 6 anni a rendimento legato all'Euribor 6 mesi con tasso minimo annuo garantito del 2,75% e massimo del 6%;
- comunicazione, da parte del Tribunale di Trento, della data in cui si terrà l'Assemblea dei Creditori delle Funivie Folgarida Marilleva: l'audienza è stata fissata per il giorno 8 giugno 2010 e in quella sede i creditori dovranno approvare la domanda di concordato preventivo (e il piano di risanamento) presentata da Funivie Folgarida Marilleva. Un'eventuale bocciatura del piano porterebbe quasi sicuramente al fallimento della società. Il Tribunale di Trento ha, inoltre, autorizzato il sequestro conservativo di tutti i beni mobili e immobili e dei crediti vantati verso terzi, fino alla concorrenza di 50 milioni di euro, degli ultimi amministratori e sindaci di Aeroterminal Venezia in carica nel periodo 2004 a 2007 compresi. Tra i destinatari del provvedimento rientra Ernesto Bertoli, presidente di Funivie Folgarida Marilleva e a suo tempo anche presidente di Aeroterminal Venezia;
- aumento, il 18 febbraio 2010 da parte della FED, del primary credit rate, ovvero il tasso a cui, in condizioni eccezionali, si finanziano le maggiori istituzioni finanziarie. Questo leggero incremento, da 0,50% a 0,75%, offre lo spunto per brevi considerazioni su quello che potrebbe essere lo sviluppo dei mercati finanziari nel 2010. La mossa della FED e' il

primo segnale di una futura inversione di tendenza dei tassi. Anche lo scorso 5 marzo la BCE ha fatto capire che metterà in atto misure per assorbire l'abbondante liquidità sui mercati. Tuttavia e' prematuro parlare di manovre restrittive in senso stretto in quanto, difficilmente, dette manovre vedranno luce prima dell'ultimo trimestre 2010. A supporto di quanto appena affermato è opportuno considerare che:

- Il tasso di disoccupazione non è in diminuzione. Anzi l'Italia, a febbraio, ha fatto registrare una crescita mensile della cassa integrazione del 12,4%;
- le misure di stimolo economico sono in progressivo indebolimento senza aver svolto compiutamente il loro compito di moltiplicatore della ripresa (e le previsioni di crescita del P.I.L. delle maggiori economie occidentali lo dimostra); d'altro canto è prevedibile che l'elevato debito degli Stati Sovrani dell'area occidentale porrà un tetto alla crescita;
- il mercato immobiliare, in ampie parti d'Europa, presenta ancora criticità che preoccupano le Banche Centrali dei Paesi interessati.

È quindi possibile stimare un livello dei tassi ancora basso per almeno i primi 6 o 9 mesi dell'anno in corso. Anzi, le stime stanno spostando i primi aumenti dei tassi da parte delle banche centrali all'inizio del 2011. I mercati sono piuttosto volatili e caratterizzati da elevata liquidità che ha generato, e sta generando, una riduzione piuttosto indiscriminata dei rendimenti dei titoli obbligazionari a prescindere dal merito dell'emittente; su questo versante è prevedibile nel 2010, al contrario di quanto atteso per i tassi, una serie di interventi delle banche centrali per ridurre il livello di liquidità presente. I mercati azionari dovrebbero essere influenzati dalle aspettative di crescita delle diverse aree geografiche, dai risultati di bilancio e dalle prospettive circa gli andamenti degli utili aziendali. Si prospetta uno scenario piuttosto complesso dove potrebbe essere opportuno cercare di realizzare qualche profitto in occasione di temporanei movimenti delle quotazioni connessi ad aspettative sui futuri livelli dei tassi.