

DOCUMENTO PROGRAMMATICO PREVISIONALE PIANO ANNUALE 2026





INDICE

Lettera del Presidente	3
Relazione economica e finanziaria	5
L'attività istituzionale	33

LETTERA DEL PRESIDENTE

Questo documento previsionale conclude il triennio di programmazione relativo al Dpp 2024-2026. Tre anni fa ci eravamo dati obiettivi importanti: sul piano patrimoniale ed economico, avere una Fondazione la cui asset allocation strategica fosse finalizzata a rendere più resiliente il portafoglio finanziario, aumentando i rendimenti e mantenendo un livello di rischio appropriato; sul piano istituzionale, rispondere alle sfide di un'epoca complessa, che ci impone un'attenzione sempre maggiore alle criticità del presente, ma anche una necessaria spinta a sostenere tutte le potenzialità del nostro territorio.

Il piano annuale 2026 recepisce ulteriormente queste sfide, potendo contare su un progresso di cui possiamo dirci soddisfatti. Ci avviamo a portare a compimento, o nella fase realizzativa vera e propria, diversi degli interventi che abbiamo ritenuto prioritari per il welfare, l'istruzione e l'innovazione e le attività culturali. Altri sono stati individuati, e saranno al centro di progetti nel futuro prossimo.

La programmazione di questa attività è sostenuta da ottime performance finanziarie. Un dato su tutti: il risultato economico stimato per l'esercizio 2025 è migliore rispetto a quello precedente, e anche alle previsioni redatte nel 2024. Sono particolarmente positivi i dividendi distribuiti dalle partecipazioni bancarie, e le componenti economiche generate e distribuite dai fondi gestiti. Tanto che una novità importante è già contenuta in questo DPP: la quota fissa destinata alle erogazioni, che avevamo deciso di stabilizzare a 5,5 milioni di euro, dal 2026 aumenterà fino a quota 7 milioni.

La collaborazione con i partner istituzionali sui progetti segno, consentirà di convogliare altre risorse da destinare al territorio, soprattutto per il welfare. A quest'ambito, cui già è destinata la maggior parte delle erogazioni a disposizione, abbiamo intenzione di dedicare una nuova programmazione minuziosa, che supporti gli interventi più innovativi e il sostegno della comunità.

Per l'ente che presiedo si profila una nuova fase. C'è bisogno di altre scelte importanti e strategiche, sia progettuali che relative alla selezione delle iniziative da sostenere. La Carta delle Fondazioni ci suggerisce il criterio della sostenibilità: le proposte di terzi devono essere valutate "in relazione alla capacità di proseguire l'azione oltre i termini previsti dal sostegno finanziario delle Fondazioni, attraverso la generazione diretta di risorse, l'attrazione di proventi futuri o la presa in carico dell'iniziativa da parte di altri soggetti pubblici o privati."

Occorrerà lavorare tutti insieme, per costruire una rete di interventi che sappia sostenere le potenzialità e le criticità, dare risposte e preparare sfide. Il nostro cammino verso la definizione del nuovo documento triennale 2027-2029 inizia già da oggi.

*Roberto Reggi
presidente Fondazione di Piacenza e Vigevano*

governance

Presidente

Roberto REGGI

Consiglio di Amministrazione

Mario MAGNELLI

Vice Presidente Vicario

Luigi GRECHI

Vice Presidente

Enrica DE MICHELI

Robert GIONELLI

Luca GROPPI

Giovanna PALLADINI

Luigi SALICE

Elena UBER

Consiglio Generale

Daniela BOFFINO

Leonardo BRAGALINI

Valter BULLA

Rossella BURATTI

Luigi CAVANNA

Vincenzo CERCIELLO

Francesca COLLA

Cristina DODICI

Ivano FORTUNATI

Fabio LEGGI

Carlo MARINI

Mauro MONTI

Anna MUSELLI

Maria Grazia SABATO

Elena SISARO

Collegio Sindacale

Antonella GASPARINI

Presidente

Luciano EGALINI

Stefano SECLÌ

RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

PREMESSA

Il presente Documento Programmatico Previsionale (DPP), relativo all'anno 2026, rappresenta l'ultimo periodo annuale del Documento Programmatico Pluriennale elaborato per il triennio 2024-2026. Il documento pluriennale definisce e presenta le indicazioni strategiche delle attività della Fondazione per il relativo triennio, per quanto concerne sia il profilo istituzionale sia quello economico-finanziario. La predisposizione dei documenti programmatici, il pluriennale e il previsionale che ne consegue, svolge una funzione essenziale nel dare attuazione alle previsioni normative e statutarie relative alle attività della Fondazione, che devono essere orientate a una prospettiva di medio lungo periodo.

La redazione del **Documento Programmatico Previsionale 2026** è attività complessa, soprattutto per quanto concerne l'elaborazione degli aspetti economici e finanziari, che sono condizionati da fattori e accadimenti esogeni e spesso imprevedibili per quanto riguarda sia i tempi in cui si manifestano, sia per le conseguenze che producono e i cui effetti sono molto difficili da quantificare. Per cercare di contenere la variabilità connessa e determinata da tali fattori, nella redazione ci si è attenuti a criteri prudenziali, soprattutto per quanto concerne i dati e i valori riguardanti i periodi futuri considerati nella redazione del presente documento. Gli odierni scenari economici, finanziari e geopolitici sono estremamente complessi: è sufficiente pensare al persistere della guerra scatenata dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia; le minacce sempre meno velate della Russia nei confronti di diversi paesi occidentali e della NATO, che rappresentano una vera e propria escalation verso un possibile scenario di guerra; le difficoltà e le limitazioni nella crescita economica di molti paesi, non solo sviluppati; le tensioni fra Stati Uniti d'America e tanti altri Stati, in primo luogo la Cina; senza trascurare gli effetti derivanti dall'applicazione dei dazi da parte dell'amministrazione statunitense e quelli sempre più devastanti dei cambiamenti climatici.

Nella predisposizione del **Documento Programmatico Previsionale 2026**, e per la sua valutazione e comprensione, è necessario considerare sia quanto accaduto in questi primi tre trimestri del 2025, sia le previsioni degli eventi che potrebbero verificarsi entro la fine dell'anno, focalizzando successivamente l'attenzione sull'anno 2026, per il quale l'elaborazione delle previsioni non è scevra da complessità e difficoltà.

LO SCENARIO GLOBALE

Contesto generale economico e finanziario |

Nei primi tre trimestri dell'anno 2025 i mercati finanziari hanno mantenuto una positività di fondo e diversi elementi di continuità con l'anno 2024, nonostante alcuni importanti eventi che segnano dei punti di svolta sia per alcune asset class, sia per le tendenze economiche globali.

È proseguito, con poche eccezioni, il ciclo di riduzione dei tassi d'interesse da parte delle principali banche centrali, propiziato dalla moderazione dell'inflazione, con un conseguente effetto di sostegno per consumi e investimenti. È, inoltre, continuato, rafforzandosi, il ciclo globale di investimenti in *hardware* e tecnologie strumentali alla elaborazione di sistemi di "intelligenza artificiale"; le dimensioni di questo fenomeno, riflesse in prima battuta nella crescita sia dei fatturati, sia della capitalizzazione di mercato delle società coinvolte, ha assunto una rilevanza economica anche oltre il perimetro delle dinamiche interne ai mercati azionari.

In un'ottica più generale, gli utili aziendali hanno proseguito il loro trend di crescita, sebbene con rilevanti differenze sia geografiche sia settoriali. Nelle principali economie sviluppate le dinamiche del mercato del lavoro sono rimaste solide, con tassi di disoccupazione vicini ai minimi storici nell'area euro, e solo in marginale aumento negli Stati Uniti d'America.

Tre sono stati i grandi temi che hanno dominato l'attenzione degli investitori durante i mesi già trascorsi dell'anno 2025:

- le prospettive del settore tecnologico
- la politica monetaria degli Stati Uniti d'America
- i dazi doganali.

Il tema dei dazi doganali, nonostante abbia generato un clamore mediatico molto significativo e, specialmente nel mese di aprile, un aumento della volatilità dei mercati finanziari, sta venendo progressivamente derubricato come una questione che non appare in grado di modificare, almeno nel breve periodo, la traiettoria dei mercati e delle economie.

Ben prima che il tema dei dazi doganali conquistasse la ribalta mediatica, in apertura dell'anno 2025 avevano preso piede i timori per un rallentamento dell'economia statunitense, la quale aveva chiuso l'anno 2024 con un ultimo trimestre particolarmente brillante, grazie a consumi finali in crescita di oltre il 3%, a cui, in parallelo, aggiungere gli effetti positivi determinati dai primi provvedimenti di contenimento delle assunzioni nell'amministrazione pubblica. Quasi contemporaneamente si sono verificate prese di profitto sui titoli del settore tecnologico, tradizionale locomotiva degli indici azionari statunitensi, innescate dall'emergere di una concorrenza cinese 'a basso costo' nell'ambito delle piattaforme di intelligenza artificiale.

Sulla sponda europea dell'Atlantico, le aspettative per un cambiamento fortemente espansivo della politica fiscale in Germania hanno, invece, galvanizzato gli investitori locali, con i mercati azionari del Vecchio Continente che hanno finalmente trovato lo spunto per sovraperformare, trainati sia dal comparto finanziario, sia da quello industriale. Insieme alle prospettive positive di espansione, collegate a politiche fiscali incentivanti e nonostante il proseguimento dei tagli da parte della Banca Centrale Europea, sono saliti significativamente anche i rendimenti obbligazionari europei a lungo termine, quale anticipazione di un possibile strappo verso l'alto della crescita e dell'ammontare di titoli di debito che saranno emessi per finanziare le preannunciate maggiori spese che dovranno essere sostenute nell'ambito della difesa.

La nuova amministrazione statunitense, alle prese con una pesante eredità sia in termini di deficit di bilancio, sia di saldo commerciale, ha annunciato nel mese di aprile 2025 l'introduzione di dazi doganali all'importazione particolarmente aggressivi. I timori di una protratta guerra commerciale globale hanno causato una profonda correzione sui mercati finanziari, questa volta estesa anche all'Europa, e un ulteriore indebolimento del dollaro statunitense, in tal modo complicando, notevolmente, la normalizzazione della politica monetaria da parte della Federal Reserve statunitense.

La tabella 1, di seguito riportata, evidenzia sia l'andamento storico dei tassi monetari di riferimento per i principali paesi, sia le previsioni di crescita economica per l'anno 2025. Riguardo la stima della possibile

crescita economica dell'anno 2025, si riscontra come quella degli Stati Uniti d'America sia nettamente maggiore di quella sia dell'Eurozona, sia del Giappone.

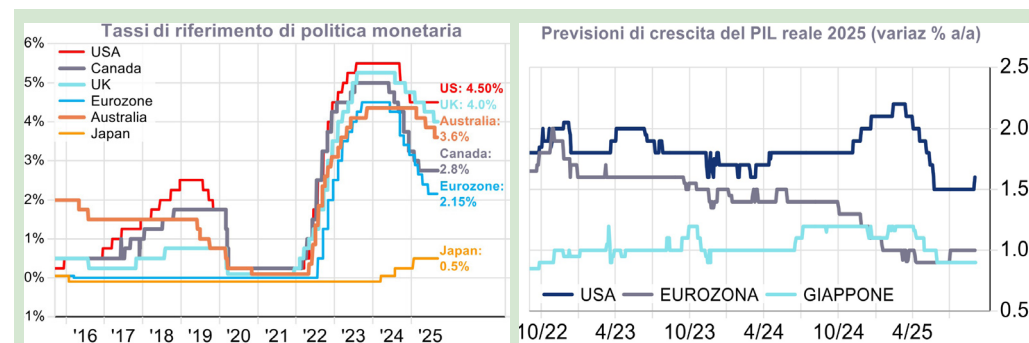


Tabella 1 - Variazioni dei tassi monetari di riferimento per i principali paesi. Previsioni economiche di crescita del PIL per l'anno 2025, dati in percentuale. Fonte dati: Factset, elaborazioni Quaestio

Nei mesi successivi all'annuncio dell'introduzione dei dazi doganali, le preoccupazioni sono gradualmente rientrate, man mano che gli investitori constatavano che il raggiungimento di accordi bilaterali sui dazi era possibile in tempi mediamente rapidi e con aliquote moderate e che l'impatto sull'inflazione sarebbe stato scarso o comunque ad oggi modesto; altresì veniva valutato in senso molto positivo che il gettito generato dai dazi sarebbe stato uno strumento utile per finanziare politiche di defiscalizzazione che costituiscono un ottimo volano per gli investimenti.

In molti casi, come per l'Europa e il Giappone, l'applicazione dei dazi doganali è avvenuta mediante un accordo negoziato con gli Stati Uniti d'America che prevede tariffe nell'ordine del 10 - 15%, con molteplici esclusioni; l'effetto netto sembra destinato ad essere archiviato come un incremento del gettito fiscale per gli Stati Uniti d'America e un aumento non persistente dei prezzi di alcune categorie merceologiche, senza impatto significativo sulla marginalità delle imprese e soprattutto senza il trascinarsi di condizioni di incertezza.

La tenuta dei consumi e l'ottimo andamento delle trimestrali aziendali sostenute, ancora una volta, dal settore tecnologico hanno ulteriormente rafforzato la fiducia e da ultimo, durante l'estate, è arrivata anche la svolta per la *Federal Reserve* statunitense, con il governatore Jerome Powell che nel simposio di *Jackson Hole*, svoltosi nell'ultima decade del mese di agosto 2025, ha fatto intendere di essere pronto, a partire dal mese di settembre, a riprendere la riduzione dei tassi di interesse; evento, puntualmente, verificatosi il 17 settembre 2025, quando la *Federal Reserve* statunitense ha deciso una prima riduzione del tasso dal 4,25% al 4%, preannunciando la possibilità di ulteriori tagli dei tassi già nel corso dell'anno corrente.

I **mercati statunitensi**, nella fase di recupero che è seguita alla definizione dell'applicazione delle tariffe doganali, hanno nuovamente sovraperformato rispetto a quelli europei, sia sul fronte azionario sia su quello obbligazionario.

In **Europa**, nonostante i piani tedeschi di espansione fiscale, l'economia della Germania è rimasta in recessione tecnica nei primi due trimestri dell'anno 2025; in complesso la crescita economica europea compensa la situazione tedesca, con un migliore andamento di altri paesi, e le previsioni sono per un'accelerazione non prima dell'ultimo trimestre dell'anno 2025.

Ampliando lo sguardo alle economie e ai mercati asiatici, il primo cenno deve essere rivolto al **Giappone**, dove dopo quasi trent'anni di stagnazione dei prezzi è in corso una vivace ripresa dell'inflazione, innescata dal rialzo dei prezzi dell'energia e degli alimentari e poi ravvivata dalla ripartenza dei salari; ne sta seguendo una altrettanto storica uscita dall'era dei "tassi zero", con un conseguente brusco rialzo dei rendimenti obbligazionari a lungo termine.

In **Cina** continua ad essere evidente il dualismo fra mercati azionari esuberanti e deflazione interna: archiviata, per il momento, l'escalation diretta con gli Stati Uniti d'America sulla politica commerciale, il surplus commerciale cinese rimane imponente, anche se nasconde una sostanziale stagnazione della domanda interna a fronte di esportazioni che continuano a crescere. I prezzi al consumo e specialmente quelli alla produzione restano in contrazione da oltre tre anni, testimoniando l'entità dell'eccesso di capacità produttiva accumulato e la persistente crisi del settore immobiliare. Gli analisti continuano a chiedersi se il

modello di crescita cinese – basato su esportazioni a basso costo e tasso di cambio sottovalutato – possa essere vicino a un'inversione. Negli ultimi mesi, le autorità preposte a programmare le strategie di politica economica cinese hanno anticipato l'avvio di ulteriori politiche fiscali espansive, assieme a un rinnovato impegno per innovazione tecnologica e industriale.

Sul secondo fronte, stimolato dalla sfida tecnologica con gli **Stati Uniti d'America**, i fondi messi in campo dal governo cinese sono importanti, mentre sono mancate sin qui misure decisive per sostenere la domanda interna, come ad esempio una rivalutazione del tasso di cambio.

In sintesi, l'economia globale resta in un ciclo di espansione, supportato dall'effetto ritardato della normalizzazione al ribasso dei tassi di interesse dopo gli imponenti rialzi del biennio 2022-2023. Le preoccupazioni per un significativo deterioramento dell'economia americana, acuitesi nella primavera 2025, si sono rivelate ad oggi poco fondate. La leadership economica e tecnologica globale resta saldamente in mano agli Stati Uniti d'America. Allo stesso tempo però, il differenziale di crescita fra l'economia statunitense e le altre aree si è ridotto, con i consumi finali passati da tassi di crescita annuali del 3% nel 2024 a circa la metà in questa prima frazione dell'anno 2025, e il mercato del lavoro americano ha rallentato la creazione di nuova occupazione. Questo mutamento di forza relativa, al netto della volatilità geo-politica, si è riflesso nel deprezzamento del dollaro statunitense.

Tabella 2 - Dati economici per alcuni principali paesi. Variazioni % anno / anno. Per gli anni non ancora conclusi mostriamo il valore mediano delle stime di consenso. Fonte: dati FactSet Economic Estimates, elaborazioni Quaestio

	Pil reale			Prezzi (CPI)			Tassi base			Rend. titolo 10 anni		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
United States	2.80	1.60	1.60	2.95	3.00	2.80	4.50	4.00	3.50	4.58	4.40	4.30
Eurozone	0.89	1.00	1.20	2.36	2.10	1.90	3.15	1.90	2.00	2.41	2.60	2.98
France	1.10	0.60	0.90	2.37	1.00	1.50				3.29	3.30	3.55
Germany	-0.47	0.20	1.20	2.49	2.20	1.95				2.41	2.60	2.98
Italy	0.52	0.60	0.80	1.11	1.80	1.70				3.53	3.68	3.95
Spain	3.15	2.40	1.80	2.87	2.30	2.00				3.08	3.00	3.20
Japan	0.11	0.90	0.80	2.74	2.90	1.80	0.25	0.75	1.00	1.11	1.60	1.80
China	5.00	4.60	4.20	0.24	0.20	1.00	3.10	1.70	1.70	1.68	1.60	1.70

Azionario e commodities

In questa prima frazione dell'anno 2025, i mercati azionari globali hanno continuato a premiare gli investitori, con performance in valuta locale superiori al 10% e con molti indici che hanno segnato nuovi massimi storici. Nella *tabella 3*, di seguito riportata, sono sintetizzati gli andamenti dei principali mercati azionari mondiali, mentre nella *tabella 4* sono evidenziati gli andamenti degli indici settoriali globali.

Tabella 3 – Andamento dei principali mercati azionari e delle materie prime, nella valuta indicata o in valuta locale. Variazioni percentuali, tranne ove indicato “abs”

PERFORMANCE % YTD al 29.08.25	
Equity Global-Local	11.5
S&P500-USD	10.5
Nasdaq-USD	11.4
Russell 2000-USD	6.9
Equity Europe-EUR	10.6
Italy FTSE MIB-EUR	28.1
Equity Japan-JPY	10.1
Equity Emergenti (lc)	16.1
Commodities Basket-USD	5.5
Oro-USD	30.5
Petrolio WTI-USD	-11.2

Tabella 4 – Andamento degli indici azionari settoriali global, nella valuta indicata o in valuta locale (lc). Variazioni percentuali

GLOBAL SECTORS - PERF % YTD al 29.08.25	
Materials (lc)	11.5
Energy (lc)	8.5
Industrials (lc)	15.4
Real Estate (lc)	7.1
Financials (lc)	17.6
Cons. Discretionary (lc)	2.1
Utilities (lc)	14.2
Health Care (lc)	-0.1
Consumer Staples (lc)	6.0
Information Tech (lc)	12.4
Communic. Services (lc)	18.9

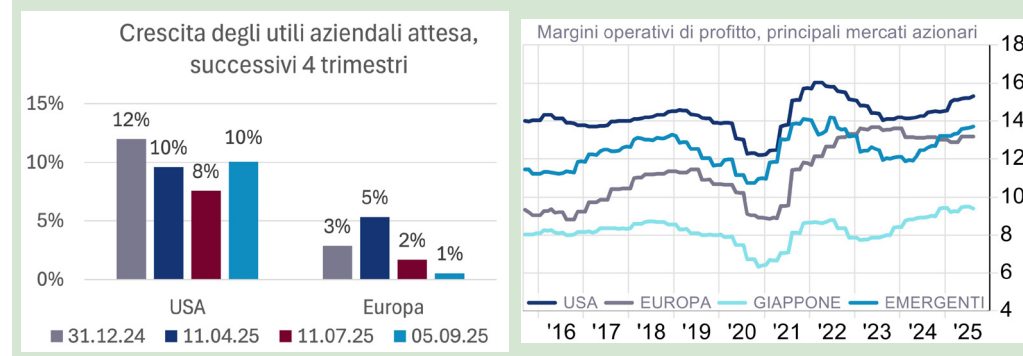
Sotto la superficie di *performance* quasi ovunque interessanti, i mercati europei si sono distinti nel primo trimestre dell'anno 2025, sulla scia di valutazioni contenute e di un ottimismo forse eccessivo sulle prospettive di espansione economica derivante dalle politiche fiscali adottate dalla Germania; ha nuovamente brillato il listino italiano, grazie ai tito-

li bancari, protagonisti di brillanti trimestrali e dotati di *appeal* speculativo legato a operazioni straordinarie di acquisizioni.

Dal secondo trimestre dell'anno 2025, il testimone è tornato ai mercati statunitensi; dopo la forte correzione dei mesi di marzo e aprile, esacerbata dagli annunci dei dazi, il settore tecnologico ha ritrovato la *leadership*, spinto dal proseguimento del ciclo di investimenti in *hardware* per soluzioni di automazione rivolte alla *“intelligenza artificiale”*. Grazie ad esso, il mercato statunitense evidenzia una crescita media degli utili che resta sopra la media storica, attestandosi anche per i prossimi trimestri su livelli anche superiori al 10%. Per converso, le aziende europee, pur avendo difeso egregiamente i margini di redditività, stentano a incrementare gli utili, penalizzate da una sostanziale stagnazione economica interna e dal rafforzamento dell'euro sui mercati esteri, fatto che a tendere potrebbe essere particolarmente penalizzante per le economie maggiormente orientate all'*export*.

Nella *tabella 5*, riportata di seguito, sono rappresentate le stime relative alla crescita attesa degli utili aziendali delle società sia degli Stati Uniti d'America, sia dell'Europa e l'andamento storico dei profitti dei principali indici azionari.

Tabella 5 – Crescita attesa degli utili aziendali, nei successivi 4 trimestri, per le società degli indici S&P500 (USA) e Stoxx600 (Europa). Margini operativi medi, in percentuale, per i principali indici azionari. Fonte: elaborazioni Quaestio su dati FactSet



È stato piuttosto disomogeneo l'andamento dei principali listini asiatici: esuberanti, con alta volatilità, quelli di Hong Kong e Corea, grazie all'elevata esposizione a settori tecnologici, nonostante persistenti criticità nell'economia interna, mentre sui listini giapponesi, durante il primo semestre dell'anno 2025, ha gravato l'evoluzione della politica monetaria e il repentino disancorarsi dei tassi d'interesse a lungo termine. I settori migliori a livello globale sono stati i tecnologici, i finanziari e gli industriali legati alla difesa. Le aspettative sugli utili sono state riviste al rialzo, disegnando un quadro di multipli – o valutazioni – che restano globalmente elevati ma che sono supportati da una crescita della redditività superiore alla media storica, con il contributo determinante delle società a maggiore capitalizzazione.

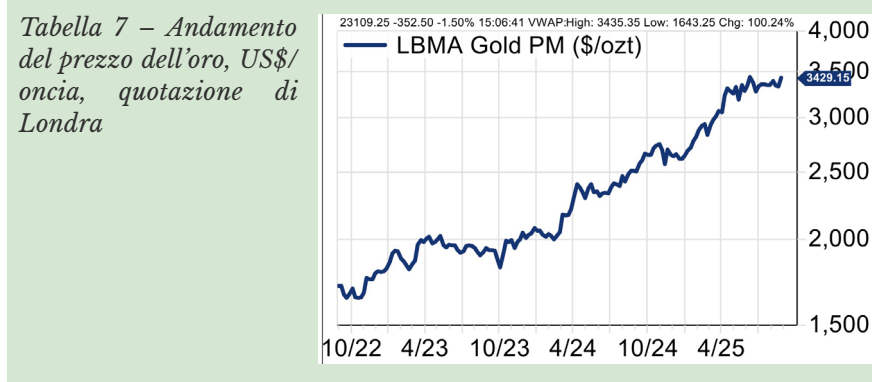
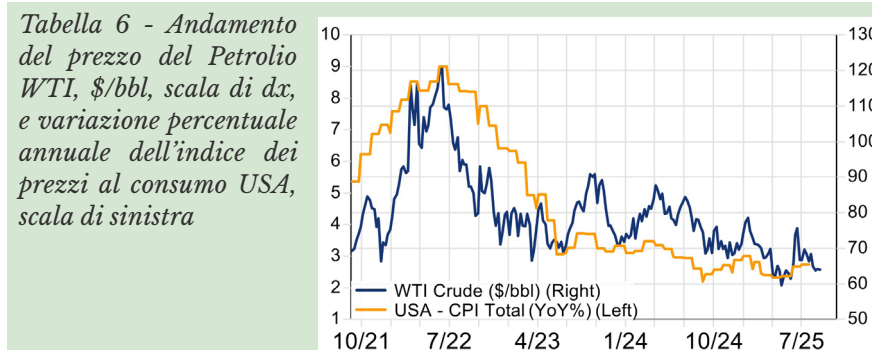
Sui mercati delle materie prime è proseguita la moderazione dei prezzi del petrolio, con il prezzo *benchmark WTI* che, nel periodo, ha oscillato nell'intervallo fra i 60 e gli 80 dollari statunitensi al barile; una discesa primaverile, sui timori poi fugati di un brusco rallentamento economico, e un'impennata a giugno in coincidenza con l'*escalation* dei rapporti fra Israele e Iran, non hanno intaccato questa stabilità di fondo, che permette di bilanciare la redditività dei produttori, senza rappresentare un problema per i margini degli utilizzatori e per i consumi finali. Le attese degli operatori è che i prezzi del petrolio oscillino anche nei prossimi mesi in questo ampio *range*.

La domanda di oro, invece, è sempre forte, come dimostrato dal fatto che questa ha toccato i nuovi massimi storici, sostenuta da un *mix* di fattori, quali:

- la debolezza del dollaro statunitense,
- l'accumulo di riserve auree da parte delle banche centrali,
- il proseguimento del ciclo di allentamento dei tassi di interesse,
- la presenza di una domanda speculativa.

Nella *tabella 6*, di seguito riportata è rappresentato l'andamento del prezzo, in dollari statunitensi, del petrolio *WTI*.

Nella *tabella 7* è evidenziato l'andamento della quotazione di Londra, in dollari statunitensi, dell'oro.



Mercati obbligazionari e value

Se i mercati azionari delle diverse aree geografiche, dopo le dinamiche divergenti che si sono verificate nel primo quadrimestre 2025, sono tornati a correlarsi nella fase di recupero e rialzo, sui mercati obbligazionari la parte già trascorsa dell'anno 2025 resta sin qui un periodo dominato da correnti molto diversificate, in ragione di tendenze economiche di fondo anche significativamente divergenti.

Sui mercati europei si osserva che la Banca Centrale Europea è stata piuttosto rapida nel completare entro il mese di giugno 2025 il percorso di riduzione del tasso d'interesse sulle riserve verso il livello del 2%,

considerato storicamente come lo spartiacque “neutrale” della politica monetaria europea, confortata dalla discesa dell’inflazione.

I mercati si attendevano, però, una riduzione più consistente, considerando l’impatto negativo sull’economia dell’Eurozona degli sviluppi, in ambito commerciale e doganale, derivanti dall’applicazione da parte dell’amministrazione statunitense delle tariffe alle importazioni, e il significativo rafforzamento della valuta euro rispetto al dollaro statunitense e alle principali valute concorrenti.

La prudenza della *Banca Centrale Europea*, unitamente all’annuncio del massiccio piano di aumento della spesa fiscale da parte della Germania, ha contribuito a spingere al rialzo i rendimenti obbligazionari “*benchmark*” europei, che chiudono il periodo sostanzialmente invariati sulle brevi scadenze e di 35 punti base più alti su quelle decennali, senza considerare il movimento degli *spread*.

Sul fronte dello *spread*, sono emerse preoccupazioni in merito alla situazione della Francia, dove il costo del rifinanziamento del debito pubblico è in aumento a causa dello squilibrio sia nei conti pubblici, sia nella bilancia commerciale, a cui deve aggiungersi una situazione politica di difficile interpretazione, come riscontrabile dalle difficoltà per la formazione del nuovo governo. Più solida, in relativo, la situazione della Spagna, che mantiene una traiettoria di crescita nettamente superiore, e l’Italia, che i mercati finanziari stanno correttamente premiano con una riduzione dello *spread*, ai minimi da oltre 15 anni, a fronte di una modesta ma ritrovata crescita, di una politica fiscale prudente e di un’inedita credibilità istituzionale, fatti riconosciuti anche dalle agenzie di *rating*, che hanno migliorato il *rating*, come da ultimo deciso lo scorso 19 settembre, dall’agenzia *Fitch*, che lo ha aumentato passandolo a *BBB+*, con *outlook* stabile dal precedente *BBB*; il *rating BBB+*, con *outlook* stabile è, altresì, stato confermato lo scorso 10 ottobre 2025 dall’agenzia *Standard & Poor’s*.

Nella *tabella 8* è evidenziato lo spread fra il rendimento di un titolo di stato decennale italiano rispetto all’analogo titolo francese.

Tabella 8 – Differenziale di rendimento fra il titolo governativo decennale italiano e francese, dato in percentuale. Fonte Factset

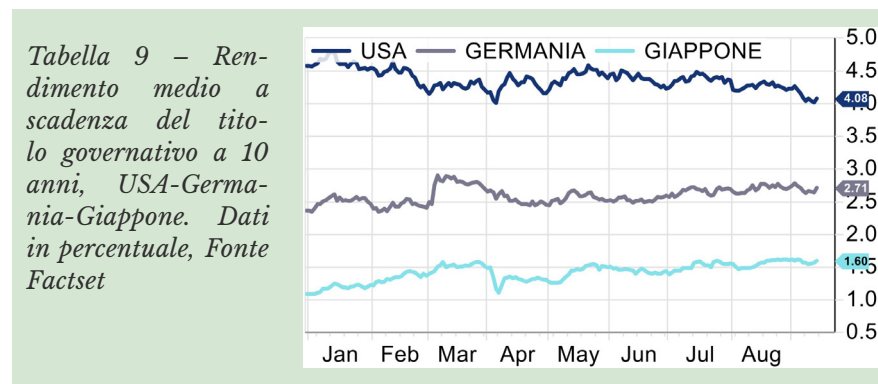


Negli Stati Uniti d’America la *Federal Reserve*, fino alla metà del mese di settembre 2025, ha mantenuto stabili i tassi di riferimento, senza procedere a nuovi tagli dall’autunno 2024. Ciò non ha impedito ai rendimenti di mercato, sulle scadenze a due anni, di scendere gradualmente dal 4,25% al 3,60%, anticipando la nuova mossa in senso espansivo che sarebbe arrivata a partire dalla riunione della *Federal Reserve* statunitense prevista per il mese di settembre.

Più che la discesa dell’inflazione, che negli Stati Uniti d’America ha moderato la corsa ma fatica a tornare stabilmente verso l’obiettivo del 2%, il *driver* principale che in questa fase ha guidato i rendimenti è stato l’andamento del mercato del lavoro, che sembra avere esaurito l’impeto del periodo post-covid ed è adesso vulnerabile a un potenziale rallentamento dell’economia.

Dopo diversi mesi di forte volatilità, anche i tassi a medio-lungo termine dei titoli statunitensi stanno quindi convergendo al ribasso, con il rendimento sul titolo decennale prossimo alla soglia del 4%. In valuta domestica le obbligazioni in dollari hanno perciò premiato gli investitori con *performance* significativamente migliori dei titoli in euro, specialmente sulle scadenze medie, grazie alla compressione dei rendimenti a scadenza e al miglior flusso cedolare di partenza.

Nella *tabella 9*, di seguito riportata, è evidenziato il confronto fra l'andamento del rendimento medio a scadenza di un titolo governativo a 10 anni di Stati Uniti d'America, Germania e Giappone.



Un andamento uniformemente al rialzo hanno avuto, invece, i rendimenti obbligazionari in Giappone: la *Bank of Japan*, confortata dal ritorno alla crescita dei salari e dell'inflazione, che rappresenterebbe una novità epocale nel paese del sol levante, sta proseguendo nel percorso estremamente graduale di normalizzazione della politica monetaria, caratterizzata per quasi due decenni da tassi ufficiali schiacciati su livelli zero o negativi e dalla quasi-nazionalizzazione del mercato delle emissioni obbligazionarie governative.

La riduzione degli acquisti di titoli da parte della banca centrale giapponese ha determinato una pressione al rialzo sui tassi a medio lungo termine, con le scadenze trentennali che hanno superato livelli del 3%; il movimento è stato molto violento in primavera, per poi stabilizzarsi.

Quanto sopra evidenziato è rappresentato nella *tabella 10*, nella quale è riportata la variazione, intervenuta dall'inizio dell'anno 2025, sia dei rendimenti dei principali titoli obbligazionari, sia dei tassi espressi dal mercato monetario. Nella *tabella 11* sono invece riportate le *performance* realizzate da inizio dell'anno 2025, dai principali segmenti obbligazionari.

Tabella 10 – Variazione dei rendimenti sui principali titoli obbligazionari e tassi del mercato monetario, da inizio anno al 29.08.2025. Dati in percentuale. Fonte Factset

Titolo di riferimento	Variaz- rendimento a scadenza - %
SOFR 3M	-0.13
EURIBOR 3M	-0.61
Titolo USA 2 anni	-0.63
Titolo USA 10 anni	-0.35
Titolo Germania 2 anni	-0.14
Titolo Germania 10 anni	0.35
BTP spread 2 anni	-0.10
BTP spread 10 anni	-0.29

Tabella 11 - Performance da inizio anno al 29.08.2025 dei principali segmenti obbligazionari. Dati in percentuale. Fonte Factset

Titolo o segmento di mercato di riferimento	Performance %
Monetario Euro	1.52
Titoli EMU 7-10 anni	0.97
BTP 10 anni	2.25
Titoli USA 1-3 anni (USD)	3.60
Titoli USA 7-10 anni (USD)	6.44
Obbl. Governative EM (USD)	9.47
Obbl. Societarie europee	2.35
Corp HY Europe (1c)	4.02
Corp HY US-USD	6.23

I titoli obbligazionari societari (meglio noti sui mercati finanziari come "corporate") hanno proseguito a beneficiare dei solidi fondamentali aziendali e della ricerca di rendimento. Dopo un visibile ma ordinato allargamento degli *spread* durante il mese di aprile, seguito all'esplosione di volatilità sull'azionario, gli *spread* sono tornati a comprimersi e continuano a mantenersi sui livelli minimi degli ultimi 20-25 anni. Le *performance* sono state positive su tutti i segmenti, in particolare su quelli più rischiosi ("high-yield") e quasi a doppia cifra, in dollari statunitensi, sui titoli governativi dei paesi emergenti, grazie alla doppia leva del calo dei tassi statunitensi e degli *spread*. I tassi di *default* relativi all'universo degli emittenti societari inclusi nei principali indici di mercato, dopo essere saliti nel biennio 2023-2024, sono rimasti stabili negli Stati Uniti d'America e si sono marginalmente deteriorati in Europa, restando prossimi alle medie storiche. Le dinamiche aggregate del merito creditizio vedono un modesto deterioramento negli ultimi mesi.

Nella *tabella 12* è rappresentato l'andamento degli *spread* di credito relativo alle obbligazioni corporate statunitensi, in funzione del *rating* dei vari emittenti.

Nella successiva *tabella 13* sono riportate le variazioni del *rating* creditizio degli emittenti *corporate*, con riferimento al mercato globale, a quello europeo e a quello statunitense.

Tabella 12 – Andamento degli spread di credito sulle obbligazioni societarie USA, basis points. Fonte: Factset

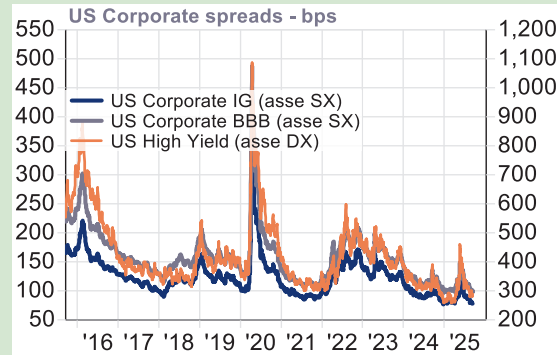
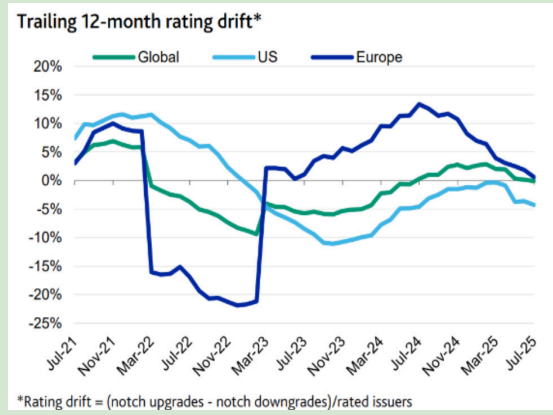


Tabella 13 – Variazioni nel giudizio di merito creditizio (rating) per gli emittenti societari. Fonte: Moodys



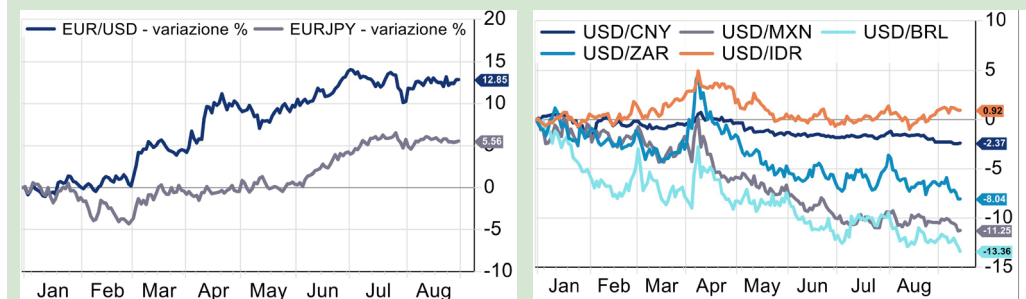
Sui mercati valutari, l'euro si è rafforzato di oltre 12 punti percentuali nei confronti del dollaro statunitense e in misura minore rispetto allo yen giapponese. Sulla valuta statunitense ha pesato, sicuramente, l'inasprimento delle tensioni commerciali, ma soprattutto il rallentamento della

crescita interna e la maggiore persistenza dell'inflazione. Se la forza del dollaro statunitense era stata uno dei temi dominanti nel 2024, favorendo gli investitori europei tramite l'esposizione strutturale e quasi obbligata agli *asset* americani nei portafogli obbligazionari e soprattutto azionari, nel 2025 questo *trend* si è invertito. Gli investimenti denominati in dollari statunitensi hanno visto un significativo deprezzamento a partire dal primo quadrimestre; in parallelo, il costo di copertura a termine del cambio euro-dollaro statunitense continua ad essere significativo a causa del differenziale fra i tassi d'interesse a breve termine, rendendo complessa la scelta di portafoglio fra investimenti a cambio aperto, esposti al rischio di ulteriore deprezzamento della valuta statunitense, e sterilizzazione del rischio di cambio con costi annuali di oltre il 2%.

Sempre specularmente a quanto accaduto nell'anno 2024, si sono rafforzate rispetto al dollaro statunitense le valute dei principali paesi emergenti, fatte salve poche eccezioni significative, fra le quali spicca l'India.

Nella *tabella 14* sono rappresentate le variazioni percentuali dei tassi di cambio sia dell'euro rispetto al dollaro statunitense e allo yen giapponese, sia del dollaro statunitense rispetto alle valute dei principali paesi emergenti.

Tabella 14 – Variazione % dei principali tassi di cambio. Primo grafico: tasso di cambio Euro/Dollaro e Euro/Yen. Secondo grafico: tasso di cambio fra il dollaro statunitense e alcune principali valute emergenti. Variazione percentuale da inizio anno. Fonte Factset



Una possibile chiave di lettura per l'ultimo trimestre dell'anno 2025 e le possibili previsioni per l'anno 2026

Il contesto macroeconomico globale sembra essersi lasciato alle spalle alcuni anni dominati dalla sincronizzazione dei principali fenomeni: l'espansione fiscale post-covid, la conseguente ondata di inflazione acuitasi a cavallo degli anni 2022-2023, esacerbata dalle tensioni sui mercati delle materie prime, un successivo ciclo di restrizione monetaria di entità e rapidità senza precedenti storici recenti.

L'impatto della restrizione monetaria sull'attività economica è stato limitato, grazie al perdurare di politiche fiscali generose e agli effetti positivi sull'indebitamento degli anni pregressi, quando i tassi d'interesse erano prossimi allo zero.

Nel corso del 2025 i mercati finanziari hanno iniziato a far emergere alcune prime divergenze significative: in ambito europeo si registrano i tentativi di espansione fiscale da parte della Germania, e il proseguimento della normalizzazione dell'inflazione e dei tassi d'interesse, mentre negli Stati Uniti d'America si prova a puntare su un modesto contenimento della spesa pubblica e sulla deregulation per affrontare il problema del debito pubblico, tanto che la *Federal Reserve* statunitense ha dovuto rimandare ulteriori tagli dei tassi. La crescita dei prezzi è proseguita a grandi linee, sul sentiero della moderazione, ritornando in molte economie sui livelli "fisiologici" del 2-3%, ma in due dei principali paesi asiatici, Giappone e Cina, stanno emergendo sintomi opposti, rispettivamente focolai di inflazione e deflazione.

Sul fronte geopolitico si può guardare al 2025 con un cauto ottimismo osservando il calo delle tensioni in Medio Oriente, riconducibile da un lato all'intervento degli Stati Uniti d'America nei confronti dell'Iran, nel corso del mese di giugno 2025, e dall'altro alla tregua raggiunta all'inizio del mese di ottobre 2025, che sembra preludere alla stipulazione in accordo di pace relativamente al conflitto nella striscia di Gaza, che vede contrapposti esercito israeliano e milizie armate palestinesi.

Permane la preoccupazione per il conflitto in Ucraina anche in relazione all'acuirsi delle azioni militari e della possibile escalation che alcuni interventi della Russia potrebbe lasciare presagire.

Alla prova dei mercati, è emerso come nettamente più importante il miglioramento sul fronte mediorientale, che ha permesso di mantenere sotto controllo il prezzo del petrolio ed evitato di compromettere delle importantissime rotte logistiche.

Forti sono state le tensioni, politiche e di mercato, sul tema dei dazi applicati dall'amministrazione statunitense. Grazie al perfezionamento di accordi negoziati, l'impatto finale sulle attività finanziarie è stato contenuto, resta però in prospettiva il problema della riorganizzazione delle filiere produttive globali verso una maggiore autosufficienza economica; questo è un argomento di grande rilevanza, come dimostrato dal fatto che è di attualità sin dal periodo della pandemia *SARS CoV2*, e lo stesso è ben lontano da trovare una soluzione efficace.

La lettura degli accadimenti e della loro possibile evoluzione induce a ritenere che lo scenario base di mercato per il prossimo futuro resti costruttivo, sebbene non manchino visioni differenti da parte di alcuni rilevanti attori dei mercati finanziari. La crescita negli Stati Uniti d'America ha rallentato, ma i mercati finanziari non si attendono un ulteriore deterioramento mercato, grazie al fatto che nei prossimi mesi la *Federal Reserve* statunitense dovrebbe ridurre i tassi di interesse supportando, in tal modo, redditi disponibili e consumi. Si dovrebbe, quindi, evitare un peggioramento della disoccupazione, prolungando un ciclo positivo che trova un validissimo supporto negli imponenti investimenti in infrastrutture tecnologiche, soprattutto quelle rivolte allo sviluppo della "intelligenza artificiale".

La voce dissonante è quella di Jamie Dimon, *CEO* di *JpMorgan*, la più grande banca americana, che si è detto "molto più preoccupato di altri" per una grave correzione del mercato, che secondo lui potrebbe verificarsi nel prossimo periodo. Nel corso di una recentissima intervista, riportata dalla stampa specializzata, Dimon ha detto "se parliamo di probabilità, io vedo una chance più alta di crollo del mercato rispetto a quello che pensano gli altri o che è prezzato dal mercato. Se il mer-

cato vede una possibilità del 10%, io direi più che siamo sul 30%”, pur precisando che “la tempistica di queste cose è praticamente impossibile da prevedere”. Secondo Dimon “ci sono molte questioni aperte su un piano geopolitico ed economico a cui non sappiamo rispondere, motivo per cui il livello di incertezza che vediamo è molto più alto di quello che definirei normale”. Il *CEO* di *JPMorgan* ha inoltre affermato che “gran parte della rapida crescita del mercato azionario negli ultimi anni, soprattutto negli Stati Uniti, è stata trainata dagli investimenti nell’intelligenza artificiale. A mio modo di vedere, l’intelligenza artificiale è reale e, nel complesso, darà i suoi frutti” anche se è sua opinione che “una parte del denaro investito nell’intelligenza artificiale probabilmente andrà perso”.

Le valutazioni del mercato azionario, negli Stati Uniti d’America, sono storicamente elevate, ma riflettono una composizione settoriale che è preponderante proprio verso quei settori, come quello della tecnologia, che crescono maggiormente e che generano più liquidità. Il rischio in prospettiva non è tanto quello di una generica “sovralvalutazione”, quanto quello del mantenimento della *leadership* tecnologica.

Una possibile differente chiave di lettura, in ottica di diversificazione e di breve periodo, potrebbe verificarsi nel caso in cui la banca centrale statunitense avviasse una fase di tagli dei tassi aggressiva, favorendo in tal modo un recupero relativo dei settori legati all’economia domestica e delle *small cap*, ma tale scenario, in ogni caso, non supporta motivazioni strategiche tali da modificare in ottica prospettica la preferenza nei confronti dei settori ad alta crescita.

In Europa, dopo l’entusiasmo seguito all’annuncio dell’espansione fiscale tedesca, le dinamiche più solide sulle quali puntare restano il settore finanziario, il quale beneficia di una ritrovata redditività, ritornata sui livelli dei primi anni 2000 e di curve dei tassi discretamente ripide, e quei settori industriali legati alla spesa per la difesa.

Il rafforzamento dell’euro complica la situazione per gli esportatori. Se in Germania ci si attende un concreto aumento degli investimenti pubblici, il contrario è vero per un altro dei paesi principali come la Francia, che in autunno si troverà alle prese con una necessaria fase di

consolidamento fiscale che potrebbe portare volatilità sul mercato del debito e di riflesso sull’azionario.

Oltre alla tecnologia degli Stati Uniti d’America, altre opportunità, seppur in relativo, possono venire dai mercati dei paesi emergenti. Nel corso dell’anno 2025, le performance hanno premiato l’area dell’Est-Europa; alcune opportunità interessanti potrebbero provenire dall’America Latina, in previsione di un graduale calo delle tensioni commerciali e del fatto che una riduzione dei tassi d’interesse statunitensi è storicamente un fattore di supporto per le economie del continente sudamericano.

Considerazioni a parte per la Cina. Nel caso in cui il governo cinese adottasse politiche fortemente orientate a stimolare i consumi interni, potrebbe essere interessante considerare anche un aumento delle esposizioni sull’area asiatica, ma la nota opacità dei dati macroeconomici cinesi induce, al momento, ad adottare atteggiamenti di massima cautela.

Per quanto concerne i mercati obbligazionari a *spread*, le prospettive sono ancora per rendimenti totali positivi pur in presenza di un limitato margine per ulteriori riduzioni degli stessi *spread*.

Nel comparto obbligazionario, la preferenza è rivolta al mondo “*corporate*” a discapito dell’esposizione pura ai tassi: la solidità dei bilanci societari, nonché la dinamica consolidata di trasferimento delle risorse pubbliche al settore privato non solo mette in cattiva luce l’essenza degli attivi cosiddetti *risk-free*, ma giustifica il restringimento considerevole degli *spread* obbligazionari *corporate*, anche alla luce dell’appetito degli operatori internazionali verso la maggiore redditività. Nell’ambito obbligazionario resta necessario un atteggiamento di prudenza verso i titoli del debito governativo sovrano, che si sostanzia nella preferenza di allocazione in scadenze più brevi: le dinamiche fiscali globali restano, infatti, un fattore di rischio da monitorare.

Spostando l’attenzione verso gli *asset* non tradizionali, deve essere considerato che dall’inizio dell’anno 2025, una posizione da inserire nei portafogli finanziari è stata l’investimento in oro, *asset* rifugio per ec-

cellenza, non solo valido nei confronti di scenari geopolitici di coda, ma quest'anno particolarmente utile a incrementare significativamente le *performance* economiche grazie al livello dei prezzi sostenuti dalla domanda proveniente dalle Banche Centrali, soprattutto asiatiche, nonché dalla percezione negativa della platea internazionale nei confronti del dollaro statunitense.

Fra gli *asset* alternativi, in ottica prospettica, può essere interessante considerare gli investimenti nei cosiddetti “*catastrophe bonds*”; questa tipologia di investimenti presenta una natura particolarmente decorrelata rispetto agli attivi “finanziari”, cui affiancare un profilo rendimento / *duration* particolarmente vantaggioso.

Come è prassi per gli scenari di mercato, i fattori di rischio potenziali sono molteplici; tralasciando quelli idiosincratici e quelli di natura geo-politica, per definizione ribelli all'analisi economica, si ritiene che siano due i principali fattori di rischio da monitorare per elaborare possibili previsioni per l'anno 2026.

Il primo è quello che riguarda il mercato del lavoro degli Stati Uniti d'America; un deterioramento rapido della disoccupazione significherebbe che la *Federal Reserve* statunitense è in ritardo nel ridurre i tassi di interesse, e il quadro cambierebbe in modo radicale per le implicazioni su utili, azionario, credito e tassi.

Il secondo è legato al “*sentiment*” di mercato sul tema della “*Artificial Intelligence*” (*AI*); questo aspetto è legato a doppio filo con il ciclo degli investimenti e con le attese del mercato per la crescita degli utili di una fetta sempre più corposa degli indici azionari; non devono destare preoccupazioni le fasi di volatilità fisiologiche, ma l'emergere di preoccupazioni sulla monetizzazione, la redditività futura di tali investimenti, che potrebbe portare a una correzione e rotazione settoriale più profonda, con ripercussioni che potrebbero anche essere molto negative.

FONDAZIONE: LA SITUAZIONE PATRIMONIALE, ECONOMICA E FINANZIARIA

L'insieme degli scenari e delle considerazioni sviluppati nei paragrafi precedenti riguardano, in modo più o meno diretto, anche la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Fondazione di Piacenza e Vigevano, per cui è opportuno analizzare gli effetti che possono determinare sul patrimonio della stessa.

Il patrimonio della Fondazione è costituito da due componenti principali: quella immobiliare e quella finanziaria. Dall'impiego del proprio patrimonio, ed essenzialmente dalla componente finanziaria, la Fondazione ottiene i proventi e le risorse economiche e finanziarie necessarie per effettuare le erogazioni, le quali rappresentano il fine istituzionale che l'Ente deve perseguire. Per rispettare le previsioni normative e statutarie, la Fondazione è dunque chiamata a preservare e, possibilmente, incrementare il valore reale del proprio patrimonio, attività parecchio complessa in un periodo come quello attuale.

Il patrimonio della Fondazione è impiegato per la maggior parte in titoli e strumenti finanziari.

Gli attuali scenari economici e finanziari, totalmente differenti da quelli che hanno caratterizzato i primi anni del secondo decennio del ventunesimo secolo, hanno indotto la Fondazione ad adottare già da un paio d'anni, nel rispetto delle indicazioni assunte dal Consiglio Generale, una nuova *asset allocation* strategica del proprio portafoglio finanziario. Con il supporto di un advisor specializzato è stata in primo luogo individuata l'*asset allocation* strategica dell'intero portafoglio finanziario, successivamente declinata nei singoli mandati di gestione e negli investimenti gestiti direttamente dall'ente.

Attraverso questa azione strategica e grazie all'implementazione della base dati *Navigator*, giunta a regime, l'ente può ora monitorare e mantenere il controllo, con il massimo grado di dettaglio, su tutti i singoli investimenti presenti nel proprio portafoglio finanziario.

L'elaborazione dell'*asset allocation* strategica è stata accompagnata dall'individuazione di adeguati *benchmark* di riferimento propri ed univoci per ogni asset class e dalla conseguente revisione dei singoli mandati di gestione in essere.

L'*asset allocation* strategica attuale è finalizzata a ottenere benefici chiari e concreti, in coerenza con le previsioni normative e statutarie della Fondazione. Gli obiettivi che caratterizzano l'attuale asset allocation strategica sono:

- **rafforzare e salvaguardare nel lungo periodo il patrimonio**, riducendo i rischi di perdite estreme;
- **rendere i flussi di cassa attesi più elevati e stabili**, garantendo un adeguato supporto all'attività erogativa;
- **sostenere nel lungo periodo la redditività del patrimonio**, anche accettando una maggior illiquidità di breve periodo;
- **assicurare attenzione e controllo del rischio** degli investimenti, incrementando il rendimento atteso in coerenza con i rischi assunti.

Rispetto alla situazione previgente, in termini concreti l'attuale asset allocation strategica prevede: un aumento dei rendimenti attesi, che ora si collocano nel range 2% - 6%, con una ulteriore riduzione della probabilità di rendimenti negativi; la riduzione del rischio, che ora viene misurato in termini di "expected shortfall"; nonché un aumen-

to dell'efficienza complessiva degli investimenti presenti nel portafoglio.

L'attuazione dell'asset allocation strategica, la cui competenza è attribuita al Consiglio di Amministrazione, si estrinseca in nuovi investimenti in fondi sia di private equity sia di private debt e in polizze assicurative, oltre a incrementi, in questo caso più marginali, nelle componenti equity e traditional debt. Il percorso per la completa attuazione dell'asset allocation strategica si sta perfezionando e può ormai essere considerata pienamente compiuta, per cui sono già concreti e misurabili i ritorni economici ad essa connessi.

L'anno 2025, finora, si sta caratterizzando per andamenti piuttosto positivi dei mercati finanziari, fatto che si riflette sul portafoglio degli investimenti della Fondazione. Rispetto all'anno precedente, il 2025 evidenzia un incremento, seppur non uniforme, del *fair value* dei titoli e degli strumenti finanziari in cui è investito il patrimonio di Fondazione; è aumentato l'importo sia dei dividendi, sia dei proventi.

È necessario considerare che l'*asset allocation* strategica, essendo inerente a un contesto in continua evoluzione, è un processo dinamico il quale, pur mantenendo ferme le scelte di fondo, deve essere monitorato in modo costante per poter adottare quelle allocazioni tattiche che permettono di ottimizzare gli investimenti finanziari. Tale principio è applicato da Fondazione, la quale, con il supporto specialistico dell'*advisor* per l'*asset allocation* strategica, mantiene il controllo sul complesso degli investimenti finanziari per verificarne la coerenza con le previsioni strategiche, nonché per individuare quelle allocazioni tattiche e quegli adeguamenti che occorre introdurre per ottimizzare e rendere più resiliente il portafoglio.

Nei paragrafi che seguono sono meglio illustrati e dettagliati gli accadimenti dell'anno 2025.

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Il patrimonio immobiliare della Fondazione ha una duplice valenza: in termini patrimoniali rappresenta un valore di consistente ricchezza e, allo stesso tempo, contribuisce a una ricaduta positiva sui territori di riferimento, ponendosi come risorsa importante per iniziative artistiche, culturali, educative e sociali, consentendo di perseguire, sviluppare e integrare il fine proprio di Fondazione.

Gli immobili di proprietà sono:

- palazzo Rota Pisaroni – sede;
- complesso Santa Margherita con annesso auditorium;
- complesso ex convento di Santa Chiara;
- palazzo XNL;
- complesso ex convento dei Gesuiti;
- complesso di via I maggio – Emporio solidale e servizio mobilio;
- centro scout di Spettine (Bettola);
- casa vacanze di Vigo di Fassa (Trento);
- uffici a supporto dell'Auditorium San Dionigi di Vigevano.

Fondazione valorizza il proprio patrimonio immobiliare adottando tutte quelle azioni necessarie nel tempo per la tutela, il mantenimento e, ove possibile, l'incremento del loro valore. Tale scopo è attuato anche tramite strategie mirate, finalizzate all'ottimizzazione della destinazione d'uso, a medio e lungo termine, degli immobili. La strategia immobiliare adottata dalla Fondazione prevede di proseguire la valorizzazione, la gestione e la manutenzione del patrimonio, considerando le esigenze espresse dai territori di riferimento.

La voce "*immobili*", iscritta fra le immobilizzazioni materiali dell'attivo di stato patrimoniale, evidenzia rispetto al precedente esercizio, incrementi marginali, riferibili, in via prevalente, ad alcuni modesti interventi incrementativi finalizzati a migliorare la vita utile e la sicurezza degli stessi immobili. Fondazione, compatibilmente con l'andamento della situazione economica, prevede di proseguire nell'attuazione di adeguati progetti finalizzati alla tutela e alla valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare.

Complesso di via primo maggio

Il complesso di via Primo Maggio n. 62, in Piacenza, quale “*mission connected investments*”, è stabilmente destinato all’Emporio solidale, al servizio mobilio attivato dalla Caritas diocesana di Piacenza-Bobbio, e alle attività a questi connesse. Un’ulteriore porzione di tale immobile ospita da un lato gli uffici di CSV Emilia, il centro di servizio per il volontariato, e dall’altro una cooperativa sociale che si occupa di minori con disagio.

Sia l’Emporio solidale, sia il servizio mobilio sono pienamente operativi e in continua crescita è il numero delle famiglie e delle persone in temporanea difficoltà che attraverso questi servizi sono seguite e sostenute nel percorso finalizzato al superamento del periodo di disagio. Questo in linea con la mission dell’emporio che non è di natura assistenziale, ma volta a favorire il recupero della totale indipendenza. La funzione e il ruolo svolto dall’Emporio solidale sono, e con ogni probabilità saranno, ancora più essenziali considerando gli effetti e le conseguenze negative che l’attuale situazione socio-economica sta determinando sulle fasce più deboli e fragili della popolazione. Le situazioni di disagio sono in continua espansione ed evoluzione, per cui l’apporto offerto dall’attività dell’Emporio solidale deve essere considerato imprescindibile e probabilmente ampliato.

Palazzo XNL

Il palazzo XNL è sede di XNL Piacenza, Centro d’arte contemporanea, cinema, teatro e musica della Fondazione di Piacenza e Vigevano. Un’istituzione culturale che, oltre a proporre mostre ed eventi, lavora a stretto contatto con le scuole e realizza attività di ricerca e di produzione di contenuti estetici. Uno spazio in cui, alla stregua di quanto accadeva nel periodo rinascimentale, la Fondazione intende sviluppare l’incontro fra maestri e allievi.

Nel settore Cinema e Teatro, in tal senso, si è portato a compimento il primo triennio del progetto di alta formazione teatrale e cinematografica “*Bottega XNL*”. Dopo l’attivazione delle sezioni Arte, Cinema e Teatro, nel corso dell’anno 2025, con l’avvio della sezione XNL Musica, il centro XNL è stato portato a piena attuazione, nell’ordine di sviluppare in modo più completo, d’ora in poi, la sua vocazione di spazio culturale inserito nella mappa dei luoghi di cultura della città, al servizio dei diversi linguaggi delle arti contemporanee e aperto a progetti di sistema.

Complesso ex convento di Santa Chiara

Il percorso per la valorizzazione del complesso dell’ex convento di Santa Chiara sta proseguendo. In attuazione delle deliberazioni assunte lo scorso anno, i professionisti incaricati hanno sviluppato e integrato il progetto per il recupero che, allo stato attuale, ha ottenuto i permessi e le autorizzazioni amministrative necessarie per l’avvio degli interventi edilizi connessi alla fase di realizzazione. La Fondazione sta collaborando con la SGR che, attraverso uno specifico fondo immobiliare, realizzerà l’intervento di recupero del complesso immobiliare.

Casa vacanze in Vigo di Fassa

Per questo immobile, situato nel comune di Vigo di Fassa, nella provincia di Trento, la Fondazione, con il supporto di tecnici specializzati, ha avviato l’iter amministrativo per l’approvazione di un progetto in deroga che prevede la demolizione e la ricostruzione con ampliamento di una porzione dell’immobile.

IL PORTAFOGLIO FINANZIARIO

L’attuale composizione del portafoglio finanziario della Fondazione evidenzia alcune modificazioni, rispetto a quella del bilancio dell’esercizio chiuso il 31 dicembre 2024. La gestione degli investimenti è, e resta, orientata al rispetto del principio della prudenza e della salvaguardia del patrimonio, obiettivi fondamentali e prioritari di qualsiasi operazione finanziaria deliberata dall’organo amministrativo.

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione, in attuazione dell’attuale asset allocation strategica, in questa prima frazione dell’anno 2025 ha già sottoscritto investimenti in fondi sia di private debt sia di private equity, nonché in una polizza multiramo di cui si dirà meglio in seguito.

Si osserva che l’investimento in fondi di *private debt*, pur presentando un livello di liquidabilità tendenzialmente inferiore rispetto a titoli quotati, può offrire una minore volatilità del loro valore e rendimenti a scadenza, ove previste cedole periodiche, più elevati rispetto a investimenti in strumenti tradizionali.

Nell'anno 2025, fino al momento della redazione del presente documento, nessuna modifica di rilievo ha interessato le partecipazioni strategiche detenute dalla Fondazione. Grazie anche al supporto dell'*advisor*, i rischi degli investimenti presenti nel portafoglio finanziario sono costantemente monitorati, per verificare che rispettino e siano coerenti con le caratteristiche previste per ogni specifico investimento.

Di seguito è rappresentata la composizione, previsionale, della componente finanziaria del portafoglio della Fondazione per l'anno 2025 e per il successivo 2026.

PORTAFOGLIO FINANZIARIO	2025	2026
Immobilizzazioni finanziarie	396.189.506	398.660.845
partecipazioni in società strumentali	1.707.271	1.707.271
partecipazioni	159.282.667	159.331.191
titoli di debito	15.820.164	10.820.164
polizze capitalizzazione	17.662.731	20.085.545
fondi (inclusi private equity e private debt)	201.716.673	206.716.674
Strumenti Finanziari non Immobilizzati	200.687	200.687
FERSH (housing sociale)	200.687	200.687
Liquidità	11.595.553	13.984.017
Totale	407.985.746	412.845.549

Partecipazioni azionarie

Le partecipazioni, sia azionarie sia non, detenute direttamente da Fondazione sono quelle relative a Banca d'Italia, a Cassa Depositi e Prestiti spa, a Banca IFIS, a Pharmanutra spa e a Crédit Agricole Italia spa.

Quest'ultima per Fondazione rappresenta, ai sensi del D.Lgs. n. 153 / 1999 e successive modificazioni e integrazioni, la partecipazione nella banca conferitaria. La partecipazione in *Crédit Agricole Italia spa* detenuta da Fondazione è pari all'1,16%, percentuale marginalmente superiore rispetto a quella assunta al momento dell'originaria acquisizione delle azioni, avvenuta nel corso dell'anno 2018. La partecipazione azionaria detenuta in *Crédit Agricole Italia spa* rappresenta l'investimento di importo più rilevante in assoluto presente nel portafoglio della Fondazione; al riguardo si precisa che tale investimento rispetta in modo pieno e integrale le previsioni in materia di concentrazione degli investimenti nei confronti di un unico emittente, secondo quanto stabilito nel protocollo d'intesa *ACRI-MEF* del 22 aprile 2015. Nello specifico si evidenzia che, con riferimento al *fair value* determinato al 31 agosto 2025 (ultimo dato disponibile al momento della redazione del presente documento), l'esposizione verso l'emittente *Crédit Agricole Italia spa* ammonta a circa il 20,6%, percentuale nettamente inferiore rispetto al limite di un terzo del totale dell'attivo di bilancio, determinato al *fair value* previsto dal già citato protocollo d'intesa *ACRI-MEF* quale importo massimo di esposizione nei confronti di un unico emittente.

Nel corso dell'esercizio 2025 le partecipazioni azionarie detenute direttamente dalla Fondazione hanno subito limitate modifiche rispetto alle consistenze rilevate alla fine dell'anno 2024. Le variazioni intervenute sono state determinate da:

- l'adesione all'*OPAS* proposta da *Banca IFIS* sulle azioni di *Illimity Bank*. Con l'adesione all'*OPAS*, in cambio della consegna delle 108.000 azioni di *Illimity Bank* possedute, la Fondazione ha ottenuto il corrispettivo in denaro di € 181.818 e 10.800 azioni di *Banca IFIS*;
- la liquidazione in natura di parte della quota posseduta nel fondo di *private equity Azimut IPO Club*. Nell'ambito della propria procedura di liquidazione, tale fondo ha deciso di corrispondere parte dei proventi realizzati, non in denaro, ma mediante assegnazione di beni in natura; in attuazione di tale decisione il fondo di *private equity Azimut IPO Club*

ha assegnato a Fondazione 4.000 azioni della società *Pharmanutra spa* di cui era proprietaria.

Per Fondazione, come negli esercizi precedenti, le partecipazioni azionarie costituiscono una componente strategica del portafoglio, anche in considerazione dei flussi di dividendi distribuiti, indispensabili per generare le risorse finanziarie necessarie per il perseguimento delle finalità istituzionali proprie. Nell'anno 2025 i dividendi percepiti sono stati di ammontare più elevato rispetto a quelli dell'anno precedente; ciò è dovuto principalmente al maggior importo del dividendo distribuito sia da *Crédit Agricole Italia spa*, sia da *Cassa Depositi e Prestiti spa*. Nell'anno 2025, la Fondazione ha altresì incassato il dividendo distribuito da *Pharmanutra spa*.

Considerata l'attuale situazione economica, per l'anno 2026, le previsioni dei possibili dividendi che potrebbero essere distribuiti dalle partecipate devono tener conto delle possibili modifiche normative contenute nel disegno di legge relativo alla legge finanziaria per il 2026. Se tali modifiche fossero effettivamente approvate potrebbero indurre effetti negativi sulla distribuzione dei dividendi. Al riguardo, si evidenzia che la stima dei dividendi è effettuata sulla base delle informazioni disponibili nel corso della redazione del presente *Documento Programmatico Previsionale*, nonché nel rispetto del criterio della prudenza. Stimare i dividendi la cui distribuzione dovrebbe avvenire successivamente al 2025 è molto complesso, sia per le variazioni che potrebbero interessare i tassi sia per le modifiche normative, che potrebbero incidere in modo negativo sulla redditività degli istituti di credito.

In ottica prospettica e in coerenza con l'*asset allocation* strategica adottata, la Fondazione valuterà le opportunità che saranno offerte dai mercati finanziari; l'incremento, marginale, della componente *equity*, infatti, può costituire un'alternativa interessante di investimento nel medio lungo periodo. La valutazione sarà rivolta a quei titoli in grado sia di distribuire adeguati dividendi, sia di incrementare nel medio lungo periodo il valore in linea capitale del titolo stesso. Tale tipologia di investimento, seppur esposta alla volatilità dei mercati finanziari, può offrire possibilità di incremento del proprio valore, fatto rilevante per la salvaguardia del valore reale del patrimonio della Fondazione.

Obbligazioni

Si prevede che alla fine dell'anno 2025 la componente obbligazionaria, detenuta direttamente dalla Fondazione, sarà sostanzialmente differente rispetto a quella esistente alla fine dell'esercizio 2024.

In coerenza con le indicazioni fornite dall'attuale *asset allocation* strategica la parte più rilevante del portafoglio obbligazionario detenuto direttamente dalla Fondazione sarà alienata e la liquidità ottenuta impiegata in polizze assicurative.

All'inizio dell'anno 2025 gli investimenti obbligazionari detenuti direttamente dalla Fondazione erano pari a circa il 10% dell'intero portafoglio finanziario e nell'ultimo trimestre dell'anno 2025 la maggior parte di essi sarà dismessa. La scelta di dismettere la pressoché totalità delle obbligazioni detenute direttamente ha l'obiettivo di affidare la gestione della componente obbligazionaria a operatori professionali, cosicché sia possibile migliorarne l'efficienza e il rendimento. Le polizze assicurative in cui sarà investita la liquidità ottenuta dalla dismissione delle obbligazioni, investiranno in obbligazioni, nel rispetto delle indicazioni offerte dall'*asset allocation strategica*. Nella sostanza, la componente obbligazionaria continuerà ad essere ben presente nel portafoglio finanziario della Fondazione, non più mediante esposizione diretta in singoli titoli obbligazionari, ma tramite polizze assicurative le quali investiranno e gestiranno i premi versati dalla Fondazione in portafogli obbligazionari coerenti con l'*asset allocation* strategica adottata.

L'investimento nell'*asset class* obbligazionaria, che alla fine dell'anno 2025 includerà anche i sottostanti delle polizze assicurative, risponde sia alla logica di diversificare gli investimenti, sia a quella di attuare un rapporto rischio/rendimento che, considerati i tassi di interesse offerti dai mercati, sia assolutamente interessante se paragonato a quello di altre *asset class*. La residua parte dei titoli obbligazionari che rimarrà nel portafoglio finanziario della Fondazione si caratterizza come investimento diretto effettuato nella prospettiva "*buy & hold*", limitando in tal modo il rischio connesso alla variabilità del valore dei titoli, derivante dalla volatilità dei mercati finanziari, stante il fatto

che tali titoli obbligazionari sono destinati ad essere detenuti in portafoglio fino alla loro scadenza, quando verranno rimborsati al loro valore nominale; si tratta di titoli che presentano una *duration* ottimizzata in funzione dell'andamento delle curve dei tassi di interesse per le diverse durate, fatto che contribuisce ulteriormente a limitare i rischi di questa tipologia di investimento.

Rispetto all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2024, il contributo alla realizzazione del risultato dell'anno 2025 che si prevede di ottenere dalle cedole periodiche pagate dai titoli obbligazionari è inferiore, rispetto a quanto conseguito nel precedente esercizio; ciò è dovuto al decremento dell'ammontare dei titoli obbligazionari detenuti direttamente.

Polizze

Rispetto all'esercizio 2024, si prevede un significativo incremento dell'investimento in polizze, le quali costituiscono un elemento importante per l'attuazione dell'asset allocation strategica, sia per gli aspetti connessi alla tutela del capitale investito, sia per il contributo che le polizze offrono al risultato economico dei vari esercizi.

L'incremento dell'investimento in polizze risponde a una precisa indicazione prevista dall'attuale *asset allocation* strategica; tale investimento, infatti, affianca alla salvaguardia del capitale investito, quello di adeguati proventi, che in alcuni casi comprendono anche una maggiorazione del rendimento rispetto a quello prodotto dalla sottostante gestione separata, applicata all'atto della sottoscrizione della polizza. Come illustrato nel precedente paragrafo, si ricorda che l'attuazione dell'*asset allocation* strategica prevede di incrementare le posizioni in polizze, riducendo contestualmente la componente obbligazionaria detenuta direttamente. I rendimenti delle polizze sono stati stimati sia in coerenza con le *performance* effettivamente realizzate dalle stesse nei periodi precedenti, sia considerando l'andamento dei rendimenti offerti dai mercati finanziari, nonché, ove applicabile, la maggiorazione del rendimento prevista contrattualmente la quale va ad aggiungersi al rendimento prodotto dalla sottostante gestione separata.

Fondi di investimento

I fondi di investimento rappresentano una parte rilevante del portafoglio finanziario. Si caratterizzano sia per una notevole diversificazione, sia per la possibilità di distribuzione periodica di dividendi. **Nell'anno 2025, gli investimenti in fondi di investimento non mostrano variazioni degne di nota, rispetto a quanto rilevato alla fine dell'esercizio 2024.**

Per i fondi in cui Fondazione ha investito, nei primi tre trimestri 2025, si sta evidenziando un incremento del valore *mark to market*, rispetto al valore nominale di sottoscrizione con cui, nel rispetto della normativa vigente, sono contabilizzati questi investimenti. Si precisa che l'incremento in alcuni fondi è più significativo rispetto ad altri.

Come anticipato in precedenza la ripresa del *Net Asset Value (NAV)* non è uniforme per tutti i fondi di investimento presenti nel portafoglio di Fondazione; ciò è connesso al fatto che nell'ottica del contenimento del rischio i fondi si caratterizzano per differenti stili di gestione, per la diversificazione degli *asset* sottostanti e per gli obiettivi perseguiti, in coerenza con l'*asset allocation* strategica declinata per ciascun mandato di gestione. L'incremento del *NAV* è dunque maggiore in alcuni casi rispetto ad altri.

Al pari di tutti gli altri investimenti finanziari, in ottica prospettica per gli anni 2025 e successivi, il contributo che i fondi d'investimento daranno alla realizzazione dell'avanzo di gestione dipenderà dall'andamento dei mercati finanziari; nella predisposizione di questo *Documento Programmatico Previsionale*, i dividendi di cui si prevede la distribuzione da parte dei fondi di investimento sono pertanto stati stimati con prudenza, seppur in misura coerente con gli specifici *benchmark* previsti per ogni specifico fondo o mandato di gestione.

Fra gli obiettivi connessi all'*asset allocation* strategica adottata è compreso quello di rendere i flussi di cassa attesi più elevati e più stabili, e i dividendi di cui si attende la distribuzione da parte dei fondi costituiscono un elemento essenziale per raggiungere questo obiettivo.

La revisione degli obiettivi e dei *benchmark* di riferimento dei diversi mandati di gestione e fondi di investimento presenti nel portafoglio di Fondazione risponde anche alla necessità di mantenere il controllo sul rapporto rischio/rendimento, come espressamente previsto dal *protocollo ACRI-MEF* del 22 aprile 2015. Con la revisione di tali obiettivi e *benchmark* si presta inoltre attenzione alle opportunità connesse agli investimenti rivolti alle infrastrutture, comprese quelle per la transizione energetica, alla tutela ambientale e sociale, anche in applicazione dei principi *ESG (Environmental, Social e Governance)*; tali investimenti possono generare un rendimento potenzialmente maggiore, oltre che un elevato e positivo impatto ambientale e sull'economia reale a beneficio delle nuove generazioni.

Come per le altre *asset class* nelle quali è investito il patrimonio della Fondazione, su tutti gli investimenti finanziari è attivo un continuo processo di analisi e valutazione che consentirà di evidenziare quei fondi le cui performance, osservate in un periodo temporale di adeguata durata, non sono state coerenti. Tali fondi potranno quindi essere dismessi per ottenere liquidità da impiegare in nuovi investimenti finanziari che consentano di ottenere un rendimento adeguato e coerente con i rischi assunti

Private equity

Gli investimenti in private equity, nella frazione dell'anno corrente finora trascorsa, hanno subito variazioni limitate rispetto al precedente esercizio 2024. Nel corso del 2025, la Fondazione ha sottoscritto le quote di un nuovo fondo di private equity; l'impegno di sottoscrizione in questo fondo è pari a € 2 milioni.

Le ulteriori, limitate, variazioni che finora hanno interessato gli investimenti in fondi di private equity sono: i richiami, a valere sugli impegni di sottoscrizione assunti dalla Fondazione; i rimborsi di capitale e le distribuzioni dei proventi realizzati, operati da alcuni fondi di private equity.

I fondi di *private equity* in cui Fondazione ha investito sono:

- *Alto Capital IV*

- *Ipo – club Azimut*
- *Arcadia small cap II*
- *Arcadia sustainable capital III*
- *Alternative Capital Partners – sustainable securities fund*
- *Itago IV*
- *Estia social housing.*

Si precisa che l'investimento in *private equity*, pur rappresentando una categoria marginale, in termini di ammontare, dell'asset allocation del portafoglio di Fondazione, riveste una valenza strategica, perché si tratta di un investimento di medio lungo periodo che consente un incremento patrimoniale utile per la salvaguardia del patrimonio della Fondazione. È inoltre sempre maggiore l'attenzione della Fondazione verso gli investimenti rivolti all'economia reale, non solo per la capacità che questa ha di generare proventi, ma anche per la minore volatilità del loro valore, rispetto a investimenti in capitale di rischio di società negoziate in mercati regolamentati. Nell'anno 2025 gli unici fondi di *private equity* che hanno effettuato richiami a valere sugli impegni di sottoscrizione sono stati *Itago IV*, *Arcadia sustainable capital III* e *Alternative Capital Partners – sustainable securities fund*, in quanto gli altri fondi hanno già concluso il periodo di investimento, ovvero hanno già richiamato gli impegni assunti dalla Fondazione con la sottoscrizione delle quote. Si segnala che nel corso del 2025, i fondi di *private equity* *Alto Capital IV* e *IPO Club Azimut*, hanno effettuato ulteriori distribuzioni dei proventi realizzati, che contribuiranno alla realizzazione del risultato economico dell'esercizio.

In ottica prospettica nell'anno 2025 e in quelli successivi, la Fondazione proseguirà nella valutazione di eventuali nuove opportunità di investimento in fondi di *private equity*.

Alcune considerazioni a parte devono essere svolte per quanto concerne l'investimento nel fondo di *private equity* *Estia* gestito da *Prelios SGR*. Si tratta di un fondo dedicato alla realizzazione dell'intervento di *social housing* per il recupero dell'area ex manifattura tabacchi, complesso immobiliare che si trova nella prima periferia di Piacenza e che necessita di un intervento di riqualificazione. Al fondo *ESTIA* partecipano investitori sia istituzionali, quali CDP e il Comune di Piacenza,

sia privati, fra i quali la società che realizzerà l'intervento. La Fondazione partecipa al fondo in virtù della rilevanza dell'intervento e delle sue finalità sociali. Il recupero dell'ex manifattura tabacchi da parte del fondo *ESTIA* beneficerà del contributo pubblico *Pinqua* per circa € 11 milioni, consentendo di sviluppare un intervento di *social housing* di particolare rilevanza. Si precisa che la partecipazione al fondo *ESTIA* prevede un rendimento obiettivo inferiore rispetto a quelli attualmente offerti dal mercato, ma questo non costituisce un ostacolo, in quanto la natura sociale dell'intervento è assolutamente coerente con le finalità istituzionali di Fondazione; si precisa inoltre che la sottoscrizione delle quote del fondo *ESTIA* è avvenuta utilizzando risorse erogative, come espressamente previsto dalla vigente normativa. Grazie all'utilizzo delle risorse erogative, il rendimento del fondo *ESTIA*, inferiore rispetto a quelli attualmente offerti dal mercato, è coerente con le finalità istituzionali di Fondazione.

Private debt

Nella frazione dell'anno 2025 già trascorsa, l'investimento in fondi di private debt si è marginalmente incrementato, sia per effetto dei richiami operati dai fondi sottoscritti negli anni precedenti, sia dei nuovi investimenti deliberati nel corso del 2025.

Questa *asset class*, che rappresenta un investimento alternativo e illiquido, costituisce una possibilità di investimento finanziario in grado di generare un rendimento maggiore rispetto a un analogo investimento in un'obbligazione liquida, oltre, proprio in quanto titolo illiquido, a presentare una minor volatilità rispetto a titoli quotati sui mercati finanziari.

Nell'esercizio 2025, Fondazione ha incrementato l'investimento nei fondi di private debt sottoscrivendo, per € 2 milioni, quote del fondo *Decalia Private Credit Strategies sub fund II*, € 2 milioni, quote del fondo *Anthilia BIT V* e per € 3 milioni, quote del fondo *Blackstone european private debt OICR*.

Alla data di redazione del presente Documento Programmatico Previsionale i fondi di private debt sottoscritti da Fondazione anno richiamato complessivamente circa € 12,9 milioni. Da parte dei diversi

fondi di *private debt*, la percentuale richiamata rispetto agli impegni sottoscritti non è uniforme, e va da un minimo di circa il 60% a un massimo di oltre il 92%. Per quanto riguarda i fondi di *private debt* di più recente sottoscrizione, *Decalia Private Credit Strategies sub fund II*, *Anthilia BIT V*, alla data di predisposizione del presente documento, non è intervenuto alcun richiamo, mentre il fondo *Blackstone european private debt OICR*, ha richiamato integralmente l'impegno di investimento sottoscritto da Fondazione. Il processo di richiamo degli impegni di sottoscrizione assunti si concluderà nei prossimi 2-3 anni; da quel momento l'investimento nei fondi di *private debt* potrà esprimere in modo completo la propria potenzialità di generare rendimenti economici a tassi maggiori rispetto a quelli di investimenti tradizionali e liquidi.

Per quanto riguarda la tipologia dei fondi di *private debt* sottoscritti si evidenzia che gli stessi sono fra loro differenziati; i fondi gestiti da *Clesidra* e *Anthilia* si rivolgono alle piccole e medie imprese del mercato italiano, mentre quelli di *Muzinich* e di *Generali Investments* sono rivolti al mercato europeo. Un'ulteriore differenza è costituita dal fatto che alcuni fondi possono anche investire, seppur in modo limitato, nel capitale delle società a favore delle quali sono erogati i finanziamenti; tale scelta è funzione di una maggior tutela e controllo dei finanziamenti concessi. Il fondo *Generali Real Estate debt investment fund II* si differenzia dagli altri fondi di *private debt* sottoscritti da Fondazione perché è dedicato al finanziamento di operazioni immobiliari in ambito europeo.

Tutti i fondi di *private debt* prevedono la possibilità di distribuzione periodica di cedola, il cui ammontare è funzione dei proventi realizzati dalle operazioni sottostanti agli stessi fondi. Il contributo dei fondi di *private debt* alla realizzazione dell'avanzo di gestione andrà progressivamente aumentando negli esercizi, grazie al richiamo degli impegni sottoscritti e all'investimento degli stessi.

In ottica prospettica e nel rispetto delle previsioni dell'*asset allocation* strategica adottata, nei prossimi periodi, l'investimento in fondi di *private debt* potrebbe essere, marginalmente, incrementato. In quest'ottica deve essere valutata e ponderata con attenzione l'illiquidità dell'investimento, alla quale si contrappone un maggior rendimento; altresì si presterà particolare attenzione al sostegno dell'economia reale, rispet-

to al quale Fondazione evidenzia la propria sensibilità. La valutazione di incrementare gli investimenti in fondi di *private debt* considererà anche l'andamento e la crescita economica, elemento da ponderare per comprendere la rischiosità complessiva dell'investimento.

Liquidità

La gestione delle disponibilità liquide è e sarà orientata all'ottimizzazione dei migliori impieghi possibili. In funzione dell'aumento dei tassi di interesse la liquidità depositata sui conti correnti è stata ridotta limitandone l'importo a quanto necessario per il corretto adempimento delle obbligazioni connesse alla gestione e all'attività erogativa, nonché per permettere il rispetto degli impegni di investimento assunti. Per la liquidità depositata sui conti correnti bancari, con i vari istituti di credito sono state negoziate condizioni economiche coerenti con gli attuali tassi di interesse, evidenziando che si è sempre operato rispettando la opportuna e necessaria diversificazione fra più banche, anche per frazionare il rischio.

Per gli anni 2025 e per quelli successivi, si prevede di mantenere la liquidità a un livello ottimale e coerente con quello necessario per garantire il corretto e tempestivo adempimento delle obbligazioni assunte da Fondazione. La liquidità depositata sui conti correnti bancari intestati a Fondazione è e sarà costantemente monitorata affinché non ecceda il livello ottimale, determinato in funzione dei flussi di cassa connessi agli impegni assunti da Fondazione.

La liquidità è ancora un'opportunità di investimento, soprattutto nei periodi di volatilità molto elevata, ma al contempo l'utilizzo della stessa non deve essere abusato per evitare di perdere opportunità di rendimento. In tale prospettiva, la Fondazione ha iniziato a stipulare operazioni di tesoreria le quali, avendo una durata contenuta, garantiscono una facile liquidabilità e al contempo generano un rendimento superiore rispetto a mantenere la liquidità depositata sui conti correnti bancari..

Nella selezione e nella valutazione di nuovi investimenti finanziari, nei quali impiegare la liquidità di tempo in tempo eccedente il livello otti-

male, che Fondazione valuterà in via privilegiata quelli che presentano le seguenti caratteristiche:

- distribuzione periodica di cedole;
- adeguata remunerazione dell'investimento;
- rapporto rischio / rendimento coerente con l'*asset allocation* strategica adottata;
- salvaguardia e tutela del capitale investito;
- semplicità e comprensibilità degli strumenti e dei prodotti proposti;
- rispetto di quanto previsto dal protocollo d'intesa ACRI – MEF del 22 aprile 2015, in materia di investimenti finanziari.

L'evoluzione degli scenari macro economici, l'andamento dei mercati finanziari e la necessità di ottenere rendimenti adeguati dagli investimenti finanziari, fatto salvo quanto sopra indicato, conferma l'opportunità di orientare questi ultimi verso gli investimenti alternativi rivolti all'economia reale compresi quelli relativi allo sviluppo delle infrastrutture. Queste tipologie di investimenti, che tendenzialmente si caratterizzano per una maggiore illiquidità rispetto alle forme tradizionali di investimento, presentano una minore volatilità e possono generare un rendimento maggiore rispetto ad analoghi investimenti liquidi.

STATO PATRIMONIALE

Di seguito sono riportati gli schemi dello stato patrimoniale della Fondazione, nei quali sono riflesse le considerazioni precedentemente esposte.

ATTIVO	2025	2026
Immobilizzazioni materiali e immateriali	21.914.893	20.869.893
Immobilizzazioni finanziarie	396.189.506	398.660.845
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	418.104.399	419.530.738
Strumenti finanziari non immobilizzati	200.687	200.687
Crediti	1.493.673	1.793.672
Disponibilità Liquide	11.595.553	13.984.017
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	13.289.913	15.978.376
Ratei e Risconti Attivi	761.736	711.736
TOTALE ATTIVO	432.156.048	436.220.850

PASSIVO	2025	2026
PATRIMONIO NETTO:	390.377.688	393.865.248
* fondo di dotazione	118.943.574	118.943.574
* riserva da rivalutazione e plusvalenze	175.554.777	177.049.445
* riserva obbligatoria	56.992.964	58.985.856
* riserva per integrità economica	38.886.373	38.886.373
Fondi per l'attività di istituto	29.839.268	30.431.578
Fondo rischi ed oneri	521.674	521.674
Trattamento fine rapporto	426.507	486.507
Debiti per erogazioni	8.835.563	8.797.054
FUN - Fondo Unico Nazionale Volontariato	292.308	265.719
Debiti	1.048.375	1.063.405
Ratei e risconti passivi	814.665	789.665
TOTALE PASSIVO NETTO	432.156.048	436.220.850

LA COMPONENTE ECONOMICA

Il risultato economico che si prevede di realizzare nell'esercizio 2025, in termini assoluti è stimato maggiore rispetto a quello dell'anno 2024. Si evidenzia che il risultato stimato dell'esercizio 2025 non comprende alcun provento straordinario, al pari di quanto accaduto nell'esercizio 2024.

Il risultato economico stimato per l'esercizio 2025 è migliore rispetto a quello preventivato nel Documento Programmatico Previsionale 2025, approvato dal Consiglio Generale della Fondazione il 28 ottobre 2024. Un miglioramento dovuto sia al maggior ammontare dei dividendi distribuiti nell'esercizio dalle società partecipate, sia alle componenti economiche positive generate e distribuite dai fondi e dalle cedole pagate dai titoli obbligazionari.

Al pari degli anni precedenti, in via prudenziale, non è stato previsto alcun provento straordinario connesso alle istanze di rimborso dell'*IRES* pagata in eccesso per non aver applicato le previsioni di cui all'articolo 6, DPR n. 601 / 1973.

Si evidenzia che Fondazione, oltre ad aver presentato alla competente Agenzia delle Entrate, apposite istanze per ottenere il rimborso dell'*IRES* pagata in eccesso a seguito della prudenziale mancata applicazione, agli imponibili fiscali dei periodi d'imposta a partire dal periodo d'imposta 2015, dell'agevolazione prevista dall'articolo 6, DPR n. 601 / 1973, la quale prevede che la determinazione dell'*IRES* avvenga utilizzando l'aliquota ridotta al 50%, nell'corso dell'anno 2025 ha presentato innanzi la Corte di Giustizia Tributaria di primo grado di Piacenza, il ricorso per ottenere il rimborso dell'*IRES* pagata in eccesso con riferimento al periodo d'imposta 2021, per effetto della mancata applicazione dell'agevolazione recata dall'articolo 6, DPR n. 601 / 1973. La Corte di Giustizia Tributaria di primo grado di Piacenza, con sentenza depositata nel mese di agosto del corrente anno, ha parzialmente accolto il ricorso presentato dalla Fondazione, riconoscendo il diritto al rimborso *IRES* nella misura del 61% del rimborso richiesto.

È necessario evidenziare che la sentenza emessa dalla Corte di Giustizia Tributaria di primo grado di Piacenza sarà probabilmente appellata dall'Agenzia delle Entrate, anche in considerazione del fatto che alcune

sentenze emesse dalla Corte di Cassazione, paiono favorevoli alle tesi sostenute dell'amministrazione finanziaria.

Per opportuna precisione e trasparenza si precisa che l'ammontare complessivo dell'*IRES* richiesta a rimborso è di poco inferiore a € 5 milioni; a tale importo dovrà essere aggiunto quello relativo al periodo d'imposta 2024, la cui istanza di rimborso sarà predisposta e presentata non appena sarà stata trasmessa telematicamente la dichiarazione dei redditi del predetto periodo d'imposta. Nel rispetto dei principi contabili i proventi straordinari saranno contabilizzati solo al momento dell'effettiva percezione.

In relazione al risultato stimato, per l'esercizio 2025 è possibile indicare in € 7 milioni l'ammontare delle risorse da destinare all'attività istituzionale della Fondazione.

CONTO ECONOMICO

Di seguito è riportato il conto economico che si prevede di realizzare negli anni 2025 e 2026.

	2025	2026
Risultato delle gestioni patrimoniali	0	0
Dividendi e proventi assimilati	15.698.180	15.339.566
Interessi e proventi assimilati	1.292.034	937.494
Altri proventi	346.212	290.721
Proventi straordinari	19.868	0
TOTALE PROVENTI	17.356.294	16.567.781
ONERI:	-3.084.084	-3.415.649
<i>* oneri finanziari e gestione patrimonio</i>	<i>-183.914</i>	<i>-166.500</i>
<i>* oneri di gestione</i>	<i>-2.850.170</i>	<i>-3.224.149</i>
<i>* oneri straordinari</i>	<i>-50.000</i>	<i>-25.000</i>
Imposte	-1.797.083	-1.730.316
Accantonamento ex articolo 1, comma 44, legge n° 178/2020	-1.513.583	-1.457.357
AVANZO DI GESTIONE	10.961.544	9.964.459

AVANZO DI GESTIONE

Tutte le previsioni e le stime utilizzate nella redazione del presente *Documento Programmatico Previsionale* rispettano il principio della prudenza e della cautela; le predette stime sono state formulate considerando che non si verificano situazioni imprevedibili rispetto a quanto accaduto nei primi nove mesi dell'anno 2025, e che possano condizionare in modo negativo i mercati finanziari, incrementando gli attuali livelli di volatilità e innescando fenomeni di instabilità, i quali influenzerebbero in modo significativo i risultati degli investimenti finanziari.

La stima dell'avanzo di gestione dell'esercizio 2025 consente di destinare, per l'anno 2026, alle erogazioni per i settori rilevanti e per quelli ammessi l'importo di € 7 milioni. Al riguardo si evidenzia che non si prevede di utilizzare il *fondo stabilizzazione erogazioni future*.

Il *fondo stabilizzazione erogazioni future* ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni annuali in un orizzonte temporale pluriennale ed è costituito sia mediante destinazione di una parte dell'avanzo d'esercizio, sia nel corso dell'anno per effetto dei risparmi erogativi e degli inglobamenti di precedenti erogazioni deliberate ma non utilizzate dai beneficiari.

La dotazione del *fondo stabilizzazione erogazioni future* appare coerente alla propria funzione, che è quella di assicurare nel tempo una sostanziale stabilità all'attività erogativa, che rappresenta lo scopo istituzionale della Fondazione.

Le tabelle evidenziano la destinazione della stima dell'avanzo di gestione degli esercizi 2025 e 2026, e l'origine delle risorse finanziarie disponibili per le erogazioni degli anni 2026 e 2027, che il DPP 2026, prevede pari ad € 7.000.000.

DESTINAZIONE DELL'AVANZO D'ESERCIZIO	2025	2026
Accantonamento alla riserva obbligatoria	2.192.309	1.992.892
Accantonamento Volontariato - FUN	292.308	265.719
Accantonamento ai fondi per attività Istituto	6.832.695	6.211.179
* fondo stabilizzazione erogazioni future	1.306.817	632.664
* fondi per erogazioni settori rilevanti	4.882.911	4.932.952
* fondi per erogazioni settori statutari	603.506	609.691
* altri fondi per l'attività di Istituto	39.462	35.872
- di cui fondo ACRI iniziative comuni	13.900	12.635
- di cui fondo solidarietà territori in difficoltà Emilia-Romagna	25.562	23.237
Accantonamento alla riserva plusvalenze e rivalutazioni	1.644.232	1.494.669
ORIGINE RISORSE FINANZIARIE PER EROGAZIONI	2025	2026
Risorse per l'attività erogativa	7.000.000	7.000.000
* fondo erogazioni ex articolo 1, comma 44, L. 178 / 2020	1.513.583	1.457.357
* fondo erogazioni settori rilevanti e ammessi	5.486.417	5.542.643

FONDO STABILIZZAZIONE EROGAZIONI FUTURE

Nell'ipotesi in cui l'avanzo di gestione di un esercizio non fosse sufficiente per destinare all'attività erogativa l'adeguato importo annuale deciso dagli organi di Fondazione, si prevede di ricorrere all'utilizzo del **fondo stabilizzazione erogazioni future**.

La funzione propria del fondo è quella di evitare che una eccessiva variabilità degli avanzi d'esercizio determini oscillazioni rilevanti delle risorse destinate all'attività erogativa istituzionale, impedendo in tal modo di effettuare la necessaria programmazione.

Nella tabella sottostante è riassunto l'andamento previsto del fondo stabilizzazione erogazioni future per il periodo considerato dal *Documento Programmatico Previsionale 2026*.

FONDO STABILIZZAZIONE EROGAZIONI FUTURE	2025	2026
saldo iniziale al 31.12.24	16.837.174	
incrementi per risparmi erogativi	222.886	
incrementi per destinazione avanzo esercizio	1.306.817	632.664
utilizzi	-2.421.080	
Saldo finale	15.945.797	16.578.461

IPOSTESI DI RIPARTIZIONE DELLE RISORSE

La tabella mostra la ripartizione delle risorse che si prevede di destinare all'attività erogativa nel 2025, pari a € 7.000.000.

La ripartizione delle risorse evidenzia l'ammontare destinato ai singoli settori, distinti fra quelli rilevanti e quelli ammessi. La percentuale di attribuzione delle risorse finanziarie che si prevede di destinare alle erogazioni nel 2026 non è modificata rispetto al 2025.

Si evidenzia che, anche dopo le prospettate modifiche nella ripartizione delle risorse destinate alle erogazioni, il settore "welfare" rimane l'ambito prioritario degli interventi della Fondazione, e gli è attribuito il 40% delle risorse.

SETTORI D'INTERVENTO	DPP 2026	
	%	IMPORTO
SETTORI RILEVANTI	89%	6.230.000
Arte, attività e beni culturali	25%	1.750.000
Educazione, istruzione e formazione	24%	1.680.000
Assistenza agli anziani	10%	700.000
Ricerca scientifica e tecnologica	10%	700.000
Filantropia, beneficenza e volontariato	20%	1.400.000
SETTORI AMMESSI	11%	770.000
Famiglia e valori connessi	10%	700.000
Altri settori	1%	70.000
TOTALE RISORSE PER EROGAZIONI	100%	7.000.000

L'ATTIVITÀ
ISTITUZIONALE

ASCOLTO, PROGRAMMAZIONE E AZIONE

L'attività istituzionale della Fondazione di Piacenza e Vigevano è finalizzata a sostenere, a livello economico e progettuale, iniziative di interesse collettivo per la crescita e il benessere sociale ed economico del territorio.

L'attività istituzionale prevista in questo Documento è declinata sulla base delle **Linee programmatiche contenute nel DPP pluriennale 2024-2026** ed è il risultato di un protocollo operativo mediante il quale la Fondazione ha inteso rafforzare il proprio ruolo di aggregatore di valore sociale.

La programmazione delle azioni di sostegno alla comunità è declinata attraverso:

- > l'ascolto del territorio;
- > la mappatura dei bisogni sulla base delle indicazioni emerse;
- > l'analisi e la valutazione delle istanze, con il contributo delle Commissioni Consultive;
- > la definizione delle iniziative da intraprendere e il via agli interventi, che costituiscono l'attività istituzionale, da parte del Consiglio di Amministrazione.

Il percorso di ascolto | Per rafforzare il legame con la comunità - e accorciare le distanze tra le richieste del territorio e l'attività istituzionale - questa *governance* ha promosso incontri che hanno coinvolto tutte le realtà che designano i componenti del Consiglio Generale: Comune di Piacenza; Provincia di Piacenza; Comuni della Provincia di Piacenza; Camera di Commercio dell'Emilia; Diocesi di Piacenza-Bobbio; Università Cattolica di Piacenza; Politecnico di Milano; organismi del volontariato di Piacenza; Associazione La Ricerca; Conservatorio "G. Nicolini"; Comune di Vigevano; Diocesi di Vigevano; organismi del volontariato di Vigevano.

La platea degli interlocutori è stata estesa a istituzioni, *stakeholder*, associazioni e organizzazioni, istituti scolastici e rappresentanti delle realtà economiche e produttive dell'intero territorio.

Nel corso degli incontri, che si sono svolti a Piacenza e Vigevano, a ciascuno degli interlocutori è stato richiesto di segnalare gli interventi auspicabili per rispondere a **emergenze e bisogni** o per valorizzare e sviluppare **azioni positive**.

LINEE GUIDA DPP 24-26



inclusione sociale

RIDURRE DIVARIO E DISUGUAGLIANZE

che limitano le fasce più fragili, in condizioni disagiate a partecipare alla vita sociale.



senso di appartenenza

IDENTIFICAZIONE E COINVOLGIMENTO

dei singoli e dei gruppi nella comunità per sviluppare un modello virtuoso di partecipazione e confronto.



capacità di fare rete

L'UNIONE DELLE FORZE

che all'interno della comunità possono concorrere a produrre obiettivi di interesse collettivo.



innovazione e sviluppo

INVESTIRE SULLA DIDATTICA

è funzionale all'avvio di percorsi innovativi e professionalizzanti, legati alle potenzialità del territorio.



circolazione delle idee

IL CONFRONTO E LO SCAMBIO

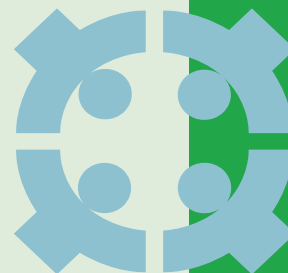
offerti dalle attività in ambito culturale e formativo, rappresentano un importante valore di crescita.

I TRE TEMI D'AZIONE

persone



L'individuo al centro dell'azione.



L'attività istituzionale è finalizzata a sostenere, a livello economico e progettuale, iniziative di interesse collettivo

*nei **Settori rilevanti** e nei **Settori ammessi**.*

luoghi



La vita e la convivenza: città e frazioni, montagna, ambiente, luoghi dell'accoglienza e del recupero, della cultura e dell'istruzione.

I SETTORI DI INTERVENTO INTERCETTANO I TRE TEMI D'AZIONE PERSONE, LUOGHI, TEMPI.

OBIETTIVI COMUNI SONO:

- > INCLUSIONE
- > RECUPERO
- > CRESCITA
- > EMPOWERMENT
- > FARE COMUNITÀ

tempi



La tradizione, il contemporaneo, la spinta all'innovazione.



ISTRUZIONE/RICERCA 24/25 > PROSPETTIVE 2026

OFFERTA UNIVERSITARIA e FORMAZIONE SUPERIORE

Prosecuzione del supporto a tutte le realtà del territorio. Conferma del sostegno alle sedi piacentine del **Politecnico di Milano** e dell'**Università Cattolica del Sacro Cuore**, al corso di laurea magistrale in **Medicine and Surgery** dell'Università di Parma attivato a Piacenza, alle molteplici attività del **Conservatorio Nicolini**.

Con Cipomo - Collegio dei primari oncologi medici ospedalieri sostegno alla scuola "**Humanities in Oncology**", rivolta agli oncologi per l'umanizzazione delle cure.

>>> SUPPORTO E AMPLIAMENTO

Impulso all'avvio di nuovi percorsi universitari d'eccellenza, in particolare per la sede piacentina del Politecnico e della Cattolica che potranno beneficiare di un'espansione degli spazi per la didattica.

Trasversalmente ai percorsi formativi di ogni ordine e grado, promozione di iniziative contro la povertà educativa e l'abbandono scolastico, attraverso progetti congiunti a livello territoriale, regionale e nazionale.

YOUTHBANK

Completamento del progetto della Banca dei giovani YouthBank Piacenza con l'estensione del progetto al territorio vigevanese e alle aree del Distretto di Levante e Ponente della provincia di Piacenza.

>>> PROTAGONISMO GIOVANILE

Consolidamento del progetto, grazie a un nuovo coinvolgimento di giovani "tutor" in qualità di senior youthbanker.

DIDATTICA INNOVATIVA

Trasversalmente a tutti gli ordini scolastici, supporto alla didattica innovativa con i bandi **Biblòh** e **Dalla classe all'orchestra**; sviluppo di **Rondine - Cittadella della pace** con l'avvio della sezione del percorso didattico.

>>> CREAZIONE DI UN SISTEMA INTEGRATO

Stabilizzazione dei progetti di didattica innovativa attraverso azioni strategiche che ne garantiscano durata nel tempo e organizzazione.

RICERCA E SVILUPPO

Consolidamento del sostegno ai **centri di ricerca** e innovazione del territorio e ai progetti connessi ai temi ambientali.

>>> SOSTEGNO ALL'INNOVAZIONE

Sostegno ai centri di ricerca e innovazione del territorio, motore importante per la crescita e la competitività delle PMI locali.



Le Comunità Energetiche Rinnovabili solidali

Il progetto di sistema Energia in comune per il contrasto della povertà energetica e la promozione del risparmio energetico, proseguito nel 2024 con 'Elettrodomestici in comune' sul tema dell'efficiamento energetico, nel 2025 si è completato con la presentazione del bando CerS per la promozione delle Comunità energetiche rinnovabili e solidali.

Il 2026 vedrà la nascita o lo sviluppo di 4 comunità energetiche rinnovabili e solidali sul territorio piacentino.



**HOUSING SOCIALE: GRANDI PROGETTI**

La rigenerazione architettonica dell'**ex convento di Santa Chiara** come studentato e centro socio-riabilitativo per soggetti fragili. Residenze di social housing presso l'**ex Manifattura Tabacchi**.

ANZIANI

Molteplici iniziative per l'assistenza e la cura della Terza età sono state definite e sostenute grazie al **Bando Anziani** e, in maniera specifica alle aree appenniniche, al protocollo **Custode Solidale**.

ASSISTENZA E CONTRASTO AL DISAGIO

Numerosi gli interventi in **ambito sociale e sociosanitario** (Emporio solidale, disabilità, cure palliative), supporto alla rete integrata di servizi a bassa soglia e **Bando trasporto di soccorso, d'emergenza, sociale e sanitario**.

MINORI E GIOVANI

Progetti per il recupero e il sostegno a minori e giovani in situazione di difficoltà; supporto al diritto di pratica sportiva come aiuto nella crescita e nell'integrazione con il **Fondo sociale per lo sport**.

INCLUSIONE LAVORATIVA E AUTONOMIE

Con il **Bando Autonomie** si è sostenuto lo sviluppo delle capacità personali connesse all'inclusione lavorativa di persone disabili, ex detenuti, giovani autistici e soggetti a rischio di emarginazione.

>>> FASE OPERATIVA

Via ai lavori a Santa Chiara. Chiusura dei lavori e avvio della fase operativa del progetto di social housing nell'area dell'ex Manifattura Tabacchi.

>>> ASSISTENZA E CURA

Prosecuzione di tutte le iniziative per l'assistenza della popolazione anziana, favorendo quando possibile la domiciliarità della cura.

>>> WELFARE INNOVATIVO

Elaborazione di un bando per la creazione di nuovi modelli di welfare con l'adozione e la sperimentazione di soluzioni tecnologiche, gestionali o progettuali.

>>> SUPPORTO E PREVENZIONE

Le iniziative già poste in essere saranno proseguite e implementate.

>>> CONTRASTO ALL'EMARGINAZIONE

Nuovo sostegno agli interventi di contrasto all'emarginazione sociale tra i soggetti fragili, con percorsi ad hoc.



Housing sociale e studentato in Santa Chiara

Nel 2026 entra nella sua fase esecutiva il recupero dell'ex convento di Santa Chiara.

Nei circa 12mila metri quadrati del complesso in pieno centro storico, nasceranno uno studentato, una struttura per il social housing e un'area aperta alla città: un intervento con una forte connotazione welfare, trasversale a tutti gli ambiti d'intervento della Fondazione.

Obiettivi per il prossimo anno, oltre alla definizione del Progetto Esecutivo, sono l'affidamento dei lavori e l'avvio del cantiere.





ARTE/CULTURA 24/25

> PROSPETTIVE 2026

RETE CULTURA PIACENZA

La realtà che coinvolge tutte le principali istituzioni impegnate sul fronte della cultura ha dato vita a una serie di progetti sul territorio. Rete Cultura Piacenza è unica nel suo genere per numero di istituzioni coinvolte, e lavora per valorizzare la cultura e le arti come investimento sul futuro della comunità.

>>> PIACENZA CAPITALE DELLA CULTURA

Nel 2026 diventerà operativo il tavolo di lavoro che è impegnato sul progetto di candidare Piacenza a Capitale Europea della Cultura per il 2033.

Si intende valorizzare il patrimonio storico e artistico, stimolare nuove produzioni culturali e attivare processi partecipativi. Obiettivo è dare vita a un programma culturale co-progettato con il territorio.

FESTIVAL DEL PENSARE CONTEMPORANEO

Si è consolidata l'esperienza del Festival, una piattaforma per il pensiero critico, con studiosi, artisti, filosofi e giornalisti che ha conquistato la ribalta nazionale.

>>> VERSO LA QUARTA EDIZIONE

Sono in fase di definizione temi e occasioni di approfondimento per la quarta edizione del Festival, in programma a settembre 2026.

EVENTI E RASSEGNE

La Fondazione sostiene l'attività dei **teatri di Piacenza e Vigevano**, i grandi eventi, i **Festival e le Rassegne** sul territorio, promuovendo un'attività culturale nei propri **Auditorium**.

>>> PROGRAMMAZIONE 2026

Sarà definito il sostegno al programma di eventi nei Teatri, nei Festival e nelle rassegne che si tengono a Piacenza e a Vigevano. Sarà consolidata la promozione diretta di iniziative presso l'Auditorium Santa Margherita e a Palazzo Rota Pisaroni - relativamente al territorio di Piacenza - e all'Auditorium San Dionigi di Vigevano.



In primavera la grande mostra di XNL Arte

Le sezioni Arte, Cinema, Teatro e Musica del Centro per le arti contemporanee della Fondazione, proseguiranno le attività, con particolare attenzione all'aspetto formativo delle giovani generazioni.

In ambito espositivo, **il 2026 sarà caratterizzato da una grande mostra del sistema Rete Cultura Piacenza.**

Si consoliderà a tale scopo la collaborazione con la Galleria d'arte moderna Ricci Oddi, nel solco già tracciato di una programmazione fondata sulla contaminazione fra linguaggi artistici, periodi ed epoche storiche.



