

# Relazione sulla gestione

La **Relazione sulla Gestione** comprende la Relazione del Consiglio di Amministrazione e la Relazione Economica e Finanziaria

*Relazione del  
Consiglio di Amministrazione*



Gentili Signore, gentili Signori, cari Soci,

desidero innanzitutto porgere il mio più cordiale benvenuto e un sentito ringraziamento per la Vostra presenza a questa Assemblea.

Come consuetudine, inizio la presentazione della Relazione del Consiglio di Amministrazione ricordando brevemente i principi sui quali si fonda la nostra azione.

Il compito fondamentale di una fondazione di origine bancaria è quello di intervenire sul territorio per sostenere i progetti e le iniziative meritorie che, altrimenti, difficilmente potrebbero essere avviate o completate, un compito – questo – che identifica la Fondazione come un **elemento fondamentale di identità locale**.

In questo contesto, lo spirito filantropico che animò i fondatori della Cassa di Risparmio nel 1855 è l'eredità irrinunciabile che guida le nostre azioni nel sostegno in modo sussidiario e solidaristico alla società e alla cultura del nostro territorio. Intendiamo la *solidarietà* come affiancamento effettivo a sostegno delle iniziative che si creano nei diversi settori di intervento, e la *sussidiarietà* come affiancamento dell'attività della Fondazione a quella degli Enti pubblici territoriali – senza tuttavia sostituirsi ad essi – nel promuovere e realizzare progetti coerenti con le sue finalità istituzionali.

Quale **soggetto dell'organizzazione delle libertà sociali** – come le fondazioni ex bancarie sono state definite dalla Corte Costituzionale nel 2003 – in questi anni la nostra Istituzione ha assunto un ruolo sempre più propositivo, configurandosi come partner dei progetti seguiti e non più soltanto come un finanziatore passivo, affinando le sue capacità di *analisi e interpretazione dei bisogni* del territorio e divenendo sempre più un luogo di incontro delle diverse componenti della comunità locale, istituzionali ed espressione della società civile. In quest'ottica, tenuto anche conto della contingenza spesso non facile dei mercati finanziari, la Fondazione si è attivata per recepire i bisogni emergenti dalla sua comunità e per valorizzarne le risorse umane e finanziarie così da indirizzarle verso un utilizzo razionale ed efficiente, concorrendo ad evitarne la dispersione, e producendo un *valore aggiunto sociale, culturale ed economico per la comunità* stessa.

Nell'attività dello scorso anno, un altro principio ispiratore è stato quello di ridurre, per quanto possibile, la frammentazione degli interventi, cercando di privilegiare progetti medio/grandi e quelli a carattere pluriennale. Coerentemente con questa impostazione, pur continuando a recepire dalla comunità locale le sue esigenze nei settori di intervento, la Fondazione ha iniziato a sperimentare con esito positivo una nuova modalità di progettazione che prevede un suo ruolo attivo quale promotrice e facilitatrice di "reti" per l'elaborazione di progetti condivisi con le istituzioni e le associazioni del territorio, così da rendere ancor più efficace ed efficiente l'utilizzo delle risorse economiche disponibili.

#### ATTIVITÀ ISTITUZIONALE

Signori Soci,

le necessità del nostro territorio hanno imposto alla Fondazione di espandere lievemente la propria attività istituzionale rispetto a quanto previsto dal Documento Programmatico Previsionale per il 2019, essendo state infatti deliberate erogazioni per 3.118.689 Euro, circa il 12% in più di quanto previsto nel D.P.P. (2.790.000 Euro). Invero, le erogazioni deliberate nel 2019 risultano circa l'11% più contenute rispetto al consuntivo di 3.502.176 del 2018. L'attività

istituzionale del decorso esercizio ha confermato, in particolare, il forte impegno degli Organi istituzionali a mantenere salda la “rete di sostegno” al territorio per *non lasciare indietro nessuno*. In generale, anche nel 2019 l’attenzione che da sempre la Fondazione rivolge al settore dell’istruzione si è affiancata a un impegno intensivo in tutti gli ambiti sociali - salute pubblica, volontariato e assistenza alle categorie sociali deboli - e nei confronti della ricerca scientifica, della protezione ambientale, dell’attività sportiva giovanile e amatoriale.

In particolare, a beneficio delle **categorie sociali deboli**, sono state replicate iniziative di notevole valenza come il contributo al Comune di Imola per il progetto “*Contro la crisi 2019 - Diritto allo studio e azioni in campo sociale*” e il contributo alla Caritas Diocesana di Imola per il progetto “*Fondo emergenza famiglia 2019*”. Il sostegno al territorio si è poi avvalso anche del rinnovo delle convenzioni con l’A.S.L. di Imola per la consegna dei referti al domicilio dei pazienti e l’acquisto di apparecchiature diagnostiche, medicali e chirurgiche per l’Ospedale civile. Anche nello scorso esercizio la Fondazione ha mantenuto il supporto al vasto mondo del no-profit locale, sostenendo numerose associazioni private non lucrative nelle loro attività in ambito volontaristico a beneficio della comunità locale.

Nell’ambito dell’istruzione, oltre a riproporre il progetto la “*Fondazione per la scuola*”, con cui è stato donato un dizionario ad ogni iscritto alla prima classe delle scuole medie inferiori del territorio, come di consueto, la Fondazione ha attribuito un rilievo preminente al sostegno all’**attività svolta nel Plesso universitario cittadino**. Oltre all’avvio del Master di II livello in lingua inglese sul tema della “*Mobilità sostenibile integrata in ambito urbano*” promosso dal DICAM, ricordo – fra i tanti – il Corso di laurea professionalizzante triennale in *Meccatronica*, avviato nell’A.A. 2018/2019 e il sostegno assicurato, attraverso il finanziamento di due borse di studio, al Corso di dottorato in “*Salute, sicurezza e sistemi del verde*”, anch’esso avviato nell’A.A. 2018/2019. Nel 2019, peraltro, la sede didattica imolese si è avvalso dall’entrata in servizio del *Palazzo Dal Pero* che, inaugurato sul finire dell’anno precedente dopo una radicale ristrutturazione per trasformarne gli spazi interni in aule ed altri ambienti atti all’uso scolastico, ha di fatto raddoppiato gli spazi del Plesso universitario imolese

#### ATTIVITÀ GESTIONALE

Signori Soci,

*l’attenzione, la disponibilità e la collaborazione* sono le linee guida che ci indicano la “giusta strada” nello svolgere il compito istituzionale di affiancare e sostenere la nostra comunità. Ad esse si affiancano i principi della *responsabilità, della prudenza, della trasparenza e della condivisione* delle decisioni, che contraddistinguono lo stile di governo della Fondazione.

Quanto la Fondazione ha realizzato nei suoi oltre venticinque anni di attività, e quanto ancora realizzerà in avvenire, è il frutto di una buona gestione del patrimonio dal quale provengono le risorse da investire sui progetti. È un compito non facile, ancor meno in quest’ultimo decennio, ed è soprattutto un impegno che ci impone innanzitutto il dovere di salvaguardare un capitale che è stato accumulato dalla comunità imolese in oltre centosessant’anni e dovrà servire anche per le esigenze delle generazioni future.

Sotto questo profilo, giunto oramai al termine del suo mandato quadriennale, il Consiglio di Amministrazione desidera riepilogare l’attività di rivisitazione e implementazione della disciplina sulla gestione degli investimenti finanziari intrapresa fin dai primi mesi di

servizio e che si è concretizzata nell'approvazione di una articolata serie di documenti che, nel loro insieme, definiscono una procedura controllata in tale ambito:

- ✓ il nuovo *Regolamento per la Gestione del Patrimonio* (Consiglio Generale, 2017)
- ✓ il *RAF - Risk Appetite Framework* (C.d.A. 2017)
- ✓ la *Policy sui conflitti di interesse* e la *Policy per la scelta e l'autorizzazione degli intermediari* (Consiglio Generale, 2018)
- ✓ i **Principi di gestione della liquidità**, che completano il sistema dei limiti di rischio e dei controlli definito nel Risk Appetite Framework.

Rinviano al Par. D del presente documento per illustrare i tratti fondamentali di questi regolamenti, preme tuttavia sottolineare che questa articolata revisione della normativa interna è volta a *“mettere in sicurezza”* un ambito di attività, quello della gestione degli investimenti, che è fondamentale per l'esistenza stessa della Fondazione, a tutela del suo patrimonio e della sua capacità di produrre redditi per la realizzazione della missione istituzionale.

In questa stessa ottica, al fine di realizzare un rigoroso **sistema di controllo dei rischi**, nel gennaio 2018 è stata avviata la collaborazione con *Nummus.info S.p.a.*, che procede ad aggregare giornalmente, con procedure informatiche, i dati degli investimenti finanziari per *“tradurli”* mensilmente in una dettagliata *“fotografia”* del patrimonio investito, uno strumento di immediata interpretazione che permette agli Organi competenti di eseguire in modo preciso e rigoroso il controllo dei rischi sulla base delle indicazioni del *“RAF”*.

Al fine di *ridurre e diversificare il rischio* e di sottoporlo ad un *efficace controllo*, si è privilegiato il ricorso a forme di gestione professionale del risparmio, perseguita assegnando alcuni mandati di **gestione total return in fondi** a società di gestione che sono state scelte sulla base di una selezione attuata nel rispetto dei criteri e delle procedure definite dalle *policies* indicate. I mandati di gestione sono stati configurati in modo tale da ottenere la massima diversificazione possibile, attraverso l'indicazione di rigorosi limiti di concentrazione e di rischio.

Nello stesso intento di ridurre e diversificare al massimo i rischi e di favorirne il puntuale controllo, e all'ulteriore scopo di *rendere l'attivo di bilancio più chiaro, efficiente e trasparente*, in esecuzione di quanto deliberato sul finire del 2018, nel dicembre scorso è stato avviato il *“Comparto Imola”* del fondo multi-comparto Eurizon *FCP-SIF Diversified Allocation Fund 2* nel quale sono state conferite la liquidità riveniente dalla chiusura di alcune gestioni e una parte significativa della partecipazione in HERA S.p.a.

Questa forma di investimento, definita in linea con quanto già intrapreso da diverse altre fondazioni, ha un NAV certificato settimanalmente dal *Gestore amministrativo*, incrementando in tal modo la trasparenza dell'attivo di bilancio. In secondo luogo, l'accentramento di una porzione significativa dei propri asset su un unico deposito titoli permette a Fondazione di conseguire una significativa *semplificazione gestionale ed amministrativa* oltre a un *risparmio prospettico in termini di minore imposta di bollo e di costi per commissioni*. Sotto il profilo contabile e fiscale, infine, tutte le variazioni di valore, le cedole e i dividendi si compenseranno all'interno del Fondo - come in una gestione *“ordinaria”* - creando una *maggiore efficienza gestionale*.

Signori Soci,

come già evidenziato nella nostra Relazione al bilancio dei due precedenti esercizi, il Consiglio di Amministrazione ha posto fin dal suo insediamento una particolare attenzione al monitoraggio e al controllo delle spese di funzionamento della Fondazione, per contenerle e razionalizzarle. Questa attività è stata codificata e resa strutturale con l'approvazione, nel gennaio 2018, di un insieme di **“criteri e procedure di regolamentazione e controllo delle spese”** fondati sulla necessità di operare secondo un budget approvato dal Consiglio di Amministrazione, su una maggiore responsabilizzazione dei collaboratori attraverso un nuovo sistema di limiti e di autorizzazione delle singole spese e sul monitoraggio periodico delle spese consuntivate in raffronto alla previsione.

---oOo---

Ricordati questi principi, ai quali ci siamo attenuti fin dal nostro insediamento, Vi illustriamo in sintesi la situazione patrimoniale ed economica.

Signori Soci,

il bilancio dell'esercizio 2019 chiude con un avanzo residuo di 4.897,00 Euro, un risultato al quale si è pervenuti in esito alla maturazione di una redditività particolarmente interessante del comparto gestito del patrimonio investito. Nonostante l'andamento non positivo di alcuni asset immobilizzati da tempo presenti nell'attivo di bilancio, che ci ha imposto di imputare una significativa rettifica del loro valore in bilancio, un forte incremento dell'imposizione IRES e un frazionale aumento degli oneri di gestione, si è pervenuti ad un Avanzo (lordo) di esercizio di 16.020.058 Euro, che ci permette di proporre:

- ✓ quanto agli **accantonamenti patrimoniali**, l'accantonamento di 3.204.012 Euro alla *Riserva obbligatoria*, determinato nella misura legale del 20% dell'Avanzo lordo di esercizio nonché un accantonamento di 1.500.000 Euro alla *Riserva facoltativa per l'integrità del patrimonio*. In virtù di tali accantonamenti e dell'Avanzo residuo di 4.897 Euro, il patrimonio netto della Fondazione al 31.12.2019 ascende a 150.734.735 Euro (+4.711.507 Euro - pari a +3.23% - rispetto all'esercizio precedente);
- ✓ quanto agli **accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto**, un accantonamento di 1.000.000 Euro al *Fondo di stabilizzazione delle erogazioni*, un accantonamento di 6.750.000 Euro al *Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti*, e un accantonamento di 3.100.000 Euro al *Fondo per erogazioni negli altri settori statutari*, nel rispetto della vigente normativa. Teniamo a precisare che nell'accantonamento al Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti è compreso l'accantonamento delle risorse – stimate in circa 2.000.000 Euro – che la Fondazione impiegherà nella realizzazione del *Campus universitario nel Plesso dell'Osservanza*. Considerato anche l'accantonamento stanziato al *Fondo iniziative comuni*, definito in ambito ACRI e, dell'appostazione alla sottovoce *“Altri Fondi”* di un importo eccedente del Fondo per il volontariato, al 31.12.2019 i Fondi ammontano complessivamente a 50.194.345 Euro, con un incremento di ben 8,46 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Nella Nota Integrativa e nella Relazione Economica e Finanziaria sono descritte nel dettaglio le voci reddituali e le valutazioni di fine esercizio delle attività finanziarie che, ci preme ricordarlo, sono state condotte con gli stessi criteri contabili applicati nel triennio scorso, improntati alla valorizzazione *“al mercato”*.



Quanto al *Rendiconto finanziario*, Vi precisiamo che la liquidità complessivamente generata dalla gestione (€ 57.987) discende dalla somma algebrica della liquidità di €/Mln 14,523 generata dalla gestione caratteristica – che ancora una volta mostra la propria efficienza - e di quella assorbita sia dalla gestione delle erogazioni (-€/Mln 2,571) che dalla gestione patrimoniale (-€/Mln 11,894). Ricordiamo infine la riconduzione a un livello fisiologico dell'indebitamento bancario dall'ammontare di €/Mln 24,7 al 31.12.2015 all'importo di €/Mln 10,8 al 31.12.2019.

Infine, per un commento all'attività istituzionale del 2019 e per quella in programma nel corrente anno Vi invitiamo alla lettura del Bilancio di missione.



*Relazione  
economica e finanziaria*

La presente relazione economica e finanziaria ha lo scopo di definire:

- a)* La situazione economica e finanziaria della fondazione;
- b)* L'andamento della gestione economica e finanziaria e i risultati ottenuti nella gestione finanziaria del patrimonio, con particolare riguardo ai risultati ottenuti dagli intermediari finanziari cui si è affidata la gestione del portafoglio;
- c)* Informazioni integrative – Indicatori gestionali di redditività, di efficienza e di attività istituzionale. Documento ACRI prot. n. 348 del 21.11.2013
- d)* Le strategie d'investimento adottate;
- e)* I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;
- f)* L'evoluzione prevedibile della gestione economica finanziaria.

**A) SITUAZIONE ECONOMICO - FINANZIARIA**

Le risultanze dell'esercizio 2019 sotto l'aspetto patrimoniale, economico e finanziario sono evidenziate dalle seguenti poste del Bilancio:

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>31.12.2019</b>
<b>ATTIVO</b>	
Immobilizzazioni materiali e immateriali	16.234.995,00
Immobilizzazioni finanziarie	8.475.356,00
Strumenti finanziari non immobilizzati	188.919.335,00
Crediti	149.256,00
Disponibilità liquide	4.527.131,00
Altre attività	250.383,00
Ratei e risconti attivi	156.575,00
<b>Totale Attivo</b>	<b>218.713.031,00</b>
<b>PASSIVO</b>	
Patrimonio netto	150.734.735,00
Fondi per l'attività d'istituto	50.194.345,00
Fondi per rischi e oneri	522.435,00
Trattamento di fine rapporto di lavoro	251.842,00
Erogazioni deliberate	3.506.060,00
Fondo per il volontariato	440.596,00
Debiti	12.002.344,00
Ratei e risconti passivi	1.060.674,00
<b>Totale Passivo</b>	<b>218.713.031,00</b>

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31.12.2019</b>
Proventi lordi dell'esercizio	19.581.746,00
Rivalutazione netta Strumenti finanziari non immobilizzati	1.004.869,00
Svalutazione netta Immobilizzazioni finanziarie	(745.145,00)
Oneri dell'esercizio	(2.766.719,00)
Proventi straordinari	99.996,00
Oneri straordinari	(52.445,00)
Imposte	(1.102.244,00)
<b>Avanzo (lordo) dell'esercizio</b>	<b>16.020.058,00</b>
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	(3.204.012,00)
Accantonamento al Fondo per il volontariato	(427.202,00)
Accantonamento ai Fondi per l'attività d'istituto	(10.883.947,00)
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	(1.500.000,00)
<b>Avanzo residuo</b>	<b>4.897,00</b>

**B) ANDAMENTO DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA E RISULTATI OTTENUTI NELLA GESTIONE FINANZIARIA DEL PATRIMONIO, CON PARTICOLARE RIGUARDO AI RISULTATI OTTENUTI DAGLI INTERMEDIARI FINANZIARI CUI SI È AFFIDATA LA GESTIONE DEL PORTAFOGLIO**

Ai fini dell'analisi della gestione economica e finanziaria dell'esercizio 2019, si forniscono il dettaglio e le variazioni dei proventi dell'esercizio rispetto al 2018:

<b>PROVENTI DELL'ESERCIZIO</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<i>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</i>	16.011.541,00	12.192.860,00
<i>Dividendi e proventi assimilati</i>	3.168.681,00	3.450.131,00
<i>Interessi e proventi assimilati</i>	345.183,00	1.115.420,00
<i>Rivalutazione netta strumenti finanziari non immobilizzati</i>	1.004.869,00	(6.027.123,00)
<i>Risultato negoziazione strumenti finanziari non immobilizzati</i>	(194.783,00)	1.140.849,00
<i>Svalutazione netta immobilizz.ni finanziarie</i>	(745.145,00)	(8.411.431,00)
<i>Risultato di esercizio imprese strum.li esercitate direttamente</i>	43.525,00	26.220,00
<i>Altri proventi</i>	207.599,00	242.867,00
<b><i>Totale proventi ordinari netti</i></b>	<b>19.841.470,00</b>	<b>3.729.793,00</b>
<i>Proventi straordinari</i>	99.996,00	55.604,00
<i>Oneri straordinari</i>	(52.455,00)	(83.744,00)
<b><i>Totale proventi netti</i></b>	<b>19.889.011,00</b>	<b>3.701.653,00</b>

Si riporta di seguito la composizione dei risultati di maggiore rilievo.

**RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI INDIVIDUALI**

Saldo al 31.12.2019	Euro	16.011.541,00
Saldo al 31.12.2018	Euro	12.192.860,00
		-----
Variazioni	Euro	3.818.681,00

Nel 2019, la Fondazione è stata titolare di alcuni rapporti di G.P.M. e di G.P.F. individuali. Il risultato economico delle gestioni è rilevato nel Conto economico al netto delle imposte sostitutive e al lordo delle commissioni di gestione e negoziazione nonché delle spese (che sono imputate alla sottovoce 10.d del Conto economico). Nello specifico, al 31.12.2019 le gestioni hanno maturato un risultato complessivo lordo di 20.125.378,00 Euro sul quale sono state applicate imposte sostitutive per 4.113.837,00 Euro, commissioni di gestione per 333.264,00 Euro, commissioni di negoziazione per 15.588,00 Euro e spese per 15.886,00 Euro. Il risultato complessivo al netto di imposte, commissioni e spese ammonta a 15.646.804,00 Euro. Si forniscono di seguito alcune informazioni sulla consistenza, composizione e andamento economico al 31.12.2019 dei rapporti stessi.

**1) ANTHILIA SGR - GPF TOTAL RETURN EURO 2.497.991,00****CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	93.132,00
- Portafoglio titoli	Euro	2.408.336,00
- Operazioni da regolare	Euro	(3.477,00)

**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- OICR flessibili	69,77%
- ETF azionari	9,34%
- Anthilia White	5,64%
- ETF azionari	5,43%
- Liquidità	3,72%
- ETF Commodities	3,53%
- OICR obbligazionari	2,57%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	120.094,00
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(9.626,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(0,00)
- Spese	Euro	(5.090,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	105.378,00

**2) MEDIOBANCA - GPM "NEW TRENDS" EURO 2.483.897,00****CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	106.033,00
- Portafoglio titoli	Euro	2.449.601,00
- Operazioni da regolare	Euro	(71.737,00)

**COMPOSIZIONE CUMULATA PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- Azioni internazionali	72,55%
- Fondi	23,30%
- Liquidità	4,15%



**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	564.588,00
- Imposte	Euro	(61.404,00)
- Commissione di gestione	Euro	(37.157,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(43,00)
- Spese	Euro	(749,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	465.235,00

**3) MEDIOBANCA GPM "HIGH DIVIDEND" EURO 1.395.533,00****CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	84.496,00
- Portafoglio titoli	Euro	1.346.019,00
- Operazioni da regolare	Euro	(34.982,00)

**COMPOSIZIONE CUMULATA PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- Azioni Europa	84,09%
- Azioni Italia	9,68%
- Liquidità	6,23%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	259.104,00
- Imposte	Euro	(35.440,00)
- Commissione di gestione	Euro	(20.283,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(2.029,00)
- Spese	Euro	(1.325,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	200.027,00

**4) MEDIOBANCA - GPM "LINEA SPECIALE" EURO 2.538.380,00****CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	94.063,00
- Portafoglio titoli	Euro	2.455.398,00
- Operazioni da regolare	Euro	(11.081,00)

**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- Azioni Europa e Italia	5,25%
- Azioni America	2,75%
- Azioni Pacifico	1,63%
- Azioni Internazionali	2,20%
- Obblig. gov. Euro	14,52%
- Obblig. gov. USA	6,80%
- Obblig. gov. altre	1,84%
- Obblig. USA B.T.	1,93%
- Obblig. corporate	22,04%
- Fondi	22,03%
- Strumenti flessibili	15,32%
- Liquidità	3,69%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	159.673,00
- Imposte	Euro	(5.072,00)
- Commissione di gestione	Euro	(21.363,00)

- Commissioni di negoziazione	Euro	(646,00)
- Spese	Euro	(1.432,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	131.160,00

**5) MEDIOBANCA - GPM "LINEA APERTA"**

**Estinta novembre 2019**

**RISULTATO ECONOMICO CONSEGUITO NEL 2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	17.264.390,00
- Imposte	Euro	(3.879.805,00)
- Commissione di gestione	Euro	(111.088,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(8.607,00)
- Spese	Euro	(24.617,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	13.233.273,00

**6) UNIPOL - GPM "NEW FLESS"**

**Estinta ottobre 2019**

**RISULTATO ECONOMICO CONSEGUITO NEL 2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	98.430,00
- Imposte	Euro	(7.224,00)
- Commissione di gestione	Euro	(8.583,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(0,00)
- Spese	Euro	(3.032,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	79.591,00

**7) CREDIT SUISSE - GPF TOTAL RETURN**

**EURO 10.405.662,00**

**CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	372.425,00
- Portafoglio titoli	Euro	9.962.589,00
- Operazioni da regolare	Euro	(70.648,00)

**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- Fondi obbligazionari	50,98%
- Exchange trade funds	41,62%
- Liquidità	4,84%
- Fondi azionari	2,08%
- Exchange Trade Funds	0,43%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	594.640,00)
- Imposte	Euro	(43.294,00)
- Commissione di gestione	Euro	(48.897,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(114,00)
- Spese	Euro	(180,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	502.155,00)

**8) BANOR SIM - GPF TOTAL RETURN**

**Estinta novembre 2019**

**RISULTATO ECONOMICO CONSEGUITO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	685.495,00
- Imposte	Euro	(72.208,00)
- Commissione di gestione	Euro	(33.288,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(101,00)
- Spese	Euro	(14.124,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	565.774,00

**9) AZIMUT SGR - GPF TOTAL RETURN** **Estinta novembre 2019****RISULTATO ECONOMICO CONSEGUITO AL 2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	337.683,00
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(32.040,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(3.862,00)
- Spese	Euro	(15.944,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	285.837,00

**10) BCC ROMAGNA OCCIDENTALE – CASSA CENTRALE EURO 2.035.436,00****CONSISTENZA AL 31.12.2019**

- Saldo liquido	Euro	20.640,00
- Portafoglio titoli	Euro	2.018.894,00
- Operazioni da regolare	Euro	(4.098,00)

**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2019**

- Obbligazionario Euro corporate	32,04%
- Obbligazionario Euro gov. BT	13,45%
- Azionario Euro	10,99%
- Obbligazionario Euro gov. Core	7,85%
- Obbligazionario Paesi emergenti	6,80%
- Azionario USA	5,41%
- Obbligazionario Euro corporate HY	4,17%
- Azionario Paesi emergenti	3,45%
- Obbligazionario USD gov. ex P.E.	2,73%
- Commodities	2,42%
- Azionario Europa	1,86%
- Liquidità Euro	1,80%
- Obbligazionario Yen ex P.E. ex H.Y.	1,61%
- Obbligazionario USD corporare IG	1,25%
- Altri-vari	4,17%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2019**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	41.281,00
- Imposte	Euro	(9.390,00)
- Commissione di gestione	Euro	(3.939,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(186,00)
- Spese	Euro	(1.720,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	26.046,00

**DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI**

Saldo al 31.12.2019	Euro	3.168.681,00
Saldo al 31.12.2018	Euro	3.450.131,00
		-----
Variazioni	Euro	(281.450,00)

**COMPOSIZIONE****2.c - Dividendi da "strumenti finanziari non immobilizzati"**

- Cassa Depositi e Prestiti	Euro	2.201.265,00
- CDP Reti	Euro	150.551,00

- Italgas	Euro	58.500,00
- Unipol	Euro	4.837,00
- Assicurazione Generali	Euro	94.824,00
- Mediobanca	Euro	29.610,00
- Unicredit	Euro	8.816,00
- BPER Banca	Euro	54.600,00
- Intesa San Paolo	Euro	108.350,00
- Terna	Euro	95.480,00
- Snam Rete Gas	Euro	90.520,00
- ENI	Euro	126.000,00
- ENEL	Euro	129.500,00
- UBI Banca	Euro	7.028,00
- Brembo	Euro	8.800,00
Totale	Euro	3.168.681,00

### Regime di tassazione dei dividendi

La Fondazione è fiscalmente un **ente non commerciale** per cui è un soggetto *lordista*. In quanto tale, essa rientra nel regime della tassazione nella dichiarazione dei redditi. Secondo le norme vigenti, in ultimo integrate dalla Legge di stabilità per il 2018, i dividendi concorrono a formare il reddito imponibile nella misura del 100% dell'ammontare percepito e non beneficiano di alcun credito di imposta. Si ricorda, inoltre, che dal 1° gennaio 2004 è stata soppressa l'agevolazione consistente nella riduzione alla metà dell'aliquota IRES applicabile alle fondazioni bancarie (fra gli altri soggetti). Pertanto, in linea di principio, *i dividendi percepiti sono interamente imponibili e scontano l'IRES con l'aliquota ordinaria del 24,00%*.

### VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO AZIONARIO A FINE ESERCIZIO:

Al 31.12.2019, la valutazione delle azioni in portafoglio ha portato a rilevare le seguenti:

#### 1. RETTIFICHE DI VALORE SU AZIONI NON IMMOBILIZZATE

<b>IT0005216533 Agatos (T.E. Wind) ordinarie</b>	<b>Euro</b>	<b>725,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018: n. 6.473 a € 0,128	Euro	828,00
- valore di mercato: media 30 gg dicembre 2019: € 0,112	Euro	725,00
- <b>rettifica valore Euro 104,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 6.473 azioni a € 0,112	Euro	725,00
- sono presenti n. 3.236 warrants		
<b>IT0003132476 ENI ordinarie</b>	<b>Euro</b>	<b>2.076.600,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 150.000 azioni a € 14,236	Euro	2.135.400,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 13,844	Euro	2.076.600,00
- <b>rettifica di valore Euro 58.800,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 150.000 azioni a € 13,844	Euro	164.100,00
<b>IT0001250932 HERA ordinarie</b>	<b>Euro</b>	<b>12.640.000,00</b>
- in carico al 21.11.2019: n. 10.000.000 azioni al prezzo medio € 4,038	Euro	40.380.000,00
Il titolo proviene dalla GPM Mediobanca "Linea aperta". Il valore di carico corrisponde alla valutazione indicata nell'estratto conto di chiusura della gestione.		
- conferimento il 02.12.2019 nel "comparto Imola" Fondo Eurizon SGR FCP- SIF Diversified Allocation Fund 2 di n. 6.800.000 azioni al prezzo di € 3,984	Euro	27.091.200,00

- <i>minusvalenza</i> Euro 367.200,00	
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 3,950	Euro 12.640.000,00
- <i>rettifica di valore</i> Euro 281.600,00	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 3.200.000 azioni al prezzo medio € 3,950	Euro 12.640.000,00

La rettifica di valore complessiva di 340.504,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di capitale quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Svalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

## 2. RIPRESE DI VALORE SU AZIONI NON IMMOBILIZZATE

<b>IT0000062072 Assicurazioni Generali</b>	<b>Euro 1.179.338,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 105.360 azioni a € 14,485	Euro 1.526.140,00
- vendute il 12.11.2019 n. 35.000 azioni a € 19,194297	Euro 671.800,00
- <i>plusvalenza</i> Euro 164.826,00	
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 18,562	Euro 1.306.022,00
- <i>ripresa di valore</i> Euro 160.173,00	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 70.360 azioni a € 16,76148	Euro 1.179.338,00
<b>IT0000062957 Mediobanca ord.</b>	<b>Euro 639.072,00</b>
- in carico al 31.12.2018 n. 63.000 azioni a € 7,567	Euro 476.721,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 10,144	Euro 639.072,00
- <i>ripresa di valore</i> Euro 162.351,00	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 63.000 azioni a € 10,144	Euro 639.072,00
<b>IT0003497168 Telecom Italia ord.</b>	<b>Euro 168.000,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 300.000 azioni a € 0,547	Euro 164.100,00
- valore di mercato 30 giorni dicembre 2019: € 0,560	Euro 168.000,00
- <i>ripresa di valore: Euro 3.900,00</i>	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 300.000 azioni a € 0,560	Euro 168.000,00
<b>IT0003487029 UBI Banca ord.</b>	<b>Euro 170.960,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 58.568 al prezzo di € 2,650	Euro 155.205,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 2,919	Euro 170.960,00
- <i>ripresa di valore Euro 15.755,00</i>	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 58.568 al prezzo di € 2,919	Euro 170.960,00
<b>IT0000072618 Intesa San Paolo ord.</b>	<b>Euro 1.284.250,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 550.000 al prezzo di € 1,989	Euro 1.093.950,00
- valore di mercato 30 giorni dicembre 2019: € 2,335	Euro 1.284.250,00
- <i>ripresa di valore Euro 190.300,00</i>	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 550.000 al prezzo di € 2,335	Euro 1.284.250,00
<b>IT0003814537 Banco BPM ord.</b>	<b>Euro 91.395,00</b>
- in carico al 31.12.2019: n. 45.022 azioni a € 1,996	Euro 89.864,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 2,030	Euro 91.395,00
- <i>ripresa di valore Euro 1.531,00</i>	
- rimanenza al 31.12.2019: n. 45.022 azioni a € 1,996	Euro 91.395,00

Seppure riconducibili come emittente alla Banca Conferitaria (Cassa di Risparmio di Imola S.p.a., confluita nel 2000 nella Banca Popolare di Lodi, confluita a sua volta nel 2011 nell'allora Gruppo Banco Popolare S.c.r.l. ed oggi confluita, quindi, nel Gruppo Banco BPM S.p.a.), le azioni Banco Popolare S.c.r.l. furono acquistate parte nell'esercizio 2007 (n. 23.160)

e parte nell'esercizio 2014 (n. 21.862) per cui, in buona sostanza, non possono ritenersi assimilabili a quelle della Banca conferitaria.

<b>IT0004810054 Unipol ord.</b>	<b>Euro</b>	<b>141.777,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 26.872 azioni a € 3,818	Euro	95.799,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 5,276	Euro	141.777,00
- <i>ripresa di valore Euro 45.978,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 26.872 azioni a € 5,276	Euro	141.777,00
<b>IT0005239360 Unicredit ord. post raggruppamento</b>	<b>Euro</b>	<b>417.998,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 32.651 azioni a € 10,985	Euro	355.733,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2018: € 12,802	Euro	417.998,00
- <i>ripresa di valore Euro 62.265,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 32.651 azioni a € 12,802	Euro	417.998,00
<b>IT0005252728 Brembo ord.</b>	<b>Euro</b>	<b>304.535,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 40.000 azioni a € 9,513	Euro	380.520,00
- vendute il 16.12.2019 n.12.500 azioni a € 11,28291	Euro	141.036,00
- <i>plusvalenza Euro 22.124,00</i>		
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 11,074	Euro	304.535,00
- <i>ripresa di valore Euro 42.928,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 27.500 azioni a € 11,074	Euro	304.535,00
<b>IT0000066123 BPER Banca ord.</b>	<b>Euro</b>	<b>1.559.600,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 420.000 azioni al prezzo medio € 3,492	Euro	1.466.640,00
- vendute il 13.12.2019 n. 70.000 azioni a € 4,4395	Euro	310.765,00
- <i>plusvalenza Euro 66.325,00</i>		
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2019: € 4,456	Euro	1.559.600,00
- <i>ripresa di valore Euro 337.400,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 350.000 al prezzo di € 4,456	Euro	1.559.600,00

La ripresa di valore di 1.022.581,00 Euro è stata portata a diretto incremento del valore dei *Titoli di capitale quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e, in contropartita, imputata a Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

#### INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

Saldo al 31.12.2019	Euro	345.183,00
Saldo al 31.12.2018	Euro	1.115.420,00
		-----
Variazioni	Euro	(770.237,00)

#### COMPOSIZIONE

<b>1) interessi e proventi assimilati da immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>Euro</b>	<b>84.462,00</b>
di cui - proventi da fondi immobiliari, al netto imposta sostitutiva:	Euro	84.462,00
<b>2) interessi e proventi assimilati da strumenti fin. non immobilizzati:</b>	<b>Euro</b>	<b>258.205,00</b>
di cui: - cedole e dietimi su obbligazioni, al netto imposte sostitutive	Euro	240.275,00
- proventi da fondi immobiliari, al netto imposte sostitutive	Euro	17.930,00
<b>3) interessi e proventi assimilati da crediti e disponibilità liquide:</b>	<b>Euro</b>	<b>2.516,00</b>
costituiti da interessi attivi su c/c bancari, al netto della ritenuta d'imposta.		

**VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO A FINE ESERCIZIO:**

Al 31.12.2019, nella valutazione delle azioni in portafoglio sono state rilevate le seguenti:

**1. RETTIFICHE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI QUOTATE NON IMMOBILIZZATE**

<b>IT0005038382 Trevi Group 28.07.2019 - 5,25%</b>	<b>Euro</b>	<b>300.000,00</b>
- rimanenza 31.12.2018 nominali € 500.000 al prezzo 69,00	Euro	345.000,00
- valore di mercato 31.12.2019: 60,00	Euro	300.000,00
- <b>rettifica di valore Euro 45.000,00</b>		
- rimanenza 31.12.2019 nominali € 500.000 al prezzo 60,00	Euro	300.000,00
<b>IT0005104713 Ferrarini 22.04.2020 - 6,375%</b>	<b>Euro</b>	<b>34.000,00</b>
- rimanenza 31.12.2018 nominali € 200.000 al prezzo 60,50	Euro	200.000,00
- valore di mercato 31.12.2019: 17,00	Euro	34.000,00
- <b>rettifica di valore Euro 87.000,00</b>		
- rimanenza 31.12.2019 nominali € 200.000 al prezzo 17,00	Euro	34.000,00

La rettifica di valore complessiva di 132.000,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

**2. RETTIFICHE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI NON QUOTATE NON IMMOBILIZZATE**

<b>XS1858997486 Mediobanca 26.07.2021 – Autocallable 3 ZT</b>	<b>Euro</b>	<b>1.938.182,00</b>
Entità sottostante: Intesa San Paolo aor		
- in carico al 22.11.2019 nominali € 20 al prezzo 97.010,07	Euro	1.940.201,00
Il titolo proviene dalla GPM Mediobanca "Linea aperta". Il valore di carico corrisponde alla valutazione indicata nell'estratto conto di chiusura della gestione.		
- valore di mercato al 31.12.2019 indicato da Banca dep.: € 96.909,09	Euro	1.938.182,00
- <b>rettifica di valore Euro 2.020,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019: nominali € 20 al prezzo € 96.909,09	Euro	1.938.182,00

La rettifica di valore di 2.020,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito non quotati iscritti fra gli strumenti fin.ri non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti fin.ri non immobilizzati* del Conto economico.

**3. RIPRESE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI QUOTATE NON IMMOBILIZZATE**

<b>XS1497606365 Telecom Italia 30.09.2025 - 3,00%</b>	<b>Euro</b>	<b>300.750,00</b>
- rimanenza 31.12.2018 nominali € 300.000 al prezzo 98,260	Euro	294.780,00
- valore di mercato 31.12.2019: 107,54	Euro	322.620,00
- <b>ripresa di valore Euro 5.970,00</b>		
- rimanenza 31.12.2019 nominali € 300.000 al prezzo 100,250	Euro	300.750,00
<b>IT0005253676 B.T.P. Italia 22.05.2023 - 0,45%</b>	<b>Euro</b>	<b>500.240,00</b>
- rimanenza 31.12.2018 nominali € 500.000 al prezzo 97,823	Euro	489.115,00
- valore di mercato 31.12.2019: 100,870	Euro	504.350,00
- <b>ripresa di valore Euro 11.125,00</b>		
- rimanenza il 31.12.2019: nominali € 500.000 al prezzo 100,04799	Euro	500.240,00

La rettifica di valore di 17.095,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

#### 4. RIPRESE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI NON QUOTATE NON IMMOBILIZZATE

##### **XS0189294225 Lehman Bros Holding TSY fr 23.04.2014 - TV%**

- rimanenza al 31.12.2018: nominali € 251.000 al prezzo 0,000	Euro	0,00
- rimborsi ricevuti dalla procedura fallimentare nel 2019	Euro	6.819,00
<b>- ripresa di valore Euro 6.819,00</b>		

La ripresa di valore di Euro 6.819,00 è stata portata in aumento dei *Titoli di debito non quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

#### VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO E SICAV

Al 31.12.2019, la valutazione delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio in portafoglio ha portato a rilevare le seguenti:

#### 1. RETTIFICHE DI VALORE SU QUOTE DI O.I.C.R. NON QUOTATI IMMOBILIZZATI

##### **IT0004290216 IDEA Fimit SGR Fondo immobiliare Ariete**

	<b>Euro</b>	<b>1.630.800,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018: n. 54 quote al prezzo € 39.892,55 fondo immobiliare non quotato nei mercati regolamentati	Euro	2.154.198,00
- NAV al 31.12.2019 comunicato dall'Emittente: € 30.200,00	Euro	1.630.800,00
<b>- rettifica di valore Euro 523.398,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 54 quote al prezzo € 30.200,00	Euro	1.630.800,00

##### **IT0004965858 Duemme SGR Fondo per le Imprese**

	<b>Euro</b>	<b>942.247,00</b>
- in carico al 31.12.2018: n. 23 quote al prezzo di € 87.429,495217	Euro	2.010.878,00
- rimborso parziale capitale	Euro	846.884,00
- fondo non quotato sui mercati regolamentati		
- valore attuale da e/c al 31.12.2019 della Depositaria: € 40.967,278	Euro	942.247,00
<b>- rettifica di valore Euro 221.747,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 23 quote al prezzo € 40.967,278	Euro	942.247,00

La rettifica di valore di 745.145,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore degli *"Altri titoli" non quotati iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie* e - in contropartita - imputata alla Voce 6 - *Svalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie* del Conto economico.

#### 2. RETTIFICHE DI VALORE SU QUOTE DI O.I.C.R. NON QUOTATI NON IMMOBILIZZATI

##### **Mandarin Capital Partners III ALDB MCP III**

	<b>Euro</b>	<b>310,78300</b>
- acquisto 29.07.2019 n. 50 quote a € 100,00	Euro	50.000,00
- acquisto 20.09.2019 n. 42 quote a € 100,00	Euro	42.000,00
- acquisto 09.10.2019 n. 86 quote a € 100,00	Euro	86.000,00
- acquisto 10.12.2019 n. 134 quote a € 100,00	Euro	134.000,00
- NAV comunicato da emittente nella Relazione sulla gestione: € 996,10	Euro	310.783,00
<b>- rettifica di valore: Euro 1.217,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 312 quote a € 996,100	Euro	310.783,00

La rettifica di valore complessiva di 1.217,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore delle *Quote di O.I.C.R. non quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in



contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

### 3. RIPRESE DI VALORE SU QUOTE DI O.I.C.R. QUOTATI NON IMMOBILIZZATI

<b>LU0566497516 UBS European High Dividend Euro</b>	<b>Euro</b>	<b>299.978,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 2.511,953 quote a € 111,280	Euro	279.530,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 131,71	Euro	330.849,00
- <b>ripresa di valore Euro 20.447,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 2.511,953 quote a € 119,42003	Euro	299.978,00
<b>LU1172559640 ZENIT Multistrategy Sicav Comparto Stability</b>	<b>Euro</b>	<b>495.924,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 5.327,436 quote a € 89,1399	Euro	473.913,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 93,280	Euro	495.924,00
- <b>ripresa di valore Euro 22.011,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 5.349,149 quote a € 93,280	Euro	495.924,00
<b>FR0010149120 Carmignac Securite cl. A</b>	<b>Euro</b>	<b>98.976,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 56,535 quote a € 1.698,690	Euro	96.035,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 1.759,390	Euro	99.467,00
- <b>ripresa di valore Euro 2.941,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 56,535 quote a € 1.750,70735	Euro	98.976,00
<b>IE00B4Z6HC18 BNY Mellon Global Real Return</b>	<b>Euro</b>	<b>440.990,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 334.133,96 quote a € 1,23260	Euro	411.853,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 1,360	Euro	454.422,00
- <b>ripresa di valore Euro 29.136,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 334.133,96 quote a € 1,3198	Euro	440.990,00
<b>LU0122974081 Goldman Sachs Emerging Markets</b>	<b>Euro</b>	<b>49.175,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 3.427,405 quote a € 13,24428	Euro	45.394,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 14,55403 (USD 16,35 - cambio 1,1234)	Euro	49.883,00
- <b>ripresa di valore Euro 3.781,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 3.427,405 quote a € 14,34759	Euro	49.175,00
<b>LU0599024402 Planetarium Anthilia White cl. A</b>	<b>Euro</b>	<b>299.975,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 2.529,94 quote a € 118,550	Euro	299.925,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 122,560	Euro	310.069,00
- <b>ripresa di valore Euro 51,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 2.529,94 quote a € 118,57001	Euro	299.975,00
<b>LU0828818087 Henderson Horizon High Yield Bond</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 3.390,52 quote a € 144,740	Euro	490.744,00
- valore di mercato al 30.12.2019: € 162,170	Euro	549.841,00
- <b>ripresa di valore Euro 9.256,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 3.390,52 quote a € 147,470	Euro	500.000,00
<b>LU0280851410 Goldman Sachs Fixed Income Plus</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 33.557,047 quote a € 14,490	Euro	486.242,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 15,490	Euro	519.799,00
- <b>ripresa di valore Euro 13.758,00</b>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 33.557,047 quote a € 14,490	Euro	500.000,00

<b>LU0251252234 UBS Global Convertible Bonds</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 2.447,74 quote a € 194,620	Euro	476.379,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 222,650	Euro	544.989,00
- <i>ripresa di valore Euro 23.621,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 2.447,74 quote a € 204,270	Euro	500.000,00
<b>LU0941349275 Pictet Multi Asset Global Opportunities</b>	<b>Euro</b>	<b>199.985,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 1.737,942 quote a € 111,610	Euro	192.234,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 117,910	Euro	204.921,00
- <i>ripresa di valore Euro 7.751,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 1.737,942 quote a € 115,07001	Euro	199.985,00
<b>IT0005252843 Mediobanca Mid &amp; Small Cap cl. C</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 98.990,299 quote a € 4,336	Euro	429.222,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 5,460	Euro	540.487,00
- <i>ripresa di valore Euro 70.778,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 98.990,299 quote a € 5,051	Euro	500.000,00
<b>LU0170293806 Candriam Bond Global High Yield</b>	<b>Euro</b>	<b>300.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 1.376,21 quote a € 210,430	Euro	289.596,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 234,360	Euro	322.529,00
- <i>ripresa di valore Euro 10.404,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 1.376,21 quote a € 217,990	Euro	300.000,00
<b>LU0451950587 Henderson Horizon Corporate Bond</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 3.104,819 quote a € 159,440	Euro	495.032,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 170,320	Euro	528.813,00
- <i>ripresa di valore Euro 4.968,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 3.104,819 quote a € 161,040	Euro	500.000,00
<b>LU0144746509 Candriam Bond Euro High Yield</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 415 quote a € 1.175,980	Euro	488.032,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 1.302,660	Euro	540.604,00
- <i>ripresa di valore Euro 11.969,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 415 quote a € 1.204,820	Euro	500.000,00
<b>LU1377525735 Planetarium Anthilia Yellow cl. A</b>	<b>Euro</b>	<b>299.975,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n.2.103,464 quote a € 138,260	Euro	290.825,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 148,860	Euro	313.122,00
- <i>ripresa di valore Euro 9.150,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n.2.103,464 quote a € 142,610	Euro	299.975,00
<b>LU0594539982 Candriam Bond Emerging Markets</b>	<b>Euro</b>	<b>498.857,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018 n. 326,627 quote a € 1.378,760	Euro	450.340,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 1.527,300	Euro	498.857,00
- <i>ripresa di valore Euro 48.517,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 326,627 quote a € 1.527,300	Euro	498.857,00
<b>LU0196034663 Henderson Pan European Smaller Cap</b>	<b>Euro</b>	<b>251.333,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018: n. 33.557,047 quote a € 45,290	Euro	188.740,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 61,350	Euro	255.668,00
- <i>ripresa di valore Euro 62.594,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 33.557,047 quote a € 60,310	Euro	251.333,00

<b>LU0571101715 Groupama Alpha Fixed Income</b>	<b>Euro</b>	<b>749.999,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018: n. 682,357 quote a € 1.077,580	Euro	735.294,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 1.102,460	Euro	752.271,00
- <i>ripresa di valore Euro 14.705,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 682,357 quote a € 1.099,130	Euro	749.999,00
<b>IE0009531603 Henderson High Yield Euro</b>	<b>Euro</b>	<b>600.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2019: n. 23.373,588 quote a € 24,050	Euro	562.135,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 26,750	Euro	625.243,00
- <i>ripresa di valore Euro 37.865,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019 n. 23.373,588 quote a € 25,670	Euro	600.000,00
<b>LU0978624434 Henderson Global High Yield Bond cl. I2</b>	<b>Euro</b>	<b>600.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2018: n. 4.614,675 quote a € 123,430	Euro	569.589,00
- valore di mercato al 31.12.2019: € 142,050	Euro	655.515,00
- <i>ripresa di valore Euro 30.411,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 4.614,675 quote a € 130,020	Euro	600.000,00

La ripresa complessiva di 434.114,00 è stata portata ad incremento del valore delle *Quote di O.I.C.R. quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

Si riporta di seguito la composizione analitica delle Voci 4 e 6 del Conto economico:

#### 4 - RIVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FINANZ. NON IMMOBILIZZATI

Saldo al 31.12.2019	Euro	1.004.869,00
Saldo al 31.12.2018	Euro	(6.027.123,00)
		-----
Variazioni	Euro	7.031.992,00)

#### COMPOSIZIONE

- rettifiche di valore su azioni quotate	Euro	(340.504,00)
- rettifiche di valore su obbligazioni quotate	Euro	(132.000,00)
- rettifica di valore su obbligazioni non quotate	Euro	(2.020,00)
- rettifiche di valore su OICR non quotati	Euro	(1.217,00)
- ripresa di valore su azioni quotate	Euro	1.022.581,00
- ripresa di valore su obbligazioni quotate	Euro	17.095,00
- ripresa di valore su obb.ne LBH TSY 23.04.2014	Euro	6.819,00
- riprese di valore su quote di OICR quotati	Euro	434.114,00
- arrotondamenti	Euro	1,00
		-----
Totale	Euro	1.004.869,00

#### 6 - RIVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FIN.RI NON IMMOBILIZZATI

Saldo al 31.12.2019	Euro	(745.145,00)
Saldo al 31.12.2018	Euro	(8.411.431,00)
		-----
Variazioni	Euro	7.666.286,00

#### COMPOSIZIONE

- rettifiche di valore su fondi immobilizzati	Euro	(745.145,00)
-----------------------------------------------	------	--------------

Infine, l'esame della voce 5 del Conto economico informa sui risultati dell'attività di negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati:

**5 - RISULTATO NETTO NEGOZIAZIONE STRUMENTI FIN. NON IMMOBILIZZ.**

Saldo al 31.12.2019	Euro	(194.783,00)
Saldo al 31.12.2018	Euro	1.140.849,00
		-----
Variazioni	Euro	(1.335.632,00)

**COMPOSIZIONE**

Plusvalenze da realizzo azioni	Euro	412.846,00
Minusvalenze da realizzo azioni	Euro	(367.200,00)
Imposte sostitutive	Euro	240.429,00
		-----
Totale	Euro	194.783,00

**C) INFORMAZIONI INTEGRATIVE: INDICATORI GESTIONALI DI REDDITIVITÀ, EFFICIENZA E ATTIVITÀ ISTITUZIONALE - DOCUMENTO ACRI PROT. N. 348 DEL 21.11.2013**

Con riferimento al Documento ACRI 21.11.2013 prot. n. 348, conformemente alle istruzioni ivi indicate, la Fondazione ha inserito nella Nota integrativa un apposito capitolo denominato *“Informazioni integrative definite in ambito ACRI”*, così costituito:

\* Sezione prima - *Legenda delle voci di bilancio tipiche*

\* Sezione seconda - *Indicatori gestionali*

\* Sezione terza - *Informazioni sul carico fiscale*

La lettura del capitolo descritto nella Nota integrativa fornisce ogni dettaglio in relazione agli indici gestionali secondo lo schema ACRI, e ad essa si rinvia.

**D) STRATEGIE DI INVESTIMENTO ADOTTATE**

Il patrimonio della Fondazione è vincolato all'esclusivo perseguimento degli scopi statutari ed è finalizzato a garantire nel tempo il conseguimento della sua missione istituzionale.

Fin dalla sua costituzione, la Fondazione ha gestito il patrimonio in *un'ottica di medio/lungo termine*, secondo le *logiche tipiche dell'investitore istituzionale*, ispirandosi ai *principi di prudenza, riduzione e diversificazione del rischio*, ed opera sui mercati finanziari con il duplice intento di:

- a) **conservarne il valore economico** quanto meno nel medio e lungo termine;
- b) **ottenere rendimenti adeguati e ragionevolmente prevedibili** per assicurare il conseguimento della missione istituzionale.

Come previsto dall'art. 7, comma 1, del D.Lgs. n. 153/99, modificato e integrato dalla c.d. *"riforma Tremonti"*, negli scorsi esercizi la Fondazione ha anche acquisito alcune partecipazioni strategicamente rilevanti per conseguire **obiettivi di ruolo istituzionale**. Detta norma prevede infatti che le fondazioni ex bancarie possono investire una frazione del patrimonio netto - peraltro a tutt'oggi non specificata - in *impieghi relativi o collegati ad attività che contribuiscano al perseguimento delle finalità istituzionali e in particolare allo sviluppo economico del territorio*, fermo restando il rispetto dei principi di conservazione del valore economico del patrimonio, di prudenza, riduzione e diversificazione del rischio, nonché dell'adeguata redditività dell'investimento. Al 31.12.2019, le partecipazioni detenute dalla Fondazione con finalità di ruolo istituzionale erano costituite da:

- ✓ n. 3.2000.000 AZIONI ORDINARIE HERA S.P.A. iscritte in Bilancio al costo medio di acquisto di 3,950 Euro, per un controvalore di € 12.640.000,00 (n. 6.800.000 azioni ordinarie Hera S.p.a. sono state conferite nell'"*Umbrella Fund*" FCP-SIF *Diversified Allocation Fund 2* costituito da Eurizon SGR S.p.a.)
- ✓ n. 295.869 AZIONI ORDINARIE CASSA DEPOSITI E PRESTITI S.P.A. iscritte in bilancio al costo medio unitario di Euro 43,000, per un controvalore di € 12.722.367,00
- ✓ n. 61 AZIONI ORDINARIE CDP RETI S.P.A. acquistate al costo medio unitario di 32.786,88525 Euro, per un controvalore di € 2.000.000;

Nel perseguire gli obiettivi indicati sub *a*) e sub *b*), considerata l'evoluzione dei mercati finanziari, da sempre la Fondazione ha privilegiato gli investimenti in obbligazioni (prevalentemente titoli di Stato a breve e medio termine) e in quote di O.I.C.R. prevalentemente nei comparti monetario e breve termine. Pur non generando rendimenti particolarmente elevati, queste scelte hanno però consentito di mantenere il rischio complessivo su un livello molto contenuto. Parallelamente, è stata perseguita anche una politica di prudente diversificazione e bilanciamento del portafoglio titoli per cogliere, nei limiti del possibile, le contingenze positive dei mercati azionari.

Successivamente alla pronuncia (decisioni 300 e 301 del 29.09.2003) con cui la Corte Costituzionale ha riconosciuto alle fondazioni ex bancarie la natura giuridica di *enti di diritto privato con piena autonomia statutaria e gestionale*), nonché alla promulgazione del D.M. n. 150/04 di attuazione della c.d. *riforma Tremonti* (che ha sostanzialmente recepito le statuizioni della Consulta), il Consiglio Generale ha declinato nuove linee di indirizzo per la gestione del patrimonio mobiliare, emanando un apposito Regolamento che, pur ribadendo i principi di prudenza, riduzione e diversificazione del rischio, ha permesso di spostare gradualmente e

prudentemente una parte degli investimenti finanziari dal settore monetario verso obbligazioni di emittenti primari con scadenze anche medio/lunghe e verso i mercati azionari. Sull'azionario, in particolare, le nuove linee di indirizzo hanno permesso di cogliere alcune opportunità di investimento derivanti da privatizzazioni regionali di interesse per il territorio di riferimento nei settori dell'industria e dei servizi. Altre forme di investimento sono inoltre state individuate, e potranno esserlo anche in futuro, sotto l'impulso e il coordinamento dell'ACRI.

Nel 2013 il *Regolamento per la gestione del patrimonio mobiliare* ha subito una prima, importante revisione che lo ha adeguato alle linee guida recate dalla *Carta delle Fondazioni* approvata in ambito ACRI, rendendolo così più "in linea" con il mutare dei tempi. In particolare, il nuovo testo introduceva il criterio secondo il quale, in linea di principio, il patrimonio mobiliare dev'essere investito sulla base di una *pianificazione* finalizzata a individuare gli obiettivi e le classi di investimento ritenute le più idonee a realizzare le finalità sopra indicate, nel rispetto dei criteri operativi stabiliti nel Regolamento stesso. Le singole decisioni di investimento si inseriscono - nel limite del possibile - nel predetto quadro di riferimento generale.

L'approvazione del nuovo Statuto, avvenuta nel, ha imposto a sua volta un'ulteriore revisione della disciplina operativa di settore per adeguarla a criteri di trasparenza e riduzione dei rischi ancor più stringenti di quelli previgenti. La rivisitazione della normativa interna era peraltro già iniziata nel momento dell'approvazione del nuovo Statuto, resa ancor più opportuna dal fatto che, in seguito alle politiche monetarie condotte dalle banche centrali per contrastare gli effetti della crisi finanziaria del 2007-2010, è di fatto scomparsa l'*asset class* c.d. *risk free* e il comparto dei titoli a reddito fisso - storica fonte di redditività per le fondazioni ex bancarie - è entrato in una profonda sofferenza: queste evidenze hanno reso inevitabile assumere decisioni di investimento un po' più rischiose rispetto al passato per poter ottenere la redditività necessaria per supportare la gestione e l'attività istituzionale oltre che per salvaguardare il valore economico del patrimonio.

La necessità di assumere una "certa quantità" di rischio nell'attività di investimento e l'intendimento di declinare in termini operativi lo stile di governo della Fondazione - improntato alla *responsabilità*, alla *prudenza*, alla *trasparenza* e alla *condivisione* delle decisioni - ha quindi reso ancora più urgente rivedere e implementare i criteri di gestione del patrimonio, così da permettere agli Organi competenti (i) di prefissare consapevolmente il livello massimo di rischio che la Fondazione ritiene di poter tollerare nell'esercizio della sua attività, tenuto conto della sua natura di ente morale che agisce senza finalità di lucro, e (ii) di evitare di svolgere la propria attività istituzionale a discapito del patrimonio.

Nel luglio 2017, su proposta del Consiglio di Amministrazione, il Consiglio Generale ha approvato il nuovo *Regolamento per la gestione del patrimonio* che, insieme ad alcune sue declinazioni operative, definisce regole prudenziali che guidano e vincolano la gestione del patrimonio in modo chiaro e trasparente. In attuazione del Regolamento, sono stati approvati ulteriori documenti attraverso i quali gli Organi istituzionali hanno definito:

1. il *livello di rischio ritenuto accettabile* attraverso la previsione di buone pratiche di individuazione, gestione e controllo dei rischi, esplicitate nel c.d. "*RAF - Risk Appetite Framework*" - e nelle sue declinazioni operative;

2. il *rapporto rischio/rendimento* ritenuto accettabile nonché la sua declinazione in vincoli e pratiche operative coerenti;
3. i *poteri e i limiti di responsabilità* di ogni Organo nella gestione del patrimonio;
4. un efficiente *sistema di controlli*;
5. criteri di *semplificazione del portafoglio*, che è stato suddiviso in tre settori:
  - il **comparto partecipativo**, nel quale rientrano le sole partecipazioni ritenute di valenza istituzionale per la Fondazione (attualmente HERA S.p.a., CDP S.p.a. e CDP Reti S.p.a.);
  - il **comparto delle partite in osservazione**, ove sono confluite le partite non azionarie poco liquide ovvero di valutazione complessa che sono state successivamente valorizzate al mercato e in gran parte liquidate (ad oggi il comparto contiene soltanto l'obbligazione Banca di Imola 25.22.20131 – TV% e alcune obbligazioni Lehman in relazione alle quali si continuano peraltro ad incassare rimborsi dalla procedura fallimentare "Chapter 11");
  - il **comparto strategico**, dal quale perverrà la maggior parte della redditività di esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi approvato il *RAF*, il documento che definisce la propensione al rischio della Fondazione, ne quantifica le tipologie, i limiti e le soglie di tolleranza, ed indica anche le politiche di governo e controllo del rischio.

Le **principali categorie di rischio** cui soggiace la Fondazione riguardano in particolare:

- la *sostenibilità dell'attività istituzionale*, secondo cui deve esservi coerenza tra obiettivi di bilancio, valore corrente del patrimonio e rendimenti medi di mercato, così da evitare che il sostegno all'attività istituzionale avvenga a discapito del patrimonio;
- i *rischi patrimoniali*, cioè i *rischi di mercato* (prezzo, cambio, tasso) e i *rischi di credito* (emittente, paese, controparte) che possono intaccarlo;
- il *rischio di liquidità*;
- i *rischi operativi*, connessi essenzialmente all'efficacia delle procedure e dei controlli interni

Il **sistema dei limiti di rischio** regolamentato dal *RAF* ha invece riguardo:

- \* al livello di rischio che la Fondazione intende assumere nel perseguimento dei suoi obiettivi strategici (*risk appetite*);
- \* al rischio massimo che la Fondazione è tecnicamente o per norma in grado di sostenere (*risk capacity*);
- \* al massimo scostamento consentito dal "risk appetite" (*risk tolerance*);
- \* alla soglia prescelta al superamento della quale debbono essere attuate le prime misure correttive (*risk trigger*).

In base a quanto sopra, è stata costruita una *tabella* che indica i limiti quali/quantitativi di rischio per le categorie di rischio individuate e che funge da base del sistema di controllo.

Il **sistema dei controlli** è stato articolato su tre livelli, come nella miglior pratica, così definiti:

- *controlli di linea* (o di 1° livello), che debbono assicurare il corretto svolgimento delle operazioni e sono svolti dalla stessa struttura che dispone gli investimenti;
- *controlli sui rischi* (o di 2° livello), che debbono assicurare il rispetto dei limiti operativi e sono svolti dal Segretario Generale coadiuvato da una società esterna (Nummus.info S.p.a.);



- la *revisione interna* (3° livello), volta a individuare violazioni di procedure e regolamenti, nonché a verificare periodicamente l'adeguatezza della normativa interna, affidata al Collegio dei Revisori.

Al fine di realizzare un efficiente **sistema di controllo dei rischi**, nel gennaio 2018 è stata avviata la collaborazione con *Nummus.info S.p.a.*, società che aggrega, tramite procedure informatiche, i dati e le informazioni relative agli investimenti finanziari della Fondazione così da ottenere una dettagliata "fotografia" periodica del patrimonio investito che permetta di eseguire periodicamente un puntuale controllo dei rischi secondo lo schema operativo previsto nel *RAF*.

In parallelo è proseguita l'implementazione della nuova disciplina di gestione attraverso l'approvazione, da parte del Consiglio Generale, di due *policies* in materia di *conflitti di interesse* nonché di *scelta ed autorizzazione degli intermediari finanziari*, mentre il Consiglio di Amministrazione ha licenziato i "*Principi di gestione della liquidità*", completando il sistema dei limiti di rischio e dei controlli delineato nel *RAF*.

Partendo dalla constatazione dell'inevitabilità dei conflitti di interesse, la **Policy sui conflitti di interesse** definisce una prassi regolata che permette di definire e identificare in modo preciso tali conflitti e i soggetti che vi possono incorrere, e ne stabilisce una gestione rigorosa, tale da consentire agli Organi istituzionali di assumere le decisioni di rispettiva competenza senza rischiare di ledere gli interessi della Fondazione stessa.

La **Policy per la scelta e l'autorizzazione degli intermediari** delinea prassi definite e controllate da adottare nella scelta delle controparti prestatrici dei servizi di investimento sia individuali (esecuzione ordini e gestione individuale del risparmio e/o gestioni patrimoniali mobiliari individuali) e collettivi (gestione collettiva del risparmio da parte di OICR) - nonché i criteri di verifica e valutazione periodica del loro operato.

Infine, con i **Principi di gestione della liquidità**, la Fondazione si è data una disciplina che permette di (i) identificare il *rischio di liquidità* a breve (squilibri temporanei tra entrate e uscite finanziarie) e a medio-lungo termine (squilibri strutturali tra entrate e uscite finanziarie) e (ii) ne prevede la *misurazione in un'ottica attuale e prospettica*, sottoponendo la struttura finanziaria anche a prove di stress. Per attenuare il rischio di liquidità, sia a breve termine che strutturale, il documento definisce un *limite operativo relativamente ai rischi di credito e di controparte* che viene a completare la "griglia" dei limiti di rischio prevista dal *RAF*, e prevede altresì un intervallo di valori entro cui deve attestarsi la *liquidità media detenuta in depositi a vista* per singola controparte. Il documento prevede infine l'*effettuazione mensile di stress-test* per valutare l'impatto di eventi negativi sulla esposizione al rischio e sull'adeguatezza delle riserve di liquidità, applicando il *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*, un indicatore sintetico della adeguatezza della liquidità a breve termine, volto ad assicurare alla Fondazione un livello adeguato di attività liquide di elevata qualità, non vincolate, per soddisfare il suo fabbisogno di liquidità nell'arco di 90 giorni di calendario (e deve risultare uguale o superiore al 100%).

Passando più specificamente alle **strategie di investimento**, nell'ottica di una *ulteriore riduzione e diversificazione del rischio* nonché di un suo più *puntuale controllo*, nel 2018 sono stati assegnati quattro mandati di *gestione total return in fondi* alle società *Anthilia SGR*,

*Azimut SGR, Banor SIM e Credit Suisse SGR*, che sono state scelte sulla base di una selezione attuata nel rispetto dei criteri e delle procedure definite dalle *policies* sui conflitti di interesse e sulla scelta ed autorizzazione degli intermediari finanziari. I mandati sono stati configurati in modo tale da ottenere la massima diversificazione possibile, attraverso l'indicazione di rigorosi limiti di concentrazione e di rischio dei quali si indicano quelli principali:

(i) quanto ai **limiti di concentrazione**

- i fondi debbono essere di *classe istituzionale*, di *diritto europeo* e *ad accumulazione*, senza commissioni di ingresso/uscita, classificati da Mornigstar o da MSCI con un *track record* minimo di tre anni, con NAV giornaliero, debbono avere una "taglia" minima di €/MLN 100,0 e consentire il c.d. "look through" almeno settimanalmente;
- esposizione valutaria massima limitata al 5% del valore complessivo della gestione;
- esposizione ai mercati italiani, compreso il "rischio sovrano", limitata al 10% del valore complessivo della gestione;
- presenza dei fondi per ogni Casa, inclusa quella del Gestore, limitata al 10% del valore complessivo della gestione;
- ogni fondo in portafoglio non può eccedere il 5% dei propri "asset under management";

(ii) quanto ai **limiti di rischio**

- CVaR del portafoglio limitato all'1%;
- *performance contribution* di ogni fondo limitata al 4% della redditività del portafoglio;
- *risk contribution* di ogni fondo limitata al 4% del rischio complessivo (CVaR) del portafoglio;

Nel 2019 si è aggiunto un quinto mandato, di minori dimensioni, a *Cassa Centrale – BCC della Romagna Occidentale*.

La Fondazione ha sottoscritto, con data di regolamento 03.12.2019, un comparto del c.d. "Umbrella Fund" FCP-SIF *Diversified Allocation Fund 2* costituito da Eurizon Capital SGR (gruppo Intesa San Paolo), costituito da n. 93.991,200 quote del valore nominale di Euro 1.000,00, per un corrispettivo di Euro 93.991.200,00. La sottoscrizione è stata effettuata mediante il conferimento di liquidità per Euro 66,9 milioni e il conferimento di n. 6,8 milioni di azioni ordinarie Hera per un corrispettivo di Euro 27,1 milioni. Il Gestore amministrativo del Fondo ha l'obbligo contrattuale di comunicare settimanalmente all'investitore il NAV certificato alla data di riferimento.

La sottoscrizione del fondo risponde ad una serie di esigenze che gli amministratori della Fondazione hanno inteso indirizzare:

- l'intendimento di ridurre e diversificare al massimo i rischi, affidando una quota rilevante del portafoglio a un investitore istituzionale di comprovata esperienza e professionalità, e favorirne il monitoraggio da parte degli Organi della Fondazione attraverso una comunicazione periodica molto frequente;
- l'esigenza di rendere l'attivo di bilancio più trasparente, attraverso la sottoscrizione di uno strumento finanziario diversificato, in grado di fornire un valore di mercato verificabile dagli *stakeholders* della Fondazione, i quali possono monitorare più agevolmente l'andamento degli investimenti dell'Ente;
- sotto il profilo contabile e fiscale, inoltre, tutte le variazioni di valore, le cedole e i dividendi si compenseranno all'interno del fondo – come in una GPM ordinaria -favorendo una maggiore efficienza gestionale.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di iscrivere l'investimento in "Umbrella Fund" nel portafoglio circolante (*Strumenti finanziari non immobilizzati*) in linea con l'orientamento di mostrare un valore dell'attivo quanto più possibile allineato ai prezzi di mercato. Lo strumento viene valutato, in linea con i principi contabili nazionali (OIC n. 21, par. 44), al minore tra il costo di sottoscrizione e il valore di mercato, per cui l'effetto contabile a lungo termine dell'operazione, in linea con il principio di prudenza, è quello di non rilevare mai plusvalenze sul valore di bilancio dell'"Umbrella Fund", ma di rilevare eventuali minusvalenze.

--- o o O o o ---

Infine, attraverso la gestione delle proprietà del *Palazzo Sersanti*, del *Palazzo Vespignani*, del *Palazzo Dal Pero* e della *Villa Bubani* - funzionali alla propria attività istituzionale - nonché delle collezioni di quadri d'autore, di ceramiche artistiche e altri beni artistici di varie epoche, la Fondazione persegue attivamente una **politica di conservazione dei beni di particolare interesse storico e culturale** ubicati sul territorio di tradizionale radicamento.

**E) FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Nei primi mesi del 2020 sono state apportate alcune modifiche e integrazioni allo Statuto della Fondazione onde perfezionarne l'adeguamento alle prescrizioni del Protocollo di Intesa ACRI/MEF. Si prevede che il nuovo Statuto sarà approvato dall'Autorità di Vigilanza entro la tarda primavera 2020.

Alla data di approvazione del presente documento, è all'esame dei competenti Organi istituzionali l'approvazione del nuovo Modello Organizzativo e Gestionale ai sensi del D.Lgs. n. 231/01, frutto di una intensa attività di revisione intrapresa nell'anno precedente allo scopo di includervi le nuove fattispecie di reato recentemente introdotte dalla legge, nonché di rivedere completamente la "parte generale", così da adeguarla all'evoluzione del contesto avvenuta nel decennio trascorso dall'approvazione della precedente edizione. Si prevede che il nuovo Modello divenga pienamente operativo entro la tarda primavera 2020.

Con delibera assunta il 20 febbraio 2020, il Consiglio Generale della Fondazione ha deliberato l'avvio dell'azione di responsabilità per danno patrimoniale nei confronti dell'ex Presidente.

Si evidenzia, infine, che alla data di redazione del presente bilancio, la Fondazione sta monitorando l'evoluzione dei fattori di instabilità recentemente manifestatisi in relazione alla situazione di emergenza derivante dalla diffusione dei casi di contagio da COVID-19 (di seguito "coronavirus"), che nelle prime settimane del 2020 ha inizialmente impattato la Cina e successivamente si è diffuso in altri Paesi – tra cui il nostro – le cui conseguenze sul versante economico sono allo stato attuale di difficile valutazione. Secondo i principi contabili di riferimento, questi fattori sono stati considerati eventi intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio che non comportano delle rettifiche sui dati patrimoniali ed economici rappresentati nel bilancio in quanto, seppure il fenomeno "coronavirus" si sia manifestato in Cina a ridosso della data di riferimento del bilancio, è solo a partire da fine gennaio che è stata dichiarata l'esistenza di un effettivo evento di emergenza di sanità pubblica di rilevanza internazionale e, per quanto riguarda l'Italia, ciò è avvenuto solo dalla fine di febbraio. Laddove questi fattori continuassero a manifestarsi in misura significativa, potrebbero avere un riflesso generale sull'economia globale e sui mercati finanziari.

Sulla base del quadro informativo attualmente disponibile, non è tuttavia possibile prevedere compiutamente l'evoluzione del fenomeno e, di conseguenza, gli impatti che esso potrà avere sull'economia e sui mercati finanziari, per cui non è allo stato possibile determinare gli eventuali impatti economici e patrimoniali che potrebbero verificarsi in capo alla Fondazione nel corso del corrente anno, fermo restando che non si ravvisano incertezze in ordine alla capacità dell'ente di assolvere alla propria missione.

In via prudenziale, tuttavia, il 26 febbraio scorso l'Advisory Committee del comparto del c.d. "Umbrella Fund" FCP-SIF *Diversified Allocation Fund 2* sottoscritto dalla Fondazione sul finire del 2019 ha invitato i gestori operativi – Azimut SGR, Banor SIM e Mediobanca SGR – a ridurre alla misura dello 0,25% il livello del CVaR massimo giornaliero del rispettivo portafoglio investito.

**F) EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA**

Come meglio precisato nel paragrafo C) STRATEGIE DI INVESTIMENTO ADOTTATE, attraverso la gestione del portafoglio finanziario, la Fondazione si prefigge di garantire - quanto meno in un'ottica di medio-lungo termine - la conservazione del valore economico del patrimonio e il contestuale conseguimento dei mezzi necessari all'assolvimento della missione istituzionale. In quest'ottica, ricorrendo anche all'ausilio di un consulente indipendente, anche nel 2020 la Fondazione continuerà ad attuare le politiche di investimento di volta in volta ritenute le più appropriate per conciliare il doveroso rispetto dei principi di prudenza, riduzione e diversificazione dei rischi con il conseguimento di risultati economici sufficienti per garantire il regolare svolgimento della missione di istituto.

Quanto ai mandati di gestione patrimoniale in fondi conferiti nel 2018 e meglio illustrati nel precedente paragrafo c), la Fondazione ne curerà costantemente il monitoraggio sia in termini di redditività che in termini di rischio. Come precisato in tale sede, i mandati sono stati configurati come *gestioni total return*, ovvero senza benchmark, in quanto la Fondazione ha inteso lasciare al Gestore l'incombenza di delinearne e revisionarne periodicamente l'asset allocation. Lo stesso dicasi per quanto attiene alla gestione del *comparto Imola* del fondo multicomparto Eurizon "*Diversified Allocation Fund 2*" nel quale sono state conferite le risorse finanziarie rivenienti dalla liquidazione delle GPF Azimut SGR e Banor SIM costituite nella primavera 2018 nonché parte della partecipazione detenuta in Hera S.p.a., ed affidandone la gestione operativa è stata affidata ad Azimut SGR, Banor SIM e Mediobanca SGR con i medesimi criteri assegnati per le gestioni patrimoniali in fondi. Per quanto ovvio, nel caso di non auspicati eventi particolarmente negativi sui mercati, la Fondazione interverrà tempestivamente per concordare con i gestori la più opportune revisioni del portafoglio investito.

Con particolare riguardo alla frazione patrimoniale che continuerà ad essere gestita "*in house*" (c.d. patrimonio amministrato), tenuto anche conto dello scenario geopolitico e delle sue criticità, nonché dell'andamento dei mercati finanziari alla data di redazione della presente Relazione e delle attese prospettiche, si ipotizza ragionevolmente di continuare nell'opera di *manutenzione dell'asset allocation* attraverso l'implementazione di politiche di investimento volte in prima istanza a mantenere - e, se possibile - consolidare, gli **investimenti in OICR** che permettano la miglior diversificazione geografica, settoriale e valutaria possibile finalizzata al conseguimento di una soddisfacente e stabile redditività con una rischiosità compatibile con le previsioni del *RAF*.

Quanto al **comparto azionario**, saranno eventualmente selezionati titoli che permettano di coniugare un accettabile livello di rischiosità con la solidità patrimoniale e una soddisfacente e stabile redditività.

Il **comparto obbligazionario**, tenuto conto dell'evoluzione attesa nella politica monetaria delle Banche centrali e dei conseguenti effetti prevedibili sulla redditività delle obbligazioni, tenderà ad assumere un ruolo sempre più marginale nell'asset allocation complessiva, pur continuandosi a rivolgere l'attenzione principalmente ad eventuali emissioni a tasso variabile di primari emittenti pubblici e privati, con scadenze preferibilmente nel medio termine, mentre un minore interesse sarà riservato al settore del tasso fisso, fatte salve eventuali eccezioni relative a *minibond* di emittenti solidi e ben strutturati.

Infine, nel rispetto delle norme vigenti, si continuerà a prestare una prudente attenzione a potenziali investimenti relativi o collegati ad attività che contribuiscano al perseguimento delle finalità istituzionali della Fondazione e, soprattutto, allo sviluppo economico del territorio di riferimento. In ogni caso, secondo i principi generali assunti nella gestione del patrimonio finanziario, anche questi investimenti dovranno coniugare la sicurezza, una contenuta rischiosità e una adeguata redditività.

## CONSIDERAZIONI FINALI

Signori Soci,

per le ragioni esposte nella Relazione del Consiglio di Amministrazione e più analiticamente nella Nota integrativa, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 presenta un avanzo residuo di 4.897,00 Euro, come emerge con chiarezza dal Conto economico.

Vi proponiamo, pertanto, di dare parere favorevole al presente Bilancio ed all'imputazione del descritto *Avanzo residuo* alla posta patrimoniale *Avanzi di esercizi precedenti portati a nuovo*.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

*Il Vicepresidente*

(Dott. Fabrizio Miccoli)