

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.

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 nel 1855 i fondatori della Cassa di Risparmio 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 l'affiancamento effettivo a sostegno delle iniziative che si creano nei diversi settori di intervento, e la *sussidiarietà* come l'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 (sentenze nn. 300 e 301/2003) – la nostra Istituzione ha assunto negli anni 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.

Anche nell'attività dello scorso anno, pur con le limitazioni imposte dalla pandemia COVID-19, la Fondazione ha cercato 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 della comunità locale hanno imposto alla Fondazione di espandere lievemente la propria attività istituzionale rispetto a quanto previsto dal Documento Programmatico Previsionale per il 2020, essendo state infatti deliberate erogazioni per 3.086.968 Euro, circa l'8,85% in più di quanto previsto nel D.P.P. (2.836.000 Euro). Invero, le erogazioni deliberate nel 2020 risultano circa l'1% più contenute rispetto al consuntivo di 3.118.689 del 2019. Anche nel decorso

esercizio, in particolare, risulta confermato il forte impegno degli Organi istituzionali a mantenere salda la “rete di sostegno” al territorio per *non lasciare indietro nessuno*, affiancando all’attenzione da sempre rivolta dalla Fondazione al settore dell’istruzione un impegno “intensivo” in tutti gli ambiti sociali (salute pubblica, volontariato e assistenza alle categorie sociali deboli), tanto più in un anno reso particolarmente difficile dalla pandemia COVID-19, oltre che 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 diverse iniziative di notevole valenza come il contributo al Comune di Imola per il progetto “*Contro la crisi 2020 - Diritto allo studio e azioni in campo sociale*” e il contributo alla Caritas Diocesana di Imola per il progetto “*Fondo emergenza famiglia 2020*”. Come negli scorsi esercizi, il sostegno al territorio si è inoltre avvalso anche del rinnovo delle convenzioni con l’A.S.L. di Imola per la consegna dei referti al domicilio dei pazienti e, soprattutto, per l’acquisto di apparecchiature diagnostiche, medicali e chirurgiche per l’Ospedale civile una attività, questa, che è stata caratterizzata anche da acquisti di strumentazione necessaria per meglio fronteggiare l’emergenza pandemica. Anche nello scorso esercizio la Fondazione ha poi 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, la Fondazione ha sostenuto incisivamente l’**attività didattica svolta dall’Università di Bologna nel Plesso 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 in *Meccatronica*, avviato nell’A.A. 2018/2019 e il sostegno assicurato, attraverso il finanziamento di due ulteriori borse di studio, al Corso di dottorato in “*Salute, sicurezza e sistemi del verde*”, anch’esso avviato nell’A.A. 2018/2019. A partire dall’anno 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 indicano la “giusta strada” nel realizzare la missione istituzionale di affiancamento e sostegno alla nostra comunità. A questi canoni si affiancano i principi della *responsabilità*, della *prudenza*, della *trasparenza* e della *condivisione* delle decisioni, che contraddistinguono lo stile di governo della Fondazione e che anche questo Consiglio di Amministrazione, insediatosi il 12 giugno 2020, ha convintamente fatto propri.

Ciò che la Fondazione ha realizzato nei suoi quasi trent’anni di attività, e quanto ancora potrà realizzare in futuro, è il frutto di una buona gestione del patrimonio dal quale provengono le risorse da investire sui progetti. È un compito non facile, reso ancor più complesso e gravoso in un anno – il 2020 – dominato da una pandemia che ha provocato conseguenze molto pesanti anche sotto il profilo economico e finanziario, ma 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, riteniamo opportuno ricordare il forte impegno del precedente Consiglio di Amministrazione nel rivedere e implementare la disciplina sulla gestione degli investimenti finanziari – un'attività che questo Consiglio fa propria impegnandosi a mantenere tale disciplina costantemente aggiornata e pienamente applicata – e che si è concretizzata nell'approvazione di una articolata serie di documenti che, nel loro insieme, definiscono una procedura definita e controllata in questo ambito:

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

Rinviando al Par. D di questo documento per illustrare i tratti fondamentali di questa disciplina, ci preme tuttavia sottolineare in questa sede 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, onde realizzare un rigoroso ed affidabile **sistema di controllo dei rischi**, già dal 2018 è stata avviata la collaborazione con *Nummus.info S.p.a.*, una società che aggrega 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”.

Per ridurre e diversificare il rischio e sottoporlo a un efficace controllo, è stato privilegiato il ricorso a forme di gestione professionale del risparmio tramite l'assegnazione di alcuni mandati di **gestione total return in fondi** a società di gestione selezionate in esito ad una procedura disciplinata dai criteri definiti nelle *policies* indicate, e configurando i mandati stessi in modo tale da ottenere la massima diversificazione possibile, attraverso l'indicazione di rigorosi limiti di concentrazione e di rischio. Nel medesimo intendimento, e all'ulteriore scopo di rendere l'attivo di bilancio più chiaro, efficiente e trasparente è stato inoltre 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 periodicamente dal *Gestore amministrativo*, a beneficio di una maggior trasparenza dell'attivo di bilancio. Inoltre, l'accentramento di una porzione significativa dei propri asset su un unico deposito titoli permette alla Fondazione di conseguire una significativa *semplificazione gestionale ed amministrativa* oltre a un risparmio 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 *maggior efficienza* gestionale.

L'investimento è stato inizialmente iscritto nel portafoglio circolante, in linea con l'orientamento di mostrare un valore dell'attivo il più possibile allineato ai prezzi di mercato. Inizialmente, questo strumento è stato pertanto valutato, così come nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2019, al minore tra il costo di sottoscrizione e il valore di mercato in linea con i principi contabili nazionali. Tuttavia, poiché (i) questo strumento finanziario è stato costituito nell'*intento strategico di ridurre e diversificare il più possibile i rischi*, affidando una quota rilevante del portafoglio di proprietà a un gestore di comprovata esperienza e professionalità e che (ii) configura un *investimento strategico per la Fondazione* – in quanto tale *non* destinato alla negoziazione (la composizione del patrimonio della Fondazione ben evidenzia la capacità dell'Ente di poterlo mantenere in portafoglio per un periodo prolungato) – nel dicembre dello scorso anno abbiamo reputato che la corretta classificazione contabile del "comparto Imola" fosse il portafoglio immobilizzato, in linea con quanto previsto dai principi contabili di riferimento, proprio in quanto considerato un asset strategico per la Fondazione, che ha la volontà e la capacità di detenerlo in portafoglio in un orizzonte di lungo periodo. Del resto, sotto questo profilo non possiamo non rimarcare che la Fondazione opera in una prospettiva di medio-lungo termine e non già di trading, men che meno di trading speculativo.

Evidenziamo inoltre che il trasferimento del "comparto Imola" dal portafoglio circolante a quello immobilizzato è avvenuto, come previsto dai principi contabili di riferimento, in base al valore risultante dall'applicazione – alla data del trasferimento stesso – dei criteri valutativi del portafoglio di provenienza, ossia al valore di mercato. Dal trasferimento del "comparto Imola" nel portafoglio immobilizzato è emersa una rettifica di valore nel conto economico della Fondazione per Euro 5,9 milioni. Tale valore, in linea con i medesimi principi contabili, è stato considerato come costo iniziale nella valutazione al 31 dicembre 2020 dello strumento finanziario. Ai fini della massima trasparenza espositiva, nella Nota integrativa sarà sempre indicato il valore del NAV alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento.

Signori Soci,

come da alcuni anni riportato nella Relazione al bilancio, il precedente 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 attenzione ha portato alla strutturazione di un insieme di "**criteri e procedure di regolamentazione e controllo delle spese**" (2018) fondati sulla necessità di operare secondo un budget approvato dal Consiglio di Amministrazione, sulla responsabilizzazione dei collaboratori attraverso un appropriato sistema di limiti e di autorizzazione delle singole spese e sul monitoraggio periodico delle spese consuntivate in raffronto alla previsione, ed è stata fatta propria dal Consiglio di Amministrazione insediatosi nel giugno dello scorso anno.

In questo contesto, Vi segnaliamo che nel 2020 le spese di funzionamento hanno subito una ulteriore contrazione di €/Mln 0,332 corrispondente al 12% circa rispetto all'esercizio precedente.

--- o o O o o ---

Signori Soci,

il bilancio dell'esercizio 2020 ha pesantemente risentito dei riflessi sui mercati della situazione di emergenza prodotta dalla diffusione dell'epidemia COVID-19 che, a partire dalle prime settimane dello scorso anno, si è diffusa in tutto il mondo, Italia compresa, e che a tutt'oggi determina lo stato di emergenza a livello nazionale.

In questa prolungata situazione di emergenza, la Fondazione ha assicurato il funzionamento operativo della struttura e degli organi nel rispetto delle misure restrittive emanate dal Governo nazionale, integrando le attività in presenza con quelle in *smart working* e con quelle *da remoto*, e ha adottato procedure di controllo sugli effetti economici della situazione di emergenza sanitaria sulle principali aree del bilancio direttamente impattate.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2020 riflette tutti gli effetti dell'emergenza sanitaria Covid-19 e chiude con un disavanzo di €/Mln 11,476 ma vogliamo subito sottolineareVi che tale disavanzo non è conseguenza di transazioni concluse negativamente. In un'ottica di chiara e trasparente comunicazione, teniamo ad informarVi che:

- i rendimenti finanziari, a causa dell'impatto sulla politica globale dei dividendi e dell'elevata volatilità dei mercati, hanno registrato una significativa riduzione in termini di rendimento da dividendo;
- rispetto all'esercizio 2019, il rendimento finanziario del portafoglio della Fondazione si è ridotto di ben 15,110 milioni di Euro quale somma algebrica tra la diminuzione di €/Mln 15,980 circa dei proventi da gestioni patrimoniali, la riduzione di €/Mln 0,293 dei dividendi, la riduzione di €/Mln 0,003 del risultato delle società strumentali; l'aumento di €/Mln 0,107 degli interessi attivi, dell'aumento di €/Mln 1,036 del risultato della negoziazione, dell'aumento di €/Mln 0,086 degli altri proventi rispetto al precedente esercizio;
- il portafoglio finanziario non immobilizzato ha subito rettifiche di valore pari ad Euro 12,3 milioni, per la massima parte attinenti ad azioni di società italiane quotate in mercati regolamentati e principalmente legate alla situazione di incertezza dei mercati finanziari causata dalla pandemia;
- il portafoglio finanziario immobilizzato ha subito rettifiche di valore pari ad Euro 0,836 milioni,

La Fondazione ha monitorato il piano di cassa per il 2020 – e in una logica di prudenza anche per il 2021 – al fine di **garantire la messa in sicurezza della liquidità e di poter disporre di adeguate riserve liquide**; in tal senso, la stabilità finanziaria è confermata dal saldo di liquidità di €/Mln 7,400 circa al 31.12.2020, che rende la Fondazione in grado sia di fare fronte agli impegni erogativi (residui passivi di €/Mln 3,820 per Erogazioni deliberate), sia alla copertura di Debiti (€/Mln 0,6) e degli Oneri per l'esercizio 2021 (gli Oneri ammontano mediamente a €/Mln 2,5). Lo stesso rendiconto finanziario mostra una liquidità generata dalla gestione pari a €/Mln 2,911.

In merito alla **capacità erogativa futura** della Fondazione, teniamo a sottolineare che i Fondi per l'attività istituzionale ammontano ad €/Mln 47,553 – di cui €/Mln 5,0 sono accantonati nel *Fondo di stabilizzazione delle erogazioni* – ed assicurano una rilevante continuità erogativa, tenuto conto che la Fondazione delibera erogazioni medie annue intorno agli €/Mln 2,8 / 3,2. Alla luce delle considerazioni esposte, non si ravvisano incertezze in ordine alla capacità

dell'Ente di assolvere alla propria missione né in ordine alla capacità erogativa della Fondazione.

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. Per un commento all'attività istituzionale del 2020 e per quella in programma nel corrente anno Vi invitiamo invece 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 2020 sotto l'aspetto patrimoniale, economico e finanziario sono evidenziate dalle seguenti poste del Bilancio:

STATO PATRIMONIALE	31.12.2020
ATTIVO	
Immobilizzazioni materiali e immateriali	15.891.783,00
Immobilizzazioni finanziarie	95.154.379,00
Strumenti finanziari non immobilizzati	73.636.372,00
Crediti	383.434,00
Disponibilità liquide	7.438.738,00
Altre attività	291.188,00
Ratei e risconti attivi	129.286,00
Totale Attivo	192.925.180,00
PASSIVO	
Patrimonio netto	139.255.300,00
Fondi per l'attività d'istituto	47.552.844,00
Fondi per rischi e oneri	563.240,00
Trattamento di fine rapporto di lavoro	276.492,00
Erogazioni deliberate	3.820.201,00
Fondo per il volontariato	0,00
Debiti	556.638,00
Ratei e risconti passivi	900.465,00
Totale Passivo	192.925.180,00

CONTO ECONOMICO	31.12.2020
Proventi lordi dell'esercizio	4.472.153,00
Svalutazione netta Strumenti finanziari non immobilizzati	(12.258.543,00)
Svalutazione netta Immobilizzazioni finanziarie	(835.596,00)
Oneri dell'esercizio	(2.433.936,00)
Proventi straordinari	260.752,00
Oneri straordinari	(29.197,00)
Imposte	(655.369,00)
Avanzo (lordo) dell'esercizio	(11.479.736,00)
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	(0,00)
Accantonamento al Fondo per il volontariato	(0,00)
Accantonamento ai Fondi per l'attività d'istituto	(0,00)
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	(0,00)
Disavanzo residuo	(11.479.736,00)

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 2020, si forniscono il dettaglio e le variazioni dei proventi dell'esercizio rispetto al 2019:

PROVENTI DELL'ESERCIZIO	31.12.2020	31.12.2019
<i>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</i>	<i>(31.115,00)</i>	<i>16.011.541,00</i>
<i>Dividendi e proventi assimilati</i>	<i>2.875.283,00</i>	<i>3.168.681,00</i>
<i>Interessi e proventi assimilati</i>	<i>452.571,00</i>	<i>345.183,00</i>
<i>Svalutazione netta strumenti finanziari non immobilizzati</i>	<i>(12.258.543,00)</i>	<i>1.004.869,00</i>
<i>Risultato negoziazione strumenti finanziari non immobilizzati</i>	<i>841.289,00</i>	<i>(194.783,00)</i>
<i>Svalutazione netta immobilizz.ni finanziarie</i>	<i>(835.596,00)</i>	<i>(745.145,00)</i>
<i>Risultato di esercizio imprese strum.li esercitate direttamente</i>	<i>40.805,00</i>	<i>43.525,00</i>
<i>Altri proventi</i>	<i>293.320,00</i>	<i>207.599,00</i>
<i>Totale proventi ordinari netti</i>	<i>(8.621.986,00)</i>	<i>19.841.470,00</i>
<i>Proventi straordinari</i>	<i>260.752,00</i>	<i>99.996,00</i>
<i>Oneri straordinari</i>	<i>(29.197,00)</i>	<i>(52.455,00)</i>
<i>Totale proventi netti</i>	<i>(8.390.431,00)</i>	<i>19.889.011,00</i>

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

RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI MOBILIARI INDIVIDUALI

Saldo al 31.12.2020	Euro	(31.115,00)
Saldo al 31.12.2019	Euro	16.011.541,00

Variazioni	Euro	(16.042.656,00)

Nel 2020, 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 (imputate alla sottovoce 10.d del Conto economico). Nello specifico, al 31.12.2020 le gestioni hanno maturato un risultato complessivo lordo di (16.018,00) Euro sul quale sono state applicate imposte sostitutive per 15.097,00 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 (172.757,00) Euro, come di seguito evidenziato:

Risultato lordo di gestione maturato	Euro	(16.018,00)	(*)
Imposte sostitutive	Euro	(15.097,00)	(*)
Commissioni di gestione	Euro	(116.447,00)	
Commissioni di negoziazione	Euro	(5.257,00)	
Spese e bolli	Euro	(19.938,00)	

Risultato netto di gestione maturato	Euro	(172.757,00)	

La somma algebrica degli importi contrassegnati con () fornisce il risultato imputato al C.E.*

Si forniscono di seguito alcune informazioni sulla consistenza, composizione e andamento economico al 31.12.2020 dei rapporti stessi.

1) MEDIOBANCA - GPM "NEW TRENDS" (chiusa nel dicembre 2020)

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	257.999,00
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(33.103,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(805,00)
- Spese e imposta di bollo	Euro	(4.399,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	219.692,00

2) MEDIOBANCA GPM "HIGH DIVIDEND" (chiusa nel dicembre 2020)

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	(312.832,00)
- Imposte	Euro	(1.623,00)
- Commissione di gestione	Euro	(14.833,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(3.723,00)
- Spese e imposta di bollo	Euro	(2.110,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	(335.121,00)

3) MEDIOBANCA - GPM "LINEA SPECIALE" (chiusa nel dicembre 2020)

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	(41.687,00)
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(18.133,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(359,00)
- Spese e imposta di bollo	Euro	(4.401,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	(64.580,00)

4) ANTHILIA SGR - GPF TOTAL RETURN	(chiusa in ottobre 2020)	
- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	(47.576,00)
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(6.705,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(0,00)
- Spese e imposta di bollo	Euro	(4.075,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	(58.356,00)

5) CREDIT SUISSE - GPF TOTAL RETURN EURO 15.412.091,00

CONSISTENZA AL 31.12.2020

- Saldo liquido	Euro	478.600,00
- Portafoglio titoli	Euro	14.933.491,00
- Operazioni da regolare	Euro	0,00

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2020

- Fondi obbligazionari	62,67%
- Exchange trade funds	34,28%
- Fondi azionari	2,08%
- Exchange trade commodities	0,97%

ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2020

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	40.231,00
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(33.522,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(75,00)
- Spese	Euro	(205,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	6.429,00

6) CASSA CENTRALE - GPF TOTAL RETURN EURO 3.289.856,00

CONSISTENZA AL 31.12.2020

- Saldo liquido	Euro	53.518,00
- Portafoglio titoli	Euro	3.243.880,00
- Operazioni da regolare	Euro	(7.542,00)

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2020

- Obbligazionario Euro Corp. IG	38,12%
- Obbligazionario Euro Gov. EU Perif.	16,03%
- Obbligazionario Euro Gov. Core	12,61%
- Obbligazionario Euro Corp. HY	8,07%
- Obbligazionario Paesi emergenti	3,99%
- Obbligazionario USD Gov. ex P.E.	3,58%
- Obbligazionario Yen ex P.E. ex H.Y.	1,89%
- Obbligazionario USD Corporate IG	1,48%
- Obbligazionario USD Corp. H.Y.	0,97%
- Obbligazionario Altre Aree	0,95%
- Obbligazionario GB ex P.E. e H.Y.	0,45%
- Azionario USA	1,51%
- Azionario Euro	1,30%
- Azionario Paesi emergenti	0,88%
- Azionario Europa ex Euro	0,55%
- Azionario Giappone	0,42%
- Commodities	1,50%

- Immobiliare	0,02%
- Liquidità Euro	3,22%
- Altri-vari	2,37%

ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2020

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	87.847,00
- Imposte	Euro	(13.474,00)
- Commissione di gestione	Euro	(10.151,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	(295,00)
- Spese	Euro	(4.748,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	59.179,00

DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

Saldo al 31.12.2020	Euro	2.875.283,00
Saldo al 31.12.2019	Euro	3.168.681,00

Variazioni	Euro	(293.398,00)

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

- Cassa Depositi e Prestiti	Euro	1.884.686,00
- CDP Reti	Euro	161.918,00
- Hera	Euro	315.000,00
- Italgas	Euro	64.000,00
- Assicurazione Generali	Euro	35.180,00
- Terna	Euro	102.480,00
- Snam Rete Gas	Euro	95.040,00
- ENI	Euro	82.500,00
- ENEL	Euro	131.200,00
- Telecom	Euro	3.000,00
- Nokia da GPM	Euro	279,00

Totale	Euro	2.875.283,00

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%*.

Con la Legge di stabilità per il 2021 si è stabilito che per i dividendi incassati a decorrere dal 1° gennaio 2021 la base imponibile è ridotta al 50% a condizione che la minore imposta sia accreditata su un apposito fondo destinato all'esercizio dell'attività istituzionale.

VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO AZIONARIO A FINE ESERCIZIO:

Al 31.12.2020, la valutazione delle azioni in portafoglio ha portato a rilevare le seguenti:

1. RETTIFICHE DI VALORE SU PARTECIPAZIONI IMMOBILIZZATE**Bononia University Press**

La società esercita l'attività editoriale attraverso la pubblicazione e la diffusione di testi ed opere di alto livello didattico, scientifico e culturale, con particolare riguardo ai prodotti e ai risultati delle attività di ricerca e di insegnamento svolte nell'Università di Bologna.

Nel mese di dicembre 2020 è stata deliberata la trasformazione della società in Fondazione. Anche se la trasformazione avrà efficacia nel 2021, si è ritenuto opportuno svalutare per intero la partecipazione nel 2020:

- *rettifica di valore Euro 48.181,00*

Tale rettifica di valore è stata portata a diretta riduzione del valore delle *Altre partecipazioni strumentali non di controllo* iscritte fra gli strumenti finanziari non immobilizzati e - in contropartita - imputata alla Voce 6 - *Svalutazione netta di strumenti finanziari immobilizzati* del Conto economico.

2. RETTIFICHE DI VALORE SU AZIONI QUOTATE NON IMMOBILIZZATE

IT0000062072	Assicurazioni Generali ord.	Euro	1.006.852,00
- in carico al 31.12.2019: n. 70.360 azioni a € 16,76148		Euro	1.179.338,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 14,31		Euro	1.006.852,00
- <i>rettifica di valore Euro 172.486,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2020: n. 70.360 azioni a € 14,310		Euro	1.006.852,00
IT0000062957	Mediobanca ord.	Euro	476.154,00
- in carico al 31.12.2019: n. 63.000 azioni a € 10,144		Euro	639.072,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 7,558		Euro	476.154,00
- <i>rettifica di valore Euro 162.918,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2020: n. 63.000 azioni a € 7,558		Euro	476.154,00
IT0005216533	T.E. Wind Agatos ord.		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 6.473 azioni a € 0,112		Euro	725,00
- 21.09.2020 raggruppamento in azioni Agatos			
IT0005421919	Agatos ord.	Euro	624,00
- 21.09.2020 emissione per raggruppamento n. 647 azioni		Euro	725,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: €. 0,964		Euro	624,00
- <i>rettifica di valore Euro 101,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2020: n. 647 azioni a € 0,964		Euro	624,00
IT0003497168	Telecom Italia ord.	Euro	114.300,00
- in carico al 31.12.2019: n. 300.000 azioni a € 0,560		Euro	168.000,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 0,381		Euro	114.300,00
- <i>rettifica di valore Euro 53.700,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2020: n. 300.000 azioni a € 0,381		Euro	114.300,00
IT0003132476	ENI ord.	Euro	1.280.550,00
- in carico al al 31.12.2019: n. 150.000 al prezzo di € 13,844		Euro	2.076.600,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 5,537		Euro	1.280.550,00
- <i>rettifica di valore Euro 796.050,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2020: n. 150.000 al prezzo di € 5,537		Euro	1.280.550,00
IT0000072618	Intesa San Paolo ord.	Euro	1.253.660,00
- in carico al 31.12.2019: n. 550.000 al prezzo di € 2,335		Euro	1.284.250,00
- adesione OPAS il 05.08.2020 n.99.565 azioni a € 2,00236		Euro	199.365,00

- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 1,930	Euro	1.253.660,00
- <i>rettifica di valore Euro 229.955,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 649.565 al prezzo di € 1,930	Euro	1.253.660,00
IT0003814537 Banco BPM ord.	Euro	82.615,00
- in carico al 31.12.2019: n. 45.022 azioni a € 1,996	Euro	91.395,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 1,835	Euro	82.615,00
- <i>rettifica di valore Euro 8.779,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 45.022 azioni a € 1,835	Euro	82.615,00
<p>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.</p>		
IT0005239360 Unicredit ord. post raggruppamento	Euro	244.290,00
- in carico al 31.12.2019: n. 32.651 azioni a € 12,802	Euro	417.998,00
- vendita il 07.08.202 n. 2.651 azioni a € 8,14865	Euro	21.602,00
- <i>minusvalenza Euro 12.336,00</i>		
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 8,143	Euro	244.290,00
- <i>rettifica di valore Euro 139.770,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 30.000 azioni a € 8,143	Euro	244.290,00
IT0001006128 Aeroporto di Bologna ord.	EURO	1.449.930,00
- in carico al 31.12.2019: n. 170.000 azioni a € 11,960	Euro	2.033.200,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 8,529	Euro	1.449.930,00
- <i>rettifica di valore Euro 583.270,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 170.000 azioni a € 8,529	Euro	1.449.930,00
IT0005252728 Brembo ord.	Euro	296.973,00
- in carico al 31.12.2019: n. 275.000 azioni a € 11,074	Euro	304.535,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 10,799	Euro	296.973,00
- <i>rettifica di valore Euro 7.563,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 275.000 azioni a € 10,799	Euro	296.973,00
IT0000066123 BPER Banca ord.	Euro	514.150,00
- in carico al 31.12.2019: n. 350.000 al prezzo di € 4,456	Euro	1.559.600,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 1,469	Euro	514.150,00
- <i>rettifica di valore Euro 1.045.450,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 350.000 al prezzo di € 1,469	Euro	514.150,00
IT0001250932 HERA ord	Euro	9.434.250,00
- in carico al 31.12.2019: n. 3.200.000 azioni al p. medio € 3,950	Euro	12.640.000,00
- vendita il 19.02.2020. 50.000 azioni al prezzo di € 4,313446	Euro	215.672,00
- <i>plusvalenza Euro 18.173,00</i>		
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2020: € 2,995	Euro	9.434.250,00
- <i>rettifica di valore Euro 3.008.250,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 3.150.000 azioni al p. medio 2,995	Euro	9.434.250,00

La rettifica di valore complessiva di 6.208.292 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.

INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

Saldo al 31.12.2020	Euro	452.571,00
Saldo al 31.12.2019	Euro	345.183,00

Variazioni	Euro	107.388,00

COMPOSIZIONE

1) interessi e proventi assimilati da immobilizzazioni finanziarie	Euro	48.053,00
di cui: - proventi da fondi immobiliari, al netto imposta sostitutiva:	Euro	48.053,00
2) interessi e proventi assimilati da strumenti fin. non immobilizzati:	Euro	403.695,00
di cui: - cedole e dietimi su obbligazioni, al netto imposte sostitutive	Euro	395.729,00
- proventi da fondi immobiliari, al netto imposte sostitutive	Euro	7.966,00
3) interessi e proventi assimilati da crediti e disponibilità liquide:	Euro	823,00
costituiti da interessi attivi su c/c bancari, al netto della ritenuta d'imposta.		

VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO A FINE ESERCIZIO:

Al 31.12.2020, nella valutazione delle obbligazioni quotate in portafoglio non si è reso necessario effettuare rettifiche né riprese di valore. Si è invece reso necessario effettuare le seguenti:

1. RETTIFICHE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI NON QUOTATE IMMOBILIZZATE

US52517PR606	Lehman B.H. 06.02.2012 - 5,25% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 3.904.724	Euro	376.772,00
- rimborsi anno 2020	Euro	(6.399,00)
- svalutazione	Euro	(370.373,00)
US52517PF635	Lehman B.H. 04.04.2016 - 5,50% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 390.472	Euro	46.199,00
- rimborsi anno 2020	Euro	(652,00)
- svalutazione	Euro	(45.547,00)
US52517PK676	Lehman B.H. 18.07.2011 - TV% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 780.945	Euro	75.562,00
- rimborsi anno 2020	Euro	(1.279,00)
- svalutazione	Euro	(74.283,00)
US52517PG963	Lehman B.H. 25.04.2011 - 5,75% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 1.561.890	Euro	141.639,00
- rimborsi esercizio 2020	Euro	(2.602,00)
- svalutazione	Euro	(139.037,00)
US52517PSC67	Lehman B.H. 18.01.2012 - 6,625% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 1.171.417	Euro	143.894,00
- rimborsi esercizio 2020	Euro	(1.929,00)
- svalutazione	Euro	(141.965,00)
US1252M0FD44	Lehman B.H. 02.05.2018 - 6,875% USD	
- in carico al 31.12.2019 nominali € 140.570	Euro	12.524,00
- rimborsi esercizio 2020	Euro	(235,00)
- svalutazione	Euro	(12.289,00)

US52517P4Z12 Lehman B.H. 15.09.2022 - TV% USD

- in carico al 31.12.2019 nominali € 1.171.417	Euro	44.995,00
- rimborsi esercizio 2020	Euro	(1.931,00)
- svalutazione	Euro	(43.064,00)

US5252M0BZ91 Lehman B.H. 24.01.2013 - 5,625% USD

- carico al 31.12.2019 nominali Euro 780.945	Euro	96.560,00
- rimborsi esercizio 2020	Euro	(1.283,00)
- svalutazione	Euro	(95.277,00)

La rettifica di valore complessiva 921.835,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito non quotati iscritti fra gli strumenti finanziari non immobilizzati* e - in contropartita - imputata alla Voce 6 - *Svalutazione netta di strumenti finanziari immobilizzati* del Conto economico.

2. RETTIFICHE DI VALORE SU OBBLIGAZIONI NON QUOTATE NON IMMOBILIZZATE**XS2102922254 MB PHX ISP****Euro 876.111,00**

Certificate di tipo Knock-in Reverse Convertible

Entità sottostante: Azione Intesa San Paolo

- acquisto 14.02.2020 n. 50 certificati da nominali € 20.000	Euro	1.000.000,00
- valore di mercato al 31.12.2020 indicato dalla Banca dep. € 17.522,22	Euro	876.111,00
- rettifica di valore Euro 123.889,00		
- rimanenza 31.12.2020 n. 50 certificati da nom. € 20.000 a € 17.522,22	Euro	876.111,00

La rettifica di valore di 123.889,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito non 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.

VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO E SICAV

Al 31.12.2020, 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****Euro 1.543.473,00**

- rimanenza al 31.12.2019: n. 54 quote al prezzo € 30.200,00	Euro	1.630.800,00
fondo immobiliare non quotato nei mercati regolamentati		
- NAV al 31.12.2019 comunicato dall'Emittente: € 28.582,839	Euro	1.543.473,00
rettifica di valore Euro 87.327,00		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 54 quote al prezzo € 28.582,839	Euro	1.543.473,00

La rettifica di valore di 87.327,00 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. RIPRESE DI VALORE SU QUOTE DI O.I.C.R. NON QUOTATI IMMOBILIZZATI**IT0004965858 Duemme SGR Fondo per le Imprese****Euro 575.914,00**

- in carico al 31.12.2019: n. 23 quote al prezzo di € 40.967,278	Euro	942.247,00
- rimborso parziale capitale	Euro	588.081,00
- fondo non quotato sui mercati regolamentati		
- valore attuale da e/c al 31.12.2020 della Banca depositaria: € 25.978,559	Euro	597.507,00
- ripresa di valore Euro 221.747,00		
- rimanenza al 31.12.2020: n. 23 quote al prezzo € 25.039,75348	Euro	942.247,00

La ripresa di valore di 221.748,00 Euro è stata portata a diretto incremento 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.

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

IT0005252843	Mediobanca Mid & Small Cap cl. C	Euro	473.966,00
- rimanenza al 31.12.2019 n. 98.990,299 quote a € 5,051		Euro	500.000,00
- valore di mercato al 31.12.2020: € 4,788		Euro	473.966,00
- rettifica di valore Euro 26.034,00			
- rimanenza al 31.12.2020 n. 98.990,299 quote a € ,788		Euro	473.966,00
LU1996327281	Eurizon SGR – Diversified Allocation Fund 2		
- rimanenza al 31.12.2019: n. 93.991,200 quote a € 1.000,00		Euro	93.991.200,00
- 14.12.2020 riclassificazione nell'attivo immobilizzato			
- valore di mercato al 10.12.2020 Euro 944,25		Euro	88.119.008,00
- rettifica di valore Euro 5.872.193,00			

La rettifica di valore complessiva di 5.898.227,00 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore delle Quote di O.I.C.R. 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.

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

Mandarin Capital Partners III ALDB MCP III	Euro	407.625,00
- rimanenza al 31.12.2019 n. 312 quote al prezzo € 996,200	Euro	310.783,00
- acquisto 20.07.2020 n. 8 quote al prezzo € 100,00	Euro	8.000,00
- acquisto 14.10.2020 n. 120 quote a € 100,00	Euro	120.000,00
- NAV come da E/C della Banca depositaria al 31.12.2020: € 926,420	Euro	407.625,00
- rettifica di valore: Euro 31.158,00		
- rimanenza al 31.12.2020 n. 440 quote a € 926,420	Euro	407.625,00

La rettifica di valore di 31.158,00 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 - Svalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati del Conto economico.

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

LU1172559640	ZENIT Multistrategy Sicav Comparto Stability	Euro	497.028,00
- rimanenza al 31.12.2019 n. 5.349,149 quote a € 93,280		Euro	495.924,00
- vendita il 31.01.2020 di n. 20,582 quote al prezzo € 94,18132		Euro	1.938,00
- plusvalenza Euro 19,00			
- valore di mercato al 31.12.2020: € 97,600		Euro	516.882,00
- ripresa di valore Euro 3.024,00			
- rimanenza al 31.12.2020 n. 5.295,924 quote a € 93,85096		Euro	497.028,00

La ripresa complessiva di 3.024,00 Euro 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 - Svalutazione 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 - SVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Saldo al 31.12.2020	Euro	(12.258.543,00)
Saldo al 31.12.2019	Euro	1.004.869,00

Variazioni	Euro	(13.263.412,00)

COMPOSIZIONE

- rettifiche di valore su azioni quotate	Euro	(6.208.292,00)
- rettifica di valore su obbligazioni non quotate	Euro	(123.889,00)
- rettifiche di valore su OICR quotati	Euro	(5.898.227,00)
- rettifiche di valore su OICR non quotati	Euro	(31.158,00)
- riprese di valore su quote di OICR non quotati	Euro	3.024,00
- arrotondamenti	Euro	(1,00)

Totale	Euro	(12.258.543,00)

6 - SVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI

Saldo al 31.12.2020	Euro	(835.596,00)
Saldo al 31.12.2019	Euro	(745.145,00)

Variazioni	Euro	(90.451,00)

COMPOSIZIONE

- rettifiche di valore su partecipazioni non quotate	Euro	(48.181,00)
- rettifiche di valore su obbligazioni non quotate	Euro	(921.835,00)
- rettifiche di valore su fondi non quotati	Euro	(87.327,00)
- riprese di valore su fondi non quotati	Euro	221.748,00

Totale	Euro	(835.596,00)

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 31.12.2020	Euro	841.289,00
Saldo al 31.12.2019	Euro	(194.783,00)

Variazioni	Euro	1.036.072,00

COMPOSIZIONE

Plusvalenze da realizzo azioni	Euro	79.962,00
Plusvalenze da realizzo obbligazioni	Euro	77.977,00
Plusvalenze da realizzo fondi	Euro	948.918,00
Ricavi vendita diritti di opzione	Euro	129.212,00
Minusvalenze da realizzo azioni	Euro	(54.065,00)
Minusvalenze da realizzo obbligazioni	Euro	(3.292,00)
Minusvalenze da realizzo fondi	Euro	(65.058,00)
Perdite su cambi	Euro	(20.023,00)
Imposte sostitutive	Euro	(252.342,00)

Totale	Euro	841.289,00

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 proprie dell'investitore istituzionale*, ispirandosi ai *principi di prudenza, riduzione e diversificazione del rischio*, ed opera sui mercati finanziari con il duplice intento di (i) **conservarne il valore economico** quanto meno nel medio e lungo termine e (ii) **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**. Quella 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 31.12.2020, le partecipazioni detenute dalla Fondazione con finalità di ruolo istituzionale erano costituite da:

- ✓ n. 3.150.000 AZIONI ORDINARIE HERA S.P.A. iscritte in Bilancio al costo medio di acquisto di 3,950 Euro, per un controvalore di € 12.442.500,00 (n. 6.800.000 azioni ordinarie Hera S.p.a. sono state conferite nel c.d. "*Umbrella Fund*" EURIZON FCP-SIF *Diversified Allocation Fund 2*)
- ✓ 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 (i) e sub (ii), considerata l'andamento 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 significativi, 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, tali 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 espresse nella *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 2017, ha imposto di rivedere ulteriormente la disciplina operativa di settore per adeguarla a criteri di trasparenza e riduzione dei rischi ancor più stringenti di quelli prevalenti. 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 dalla quale non si è tuttora ripreso. Queste evidenze hanno reso inevitabile per la Fondazione l'assunzione di decisioni di investimento un po' più rischiose rispetto al passato per poter ottenere la redditività necessaria al supporto della gestione e dell'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 l'implementazione dei 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.

In quest'ottica, nel luglio 2017, 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 sono stati definiti:

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 perviene 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* considera:

* il livello di rischio che la Fondazione intende assumere nel perseguimento dei suoi obiettivi strategici (*risk appetite*);

* il rischio massimo che Fondazione è tecnicamente o per norma in grado di sostenere (*risk capacity*);

* il massimo scostamento consentito dal “risk appetite” (*risk tolerance*);

* la soglia prescelta al cui superamento si debbono attuare 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, che è stato articolato, come nella miglior pratica, su tre livelli così definiti:

- **controlli di linea** (1° livello), che debbono assicurare il corretto svolgimento delle operazioni e sono svolti dalla stessa struttura che dispone gli investimenti;

- **controlli sui rischi** (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.

Per 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” mensile del patrimonio investito che permetta di eseguire periodicamente un puntuale controllo dei rischi secondo lo schema operativo previsto nel RAF.

In parallelo, il Consiglio Generale ha approvato due *policies* in tema di *conflitti di interesse* nonché di *scelta e 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.

Data l’inevitabilità dei conflitti di interesse, la **Policy sui conflitti di interesse** definisce una prassi regolata che permette di definire e identificare in modo preciso i conflitti stessi e i soggetti che vi possono incorrere, e ne delinea una gestione rigorosa, tale da consentire agli Organi istituzionali di assumere le decisioni di rispettiva competenza senza rischiare di ledere gli interessi della Fondazione.

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.

I **Principi di gestione della liquidità** permettono di (i) identificare il *rischio di liquidità* a breve (dovuto agli squilibri temporanei tra entrate e uscite finanziarie) e quello a medio-lungo termine (dovuto agli 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 della *massima riduzione e diversificazione possibile del rischio* nonché del suo *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*, scelte sulla base di una selezione attuata nel rispetto dei criteri e delle procedure definite dalle *policies* sui conflitti di interesse e sulla scelta 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**

- fondi 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 e NAV giornaliero, “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; sul finire del 2020, il Consiglio di Amministrazione ha aumentato il limite in questione al 10%

- esposizione ai mercati italiani, compreso il “rischio sovrano”, entro il 10% del valore della gestione;
- presenza dei fondi per ogni Casa, inclusa quella del Gestore, entro il 10% del valore 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%; (ridotto allo 0,50% nella tarda primavera 2020)
- *performance contribution di ogni fondo* entro il 4% della redditività del portafoglio (aumentata all’8% nella tarda primavera 2020);
- *risk contribution di ogni fondo* entro il 4% del rischio complessivo (CVaR) del portafoglio (aumentato al 6% nella tarda primavera 2020);

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

Con data regolamento 03.12.2019, la Fondazione ha sottoscritto un comparto del c.d. “*umbrella fund*” FCP-SIF *Eurizon 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, Eurizon Lux SGR, ha l’obbligo contrattuale di comunicare settimanalmente all’investitore il NAV certificato alla data di riferimento, mentre *Gestori operativi* del Fondo sono *Azimut SGR*, *Banor SIM* (le cui GPF sono state estinte e il netto ricavo conferito nel Fondo) nonché *Mediobanca SGR*.¹

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;
- 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 dai portatori di interesse della Fondazione;
- 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.

Tale investimento è stato inizialmente iscritto nel portafoglio circolante della Fondazione (*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.

¹ *Peraltro, nel 2020 è stata estinta anche la GPF Anthilia SGR per cui al 31.12.2020 rimanevano operative le GPF Credit Suisse e Cassa Centrale.*

Tuttavia, dal momento che (i) questo strumento finanziario è stato costituito nell'intento strategico di ridurre e diversificare il più possibile i rischi, affidando una quota rilevante del portafoglio di proprietà a un gestore di comprovata esperienza e professionalità e (ii) si tratta di un investimento *non destinato alla negoziazione* (la composizione del patrimonio della Fondazione ben evidenzia la capacità dell'Ente di poterlo mantenere in portafoglio per un periodo prolungato), nel dicembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha reputato che la corretta classificazione contabile dello strumento finanziario sia nel *portafoglio immobilizzato*, in quanto il "comparto Imola" è considerato un asset strategico per la Fondazione, che ha la volontà e la capacità di detenerlo in un orizzonte di lungo periodo². La classificazione dello strumento in questione tra le immobilizzazioni finanziarie, basata sull'intendimento strategico della Fondazione che si fonda sul criterio di destinazione economica degli asset del portafoglio, risulta peraltro coerente con i principi contabili di riferimento (OIC 21 §10), i quali prevedono che gli investimenti strategici non destinati alla negoziazione siano iscritti nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie.

Si sottolinea altresì che il trasferimento dello strumento finanziario in questione dal portafoglio circolante a quello immobilizzato è avvenuto, come previsto dal principio contabile OIC 21 - §56 in base al valore risultante dall'applicazione – al momento del trasferimento stesso – dei criteri valutativi del portafoglio di provenienza, ossia al valore di mercato. Dal trasferimento del "comparto Imola" nel portafoglio immobilizzato è emersa una rettifica di valore nel conto economico della Fondazione per Euro 5,9 milioni.

Conclusivamente, l'investimento nel *Fondo Eurizon Diversified Allocation Fund 2* è stato classificato in data 14.12.2020 tra le immobilizzazioni finanziarie previa valorizzazione al mercato dello stesso secondo quanto previsto per la valutazione delle attività finanziarie iscritte nell'attivo circolante, nel pieno rispetto delle norme afferenti alla redazione del bilancio di esercizio e i principi contabili OIC applicabili che disciplinano il cambiamento di destinazione dei beni mobiliari.

- - - 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.

² sotto questo profilo non si può non rimarcare che la Fondazione opera in una prospettiva di medio-lungo termine e non già di trading, men che meno di trading speculativo.

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

In data 08.04.2021, il Consiglio Generale della Fondazione ha approvato il nuovo Modello Organizzativo e Gestionale ai sensi del D. Lgs. n. 231/01, frutto di una intensa attività di revisione del modello previgente intrapresa allo scopo di includervi le nuove fattispecie di reato 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.

Alla data di approvazione del presente documento è in corso di valutazione da parte del Consiglio Generale la normativa interna in materia di trattamento e protezione dei dati personali ai sensi del Regolamento U.E. n. 679/2016.

In merito all'evoluzione dell'intero portafoglio finanziario di proprietà dell'Ente – sia immobilizzato che circolante – si evidenzia che la Fondazione, nel corso del 2020, ha continuamente monitorato l'evoluzione dei fattori di instabilità manifestatisi in relazione alla situazione di emergenza derivante dalla diffusione dei casi di contagio da Coronavirus COVID-19 (di seguito anche "Coronavirus" o "Covid-19"), che a partire dalle prime settimane del 2020 ha inizialmente impattato in Cina e successivamente si è diffuso in tutto il mondo, Italia compresa, e che a tutt'oggi determina lo stato di emergenza a livello nazionale.

La Fondazione ha assicurato il funzionamento operativo della struttura e degli organi nel rispetto delle misure restrittive emanate dal Governo nazionale, integrando le attività in presenza con il cosiddetto *smart working* e le attività da remoto.

La Fondazione ha adottato procedure di controllo sugli effetti economici della situazione di emergenza sanitaria sulle principali aree del bilancio direttamente impattate. Tutti gli effetti dell'emergenza sanitaria Covid-19 sono stati riflessi nel Consuntivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, al quale si fa rinvio.

La Fondazione ha monitorato il piano di cassa per il 2020 – e in una logica di prudenza anche per il 2021 – al fine di garantire la messa in sicurezza della liquidità e di poter disporre di adeguate riserve liquide; in tal senso, la stabilità finanziaria è confermata dal saldo di liquidità di €/Mln 7,400 circa al 31.12.2020, che rende la Fondazione in grado sia di fare fronte agli impegni erogativi (residui passivi di €/Mln 3,820 per Erogazioni deliberate), sia alla copertura di Debiti (€/Mln 0,6) e degli Oneri per l'esercizio 2021 (gli Oneri ammontano mediamente a €/Mln 2,5). Lo stesso rendiconto finanziario mostra una liquidità generata dalla gestione pari a €/Mln 2,911.

In merito alla capacità erogativa futura della Fondazione, teniamo a sottolineare che i Fondi per l'attività istituzionale ammontano ad €/Mln 47,553 – di cui €/Mln 5,0 sono accantonati nel Fondo di stabilizzazione delle erogazioni – ed assicurano una rilevante continuità erogativa, tenuto conto che la Fondazione delibera erogazioni medie annue intorno agli €/Mln 2,8 / 3,2.

Alla luce delle considerazioni esposte, non si ravvisano incertezze in ordine alla capacità dell'Ente di assolvere alla propria missione né in ordine alla capacità erogativa della Fondazione.

F) EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Come meglio precisato nel paragrafo D) 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 2021 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 tuttora in essere - *Credit Suisse* e *Cassa Centrale* - la Fondazione continua il costante monitoraggio sia in termini di redditività che in termini di rischio. Come precisato sub d), 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 multi-comparto 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 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 prospettive, proseguirà l'opera di semplificazione/revisione del portafoglio secondo criteri prudenziali avviata nell'esercizio 2020 al fine di migliorare ulteriormente diversificazione geografica, settoriale e valutaria possibile e di migliorare il contributo alla redditività di istituto sia in termini assoluti che di stabilità temporale, compatibilmente con i limiti di rischio indicati nel *RAF*.

Come di consueto, 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 2020 presenta un disavanzo di 11.479.736,00 Euro, come emerge con chiarezza dal Conto economico.

Vi proponiamo, pertanto, di dare parere favorevole al presente Bilancio ed alla copertura del descritto *Disavanzo residuo* nei termini e secondo le modalità indicate dall'Autorità di Vigilanza nell'art. 2, comma 1, del Decreto prot. n. 15238 del 04.03.2021 del Direttore Generale del Tesoro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Presidente

(Dott. Rodolfo Ortolani)

