

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

In questo contesto, lo spirito filantropico che nel 1855 animò 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 di riferimento. 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 **oggetto dell'organizzazione delle libertà sociali** – come le fondazioni ex bancarie sono state definite dalla Corte Costituzionale (sentenze nn. 300 e 301/2003) – il nostro Ente ha progressivamente assunto in questo trentennio un ruolo sempre più propositivo, proponendosi anche come *partner* dei progetti seguiti e non più soltanto come mero 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 nostra comunità, 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 svolta nello scorso anno, pur con le limitazioni imposte dal perdurare della pandemia COVID-19, abbiamo 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, abbiamo iniziato a sperimentare con esito positivo una nuova modalità di progettazione che prevede un ruolo attivo della Fondazione 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 conseguenze della perdurante pandemia COVID-19, inopinatamente protrattesi per tutto lo scorso esercizio, hanno di fatto rallentato se non impedito la realizzazione di alcuni progetti o iniziative per le quali la Fondazione aveva ravvisato l'opportunità di un suo intervento. Ciò ha portato ad una contrazione dell'attività erogativa rispetto a quanto previsto dal Documento Programmatico Previsionale per il 2021, essendo state infatti deliberate erogazioni per 2.540.696 Euro, circa il 5,9% in

meno di quanto previsto nel D.P.P. (2.700.000 Euro). Peraltro, anche nel decorso esercizio è risultato confermato il consolidato impegno degli Organi istituzionali a mantenere salda la “rete” di sostegno al territorio, 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 2021 - Diritto all’istruzione e azioni in campo sociale per il superamento del disagio abitativo*” e il contributo all’Associazione Santa Maria della Carità per il progetto “*Fondo emergenza famiglia 2021*”. Come negli scorsi esercizi, il sostegno al territorio si è attuato anche grazie al supporto all’Azienda USL locale e alla Fondazione Montecatone Onlus attraverso l’acquisto di un ecografo portatile di alta fascia da impiegare a supporto dell’esame cardiologico e internistico oltre che per velocizzare gli esami di routine senza perdere in termini di qualità.

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**, la Fondazione ha proposto un nuovo progetto dal titolo “*Io leggo*” che ha previsto la donazione di una tessera del valore di 30 Euro ad ogni studente iscritto alla prima classe delle scuole medie inferiori del territorio per l’acquisto di volumi di lettura non scolastici. Delle 1.401 tessere del valore di 30 Euro cadauna distribuite ne sono state attivate 825 per una spesa ad oggi di circa 16.000 Euro.

Inoltre, la Fondazione ha sostenuto incisivamente l’attività didattica svolta dall’Università di Bologna nel Plesso cittadino. Oltre alla terza edizione del Master di II livello in lingua inglese in tema di “*Mobilità sostenibile integrata in ambito urbano*” promosso dal DICAM, 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 avvalsa dall’entrata in servizio del *Palazzo Dal Pero* che ospiterà a breve le attrezzature del Corso in *Meccatronica* donate dalla Fondazione e dalle Aziende del Territorio. Nel novembre scorso, inoltre, è stato attivato il primo anno della *Laurea Magistrale in Biologia della Salute - Curriculum Nutrizionale* organizzato dal Dipartimento di Farmacia e Biotecnologie (FABIT) per fornire le basi fisiologiche della scienza della nutrizione e analizzare come le abitudini alimentari scorrette siano strettamente correlate all’insorgenza di differenti patologie e disturbi

Per quanto riguarda infine l’**ambito culturale**, nel 2021 la Fondazione ha sostenuto il prosieguo dei lavori per la realizzazione del *nuovo Museo archeologico per Imola* e il restauro della *Cattedrale di San Cassiano*, oltre ad aver avviato anche la produzione in proprio di una serie di documentari volti a promuovere e far scoprire le eccellenze del territorio. Serie la cui realizzazione proseguirà anche durante il prossimo esercizio.

#### ATTIVITÀ GESTIONALE

Signori Soci,

vogliamo ribadire, una volta di più, che *l'attenzione*, la *disponibilità* e la *collaborazione* sono le linee guida seguite dalla Fondazione 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 gli Organi istituzionali hanno convintamente fatto propri.

Ciò che la Fondazione ha realizzato nei suoi trent'anni di attività, e quanto ancora potrà realizzare in avvenire, è il frutto di una attenta gestione del patrimonio dal quale provengono le risorse da investire sui progetti. È un compito non facile 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, vorremmo 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 ha fatto propria impegnandosi a mantenere tale disciplina costantemente aggiornata e pienamente operativa – ha consentito alla Fondazione di affrontare e superare momenti particolarmente complessi e difficili. Questo impegno si è concretizzata nell'approvazione e nell'aggiornamento di una articolata serie di documenti che, nel loro insieme, delineano una procedura definita e controllata nell'ambito della gestione degli investimenti. Rinviando al Par. D di questa *Relazione sulla gestione* per una sintetica illustrazione dei tratti fondamentali di questa disciplina, ci preme tuttavia sottolineare che questa articolata revisione della normativa interna è diretta preminentemente a *“mettere in sicurezza”* un ambito di attività - quello della gestione degli investimenti - che è essenziale 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, abbiamo realizzato un rigoroso ed affidabile **sistema di controllo dei rischi**, avviando già nel 2018 la collaborazione con *Nummus.info S.p.a.*, una società che aggrega giornalmente, con procedure informatiche, i dati degli investimenti finanziari per *“tradurli”* mensilmente nella puntuale *“fotografia”* del patrimonio investito, uno strumento di immediata interpretazione che permette agli Organi competenti di verificare tempestivamente e con precisione il rigoroso rispetto dei limiti di rischio previsti nel *“RAF”* e nei mandati di gestione.

Facendo nuovamente rinvio al successivo Par. D di questo documento, in questa sede ci limitiamo a ricordare che al fine di *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 gli stessi mandati in modo tale da ottenere la massima diversificazione possibile, attraverso l'indicazione di rigorosi limiti di concentrazione e di rischio. Allo stesso fine, 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.

Signori Soci,

vi è nota la particolare attenzione posta dagli Organi della Fondazione al monitoraggio e al controllo delle spese di funzionamento, al fine di contenerle e razionalizzarle. Questa attenzione si è riflessa nella 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 da questo Consiglio di Amministrazione.

In questo contesto, ci preme segnalarVi che nel 2021 le spese di funzionamento hanno subito una ulteriore contrazione di €/Mln 0,446 (senza tenere conto dei minori ammortamenti), corrispondente ad oltre il 18% circa rispetto all’esercizio precedente.

--- o o O o o ---

Signori Soci,

il bilancio dell’esercizio 2021 evidenzia un apprezzabile risultato positivo nonostante la perdurare della situazione di emergenza prodotta dall’epidemia COVID-19 che, a partire dalle prime settimane del 2020, si è diffusa in tutto il mondo, imponendo l’istituzione nel nostro Paese dello “stato di emergenza” che sarà revocato solo il 31 marzo prossimo.

In questi due anni di emergenza, la Fondazione ha comunque assicurato il funzionamento operativo della struttura e degli organi istituzionali nel rispetto delle misure restrittive emanate dal Governo nazionale, integrando – laddove necessario - le attività in presenza con quelle in *smart working* e con quelle *in collegamento da remoto*, e ha mantenuto un rigoroso controllo sugli effetti economici della situazione di emergenza sanitaria sulle principali aree del bilancio direttamente impattate.

Il bilancio dell’esercizio chiuso al 31.12.2021, pur relativo ad un esercizio ancora “non facile” per via della perdurante emergenza sanitaria – della quale ha comunque riflesso tutti gli effetti - **presenta un avanzo lordo di circa €/Mln 8,6**, frutto sia del buon andamento delle Voci 2 – *Dividendi* (€/Mln 2,8 ca) e 5 – *Risultato negoziazione strumenti finanziari non immobilizzati* (€/Mln 4,4 ca) del Conto economico, sia dell’andamento della voce 4 – *Risultato netto valutazione strumenti finanziari non immobilizzati* (€/Mln 3,3 ca), frutto della ripresa delle quotazioni sui mercati finanziari verificatisi nel 2021, che ha permesso di recuperare una parte significativa delle rettifiche di valore praticate nell’esercizio precedente sul portafoglio circolante.

Non possiamo tuttavia non rilevare che il portafoglio finanziario immobilizzato ha subito anche nello scorso esercizio rettifiche di valore pari ad €/Mln 0,407 milioni, tutte relative al comparto degli “Altri titoli” cioè, sostanzialmente, ad alcuni OICR immobilizzati che hanno evidenziato perdite durevoli e significative di valore.

L’avanzo lordo di 8.571.899,00 Euro ci permette di proporre:

- ✓ quanto agli **accantonamenti patrimoniali**:
  - l’accantonamento di 2.142.975 Euro a riduzione dei disavanzi pregressi ai sensi dell’art. 2, comma 1, del D.M. 09.02.2022;
  - l’accantonamento di 1.285.785 Euro alla *Riserva obbligatoria*, determinato nella misura legale del 20% dell’Avanzo lordo di esercizio al netto dell’accantonamento a riduzione dei disavanzi pregressi di cui all’alinea che precede

In virtù di tali accantonamenti e dell'Avanzo residuo di 6.272 Euro, il patrimonio netto della Fondazione al 31.12.2021 ascende a 142.690.332 Euro (+3.435.032 Euro - pari a +2,47% - 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 2.650.000 Euro al *Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti*
- un accantonamento di 1.300.000 Euro al *Fondo per erogazioni negli altri settori statutari*

nel rispetto della vigente normativa. Considerato anche l'accantonamento di 15.429 Euro stanziato al *Fondo iniziative comuni*, definito in ambito ACRI e l'accantonamento di 341.032 Euro stanziato ai sensi dell'art. 1, comma 444, della Legge n. 178/2020, al 31.12.2021 i *Fondi per l'attività di istituto* ammontano complessivamente ad oltre €/Mln 50,6 Euro, con un incremento di circa 3,1 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Così come negli scorsi anni, la Fondazione ha inoltre monitorato il piano di cassa per il 2021 – e in una logica di prudenza anche per il 2022 – onde **garantire la messa in sicurezza della liquidità e poter disporre di adeguate riserve liquide**; in tal senso, la stabilità finanziaria è confermata dal saldo di liquidità di €/Mln 4,95 circa al 31.12.2021 che, unitamente alla disponibilità di titoli quotati e di pronta liquidabilità, permette alla Fondazione di fare fronte agli impegni erogativi (residui passivi di €/Mln 4,2 ca. per Erogazioni deliberate), sia alla copertura di Debiti (€/Mln 1,26 ca.) e degli Oneri per l'esercizio 2022 (stimati in €/Mln 1,85 ca.). Lo stesso rendiconto finanziario mostra una liquidità di oltre €/Mln 6,4) generata dalla gestione operativa.

In merito alla **capacità erogativa futura** della Fondazione, teniamo a sottolineare che i Fondi per l'attività istituzionale ammontano ad oltre €/Mln 50,6 – di cui €/Mln 6,0 sono accantonati nel *Fondo di stabilizzazione delle erogazioni* – ed assicurano una rilevante continuità erogativa, tenuto conto che la Fondazione delibera erogazioni medie annue per circa €/Mln 2,5 / 3,0. Alla luce delle considerazioni esposte, non possono dunque ravvisarsi incertezze circa la capacità della Fondazione di assolvere alla propria missione né, in particolare, in ordine alla sua capacità erogativa.

Non possiamo tuttavia nascondere la forte preoccupazione per la difficile situazione geopolitica attuale che, al di là dei tragici risvolti umanitari che non possono certamente lasciare indifferenti, si va ad aggiungere, aggravandoli, ai non pochi motivi di preoccupazione che da alcuni mesi gravano sulle prospettive della ripresa economica globale. Infatti, la chiusura pressoché totale di ogni attività (lockdown) che ha caratterizzato la primavera del 2020 ha determinato una riduzione consistente della produzione e della domanda, con il rinvio “a tempi migliori” di spese non strettamente necessarie, mentre la successiva, improvvisa e completa “riapertura” ha favorito il subitaneo riversarsi sul mercato della domanda fino a quel momento rimasta inespressa, portando ad un violento squilibrio tra domanda e offerta aggregate che si è riverberato in forti tensioni nelle catene di approvvigionamento dovute sia ai rincari delle materie prime, la cui offerta non è riuscita a stare al passo con la domanda, sia alle strozzature nel trasporto delle merci, con i noli marittimi che, in particolare, sono aumentati anche di cinque o sei volte secondo le tipologie di merci trasportate e le rotte seguite. Durante la ripresa dell'economia globale dagli effetti dannosi del COVID-19, i prezzi dell'energia sono

rapidamente saliti a massimi pluriennali, contribuendo a rialzi superiori al previsto delle cifre relative all'inflazione primaria.

Sebbene alcuni responsabili delle decisioni politiche avessero suggerito che le forze dell'inflazione si sarebbero dimostrate "transitorie", oggi molti mettono in discussione questa tesi. Già negli ultimi mesi dello scorso anno, infatti, non pochi economisti avevano fatto notare che la combinazione di politiche monetarie altamente accomodanti condotte dalle Banche centrali, elevati saldi di risparmio delle famiglie, domanda repressa, e la massiccia spesa fiscale condotta dalle Autorità di governo per mitigare gli effetti più nefasti della pandemia costituivano un mix capace di accrescere significativamente il rischio di inflazione.

Ebbene, a tutti questi motivi di forte preoccupazione, che vengono strettamente monitorati onde prevenirne o, quanto meno, attenuarne le possibili conseguenze sull'attività istituzionale della Fondazione, in questi giorni si è aggiunta la devastante occupazione militare dell'Ucraina da parte delle truppe russe, un evento purtroppo prevedibile che le nazioni occidentali non sono riuscite a prevenire. Le conseguenze del perdurare del conflitto o, ancor peggio, del suo estendersi ad altri Paesi europei sarebbero drammatiche anche se non a priori quantificabili. E' dunque del tutto ovvio l'auspicio ad un immediato cessate il fuoco e al ritiro delle truppe d'invasione.

Signori Soci,

nella Nota Integrativa e nella Relazione Economica e Finanziaria troverete la dettagliata descrizione delle voci reddituali e delle valutazioni di fine esercizio delle attività finanziarie. Per un commento all'attività istituzionale del 2021 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)* Le Informazioni integrative – Indicatori gestionali di redditività, di efficienza e di attività istituzionale previste dal 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 2021 sotto i profili patrimoniale, economico e finanziario sono evidenziate dalle seguenti poste del Bilancio:

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>31.12.2021</b>
<b>ATTIVO</b>	
Immobilizzazioni materiali e immateriali	15.994.756,00
Immobilizzazioni finanziarie	118.847.103,00
Strumenti finanziari non immobilizzati	60.085.620,00
Crediti	449.057,00
Disponibilità liquide	4.947.626,00
Altre attività	330.158,00
Ratei e risconti attivi	100.172,00
<b>Totale Attivo</b>	<b>200.754.492,00</b>
<b>PASSIVO</b>	
Patrimonio netto	142.690.332,00
Fondi per l'attività d'istituto	50.644.588,00
Fondi per rischi e oneri	602.210,00
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	308.143,00
Erogazioni deliberate	4.213.828,00
Fondo per il volontariato	171.438,00
Debiti	1.255.190,00
Ratei e risconti passivi	868.763,00
<b>Totale Passivo</b>	<b>200.754.492,00</b>

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31.12.2021</b>
Proventi lordi dell'esercizio	7.817.984,00
Rivalutazione netta Strumenti finanziari non immobilizzati	3.328.002,00
Svalutazione netta Immobilizzazioni finanziarie	(407.318,00)
Oneri dell'esercizio	(1.566.939,00)
Proventi straordinari	98.206,00
Oneri straordinari	(29.069,00)
Imposte	(327.935,00)
Accantonamento ex art. 1, comma 44, Legge n. 178/2020	(341.032,00)
<b>Avanzo (lordo) dell'esercizio</b>	<b>8.571.899,00</b>
Accantonamento per disavanzi pregressi	(2.142.975,00)
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	(1.285.785,00)
Accantonamento al Fondo per il volontariato	(171.438,00)
Accantonamento ai Fondi per l'attività d'istituto	(4.965.429,00)
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	(0,00)
<b>Avanzo residuo</b>	<b>6.272,00</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 2021, si forniscono il dettaglio e le variazioni dei proventi dell'esercizio rispetto al 2020:

<b>PROVENTI DELL'ESERCIZIO</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
<i>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</i>	58.064,00	(31.115,00)
<i>Dividendi e proventi assimilati</i>	2.841.937,00	(2.875.283,00)
<i>Interessi e proventi assimilati</i>	265.498,00	(452.571,00)
<i>Rivalutazione netta strumenti finanziari non immobilizzati</i>	3.328.002,00	(12.258.543,00)
<i>Risultato negoziazione strumenti finanziari non immobilizzati</i>	4.365.906,00	841.289,00
<i>Svalutazione netta immobilizzazioni finanziarie</i>	(407.318,00)	(835.596,00)
<i>Risultato di esercizio imprese strum.li esercitate direttamente</i>	38.970,00	40.805,00
<i>Altri proventi</i>	247.609,00	293.320,00
<b><i>Totale proventi ordinari netti</i></b>	<b>10.738.668,00</b>	<b>(8.621.986,00)</b>
<i>Proventi straordinari</i>	98.206,00	260.752,00
<i>Oneri straordinari</i>	(29.069,00)	(29.197,00)
<b><i>Totale proventi netti</i></b>	<b>10.807.805,00</b>	<b>(8.390.431,00)</b>

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



**COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI AL 31.12.2021**

- Obbligazionario Euro Corp. IG	37,21%
- Obbligazionario Euro Gov. EU Perif.	14,25%
- Obbligazionario Euro Gov. Core	13,28%
- Obbligazionario Euro Corporate H.Y.	8,78%
- Obbligazionario Paesi emergenti	4,39%
- Azionario Euro	3,54%
- Azionario USA	2,90%
- Obbligazionario USD Gov. ex P.E.	2,83%
- Obbligazionario USD Corporate IG	2,13%
- Obbligazionario Yen ex P.E. ex H.Y.	1,82%
- Obbligazionario GBO ex P.E. e H.Y.	1,00%
- Obbligazionario Altre Aree	0,92%
- Azionario Paesi Emergenti	0,79%
- Azionario Europa ex Euro	0,75%
- Obbligazionario USD Corporate HY	0,51%
- Azionario Giappone	0,46%
- Liquidità Euro	2,28%
- Altri-vari	2,07%

**ANDAMENTO ECONOMICO AL 31.12.2021**

- Risultato lordo di gestione cumulato	Euro	13.784,00
- Imposte	Euro	(0,00)
- Commissione di gestione	Euro	(11.984,00)
- Commissioni di negoziazione	Euro	80,00)
- Spese	Euro	(6.564,00)
- Risultato netto gestione cumulato	Euro	(4.844,00)

**DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI**

Saldo al 31.12.2021	Euro	2.841.937,00
Saldo al 31.12.2020	Euro	2.875.283,00
		-----
Variazioni	Euro	(33.346,00)

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

- Cassa Depositi e Prestiti	Euro	1.943.859,00
- CDP Reti	Euro	174.392,00
- Hera	Euro	549.092,00
- VEI LOG	Euro	58.373,00
- ENEL	Euro	70.000,00
- SNAM RG	Euro	39.920,00
- Banco BOM	Euro	2.701,00
- Unicredit Banca	Euro	3.600,00
		-----
Totale	Euro	2.841.937,00

**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 fino al 31 dicembre 2020, integrate dalla Legge di stabilità per il 2018, i dividendi concorrevano a formare il reddito imponibile nella misura del 100% dell'ammontare percepito e non beneficiavano 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 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 31.12.2021, la valutazione delle azioni in portafoglio ha portato a rilevare le seguenti:

#### 1. Rettifiche di valore su azioni quotate non immobilizzate

<b>IT0005421919</b>	<b>Agatos ord.</b>	<b>Euro</b>	<b>42,00</b>
- in carico al 31.12.2020 n. 647 azioni a Euro 0,964		Euro	624,00
- vendita il 03.05.2021 di n. 600 azioni a Euro 0,917			
- <b>minusvalenza Euro 28,00</b>			
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2021: € 0,896		Euro	42,00
- <b>rettifica di valore Euro 3,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021: n. 47 azioni a € 0,896		Euro	42,00

La rettifica di valore complessiva di 3,00 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 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

#### 2. Riprese di valore su azioni quotate non immobilizzate

<b>IT0001006128</b>	<b>Aeroporto di Bologna ord.</b>	<b>EURO</b>	<b>1.518.780,00</b>
- in carico al 31.12.2020: n. 170.000 azioni a Euro 8,529		Euro	1.449.930,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2021: Euro 8,934		Euro	1.518.780,00
- <b>ripresa di valore Euro 68.850,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021: n. 170.000 azioni a Euro 8,934		Euro	1.518.780,00
<b>IT0001250932</b>	<b>HERA ord</b>	<b>Euro</b>	<b>8.818.282,00</b>
- in carico al 31.12.2020: n. 3.150.000 azioni al prezzo medio Euro 2,99179		Euro	9.434.250,00
- 02.03.2021: trasferimento di n. 1.841.744 azioni al prezzo di Euro 2,9863 dal Fondo <i>Eurizon SGR – Diversified Allocation Fund 2</i> a fronte del riscatto "in natura" di n. 5.824,173 quote del Fondo stesso		Euro	5.500.000,00
- 13.12.2021: il Consiglio di Amministrazione della Fondazione ha deliberato di classificare tre le immobilizzazioni finanziarie n. 2.500.000 azioni Hera, previa valorizzazione secondo i criteri valutativi del comparto di provenienza. È stata applicata la media-prezzi 30gg al 13.12.2021, che ha permesso di valutare n. 2.500.000 azioni al prezzo di Euro 3,548, con la rilevazione di una:			
- <b>ripresa di valore Euro 1.390.525,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021 al costo medio: Euro. 2,99179		Euro	7.454.775,00
- valore di mercato media 30 giorni dicembre 2021: Euro 3,539		Euro	8.818.282,00
- <b>ripresa di valore Euro 1.363.507,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021: n. 2.491.744 azioni al prezzo medio Euro 3,539		Euro	8.818.282,00

La ripresa di valore complessiva di 2.822.881,00 Euro è stata portata a diretto aumento del valore dei *Titoli di capitale quotati iscritti fra gli strumenti finanziari 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 azioni non quotate non immobilizzate**

<b>IT005283410</b>	<b>VEI Log S.p.a. in liquidazione</b>	<b>Euro</b>	<b>0,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020: n. 530.665 azioni a Euro 0,798		Euro	423.471,00
- <i>ripresa di valore Euro 420.286,00</i>			
- rimborso capitale € 1,59 per 530.665		Euro	(843.757,00)

Nell'esercizio 2021 la società ha distribuito a titolo di "acconto di liquidazione" un importo pari a € 1,70 per azione. L'importo di € 0,11 per azione costituisce dividendo mentre la residua parte di € 1,59 costituisce rimborso di capitale. Si è provveduto quindi ad iscrivere un ripristino di valore, di ammontare pari ad 420.287, che era stato svalutato nel corso degli esercizi nei quali il titolo era stato detenuto, e, conseguentemente, ad azzerare il valore pari ad € 843.757 corrispondente al rimborso a titolo di capitale.

La ripresa di valore di 420.287 Euro è stata portata a diretto aumento del valore dei *Titoli di capitale 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, mentre la rimanente quota incassata pari a € 58.373 è stata iscritta come dividendo nella Voce 3 del Conto economico.

### **INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI**

Saldo al 31.12.2021	Euro	265.498,00
Saldo al 31.12.2020	Euro	452.571,00
		-----
Variazioni	Euro	(187.073,00)

### **COMPOSIZIONE**

<b>1) interessi e proventi assimilati da immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>Euro</b>	<b>54.145,00</b>
interamente costituiti da " <i>proventi da fondi immobiliari</i> " al netto imposta sostitutiva		
<b>2) interessi e proventi assimilati da strumenti fin. non immobilizzati:</b>	<b>Euro</b>	<b>210.717,00</b>
interamente costituiti da " <i>cedole e dietimi su obbligazioni</i> " al netto imposte sostitutive		
<b>3) interessi e proventi assimilati da crediti e disponibilità liquide:</b>	<b>Euro</b>	<b>636,00</b>
interamente costituiti da " <i>interessi attivi su c/c bancari</i> " al netto della ritenuta d'imposta.		

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

Al 31.12.2021, nella valutazione delle obbligazioni in portafoglio si è reso necessario effettuare le seguenti:

#### **1. Rettifiche di valore su obbligazioni non quotate immobilizzate**

<b>IT0004780026</b>	<b>Banca di Imola S.p.a. 25.11.2031 – TV%</b>	<b>Euro</b>	<b>8.589.120,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020 nominali Euro 12.000.000 al prezzo 71,57625		Euro	8.589.150,00
- valorizzazione Banca depositaria al 31.12.2021: 71,576		Euro	8.589.120,00
- <i>rettifica di valore Euro 30,00</i>			
- rimanenza al 31.12.2021 nominale Euro 12.000.000 al prezzo 71,576		Euro	8.589.120,00

La rettifica di valore di 30,00 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 quotate non immobilizzate**

<b>IT0005104713 Ferrarini 22.04.2020 - 6,375%</b>	<b>Euro</b>	<b>9.000,00</b>
- rimanenza 31.12.2020 nominali Euro 200.000 al prezzo 17,000	Euro	34.000,00
- valore di mercato 31.12.2021: 4,5	Euro	9.000,00
- <b>rettifica di valore Euro 25.000,00</b>		
- rimanenza 31.12.2021 nominali Euro 200.000 al prezzo 4,50	Euro	9.000,00

La rettifica di valore si è resa necessaria a seguito della comunicazione, da parte del Commissario Giudiziale, dell'avvenuta omologa della proposta concordataria della società, che prevede il pagamento di una quota pari al 4,5 per cento.

La rettifica di valore di 25.000 Euro è stata portata a diretta riduzione del valore dei *Titoli di debito quotati iscritti nell'attivo circolante* e - in contropartita - è stata imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

## **3. Riprese di valore su obbligazioni non quotate immobilizzate**

<b>US52517PR606 Lehman B.H. 06.02.2012 - 5,25% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 3.904.724 al lordo fondo svalutazione	Euro	499.665,00
- rimborsi anno 2021	Euro	(15.089,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(484.576,00)
<b>US52517PF635 Lehman B.H. 04.04.2016 - 5,50% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 390.472 al lordo fondo svalutazione	Euro	61.400,00
- rimborsi anno 2021	Euro	(1.537,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(59.863,00)
<b>US52517PK676 Lehman B.H. 18.07.2011 - TV% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 780.945 al lordo fondo svalutazione	Euro	100.212,00
- rimborsi anno 2021	Euro	(3.015,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(97.197,00)
<b>US52517PG963 Lehman B.H. 25.04.2011 - 5,75% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali €1.561.890 al lordo fondo svalutazione	Euro	187.642,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	(6.135,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(181.507,00)
<b>US52517PSC67 Lehman B.H. 18.01.2012 - 6,625% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 1.171.417 al lordo fondo svalutazione	Euro	191.343,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	(4.548,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(186.795,00)
<b>US1252M0FD44 Lehman B.H. 02.05.2018 - 6,875% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 140.570 al lordo fondo svalutazione	Euro	16.587,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	(555,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(16.032,00)
<b>US52517P4Z12 Lehman B.H. 15.09.2022 - TV% USD</b>		
- in carico al 31.12.2020 nominali € 1.171.417 al lordo fondo svalutazione	Euro	58.504,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	(4.552,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(53.952,00)

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

- carico al 31.12.2020 nominali Euro 780.945 al lordo fondo svalutazione	Euro	128.413,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	(3.025,00)
- fondo svalutazione al 31.12.2021	Euro	(125.388,00)

Nell'esercizio 2020 si è ritenuto opportuno svalutare l'intero ammontare delle obbligazioni Lehman sopra esposte nonostante siano previsti anche negli esercizi futuri ulteriori rimborsi dalla procedura concorsuale, in considerazione della riduzione dell'importo dei rimborsi corrisposti dalla procedura stessa. Pertanto, i rimborsi percepiti nell'esercizio 2021 costituiscono riprese di valore dei titoli in questione. La ripresa di valore complessiva di 38.456,00 Euro è stata imputata alla Voce 6 - *Svalutazione netta di strumenti finanziari immobilizzati* del Conto economico.

**4. Riprese di valore su obbligazioni non quotate non immobilizzate****XS0252834576 Lehman Bros Holding 04.05.2011 – 4,00%**

- rimanenza al 31.12.2021: nominali Euro 500.000 al prezzo 40,80404	Euro	204.020,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	2.077,00
- <i>eccedenza fondo di svalutazione Euro 2.077,00</i>		
- rimanenza 31.12.2021 nominali Euro 500.000 al prezzo 40,38860	Euro	204.020,00

**XS0162289663 Lehman Bros Holding 28.02.2010 – TV% infl. Lkd.**

- rimanenza al 31.12.2021 nominali Euro 11.500.000 al prezzo 22,56476	Euro	2.581.188,00
- rimborso distribuzione finale	Euro	48.916,00
- <i>eccedenza fondo di svalutazione Euro 48.916,00</i>		

**XS0189294255 Lehman Bros Holding TSY 23.04.2014 – TV%**

- rimborso distribuzione finale	Euro	462,00
- <i>eccedenza fondo di svalutazione Euro 464,00</i>		

La ripresa di valore complessiva di 51.457,00 Euro, corrispondente all'eccedenza dei fondi svalutazione a seguito dei rimborsi incassati nell'esercizio 2021, è stata - imputata alla Voce 4 - *Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati* del Conto economico.

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

Al 31.12.2021, 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**

<b>IT0004290216 IDEA Fimit SGR Fondo immobiliare Ariete</b>	<b>Euro</b>	<b>1.329.507,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020: n. 54 quote al prezzo € 28.582,839 fondo immobiliare non quotato nei mercati regolamentati	Euro	1.543.473,00
- NAV al 30.06.2021 comunicato dall'Emittente: € 24.620,505	Euro	1.329.507,00
- <i>rettifica di valore Euro 213.966,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2021: n. 54 quote al prezzo € 24.620,505	Euro	1.329.507,00
<b>IT0004965858 DUEMME SGR Fondo per le imprese</b>	<b>Euro</b>	<b>72.906,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020: n. 23 quote al prezzo di Euro 25.039,75348	Euro	575.914,00
- rimborsi esercizio 2021	Euro	271.200,00
Fondo non quotato sui mercati regolamentati		
- NAV al 30.06.2021 comunicato dall'Emittente: Euro 3.169,85	Euro	72.906,00
- <i>rettifica di valore Euro 231.808,00</i>		
- rimanenza al 31.12.2021: n. 23 quote al prezzo di Euro 3.169,85	Euro	72.906,00

La rettifica di valore complessiva di 445.773,00 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. quotati non immobilizzati**

<b>IT0005252843</b>	<b>Mediobanca Mid &amp; Small Cap cl. C</b>	<b>Euro</b>	<b>500.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020: n. 98.990,299 quote al prezzo Euro 4,788		Euro	473.966,00
- valore di mercato al 31.12.2021: Euro 6,159		Euro	609.681,00
- <b>ripresa di valore Euro 26.035,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021: n. 98.990,299 quote al prezzo Euro 5,051		Euro	500.000,00

La ripresa di valore di 26.035,00 Euro è stata portata a diretto incremento del valore degli "Altri titoli" quotati iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie e - in contropartita - imputata alla Voce 6 - Rivalutazione netta di attività finanziarie non immobilizzate" del Conto economico.

## **3. Riprese di valore su quote di O.I.C.R. non quotati non immobilizzati**

<b>XS2020696493</b>	<b>Mandarin Capital Partners III ALB MCP III</b>	<b>Euro</b>	<b>668.000,00</b>
- rimanenza al 31.12.2020 n. 440 quote al prezzo Euro 926,420		Euro	407.625,00
- acquisto 02.02.2021 n. 86 quote al prezzo Euro 1.000,00		Euro	87.000,00
- acquisto 16.12.2021 n. 142 quote al prezzo Euro 1.000,00		Euro	142.000,00
- NAV al 31.12.2021 come da E/C Banca depositaria: Euro 1.072,190		Euro	668.000,00
- <b>ripresa di valore 32.375,00</b>			
- rimanenza al 31.12.2021 n. 668 quote al prezzo Euro 1.000,00		Euro	668.000,00

La ripresa di valore di 32.375,00 Euro è stata portata ad aumento diretto 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.

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

## **4 - RIVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI**

Saldo al 31.12.2021	Euro	3.328.002,00
Saldo al 31.12.2020	Euro	(12.258.543,00)
		-----
Variazioni	Euro	15.586.545,00

### COMPOSIZIONE

- rettifica di valore su azioni quotate	Euro	3,00
- rettifica di valore su obbligazioni quotate	Euro	25.000,00
- rettifica di valore su obbligazioni non quotate	Euro	30,00
- riprese di valore su azioni quotate	Euro	2.822.882,00
- riprese di valore su azioni non quotate	Euro	420.287,00
- riprese di valore su obbligazioni non quotate	Euro	51.457,00
- riprese di valore su quote di OICR quotati	Euro	26.035,00
- riprese di valore su quote di OICR non quotati	Euro	32.375,00
		-----
Totale	Euro	3.328.002,00

**6 - SVALUTAZIONE NETTA STRUMENTI FINANZIARI IMMOBILIZZATI**

Saldo al 31.12.2021	Euro	(407.318,00)
Saldo al 31.12.2020	Euro	(835.596,00)
		-----
Variazioni	Euro	428.278,0

**COMPOSIZIONE**

- rettifiche di valore su fondi non quotati	Euro	(445.773,00)
- riprese di valore su obbligazioni non quotate	Euro	38.455,00
		-----
Totale	Euro	(407.318,00)

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 IMMOBILIZZATI**

Saldo al 31.12.2021	Euro	4.365.906,00
Saldo al 31.12.2020	Euro	841.289,00
		-----
Variazioni	Euro	3.524.617,00

**COMPOSIZIONE**

Plusvalenze da realizzo azioni	Euro	4.311.639,00
Plusvalenze da realizzo obbligazioni	Euro	132.322,00
Plusvalenze da realizzo fondi	Euro	2.404,00
Minusvalenze da realizzo azioni	Euro	(10.876,00)
Minusvalenze da realizzo fondi	Euro	(66.875,00)
Imposte sostitutive	Euro	(2.708,00)
		-----
Totale	Euro	4.365.906,00

**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 anni 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 31.12.2021, le partecipazioni detenute dalla Fondazione con finalità e ruolo istituzionale erano costituite da:

- ✓ n. 2.500.000 AZIONI ORDINARIE HERA S.P.A. iscritte in Bilancio fra le immobilizzazioni finanziarie al costo medio di acquisto di 3,548 Euro, per un controvalore di € 8.870.000,00
- ✓ 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), nei primi anni Duemila 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 tuttavia consentito di mantenere il rischio complessivo ad un livello molto contenuto. Parallelamente, la Fondazione ha perseguito 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, permettendo così di cogliere anche 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 ha introdotto il principio dell’investimento del patrimonio mobiliare, in linea di principio, sulla base di una *pianificazione* volta 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 reso necessario rivedere ulteriormente la disciplina operativa di settore per adeguarla a criteri di trasparenza e riduzione dei rischi ancor più stringenti di quelli previgenti, anche sulla scorta delle previsioni del *Protocollo ACRI/MEF* stipulato nel 2015. La rivisitazione delle norme interne era peraltro già iniziata nel momento dell’approvazione del nuovo Statuto, resa ancor più opportuna dal fatto che, in seguito alle politiche monetarie particolarmente *accomodanti* attuate 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 assumere decisioni di investimento un po’ più rischiose rispetto al passato onde 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 pertanto 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 **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 di fatto la sola 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*”, ma che risultano interamente svalutate nel bilancio della Fondazione sin dall’esercizio 2020.

- 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 **risk appetite**, cioè livello di rischio che la Fondazione intende assumere nel perseguire i suoi obiettivi strategici;

\* la **risk capacity**, cioè il rischio massimo che Fondazione è tecnicamente o per norma in grado di sostenere;

\* la **risk tolerance**, cioè il massimo scostamento consentito dal “*risk appetite*”;

\* il **risk trigger**, ovvero la soglia prescelta al cui superamento si debbono attuare le prime misure correttive.

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 inoltre sottoscritto un comparto del c.d. “*umbrella fund*” FCP-SIF *Eurizon Diversified Allocation Fund 2* promosso da Eurizon Capital SGR (gruppo Intesa San Paolo) e 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 *Azimuth SGR*, *Banor SIM* (le cui GPF sono state estinte e il netto ricavo conferito nel Fondo) nonché *Mediobanca SGR*.<sup>1</sup> La sottoscrizione del fondo risponde alle seguenti esigenze:

- ridurre e diversificare il più possibile 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;
- 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;
- compensazione all'interno del fondo, sotto il profilo contabile e fiscale, di tutte le variazioni di valore, cedole e dividendi – come in una GPM ordinaria – favorendo una maggiore efficienza gestionale.

L'investimento è stato dapprima iscritto nel portafoglio circolante della Fondazione, in linea con l'orientamento di mostrare un valore dell'attivo quanto più possibile allineato ai prezzi di mercato. Lo strumento veniva infatti 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.

Tuttavia, dal momento che (i) lo strumento finanziario era 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

---

<sup>1</sup> Nel 2020 è stata estinta anche la GPF *Anthilia SGR* per cui al 31.12.2021 restano operative le GPF *Credit Suisse* e *Cassa Centrale*.

*non destinato alla negoziazione*<sup>2</sup>, nel dicembre 2020 il C.d.A. ha reputato che la corretta classificazione contabile dello strumento finanziario fosse 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 periodo<sup>3</sup>. 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. 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. Da tale trasferimento è emersa una rettifica di valore nel conto economico della Fondazione per Euro 5,9 milioni riflessa nel Consuntivo dell’esercizio chiuso al 31.12.2020.

Nel marzo 2021, la Fondazione ha riscattato “in natura” n. 5.824,173 quote del fondo al prezzo unitario di € 944,340 con la contestuale consegna di n. 1.841.744 azioni ordinarie Hera S.p.a.

Con valuta 1° giugno 2021, la Fondazione ha infine sottoscritto n. 21.840,190 ulteriori quote del “comparto Imola” reinvestendo il controvalore della liquidazione di tre piccole gestioni Mediobanca SGR, avvenuta sul finire del 2020, nonché dalla vendita sul mercato, avvenuta nella primavera dello scorso anno, di alcuni pacchetti azionari da tempo posseduti nel portafoglio amministrato. Inizialmente, anche queste ulteriori quote sono state iscritte nell’attivo circolante ma, sulla scorta delle medesime ragioni che indussero il C.d.A. a deliberare l’iscrizione tra le immobilizzazioni finanziarie delle quote del Fondo sottoscritte sul finire dell’esercizio 2019, con decorrenza 13.12.2021 anche le n. 21.840,190 quote sottoscritte con valuta 1° giugno u.s. sono state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie. Come previsto dal principio contabile OIC 21, par. 56, il trasferimento è avvenuto in base al valore risultante dall’applicazione – al momento del trasferimento stesso – dei criteri valutativi del portafoglio di provenienza, ossia al minore tra costo storico e valore di mercato.

Con delibera 13 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione della Fondazione ha deliberato di classificare tra le immobilizzazioni finanziarie n. 2.500.000 azioni HERA S.p.a. previa valorizzazione delle stesse al minore tra costo storico e valore di mercato rappresentato dalla media a 30 giorni dei prezzi calcolata al 13.12.2021 (Euro 3,548). Al termine dell’esercizio 2021, la partecipazione evidenzia rispetto al valore di mercato determinato dalla media a 30 giorni dei

---

<sup>2</sup> (la composizione del patrimonio della Fondazione ben evidenzia la capacità dell’Ente di poterlo mantenere in portafoglio per un periodo prolungato),

<sup>3</sup> 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.

prezzi di borsa rilevata il 30.12.2021 (Euro 3,539) una esigua minusvalenza (22.500 Euro) che, in quanto tale, non è stata considerata perdita durevole.

--- 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.

Dall'esercizio 2021, la Fondazione, come previsto dagli "*Orientamenti contabili in tema di bilancio*" redatti dalla *Commissione Bilancio e Questioni Fiscali ACRI*, ha deciso di interrompere il processo di ammortamento degli immobili storici o destinati all'attività istituzionale di proprietà - ovvero Palazzo Sersanti, Palazzo Vespignani e Palazzo Dal Pero - ossia per i *cespiti la cui utilità non si esaurisce* (cfr. OIC 16, par. 58). Ai fini della determinazione del valore degli immobili, sono state predisposte perizie di stima del valore di mercato degli immobili storici o destinati all'attività istituzionale di proprietà della Fondazione. Tali perizie hanno evidenziato un maggior valore di mercato rispetto al valore di carico degli stessi al 31.12.2020. Conseguentemente, non essendo stati rilevati indicatori di perdite durevoli di valore di detti immobili, secondo quanto previsto dal principio contabile OIC 9, tali immobili sono stati mantenuti in bilancio ad un valore pari a quello del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2020.

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

Circa l'evoluzione del portafoglio finanziario di proprietà, sia immobilizzato che circolante, si evidenzia che nell'esercizio 2021 la Fondazione ha continuamente monitorato l'evoluzione dei fattori di instabilità manifestatisi in relazione alla situazione di emergenza derivante dell'epidemia "Coronavirus COVID-19" (di seguito anche "Coronavirus" o "Covid-19", che a partire dalle prime settimane dell'anno 2020 si è diffusa in tutto il mondo, Italia compresa, determinandone l'assoggettamento allo stato di emergenza fino al 31 marzo 2022.

La Fondazione ha assicurato il funzionamento operativo della struttura e degli organi nel rispetto delle misure restrittive emanate dal Governo nazionale integrando, laddove resosi necessario od opportuno, le attività in presenza con il c.d. *smart working* e la *attività in collegamento da remoto*.

La Fondazione ha adottato procedure di controllo sugli effetti economici della situazione di perdurante emergenza sanitaria sulle principali aree del bilancio direttamente impattate. Così come nell'esercizio precedente, tutti gli effetti dell'emergenza sanitaria sono stati riflessi nel Consuntivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, al quale si fa rinvio. In queste recenti settimane, inoltre, la Fondazione monitora attentamente gli effetti economici potenzialmente derivanti dal precipitare della crisi geopolitica nell'estremo Est Europeo.

In data 24 febbraio 2022, infatti, il presidente della Federazione Russa ha annunciato un'operazione militare in Ucraina e le forze armate russe hanno invaso il paese. La decisione è avvenuta poco dopo il riconoscimento ufficiale da parte della Federazione Russa delle c.d. repubbliche separatiste del Donbass situate in territorio ucraino, e l'invio di truppe nel territorio con la motivazione ufficiale di un'iniziativa di peacekeeping. Vari sono i pacchetti di sanzioni contro la Russia messi in atto a livello internazionale che hanno come obiettivo i mercati finanziari ed economici, ma anche il congelamento dei beni del presidente russo e di altre figure a lui vicine. All'interno di queste misure rientra anche la decisione di escludere la Russia dallo Swift il sistema più efficiente di pagamento internazionale.

Tali sanzioni potrebbero penalizzare il ciclo espansivo in atto e l'economia italiana, fortemente dipendente dalle forniture energetiche russe, con un rialzo dei prezzi delle materie prime. La forte inflazione, che nella seconda parte dell'anno ha sorpreso costantemente al rialzo, pone, inoltre, sotto pressione le banche centrali le quali, pur nell'incertezza determinata dalla pandemia, potrebbero vedersi costrette a reagire in modo aggressivo impattando sul ciclo economico in atto.

In relazione a tali aspetti, le 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 si tratta di eventi iniziati già successivamente alla data di riferimento del bilancio. 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 attuale,

possibile determinare gli eventuali impatti economici e patrimoniali che potrebbero verificarsi in capo alla Fondazione nel corso del corrente anno.

La Fondazione ha monitorato il piano di cassa per il 2021 – e in una logica di prudenza anche per il 2022 – 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 4,95 circa al 31.12.2021 che, unitamente ad un consistente importo di attività finanziarie prontamente liquidabili in caso di necessità, rende la Fondazione in grado sia di fare fronte agli impegni erogativi (residui passivi di €/Mln 4,2 per Erogazioni deliberate), sia alla copertura di Debiti (€/Mln 1,26 circa) e degli Oneri per l'esercizio 2022 (stimati in circa €/Mln 1,8-2,0).

Quanto alla capacità erogativa futura della Fondazione, i Fondi per l'attività istituzionale ammontano ad €/Mln 50,6 – di cui €/Mln 6,0 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 2,5 / 3,0.

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 2022 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 li continua costantemente a monitorare in termini di redditività e di rischio onde aggiornare tempestivamente i limiti di mandato se e quando necessario. Come precisato nel precedente paragrafo D, i mandati sono stati configurati come *gestioni total return*, ovvero senza benchmark, in quanto si è inteso lasciare al Gestore – che possiede le conoscenze e la struttura – il compito 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*” la cui gestione operativa è stata affidata ad Azimut SGR, Banor SIM e Mediobanca SGR con i medesimi criteri assegnati per le gestioni patrimoniali in fondi. Anche questi mandati di gestione sono strettamente monitorati in termini di redditività e di rischio onde assicurare il tempestivo intervento della Fondazione per concordare con i gestori la più opportune revisioni del portafoglio investito in caso di necessità.

Con particolare riguardo alla frazione patrimoniale che continua ad essere gestita “*in house*” (il c.d. *comparto amministrato*), nel 2021 è stata ultimata l'opera di semplificazione/revisione del portafogli avviata nell'esercizio precedente, attività che peraltro ha consentito il realizzo di una significativa plusvalenza (€/Mln 4,4 ca.) e di compensare alcune minusvalenze realizzate nei cinque anni precedenti. Anche il comparto amministrato sarà mantenuto sotto stretta osservazione, a maggior ragione in considerazione del pesante scenario geopolitico attuale cui si è fatto cenno nella Relazione del Consiglio di Amministrazione, e delle sue possibili conseguenze in termini di redditività e rischio.

Come di consueto, infine, nel rispetto della normativa vigente, 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 2021 presenta un avanzo residuo di 6.272,00 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 Presidente*

(Dott. Rodolfo Ortolani)

