

/ Relazione sulla Gestione

L'esercizio 2020 è stato segnato dagli effetti dell'epidemia da Covid-19 sia con riferimento all'indirizzo delle politiche erogative che ai risultati finanziari registrati nell'anno.

Quanto alle erogazioni, la Fondazione si è adoperata per contribuire in modo efficace e tempestivo a fronteggiare l'emergenza, assumendo la deliberazione già nei primi mesi del 2020 di incrementare di 20 milioni di euro le risorse da destinare al territorio di Padova e Rovigo. Tale decisione ha consentito di assegnare risorse nell'anno per 64,4 milioni di euro (+36,7% rispetto al 2019) e di liquidare ai beneficiari oltre 45,8 milioni di euro (+10,36% rispetto al 2019), valori ampiamente superiori alle previsioni contenute nel documento programmatico 2020; va evidenziata al riguardo la semplificazione procedurale adottata per l'erogazione dei contributi riferiti agli interventi emergenziali e le anticipazioni di liquidità concesse ai soggetti coinvolti.

Sotto il profilo economico, il bilancio 2020 chiude con un avanzo pari a 41,7 milioni di euro in sensibile flessione rispetto allo straordinario risultato registrato nel 2020. Ha inciso in modo rilevante la mancata distribuzione del dividendo da parte della partecipata Intesa Sanpaolo S.p.A., conseguenza della raccomandazione avanzata dalla BCE alle banche e ai gruppi bancari significativi rientranti sotto la sua supervisione, di non remunerare i propri azionisti.

Ciononostante, la struttura del portafoglio finanziario della Fondazione ed un'oculata attenzione ai costi di gestione hanno generato una redditività che consente non solo di mantenere un livello erogativo per il 2021 in linea agli obiettivi prefissati ma anche di rafforzare ulteriormente il patrimonio dell'Ente.

In particolare, la destinazione dell'avanzo di esercizio consente di portare il patrimonio a 2,08 miliardi di euro, in aumento di 19,2 milioni di euro rispetto al 2019 (+1%) e di incrementare di 27,1 milioni di euro i fondi erogativi disponibili.

La formazione del Bilancio 2020 avviene in un periodo ancora fortemente condizionato dall'emergenza sanitaria; gli Organi della Fondazione, nella consapevolezza che tale situazione continuerà a determinare significativi impatti, non solo sotto un profilo sanitario e sociale ma anche economico e finanziario, continueranno a monitorare con attenzione le esigenze e le necessità del territorio di riferimento, rimodulando, se del caso, l'obiettivo erogativo per il 2021 fissato, ad oggi, in 40 milioni di euro.

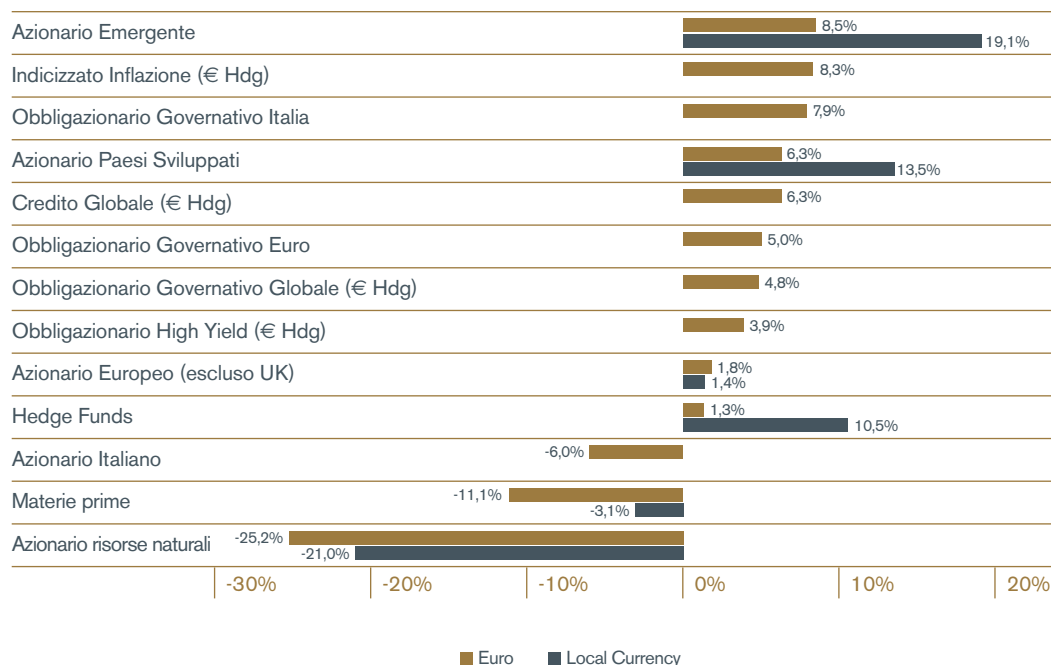
Gestione finanziaria

Gli attivi finanziari della Fondazione si articolano come segue:

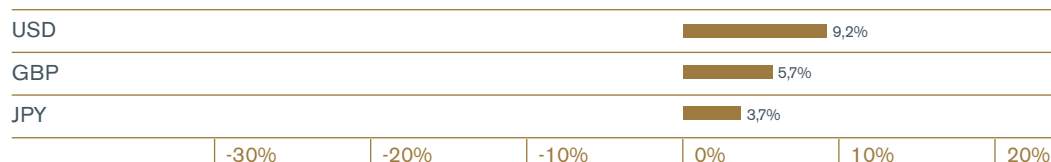
COMPONENTE	DESCRIZIONE
Portafoglio Strategico	Partecipazione in Intesa Sanpaolo S.p.A. (ISP).
Portafoglio Gestito	Portafoglio globalmente diversificato e investito in tutto lo spettro delle classi di investimento.
Altri investimenti illiquidi italiani	Partecipazioni in società italiane e investimenti in fondi chiusi rilevanti per la Fondazione e concentrati in Italia.
Impieghi finanziari collegati alla missione	Partecipazioni in società e investimenti in fondi chiusi riservati a sostegno del sistema economico locale e del Paese finanziati a valere sui fondi erogativi.

I MERCATI E LE ATTIVITÀ FINANZIARIE NEL 2020

Performance dei principali mercati dei capitali Rendimenti YTD 31/12/2020



YTD 31/12/2020 - Performance dell'Euro rispetto a:



Il 2020, avviatosi con l'intonazione positiva con cui si era concluso l'anno precedente, ha poi virato bruscamente verso i toni più bui quando, tra febbraio e marzo, lo scoppio della pandemia ha stravolto le prospettive per il 2020 e per gli anni a venire. A livello globale, seguendo un andamento correlato a quello dei contagi e delle restrizioni alla mobilità, l'attività economica e la domanda aggregata hanno subito una brusca contrazione. Il PIL mondiale si è ridotto del 3,5% con l'Eurozona in recessione più marcata (-7,2%), seguita da Giappone (-5,3%) e Stati Uniti (-3,5%). La Cina, primo paese ad avere affrontato la pandemia, è invece riuscita a rimettersi con rapidità sul sentiero di crescita, chiudendo il 2020 con un tasso di crescita dell'attività economica del 2,3%. Nonostante la natura e l'entità epocale dello shock, gli interventi messi in atto dalle banche centrali e dai governi hanno evitato il peggio e, grazie anche alla scoperta dei vaccini annunciata a inizio novembre, il 2020 si è concluso con ottime *performance* su tutte le principali classi di investimento.

Ovunque, infatti, la risposta delle Banche Centrali è stata rapida con l'adozione di misure eccezionali volte a garantire liquidità al sistema finanziario, contrastare le forti tensioni emerse in diversi segmenti di mercato e preservare la continuità dei flussi di credito all'economia. Le misure messe in campo non hanno precedenti, sia per l'ammontare complessivo stanziato sia per la varietà degli strumenti utilizzati. Negli Stati Uniti, i tassi sui Fed Funds sono stati azzerati ed il regolare funzionamento del mercato monetario (*repo*) è stato presidiato attraverso immissioni praticamente illimitate di liquidità. Sono stati lanciati programmi specifici per garantire regolare accesso al credito agli operatori finanziari ed economici (*i.e. Primary Dealer Credit Facility, la Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, la Commercial Paper Funding Facility, il Main Street Lending Program e la Primary and Secondary Market Corporate Credit Facility*).

A fine anno il bilancio della FED si avvicinava ai 7300 miliardi di dollari dai 4200 miliardi della fine dell'anno precedente e la *forward guidance* fornita è volta a riconfermare che il supporto proseguirà fino a quando saranno conseguiti progressi sostanziali nel raggiungimento degli obiettivi di massima occupazione e stabilità dei prezzi.

Anche in Europa la Banca Centrale - che proprio nel mese di febbraio aveva visto l'avvicendamento del suo Governatore - dopo un'iniziale esitazione è intervenuta potenziando gli strumenti esistenti e introducendone di nuovi. Tra marzo e aprile, al fine di sostenere l'erogazione del credito a famiglie e imprese, è stato potenziato il programma *TLTRO-III*, introducendo condizioni più favorevoli sia per quanto riguarda i tassi di interesse che l'ammontare di fondi complessivamente erogabili. Inoltre, nell'ambito dell'*Asset Purchase Programme (APP)*, agli acquisti netti in corso (20 miliardi di euro mensili) è stata affiancata una dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi di euro per ulteriori acquisti di titoli sino alla fine del 2020. Il Consiglio direttivo ha inoltre avviato un nuovo programma temporaneo

di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP*) da 1.850 miliardi di euro, che consente di intervenire con flessibilità nei diversi mercati e paesi. A fine anno il bilancio della BCE era pari a circa 7.000 miliardi di euro (4.700 miliardi a fine 2019).

Le azioni di politica monetaria delle Banche Centrali si sono accompagnate ad ingenti interventi dei governi: a metà aprile i paesi del G20 avevano già annunciato misure dirette per un ammontare pari al 3,5% del PIL. Negli Stati Uniti, la portata del pacchetto principale (*Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act, CARES*) era di 2.300 miliardi di dollari, a cui si sono successivamente aggiunti altri 700 miliardi provenienti da altri atti legislativi, portando il piano complessivo a raggiungere un valore pari a circa il 14% del PIL. A fine anno era inoltre sul tavolo delle trattative una manovra da 1.900 miliardi di dollari di nuova spesa pubblica.

Per quanto riguarda l'Unione Europea, le istituzioni hanno aumentato i margini di manovra per i bilanci nazionali dei singoli paesi, consentendo deroghe temporanee alle regole di bilancio comuni e rendendo più flessibile l'utilizzo dei fondi strutturali e la normativa sugli aiuti di Stato. Il 9 aprile 2020 l'Eurogruppo ha concordato tre reti di sicurezza² per un importo fino a 540 miliardi di euro. Le istituzioni europee hanno istituito un fondo per la ripresa (*Next Generation EU*) dal valore di 750 miliardi di euro (390 miliardi di sovvenzioni a fondo perduto e 360 miliardi di prestiti) varando per la prima volta un piano di emissione garantito dall'Unione Europea. All'Italia sono stati assegnati 81,4 miliardi di trasferimenti e 127,4 miliardi di prestiti.

Il 30 dicembre 2020, al termine di complessi negoziati, è stata inoltre firmata l'intesa sulle future relazioni tra Regno Unito e Unione europea (la ratifica avverrà nei primi mesi del 2021, ma è stata autorizzata un'applicazione in via provvisoria dal 1° gennaio 2021).

Gli ampi interventi delle banche centrali hanno sostenuto il **mercato obbligazionario**, che ha concluso anche il 2020 con *performance* positive nonostante il livello minimo e talvolta negativo raggiunto dai tassi di interesse in molti paesi, già a fine 2019. I tassi sui titoli governativi decennali sono scesi in tutte le principali economie avanzate e a fine anno erano pari a +0,9% negli Stati Uniti, al +0,02% in Giappone, al -0,6% in Germania.

Ovunque, ma soprattutto nei paesi periferici dell'eurozona, l'avvento della pandemia si è accompagnato ad un immediato significativo aumento dei rendimenti, con il conseguente allargamento degli *spread*, che si è poi riassorbito durante il corso dell'anno. L'Italia ha chiuso il 2020 con i tassi sui BTP decennali a 0,5% e un differenziale verso i decennali tedeschi pari a 111 punti base (160 a

² Un fondo di garanzia paneuropeo che fornisce sostegno alle imprese, uno strumento di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione e il Meccanismo Europeo di Stabilità.

fine 2019). L'indice obbligazionario governativo ha conseguentemente registrato una *performance* dell'8%.

Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, sia *investment grade* che *high yield*, i premi per il rischio sono rapidamente saliti con lo scoppio della pandemia. La portata eccezionale degli interventi delle Banche Centrali e dei governi ha successivamente mitigato l'incertezza e stabilizzato le aspettative, riconducendo i *credit spread* su livelli più contenuti. Sia il comparto *High Yield* che quello governativo globale hanno quindi chiuso l'anno con una *performance* positiva (*Barclays Global High Yield Index € Hdg +3,9%*; - *Citigroup World Government Bond Index € Hdg +4,8%*; - *Barclays Capital Global Aggregate Credit Index € Hdg +6,3%*).

Nel 2020, invertendo l'andamento dell'anno precedente, l'euro si è apprezzato nei confronti delle principali valute (9,2% nei confronti del dollaro, 3,7% nei confronti dello yen, 5,7% nei confronti della sterlina, 11,9% verso le valute emergenti) sostenuto dall'approvazione del piano di ripresa dell'UE, dalla rinnovata compattezza dell'eurozona e dalle politiche economiche fortemente espansive effettuate negli Stati Uniti.

Nonostante le ripercussioni della pandemia sull'attività economica siano state pesanti, le risposte delle politiche monetarie e fiscali hanno sostenuto i **mercati azionari** che hanno chiuso il 2020 con *performance* positive sia nei paesi sviluppati che in quelli emergenti (rispettivamente, in euro, +6,3% e +8,5%). Dopo il crollo che ha riguardato tutti i mercati a fine di febbraio, durante la primavera le aspettative si sono progressivamente stabilizzate e le successive "riaperture" post *lockdown* hanno sostenuto i corsi azionari durante i mesi estivi. Nella parte finale dell'anno, gli annunci sulla disponibilità dei vaccini, l'ulteriore sostegno monetario e il risolversi dell'incertezza legata alle elezioni presidenziali negli Stati Uniti hanno rafforzato l'ottimismo degli operatori sui mercati finanziari, creando un contesto favorevole alle attività rischiose.

Negli USA, in Cina e in Giappone gli indici azionari hanno raggiunto e superato abbondantemente i livelli dell'anno precedente, mentre resta ancora incompleto il recupero nel Regno Unito, condizionato anche dagli effetti della Brexit. Per quanto riguarda il resto dell'Europa, nel complesso l'anno si è chiuso con una *performance* positiva (+1,8% per l'indice MSCI Europe ex UK) mentre l'indice riferito al mercato italiano, particolarmente caratterizzato dalla ampia presenza di titoli finanziari e *value*, ha registrato una perdita del -6%.

Ha assunto caratteri estremi nell'anno in corso la *sovraperformance* ormai decennale del comparto *growth* (ulteriormente sospinto dagli stili di vita e dalle necessità indotte dall'emergenza sanitaria) rispetto a quello *value*; nonostante la rotazione di fine anno l'indice dei titoli *growth* ha chiuso l'anno con un incremento del 33,8% (in dollari), mentre quello dei titoli *value* ha perso -1,2%.

Come già nel 2019, anche nel 2020 la *performance* dei mercati azionari è stata ovunque determinata dall'espansione dei multipli di mercato: le valutazioni, che già a fine 2019 risultavano elevate rispetto ai valori medi di lungo periodo, sono ulteriormente aumentate in corso d'anno, a fronte della consistente riduzione degli utili aziendali. In particolare, sul mercato statunitense, dove le quotazioni sono pari a 23 volte gli utili attesi³, gli utili aziendali (*Earning Per Share*), colpiti dalla diffusione della pandemia, si sono ridotti del -4,8%. La stessa dinamica si è presentata globalmente (-16.6% World ex US), lasciando i mercati emergenti relativamente meno colpiti (-2,9%).

Per quanto riguarda gli **investimenti alternativi**, i dati preliminari mostrano una *performance* molto positiva per gli **Hedge Fund** (indice *composito HFRF of Funds Diversified Index* +10,5% in dollari), la migliore del decennio nell'anno più difficile per i mercati dalla crisi finanziaria del 2008. Il valore di questi investimenti è cresciuto di 260 miliardi di dollari nell'ultimo trimestre dell'anno (l'incremento più alto di sempre) portando gli *asset under management* al livello record di 3,6 trilioni di dollari (dai 3,2 di fine 2019) anche grazie agli afflussi netti di capitale che, nella seconda parte dell'anno, sono stati pari a 16 miliardi di dollari.

Tutte le strategie ad eccezione di quelle *market neutral* (-0,3%), hanno mostrato una solida *performance* positiva: soprattutto le strategie azionarie *long/short* (+17,4%), ma anche le *multi-strategy* 6,8%, le *event driven* 8,8% e le *global macro* (+5,3%). Tuttavia, nonostante l'andamento complessivamente molto positivo, la crisi pandemica ha messo in gran difficoltà alcuni dei principali *players* dell'industria, soprattutto nell'ambito delle strategie *global macro* che hanno registrato perdite tra il 10% e il 30% (i.e. *Renaissance* e *Bridgewater*).

Secondo quanto emerge dai dati al secondo trimestre 2020, il **Private Equity USA** ha continuato a sovraperformare le equivalenti azioni quotate sul mercato regolamentato, su tutti gli orizzonti temporali (*performance* in dollari a 1 anno +9,1% contro +7,7% del quotato, a 20 anni +10,9% l'anno contro +7,4%). Il *venture capital* ha mostrato le migliori *performance* sull'anno (in dollari +11,6% contro +6,4% del quotato), mentre sui 20 anni ha fatto registrare un +5,1% l'anno contro +7,4% del quotato. Per quanto riguarda i fondi chiusi immobiliari USA, che nel 2019 avevano sottoperformato il mercato quotato, nel 2020 hanno contenuto le perdite rispetto agli equivalenti quotati (-1,4% in dollari contro -6,1% per quelli quotati).

Dopo le ottime *performance* del 2020, i primi due mesi del 2021 hanno evidenziato dati macroeconomici in miglioramento ovunque, con stime di crescita economica per il 2021 in forte ripresa in tutti i principali paesi (EMU, UK e USA tra il 4% e il 5%, Cina oltre l'8%). È proseguito quindi il *trend* positivo per l'azionario, mentre sui

³ MSCI US – CAPCE ratio (cyclically adjusted price-to-cash earnings ratio) al 95° percentile (i.e. negli ultimi 40 anni, solo nel 5% dei casi le valutazioni sono state superiori ai valori attuali); MSCI WORLD EX US - CAPCE ratio al 70° percentile.

mercati obbligazionari la rotta si è invertita: i rendimenti dei titoli governativi sono risaliti, in particolare negli Stati Uniti, dove le attese di una crescita economica sostenuta hanno riattivato le aspettative di ripresa inflazionistica. Le valutazioni azionarie sono cresciute ulteriormente, e sono ovunque ampiamente superiori ai livelli medi di lungo periodo (oltre il 75 esimo percentile). Le valutazioni dei titoli tecnologici americani, a fine febbraio, sono pari a 28 volte gli utili aziendali e in generale le quotazioni azionarie sul mercato US scontano attese di utili in crescita intorno al 23%, coerenti con le attese di un forte rimbalzo della crescita (ripresa economica a V). Una revisione di queste aspettative comporterebbe un *repricing* significativo.

LA PARTECIPAZIONE IN INTESA SANPAOLO

Con riferimento alla partecipazione strategica che la Fondazione detiene nel gruppo Intesa Sanpaolo, il 2020 è stato caratterizzato da tre eventi salienti:

1. L'incorporazione di Ubi Banca, annunciata poco prima dello scoppio della pandemia in febbraio e portata a termine con successo in settembre. ISP ha offerto 17 azioni ordinarie ISP di nuova emissione ogni 10 azioni di UBI Banca portate in adesione all'Offerta e un corrispettivo in denaro pari a € 0,57 per azione. Il controvalore complessivo dell'operazione è stato pari a circa 4 miliardi di euro a fronte di un *book value* di UBI valutato circa 9,9 miliardi di euro al completamento dell'operazione. In seguito all'operazione, la partecipazione della Fondazione è scesa dall'1,91% del capitale sociale al 1,72%.
2. La raccomandazione che la BCE ha rivolto a tutte le banche europee in marzo, reiterandola in autunno di non staccare dividendi fino al primo gennaio 2021. Per la Fondazione questo ha significato il mancato incasso di oltre 64 milioni di euro di dividendi e la rivalutazione della sostenibilità della *spending policy* anche alla luce dei nuovi elementi di instabilità introdotta dalla emergenza sanitaria sui mercati finanziari (*si veda oltre il paragrafo: "La resilienza del portafoglio e la sostenibilità della spending policy"*).
3. Il riconoscimento alle Fondazioni Bancarie di una riduzione del carico fiscale sui dividendi percepiti con l'approvazione della legge n. 178 del 2020 (legge di bilancio 2021). A partire dal 2021 la Fondazione potrà beneficiare di una riduzione del carico fiscale sui dividendi percepiti; è prevista, infatti, l'esclusione dalla formazione del reddito complessivo imponibile ai fini IRES dei dividendi nella misura del 50%. L'agevolazione è concessa al fine di valorizzare il ruolo sussidiario svolto dalla Fondazioni e prevede che il relativo risparmio d'imposta sia destinato al finanziamento di attività di interesse generale e che l'importo non ancora erogato vada accantonato in una riserva indivisibile e non distribuibile. Considerata l'entità della partecipazione in Intesa Sanpaolo, e l'intendimento annunciato al mercato dal gruppo bancario (*cf. riquadro seguente*) di potere ritornare a politiche di *payout* di mercato, tale agevolazione riveste una rilevanza molto significativa per l'Ente. (*per ulteriori dettagli si veda oltre il paragrafo "Aspetti Fiscali"*).

Intesa Sanpaolo nel 2020. Nonostante il contesto eccezionalmente difficile il gruppo ISP ha portato a termine l'operazione di fusione e ha chiuso il 2020 con un utile netto consolidato pari a 3,3 miliardi di euro, superiore al target minimo di 3 miliardi di euro stabilito per il 2020 successivamente allo scoppio dell'emergenza sanitaria. Forte dei risultati conseguiti nei primi tre trimestri (6,4 miliardi di euro di utile netto pro forma, di cui 3,2 miliardi di euro di "badwill" conseguente all'acquisizione UBI), nel quarto trimestre il gruppo ha potuto allocare altri 3,1 miliardi di euro di utili ante imposte (giungendo così ad oltre 6 miliardi di euro) ad accantonamenti prudenziali, allo scopo di rafforzare il suo posizionamento di medio termine, rinforzando la sostenibilità futura della sua redditività e della sua solidità patrimoniale. Il gruppo ha quindi riconfermato l'obiettivo di distribuzione del 75% dell'utile netto normalizzato 2020 (2,6 miliardi di euro, pari a circa 13,5 centesimi per azione), condizionatamente all'ottenimento dell'autorizzazione della BCE e del 70% di quello 2021 (circa 12 centesimi sulla base della guidance fornita sull'utile 2021).

LA GESTIONE FINANZIARIA

Le conseguenze finanziarie e gli impatti sociali della situazione pandemica hanno costituito lo sfondo con cui si è confrontata la gestione finanziaria dell'Ente nel 2020: bisogni urgenti del territorio si sommarono a quelli già pianificati a fronte di una redditività condizionata dal blocco dei dividendi bancari, dal livello negativo dei tassi di interesse, dall'improvviso disancoraggio delle aspettative e dalla conseguente volatilità sui mercati.

In questo contesto sono state prese le decisioni sulla strategia di investimento, sulla *spending policy* e sull'implementazione del portafoglio dettagliate di seguito. Dal punto di vista gestionale, è stato ulteriormente rafforzato il presidio interno sul portafoglio finanziario, anche attraverso il potenziamento della piattaforma proprietaria di monitoraggio del portafoglio e di misurazione dei rischi.

a. La strategia di investimento

L'*asset allocation* strategica è stata marginalmente rivista, senza stravolgerla né modificare il profilo di rischio/rendimento del portafoglio. In particolare:

- È stato riconfermato il posizionamento strategico in ISP, prendendo atto delle disposizioni della BCE e incorporando prudenzialmente nelle analisi di sostenibilità della *spending policy* l'ipotesi di assenza di dividendi per un intero triennio.

- Per il portafoglio gestito globalmente diversificato, sono stati confermati gli scostamenti tattici già individuati a fine dicembre alla luce dei livelli elevati raggiunti dalle valutazioni azionarie e in generale dai mercati: è stato quindi mantenuto il sovrappeso tattico in liquidità e acquisito alla strategia il sottopeso tattico sull'azionario quotato. È stata tuttavia mantenuta un'ampia esposizione ai motori di crescita economica anche attraverso i mercati privati (tra mercati privati e quotati metà del portafoglio gestito è investito in titoli azionari). È stato infatti riconfermato il ruolo centrale del programma di investimenti privati globalmente diversificati e il relativo target strategico.

b. La resilienza del portafoglio e la sostenibilità della spending policy

Gli *stress test* effettuati all'indomani dello scoppio della pandemia, hanno evidenziato che anche in uno scenario di completa assenza di dividendi dalla conferitaria per due anni e di ulteriore *shock* sul mercato azionario⁴, la struttura del portafoglio avrebbe non solo consentito di fronteggiare gli impegni già presi con il territorio, ma anche di supportare le necessità create dall'emergenza senza intaccare il motore di crescita del portafoglio stesso, a condizione di gestire disciplinatamente gli esborsi e mantenendosi fedeli alla strategia di investimento definita. Gli elementi abilitanti di questa resilienza sono la presenza di risorse liquide e facilmente liquidabili (ossia poco volatili) sufficienti per un triennio e un'attività di ribilanciamento del portafoglio attenta e non "automatica".

Gli Organi della Fondazione hanno altresì preso atto che, qualora lo scenario più avverso si fosse materializzato, questa resilienza non avrebbe impedito una temporanea ma significativa erosione nel valore degli attivi patrimoniali, erosione destinata a riassorbirsi quando la situazione si fosse normalizzata, proprio in virtù del contributo del motore di crescita del portafoglio.

L'anno si è concluso scongiurando la materializzazione del *worst case scenario*, con un rendimento del portafoglio gestito allineato al rendimento obiettivo (2,6% vs 2,1% reale), e con la prospettiva di una ripresa di stacco dividendi da parte di Intesa Sanpaolo (3,57 centesimi di euro secondo i parametri ad oggi indicati dalla BCE) e la possibilità che, qualora venga rimosso il divieto allo stacco, il gruppo possa ritornare a politiche di *payout* coerenti con i suoi fondamentali.

Di fatto quindi, alla luce del risultato conseguito a fine 2020, la verifica ex-post sull'equilibrio tra redditi ed esborsi mostra come nel 2020 in termini reali⁵ i redditi generati dalla gestione finanziaria (59,5 milioni di euro cui si aggiungono 4,6 milioni di euro di utili da negoziazione azioni Intesa Sanpaolo, per un totale di 64,1 milioni di euro) siano stati solo di poco inferiori agli esborsi (73 milioni di euro), tenuto conto anche dell'effetto derivante dal tasso di inflazione negativo⁶, che incrementa il valore reale degli attivi evitandone l'erosione.

⁴ Ipotesi di crollo del mercato azionario, con indice globale in riduzione del 30%.

⁵ Cioè al netto dell'effetto dell'inflazione.

Come evidenziato nella tabella che segue, estendendo la valutazione al periodo 2012-2020 si conferma la capacità della gestione di conservare ed accrescere il valore reale degli attivi finanziari: i redditi conseguiti dal portafoglio e i proventi rivenienti dalle operazioni sulla partecipazione hanno consentito una piena copertura degli esborsi relativi a liquidazione di erogazioni, costi di funzionamento ed oneri fiscali, consentendo altresì di reintegrare l'erosione inflazionistica.

Anni 2012-2020	in mln di euro	% annua su aggregato medio
Redditi della gestione finanziaria	1.118	+5,5%
Esborsi sostenuti	-668	-3,3%
Reintegro inflazione (Tasso di crescita dei prezzi al consumo in Italia Indice armonizzato)	-136	-0,7%
VARIAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL NETTO DELL'INFLAZIONE	314	+1,5%

c. L'integrazione dei criteri di Investimento Responsabile nelle scelte di allocazione

Si sono concluse nel 2020 le attività avviate l'anno precedente finalizzate alla messa a punto ed esplicitazione della *policy* di Investimento Responsabile che è stata approvata dagli Organi durante l'estate.

A partire dall'analisi delle diverse declinazioni possibili per l'investimento responsabile, la Fondazione ha identificato le linee entro cui effettuare le scelte allocative nei diversi comparti del suo portafoglio, ricercando le modalità più consone agli obiettivi di rendimento, rischio e liquidità di ciascuna porzione del portafoglio stesso.

Il processo si è avviato con lo scorporo di una porzione del portafoglio da destinare ad investimenti di impatto, da selezionarsi sulla base dei criteri individuati e di approfondite *due diligence* di terze parti. La riflessione si è focalizzata sulla accettazione del *trade off* tra attese di rendimento finanziario e sociale e, conseguentemente, sulla ricerca di un dimensionamento di questa porzione del portafoglio compatibile con gli equilibri gestionali.

Sono stati quindi effettuati i primi due investimenti, entrambi in fondi chiusi riservati, uno per la transizione energetica avente l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO2 introducendo fonti di energia rinnovabile (*Fondo TEF Ver capital – Sinloc*) e l'altro avente lo scopo di sostenere le imprese italiane che operano nel settore Fintech e che necessitano di capitale per la crescita (*Fondo Neva First*).

Sempre nell'ambito degli investimenti di impatto sono stati impegnati fondi erogativi destinati alla linea strategica di inclusione sociale al fondo Social Impact di Sefea Sgr (si veda il capitolo Erogazioni.)

⁶ Il tasso di inflazione misurato dall'indice HCPI per l'Italia nel 2020 è stato pari al -0,3% e, applicato alla consistenza media del portafoglio (€ 2,5 miliardi) restituisce circa 8 milioni.

Venendo al posizionamento ESG del portafoglio:

- la Fondazione riconferma il suo convincimento sul posizionamento strategico in Intesa Sanpaolo, cui è allocato circa un terzo degli attivi dell'Ente, riconosciuto come intermediario di riferimento per l'integrazione dei criteri di responsabilità sociale nel suo operato, in particolare per quanto riguarda la limitazione degli impatti del cambiamento climatico e delle disuguaglianze sociali.
- Per quanto riguarda il portafoglio gestito, globalmente diversificato ed allocato secondo criteri di efficienza finanziaria, la Fondazione predilige nella selezione dei gestori la ricerca di quelli che integrano principi di responsabilità sociale e di sostenibilità⁷, poiché tale integrazione produce effetti positivi sulla *performance* di lungo periodo, mitigando alcuni rischi particolarmente distruttivi. A partire dal 2017 viene puntualmente monitorato il profilo ESG degli investimenti azionari in portafoglio e viene assegnato a ciascun fondo un punteggio ESG assoluto e in relazione al *benchmark*.

Per il 2020 le analisi hanno mostrato un miglioramento dello *scoring* ESG del portafoglio azionario della Fondazione, sia con riferimento all'anno precedente, sia rispetto al *benchmark*⁸. Risulta inoltre confermata un'esposizione al carbon fossile inferiore di un terzo a quella del *benchmark*. La Fondazione ha ora avviato uno step successivo di analisi che intende affiancare a questa indagine descrittiva, anche una valutazione prospettica della compatibilità climatica del proprio portafoglio azionario rispetto agli obiettivi di contrasto del cambiamento climatico declinati negli accordi di Parigi.

d. I rischi nel portafoglio di investimenti privati

La crescente esposizione del portafoglio agli investimenti privati si accompagna ad una sistematica valutazione dei rischi che caratterizzano questi investimenti, per i quali la misurazione quantitativa attraverso gli indicatori usuali⁹ mostra una scarsa significatività.

Oltre al profilo di liquidità di questa componente del portafoglio, che viene attentamente monitorato e integrato con quello complessivo del portafoglio allo scopo di mantenerne il livello desiderato, una particolare attenzione è dedicata all'allocazione tra le diverse strategie e alla selezione dei gestori. L'obiettivo è quello di ottenere una adeguata diversificazione e ricercare l'accesso a gestori con strategie consistenti e replicabili, con esperienze consolidate e riscontrate da terze parti e con strutture di *governance* e processi che, sottoposte a due diligence, minimizzino i rischi operativi.

Nella fase successiva all'inserimento in portafoglio, gli investimenti vengono poi sistematicamente monitorati.

Nell'ambito di tale processo sono emerse nel tempo criticità con riferimento ad alcuni fondi entrati in portafoglio prima della crisi finanziaria. Si tratta di fondi immobiliari concentrati in Italia, con *vintage* compreso tra il 2004 e il 2007,

⁷ I cosiddetti Criteri ESG, ovvero di responsabilità ambientale, sociale e di governance.

⁸ Rating ESG complessivo A verso BBB.

⁹ I.e. volatilità e tutti i suoi "derivati", duration, ecc.

raccolti da gestori italiani per lo più di prima generazione o da società che hanno poi attraversato periodi di grande difficoltà.

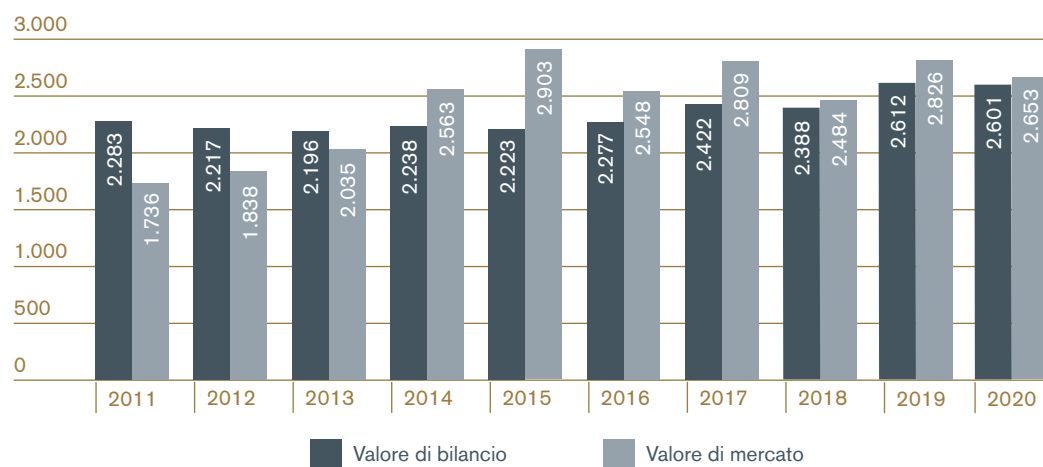
Come previsto dai criteri contabili adottati per il portafoglio circolante, le posizioni sono state nel tempo svalutate a bilancio, allineandone puntualmente il valore a quello del NAV. Al 31/12/2019 risultava a bilancio una esposizione complessiva residua pari a € 17,8 milioni, sui quali, data l'incertezza che circondava le effettive tempistiche e possibilità di *exit*, si era ritenuto opportuno l'anno scorso iscrivere prudenzialmente tra le poste del passivo un fondo rischi specifico per € 8,7 milioni, che avrebbe potuto essere rilasciato qualora le prospettive di questi fondi fossero migliorate. Gli sviluppi intervenuti nel 2020 hanno comportato in realtà la materializzazione di buona parte delle perdite attese (€ 5,2 milioni) e indicato l'opportunità di integrare l'accantonamento residuo per coprire l'intera esposizione. Si sono pertanto stanziati al fondo rischi su titoli ulteriori € 7,2 milioni.

Non sono invece emersi rischi significativi e specifici sul portafoglio di investimenti privati globalmente diversificati, essendo il portafoglio di costruzione piuttosto giovane e focalizzato su gestori selettivamente esposti a *tecnologie innovative, healthcare e biotech*.

VALORE E ALLOCAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

A fine 2020 il totale degli attivi finanziari a valori di mercato ammonta a 2,7 miliardi di euro, in calo del 6,1% rispetto a fine 2019. Il valore contabile risulta invece pari a 2,6 miliardi di euro, in calo dello 0,4% rispetto al valore di chiusura dell'esercizio precedente.

ATTIVI FINANZIARI: CONSISTENZA (in milioni di euro)



Dal 2015 i valori includono Fondazione con il Sud.

⁶ Determinate sulla base degli ultimi NAV disponibili e indipendentemente dalla loro classificazione in asset class diverse. Per maggiori dettagli sull'aggiornamento dei NAV si veda la Nota Integrativa.

La tabella che segue riporta i valori di mercato e di bilancio degli attivi finanziari e delle diverse componenti a fine 2020 e li confronta con i valori di chiusura dell'esercizio precedente.

COMPOSIZIONE DEGLI ATTIVI FINANZIARI (in milioni di euro)

	Valore di bilancio		Valore di mercato	
	2020	2019	2020	2019
Portafoglio Strategico	672	672	650	779
Portafoglio Gestito	1.742	1.758	1.758	1.785
Altri investimenti illiquidi italiani	117	111	175	190
PORTAFOGLIO FINANZIARIO	2.532	2.541	2.582	2.754
Impieghi di fondi erogativi	35	35	36	36
Società Strumentali	34	37	34	37
TOTALE ATTIVI FINANZIARI	2.601	2.612	2.653	2.826

A fine 2020 la differenza tra il valore di mercato del portafoglio finanziario e il suo valore di bilancio (+50,6 milioni di euro) è ascrivibile alle seguenti componenti:

- -22,3 milioni di euro di minusvalenze latenti sulla partecipazione in Intesa Sanpaolo;
- +15,3 milioni di euro di plusvalenze latenti nette sui fondi chiusi del portafoglio gestito¹⁰;
- +57,6 milioni di euro di plusvalenze latenti sugli altri investimenti illiquidi, riconducibili per 54,4 milioni di euro alla differenza tra il patrimonio netto consolidato pro quota e il valore di bilancio della partecipazione in Cassa Depositi e Prestiti.

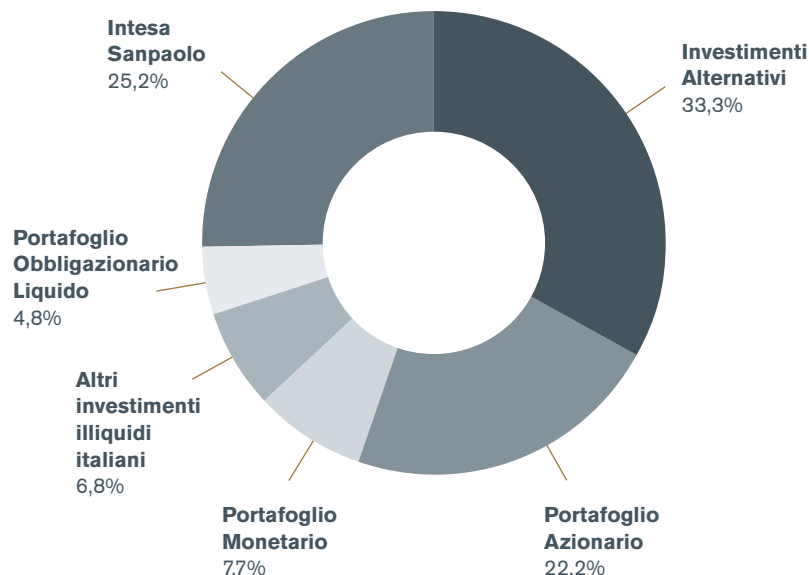
Di seguito in dettaglio la composizione del portafoglio finanziario a valori di mercato.

Gli investimenti alternativi comprendono:

- la componente illiquida del portafoglio obbligazionario (strategie di credito illiquido);
- le strategie a rendimento assoluto (obbligazionario opportunistico e strategie *multiasset*);
- i fondi *hedge*,
- i *private investments* (escluse strategie di credito illiquido)

¹⁰ Determinate sulla base degli ultimi NAV disponibili e indipendentemente dalla loro classificazione in *asset class* diverse. Per maggiori dettagli sull'aggiornamento dei NAV si veda la Nota Integrativa.

ALLOCAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL 31.12.2020 A VALORI DI MERCATO



PORTAFOGLIO STRATEGICO

Al 31/12/2020 la Fondazione detiene 334.111.188 azioni Intesa Sanpaolo tutte iscritte tra le poste immobilizzate al valore di 2,011. Il valore di bilancio al 31.12.2020 è pari a 672 milioni di euro, in linea con l'anno precedente.

Il valore di mercato delle azioni Intesa Sanpaolo detenute è pari a 649,7 milioni di euro e in riduzione di 129,2 milioni di euro rispetto a fine 2019 per effetto del calo della quotazione da euro 2,33, media di dicembre 2019, a euro 1,94, media di dicembre 2020.

Al 31.12.2020 il relativo patrimonio netto per azione è pari a 3,03 euro e il patrimonio netto tangibile per azione risulta pari a 2,66 euro¹¹.

A inizio anno, la Fondazione ha attivato un mandato di gestione patrimoniale di durata triennale per l'estrazione di valore attraverso la vendita sistematica di opzioni *call* da regolarsi esclusivamente per cassa (*Fondaco Yield Enhancement Program*) su 33 milioni di azioni ISP e, nei mesi successivi, ha effettuato alcune operazioni di *trading* su azioni ISP all'uopo acquistate e iscritte nel portafoglio circolante (30 milioni), cedute poi in corso d'anno. Il risultato 2020 della gestione *Fondaco YEP* è pari a 145 mila euro¹². Le operazioni di *trading* hanno realizzato utili per 4,4 milioni di euro al netto di commissioni e imposte.

L'utile lordo è stato iscritto direttamente tra le poste patrimoniali con deliberazione del Consiglio Generale, nel rispetto dell'articolo 9, comma 4, del D. Lgs. n. 153/99.

¹¹ Fonte: Bloomberg.

¹² Risultato della gestione in derivati € 313 mila e commissioni e oneri pari a € 168 mila.

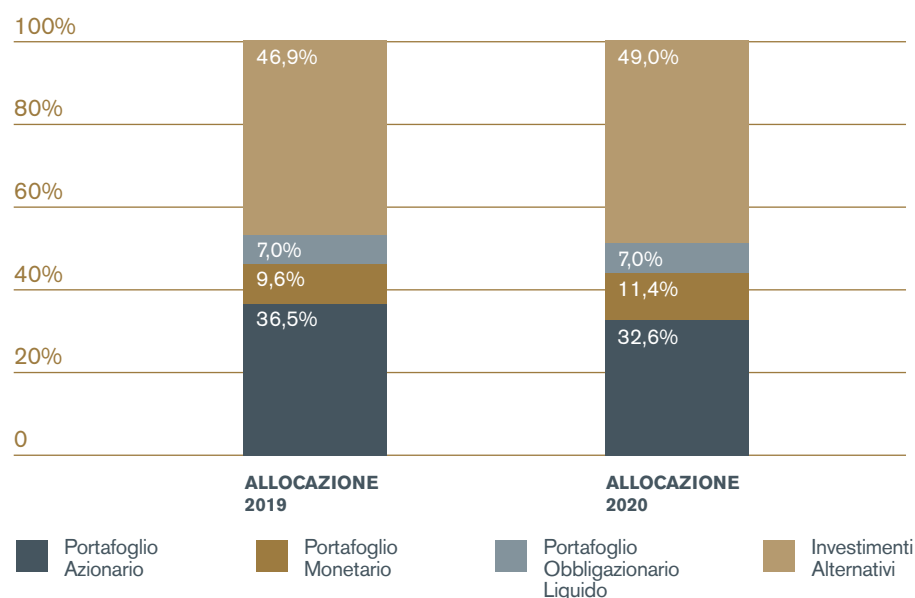
PORTAFOGLIO GESTITO

Il valore di bilancio a fine 2020 è pari a 1,742 miliardi di euro in calo di 16 milioni di euro (-0,9%) rispetto al valore di fine 2019, mentre il valore di mercato è pari a 1,758 miliardi di euro in calo di 27,5 milioni (-1,5%) di euro rispetto al valore di fine 2019.

Questi andamenti sono determinati dalla somma di:

- redditi generati dal portafoglio Altri Investimenti Illiquidi Italiani (+15,4 milioni);
- utili generati dal portafoglio Strategico¹³ (+4,9 milioni di euro);
- *performance* del portafoglio Gestito: contabile (+43,8 milioni di euro) o finanziaria (+32 milioni di euro ca.)
- investimenti nel portafoglio Altri Investimenti Illiquidi Italiani (-6,8 milioni)
- esborsi per erogazioni / imposte e costi (circa -73 milioni di euro).

PORTAFOGLIO GESTITO: COMPOSIZIONE AL 31.12.2019 - 31.12.2020



ALTRI INVESTIMENTI ILLIQUIDI ITALIANI

Gli Altri Investimenti Illiquidi sono costituiti da investimenti in Italia e comprendono le partecipazioni finanziarie diverse da ISP e gli altri investimenti in fondi chiusi italiani o che investono in Italia.

Il valore di bilancio degli “Altri investimenti illiquidi italiani” è pari a 117,3 milioni di euro, in aumento di 6,8 milioni di euro rispetto all’anno precedente per effetto di richiami effettuati dai fondi chiusi italiani recentemente sottoscritti e dell’incremento della partecipazione in Sinloc SpA conseguente al pagamento di parte dei dividendi 2020 sotto forma di quote.

Il valore di mercato, che per queste partecipazioni non quotate è quantificato in termini di patrimonio netto pro quota, scende di quasi 15 milioni di euro (da 190 milioni di euro a 175 milioni di euro) come effetto combinato di:

- riduzione di valore delle partecipazioni per 20,7 milioni di euro, principalmente derivanti dalla riduzione del patrimonio netto della CDP (-21,7 milioni di euro pro quota);

¹³ Risultato delle operazioni di *trading* su ISP (4,6 milioni iscritti direttamente tra le poste patrimoniali) e della gestione Fondaco YEP (313 mila).

- incremento di valore dei fondi chiusi allocati a questo portafoglio per 6,0 milioni di euro a fronte di richiami per 6,6 milioni di euro e distribuzioni utili per 335 mila euro.

ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

Il rendimento del portafoglio finanziario viene considerato da due diverse prospettive:

1. il **risultato contabile**, in base al quale viene definito l'avanzo di esercizio;
2. il **rendimento finanziario**, che costituisce il metro per misurare le scelte di allocazione e implementazione.

Considerato che circa il 90% degli investimenti presenti nel portafoglio gestito viene iscritto a bilancio al valore di mercato, la redditività finanziaria e quella contabile del portafoglio complessivo si differenziano di fatto per il contributo alla *performance* dei fondi chiusi recentemente sottoscritti e del portafoglio strategico. Queste due componenti sono iscritte a bilancio tra le immobilizzazioni finanziarie e dunque valorizzate al costo e non al mercato.

1. Il risultato contabile

I criteri per la determinazione del risultato contabile, in base al quale viene definito l'avanzo di esercizio, sono i seguenti:

- le immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo e comprendono la partecipazione in Intesa Sanpaolo, le altre partecipazioni finanziarie, i nuovi investimenti in fondi chiusi non quotati (programma di investimenti privati e credito illiquido), destinati a rimanere durevolmente nel portafoglio della Fondazione;
- gli strumenti finanziari non immobilizzati quotati sono valutati al mercato e sono costituiti da quote di OICR aperti;
- gli strumenti finanziari non immobilizzati non quotati sono valutati al minore tra costo e valore di mercato, e sono costituiti da quote di OICR chiusi sottoscritti prima del 2016 e, dunque, con scadenza in un orizzonte ravvicinato.

	Redditi 2020 (mln di euro)	Consistenze al 31.12.2019 (mln di euro)	Consistenze al 31.12.2020 (mln di euro)	Aggregato di riferimento ¹⁴ 2020 (mln di euro)	Redditività su aggregato di riferimento 2020
Portafoglio Strategico	0,3	672	672	672	–
Portafoglio Gestito escluso Private Equity e Fondi immobiliari	40,5	1.689	1.628	1.658	2,4%
Private Equity e Fondi immobiliari	3,3	70	114	92	3,6%
Altri Investimenti Illiquidi italiani	15,4	111	117	114	13,5%
TOTALE PORTAFOGLIO	59,5	2.541	2.532	2.536	2,3%
Oneri connessi alla Gestione Finanziaria	-3,4				
Accantonamento Fondo Rischi su Titoli al netto dell'utilizzo	-2,0				
Imposte	-6,7				
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	47,5				1,9%

¹⁴ Questo aggregato è calcolato come media tra il valore delle consistenze di ciascun portafoglio - ciascuna secondo il proprio criterio contabile - a fine 2019 e a fine 2020.

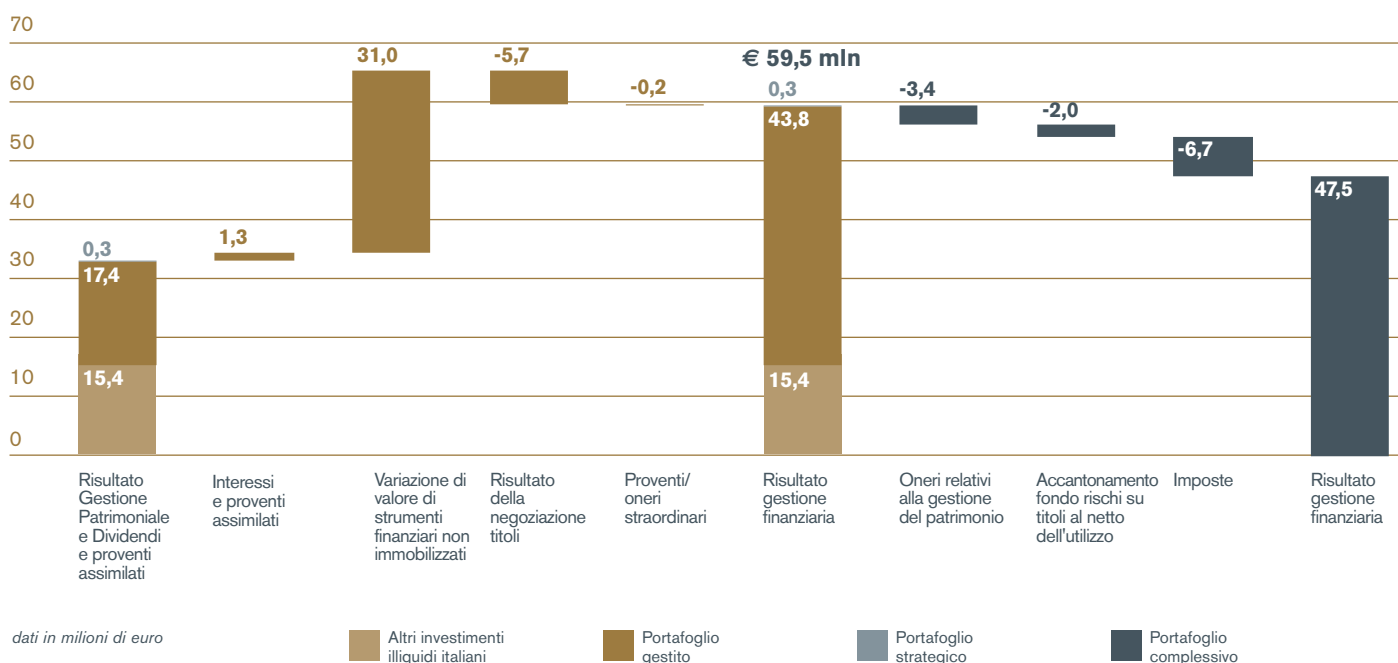
Nel 2020 i ricavi derivanti dalla gestione finanziaria ammontano a 59,5 milioni di euro, pari al 2,3% della consistenza contabile media degli attivi finanziari, e comprendono:

- +0,3 milioni risultato lordo della gestione Fondaco YEP, mentre 4,6 milioni di euro di utili derivanti da negoziazione della partecipazione in Intesa Sanpaolo sono stati iscritti direttamente tra le poste patrimoniali;
- +43,8 milioni di euro dal portafoglio Gestito (al netto di 5,2 milioni di euro di perdite su fondi chiusi italiani sottoscritti prima del 2008 e per i quali era stato appostato un fondo rischi specifico nel 2019);
- +15,4 milioni di euro da Altri Investimenti Illiquidi Italiani, riconducibili per 13,1 milioni di euro ai dividendi della partecipata Cassa Depositi e Prestiti e per 1,36 milioni di euro ai dividendi della partecipazione in Banca d'Italia.

Il risultato contabile della gestione finanziaria **si riduce a 47,5 milioni di euro** sottraendo:

- -3,4 milioni di euro di oneri connessi alla gestione del patrimonio, di cui 1,8 milioni di euro per oneri relativi alla gestione del portafoglio finanziario e 1,1 milioni di euro per commissioni di negoziazione.
- -2 milioni di euro di accantonamento netto al fondo rischi su titoli. Nel 2019 era stato costituito un fondo rischi su titoli di 8,7 milioni di euro a copertura di possibili perdite sui fondi chiusi italiani sottoscritti prima del 2008. Tale fondo è stato utilizzato a copertura delle svalutazioni di 5,2 milioni di euro sopra menzionate e incrementato con un ulteriore accantonamento di 7,2 milioni di euro, in previsione di ulteriori possibili perdite.
- -6,7 milioni di euro di imposte correnti e differite.

Il grafico fornisce una rappresentazione sintetica di quanto esposto.

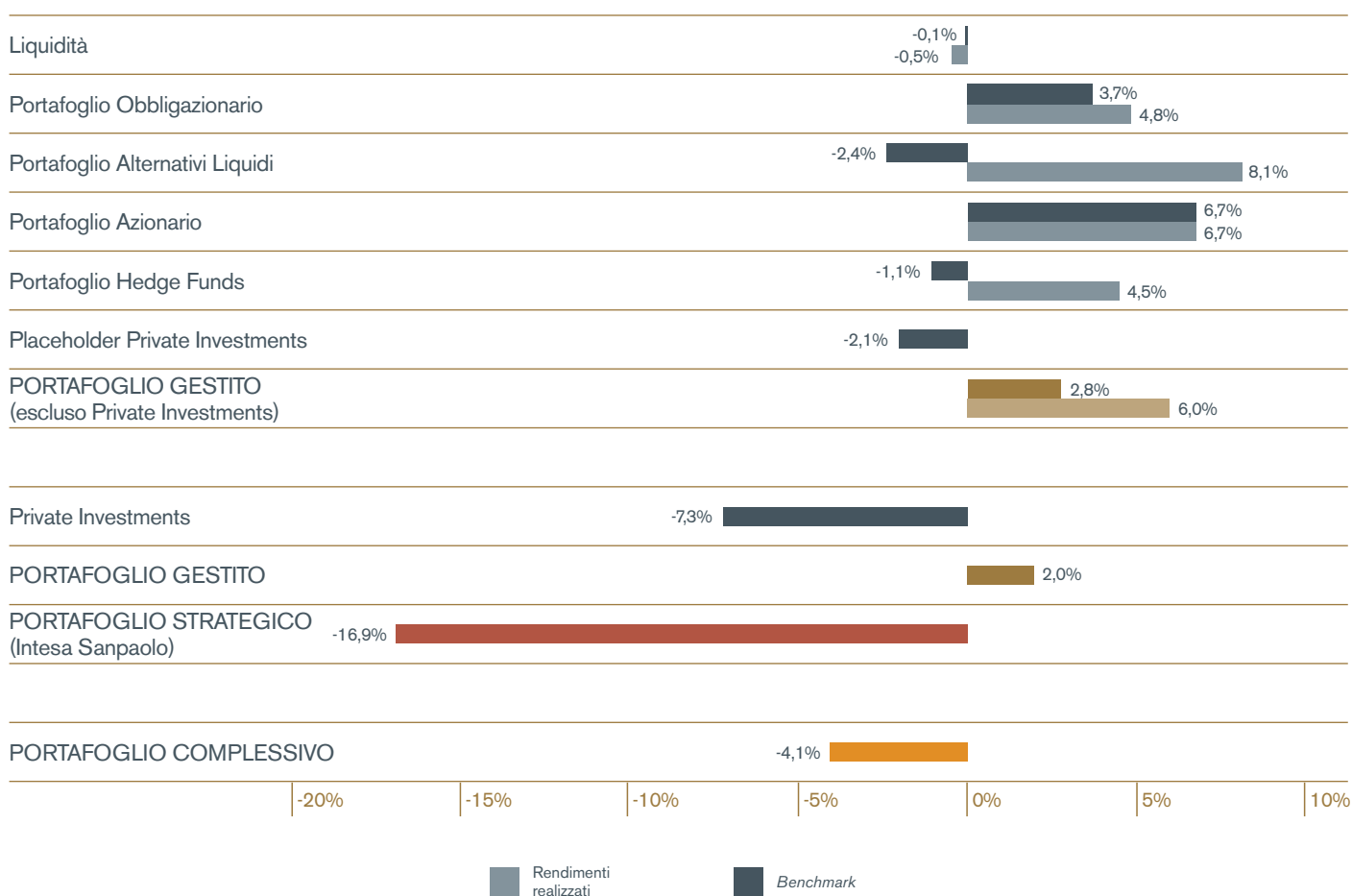


¹⁵ Cosiddetto "portafoglio legacy".

La voce “variazione di valore di strumenti finanziari non immobilizzati” nel grafico sopra è pari alla voce “4 - Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati” dello schema di conto economico, nettata delle svalutazioni registrate sui fondi chiusi di *legacy* (-5,2 milioni di euro), non evidenziate a conto economico in quanto trovano compensazione nell'utilizzo del fondo rischi su titoli.

2. Il rendimento finanziario

Il grafico che segue riporta il **rendimento finanziario del portafoglio (esclusi Altri investimenti Illiquidi Italiani)** che considera tutti gli investimenti valorizzati al mercato.



La *performance* finanziaria del portafoglio complessivo è pari -4,1%.

In conseguenza dell'andamento dei mercati ampiamente descritto in precedenza, il rendimento del portafoglio gestito (escluso *private investments*) è pari al +2,8% grazie al contributo del portafoglio azionario e di quello obbligazionario.

Il rendimento del portafoglio di *Private Investments*¹⁶, negativo, è condizionato dalle pesanti svalutazioni sui fondi chiusi italiani sottoscritti tra il 2004 e il 2008 (-40%), mentre è positivo il contributo del programma di investimenti privati globalmente diversificato avviato a partire dal 2016 (+5,1%). I dati sono riferiti

¹⁶ I rendimenti del portafoglio private investments sono IRR annui.

agli ultimi NAV disponibili¹⁷ (30/06/2020 o 30/9/2020 e aggiornati con richiami e rimborsi occorsi fino al 31/12/2020).

Nel complesso, il portafoglio gestito ha recuperato le pesanti perdite registrate nella prima parte dell'anno e il 2020 si conclude con un risultato allineato all'obiettivo (2,1% più inflazione, ovvero 1,8% nominale). La volatilità è stata pari a circa il 7%, circa il doppio rispetto allo scorso anno¹⁸.

Il portafoglio strategico ha mostrato una performance del -17% con la quotazione di Intesa Sanpaolo scesa del 18,6% passando da euro 2,35 a euro 1,91 (30.12.2019 vs 30.12.2020) e nessun dividendo staccato. La *sovraperformance* del portafoglio strategico rispetto ad Intesa Sanpaolo è da ricondursi ai risultati dell'attività di *trading*. Il titolo ha mostrato una volatilità attorno al 40%.

IL VALORE DEL PATRIMONIO

Al 31 dicembre 2020 il valore contabile del patrimonio netto della Fondazione è pari a 2,084 miliardi di euro, in aumento di 19,2 milioni di euro rispetto all'anno precedente, per effetto dell'accantonamento delle plusvalenze realizzate sulle vendite delle azioni Intesa Sanpaolo alla riserva da rivalutazioni e plusvalenze e degli accantonamenti dell'avanzo alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio.

Per avere un'indicazione prospettica di lungo periodo sull'evoluzione e redditività del patrimonio è utile ricordare che esso origina dal conferimento nel dicembre 1991 del 100% delle azioni della Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, che valevano 568 milioni di euro. Al momento della sua nascita, quindi, la Fondazione disponeva di un patrimonio di 568 milioni di euro che riportato ai valori attuali corrisponde a circa 1 miliardo di euro. Oggi esso è superiore a 2 miliardi di euro. Nello stesso periodo sono stati erogati circa 1,2 miliardi di euro, che anch'essi riportati a valori attuali, ammontano a circa 1,4 miliardi di euro.

A fine 2020 la partecipazione in Intesa Sanpaolo è pari al 1,72% del capitale sociale che corrisponde ad una quota di patrimonio netto della Banca di valore pari a circa 1 miliardo di euro (889 milioni di euro del suo patrimonio netto tangibile). Oltre a tale partecipazione la Fondazione dispone oggi anche di un portafoglio gestito il cui valore di bilancio è pari a 1,742 miliardi di euro. Nei ventinove anni di vita della Fondazione, infatti, i proventi generati dalla partecipazione bancaria (dividendi, per lo più) sono stati utilizzati in parte per finanziare l'attività erogativa e in parte sono stati reinvestiti in attività diversificate, che a loro volta hanno generato proventi da reimpiegare.

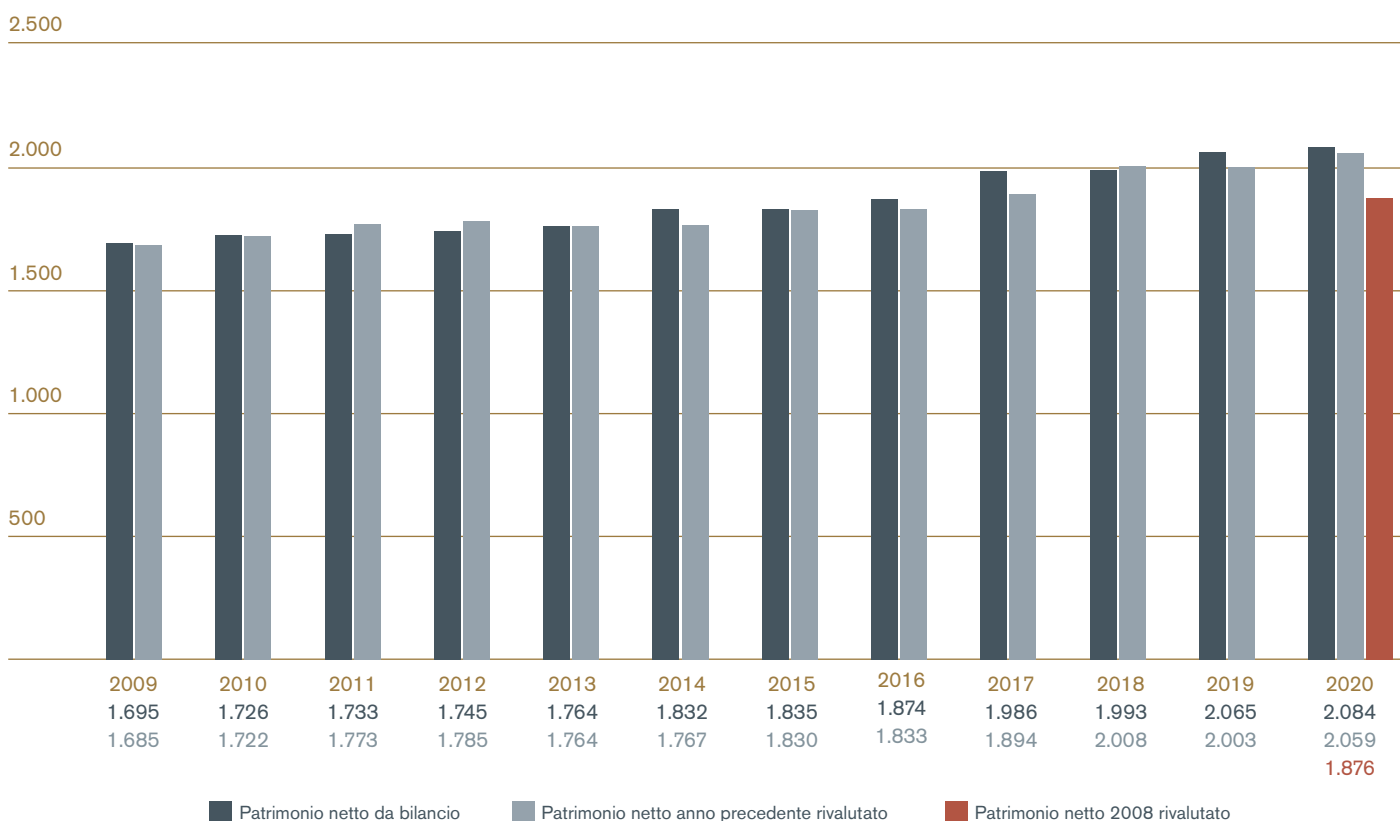
Il grafico seguente riporta il valore del patrimonio netto di ciascun anno confrontato con il valore dell'anno precedente rivalutato per il tasso di inflazione realizzatosi in corso d'anno dal 2009. Al di là delle oscillazioni annuali evidenziate nel grafico, nel periodo 2008-2020 la gestione ha creato valore, accrescendo il patrimonio

¹⁷ 30/06/2020 o 30/9/2020 e aggiornati con richiami e rimborsi occorsi fino al 31/12/2020.

¹⁸ Escluse componenti illiquide.

netto oltre l'erosione inflazionistica e destinando mediamente ogni anno circa 50 milioni all'attività filantropica. Infatti, a fine 2020 il patrimonio netto ammonta a 2,084 miliardi di euro, a fronte di un valore del 2008 che riportato ai valori 2020 ammonta a 1,876 miliardi di euro.

EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO NETTO (in milioni di euro)



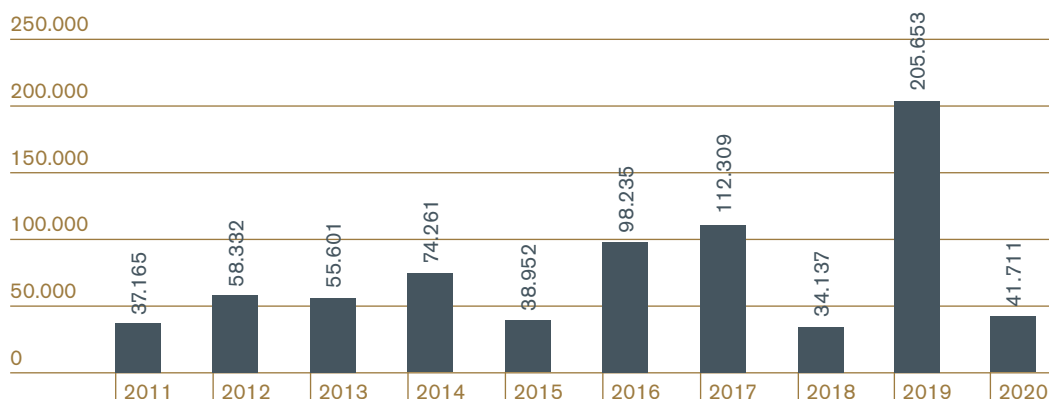
Gestione economica

L'esercizio 2020 chiude con un risultato contabile netto della gestione finanziaria di euro 47,5 milioni (euro 212,2 milioni di euro al 31 dicembre 2019); tale risultato è determinato per euro 65,0 milioni da ricavi generati dal portafoglio finanziario, di cui euro 28,8 milioni da proventi realizzati ed euro 36,2 milioni da plusvalenze da valutazione. I costi totali direttamente imputabili al portafoglio finanziario ammontano invece ad euro 17,5 milioni, di cui, in particolare, euro 6,7 milioni per imposte correnti e differite ed euro 7,2 milioni per l'adeguamento del fondo rischi su titoli costituito a copertura di possibili perdite che potrebbero materializzarsi su alcuni investimenti in fondi immobiliari e che versano in condizioni di perdurante difficoltà.

I costi sostenuti per il funzionamento generale della Fondazione - esclusi gli oneri correlati alle attività di gestione degli investimenti, che vengono dedotti dai proventi totali del portafoglio finanziario - ammontano a euro 5,7 milioni, in riduzione del 13% rispetto al dato all'esercizio precedente.

Le imposte non correlate al portafoglio finanziario (in particolare IRAP) e gli altri oneri e proventi non aventi natura finanziaria si attestano complessivamente a euro 92 mila. L'avanzo risulta pertanto pari a euro 41,7 milioni, in sensibile riduzione rispetto agli euro 205,7 milioni relativi all'esercizio precedente, scontando in particolare la mancata distribuzione di dividendi da parte della società partecipata Intesa Sanpaolo e una rivalutazione netta del portafoglio finanziario (euro +36,2 milioni) risultata significativamente inferiore allo straordinario risultato di euro +154 milioni registrato nel 2019, anno caratterizzato da un eccezionale positivo andamento dei mercati finanziari globali e non inficiato dagli effetti negativi derivanti dalla diffusione dell'epidemia da Covid-19 che si sarebbero manifestati nei mesi successivi. Nel grafico che segue si evidenzia la dinamica dell'avanzo di esercizio relativa all'ultimo decennio (dati in migliaia di euro) dalla quale si evince come in tale arco di tempo la Fondazione abbia generato avanzi per oltre euro 750 milioni, destinati per la maggior parte ad attività erogativa nei territori di riferimento.

ANDAMENTO DELL'AVANZO DI ESERCIZIO



L'Avanzo dell'esercizio, tenuto conto del decreto emanato in data 4 marzo 2021 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e delle indicazioni fornite dal Consiglio Generale, trova la seguente proposta di destinazione:

Destinazione	Esercizio 2020		Esercizio 2019	
	importo	%	importo	%
ai fondi patrimoniali	14.598.966	35,00%	71.978.635	35,00%
- di cui alla riserva obbligatoria	8.342.266	20,00%	41.130.648	20,00%
- di cui alla riserva per l'integrità del patrimonio	6.256.700	15,00%	30.847.986	15,00%
ai fondi erogativi	27.112.365	65,00%	133.674.607	65,00%
- di cui ai settori rilevanti	25.918.726	62,14%	45.614.890	22,18%
- di cui agli altri settori ammessi	-	-	3.500.000	1,70%
- di cui al fondo per il volontariato	1.112.302	2,67%	5.484.086	2,67%
- di cui al fondo per le iniziative comuni ACRI	81.337	0,19%	401.024	0,20%
- di cui al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	-	78.674.607	38,25%
Avanzo dell'esercizio	41.711.330	100,00%	205.653.242	100,00%

Le disponibilità economiche generate dall'avanzo d'esercizio 2020 sono destinate al rafforzamento del patrimonio che beneficia dell'accantonamento del 20% alla riserva obbligatoria e del 15% alla riserva per l'integrità del patrimonio per un importo complessivo pari a 14,6 milioni di euro, portando le consistenze patrimoniali della Fondazione a 2,08 miliardi di euro.

L'avanzo d'esercizio, al netto dell'accantonamento a riserva, pari a circa 27,1 milioni di euro, trova destinazione per euro 25,9 milioni di euro ai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti, per 1,1 milioni di euro al Fondo per il volontariato ed infine per 81 mila euro al Fondo per le Iniziative Comuni dell'ACRI.

Il raggiungimento dell'obiettivo erogativo per il 2021 pari a 40 milioni di euro (escluse le risorse destinate al volontariato ad alle iniziative comuni ACRI) sarà garantito dalle risorse rinvenienti dall'avanzo d'esercizio per 25,9 milioni di euro alle quali si aggiungeranno i fondi residui non assegnati a fine 2020 e per la quota rimanente le risorse prelevate dal Fondo di stabilizzazione delle erogazioni.

Risorse disponibili

L'attività erogativa dell'esercizio 2020 si è sviluppata in base al Documento Programmatico Annuale (DPA 2020) che stimava una disponibilità di risorse per le erogazioni pari a 55 milioni di euro.

Complessivamente le risorse disponibili nel 2020 per l'attività erogativa sono risultate pari a 82,6 milioni di euro, così composte:

- 55 milioni di euro dall'avanzo di esercizio 2019;
- 27,6 milioni di euro da disponibilità dell'anno precedente non utilizzate, risorse vincolate, reintroiti e benefici fiscali.

Le erogazioni deliberate assegnate nell'anno 2020 sono state pari a 69.203.711 euro, con un residuo di 13.402.102 euro, di cui:

- 3.172.355 euro come risorse vincolate, che verranno assegnate nel 2021;
- 10.229.747 euro come risorse non assegnate, disponibili per l'attività erogativa nel 2021.

Si segnala, infine, che nel 2020 sono state assunte delibere che prevedono impegni a carico degli esercizi successivi (2020-2022) pari a 7.813.000 euro. Tale importo verrà conteggiato nelle erogazioni al momento dell'effettiva assegnazione.

DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER SETTORE DI INTERVENTO

Settore	Importo deliberato (in euro)	% sul totale
Salute pubblica, medicina preventiva e riabilitativa	5.355.000	8,5%
Ricerca scientifica e tecnologica	11.093.571	17,5%
Attività sportiva	2.935.378	4,6%
Educazione, istruzione e formazione	13.024.376	20,6%
Arte, attività e beni culturali	12.983.567	20,5%
Volontariato, filantropia e beneficenza	5.732.543	9,1%
Assistenza agli anziani	8.245.727	13,0%
Sviluppo locale ed edilizia popolare locale	2.310.990	3,6%
Protezione e qualità ambientale	1.637.450	2,6%
Totale risorse assegnate ai settori	63.318.601	100,0%
Fondo Unico Nazionale	5.484.086	
Fondo Nazionale Iniziative Comuni delle Fondazioni	401.024	
Totale risorse assegnate	69.203.711	

DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER LINEE STRATEGICHE

Linea Strategica	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato
Salute e corretti stili di vita	8.266.878	13,1%
Formazione del capitale umano	12.963.891	20,5%
Inclusione sociale	15.918.244	25,1%
Housing sociale	500.000	0,8%
Ricerca e sviluppo	11.093.571	17,5%
Partecipazione alla vita culturale	8.184.500	12,9%
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	4.754.067	7,5%
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	1.637.450	2,6%
Totale risorse assegnate alle linee strategiche	63.318.601	100,0%
Fondo Unico Nazionale (D. Lgs. n. 117/2017)	5.484.086	
Fondo Nazionale Iniziative Comuni delle Fondazioni	401.024	
Totale risorse assegnate	69.203.711	

DETTAGLIO DELLE RICHIESTE LIBERE SOTTOPOSTE ALLA FONDAZIONE NEL 2020

Linea Strategica	Importo assegnato (in euro)	Numero richieste approvate nel 2020	Importo medio deliberato (in euro)
Salute e corretti stili di vita	3.333.000	15	222.200
Formazione del capitale umano	1.442.500	9	160.278
Inclusione sociale	1.176.870	38	30.970
Housing sociale	-	-	-
Ricerca e sviluppo	931.000	8	116.375
Partecipazione alla vita culturale	2.419.300	50	48.386
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	2.172.500	17	127.794
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	1.607.450	10	160.754
Totale complessivo	13.082.620	147	88.997

La quota di risorse attribuite a richieste libere nel 2020, pari al 20,7% del totale deliberato, è quasi dimezzata in termini percentuali rispetto all'anno precedente (39,1% nel 2019). Ciò è dipeso da una parte da un'intensa azione della Fondazione, che ha promosso progetti di propria iniziativa e bandi per contrastare l'emergenza nella sua fase più acuta, e dall'altro da una significativa riduzione delle richieste di contributo inoltrate da soggetti del territorio al di fuori dei bandi, a seguito del blocco delle attività e dell'incertezza determinata dalla pandemia.

DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI PER ORIGINE E GESTIONE DEGLI INTERVENTI

Origine del progetto	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Numero di interventi	Valore medio degli interventi (in euro)
Bando	16.479.844	26,0%	663	24.849¹⁹
Richieste libere	13.082.620	20,7%	147	88.997
Progetti di Fondazione suddivisi in:				
<i>Ideazione e supervisione propria</i>	20.737.410	32,8%	330	
<i>Realizzazione diretta</i>	3.972.000	6,3%	12	
<i>Realizzazione a cura di Auxilia S.p.A.</i>	58.567	0,1%	1	
Progetti di Network	7.775.160	12,3%	12	647.930
Eventuali altri strumenti	1.213.000	1,9%	3	404.333
Totale complessivo	63.318.601	100,0%	1.168	54.211

La tabella evidenzia come oltre il 50% delle risorse 2020 siano state assegnate al territorio attraverso Progetti di Fondazione e Progetti di Network con altre Fondazioni. Questa quota di risorse, in significativo aumento rispetto agli anni precedenti (34,5% nel 2019) è dovuta principalmente all'aumento di utilizzo della modalità di intervento diretta dei Progetti di Fondazione. In particolare, si è agito con questa modalità soprattutto durante la prima fase dell'emergenza sanitaria da Covid-19, prevedendo progetti volti a stimolare il territorio a presentare richieste di contributo per fronteggiare le emergenze più acute (es. acquisti di DPI per le case di riposo, risorse per fronteggiare l'emergenza alimentare nei comuni del territorio, etc). Altri interventi, sostenuti sempre nel contesto della pandemia ma segnalati da soggetti terzi con una progettualità già delineata, sono invece stati considerati Richieste Libere (ovvero che vengono formulate fuori di specifici bandi).

DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI PER SOGGETTI DESTINATARI

Tipo Ente	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Numero di interventi	% sul totale di interventi
Enti privati	16.432.453	36,7%	744	68,2%
<i>suddivisi in:</i>				
<i>Istituzioni religiose</i>	4.257.070	9,4%	81	7,4%
<i>Fondazioni</i>	5.627.487	12,5%	42	3,8%
<i>Associazioni di promozione sociale e OdV</i>	2.095.250	4,6%	93	8,5%
<i>Altre associazioni</i>	3.367.318	7,5%	483	44,2%
<i>Cooperative sociali</i>	1.085.328	2,4%	45	4,1%

Enti pubblici	28.445.270	63,4%	347	31,8%
<i>suddivisi in:</i>				
<i>Enti pubblici non territoriali</i>	<i>16.985.334</i>	<i>37,8%</i>	<i>105</i>	<i>9,6%</i>
<i>Enti locali</i>	<i>11.351.936</i>	<i>25,3%</i>	<i>240</i>	<i>22,0%</i>
<i>Amministrazioni centrali</i>	<i>108.000</i>	<i>0,2%</i>	<i>2</i>	<i>0,2%</i>
Totale complessivo	44.877.723	100,0%	1.091	100,0%

La suddivisione delle erogazioni secondo la tipologia dei soggetti destinatari mette in luce una prevalenza di assegnazioni a enti di natura pubblica, in linea con quanto già registrato negli esercizi precedenti. Questo dato riflette la presenza di iniziative di entità molto rilevante realizzate principalmente in collaborazione con l'Università di Padova, le Amministrazioni comunali e gli enti sanitari del territorio. Dal punto di vista del numero di progetti sostenuti, tuttavia, il 2020 ha evidenziato un significativo aumento degli interventi a favore degli enti privati, determinato principalmente da due fattori:

- nel corso del 2020 sono stati individuati i destinatari di diversi bandi rivolti ad enti privati (Es. Bando Eventi Culturali, Culturalmente);
- assegnazione di numerose erogazioni di piccolo importo per l'emergenza Covid-19 che sono state assegnate a soggetti del privato sociale e del mondo dello sport (in particolare le associazioni sportive dilettantistiche che hanno ricevuto risorse nell'ambito del progetto Sportivamente).

DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER VALENZA TERRITORIALE

Valenza territoriale	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Numero di interventi	% sul totale di interventi
Provincia di Padova	30.396.103	48,0%	797	68,2%
Provincia di Rovigo	16.658.382	26,3%	312	26,7%
Interprovinciale	7.892.456	12,5%	36	3,1%
Nazionale/Internazionale	8.371.660	13,2%	23	2,0%
Totale complessivo	63.318.601	100,0%	1.168	100,0%

La tabella espone la distribuzione territoriale delle erogazioni sulla base del luogo nel quale viene realizzato l'intervento. Le iniziative per le quali non è possibile definire una ripartizione esatta tra territori dell'importo deliberato vengono considerate come "progetti a valenza interprovinciale".

La valenza nazionale ed internazionale si riferisce prevalentemente ad iniziative promosse dall'ACRI con il coinvolgimento delle varie fondazioni di origine bancaria, nonché ad interventi nei Paesi in via di sviluppo.

Il Consiglio Generale e il Consiglio di Amministrazione hanno definito che la distribuzione territoriale delle erogazioni deliberate assegnate avvenga con l'attribuzione (al netto delle erogazioni deliberate assegnate con valenza interprovinciale e nazionale/internazionale) di circa due terzi delle risorse disponibili a interventi riconducibili al territorio della provincia di Padova e circa un terzo delle risorse

disponibili nell'anno a interventi attribuibili al territorio della provincia di Rovigo. Considerando soltanto le risorse assegnate con valenza territoriale alle due province Padova e Rovigo (per un totale di 47.054.485 euro), le stesse nel 2020 sono state attribuite per il 65% all'area padovana e al 35% all'area rodigina.

LIQUIDAZIONE DEI CONTRIBUTI

Il totale complessivo dei contributi liquidati nel 2020 per l'attività istituzionale dell'Ente è risultato pari a 45.830.663 euro, così suddivisi:

- 39.660.274 euro per contributi liquidati a favore di interventi deliberati dalla Fondazione, di cui 34.896.737 per interventi riconducibili ai settori rilevanti e 4.763.537 euro per interventi riconducibili agli altri settori statutari. Di tale importo, 565.651 euro sono risultate somme trasferite alla società strumentale Auxilia S.p.A., quali versamenti in conto capitale e contributi finalizzati alla realizzazione di progetti di Fondazione;
- 5.677.846 euro a favore del Fondo Unico Nazionale per il volontariato;
- 492.543 euro a favore del Fondo per le iniziative comuni gestito da ACRI.

Esaminando le liquidazioni effettuate a valere sulle sole delibere 2020 assunte dalla Fondazione, come si evince dalla tabella a seguire, a fronte di 63,3 milioni di euro deliberati sono stati liquidati 19,2 milioni di euro già entro la fine dello stesso esercizio, pari a ca. il 25% del totale.

La rimanente quota di liquidazioni avvenute nel 2020, pari a 20.485.464 euro è invece relativa a somme deliberate negli esercizi precedenti.

Linea Strategica	Importo deliberato (in euro)	Importo liquidato (in euro)
Salute e corretti stili di vita	8.266.878	2.462.840
Formazione del capitale umano	12.963.891	6.808.498
Inclusione sociale	15.918.244	3.835.671
Housing sociale	500.000	-
Ricerca e sviluppo	11.093.571	2.099.685
Partecipazione alla vita culturale	8.184.500	3.500.893
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	4.754.067	362.164
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	1.637.450	105.058
Totale	63.318.601	19.174.810

Le erogazioni deliberate che, alla data del 31 dicembre 2020, risultano ancora da liquidare ammontano complessivamente a 112.003.922 euro.

La consistenza delle erogazioni deliberate negli esercizi sino al 2020 e non ancora liquidate è determinata principalmente:

- dalla procedura per la liquidazione dei contributi adottata dalla Fondazione, secondo la quale i versamenti ai destinatari vengono effettuati esclusivamente a seguito della presentazione di documentazione idonea a comprovare la realizzazione o di stati di avanzamento dell'iniziativa;
- dalla complessità di molti progetti, che prevedono tempi di realizzazione lunghi.

Bilancio di missione

Come già evidenziato, i dati e le informazioni riguardanti l'attività istituzionale svolta dalla Fondazione nel 2020 sono fornite nei diversi documenti di rendicontazione che l'Ente realizza.

Per opportuno raccordo la tabella che segue individua, per ogni dato ed informazione richiesti dall'Atto di Indirizzo emanato con il Provvedimento del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001, il documento che riporta tale informazione.

Analisi della conformità della rendicontazione della Fondazione rispetto alle previsioni dell'Atto di Indirizzo relative al bilancio di missione.

PREVISIONE ATTO DI INDIRIZZO (Provvedimento del 19 aprile 2001)	DOCUMENTO CHE RIPORTA L'INFORMAZIONE RICHiesta
punto 6.4 i criteri adottati per la movimentazione del fondo di stabilizzazione delle erogazioni sono illustrati nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	Bilancio di Esercizio <i>Nota integrativa</i> Legenda delle voci tipiche e criteri adottati nella predisposizione del bilancio
punto 7.2 il programma per l'utilizzo dei fondi per le erogazioni è illustrato nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	Bilancio Sociale Cap. 1 <i>Identità Governo e Risorse Umane</i> Sezione 1 <i>Identità</i> - par. 1.1.3 <i>La programmazione e le linee di intervento</i> Cap. 3 <i>Attività erogativa</i> Sezione 2 <i>Attività Erogativa del 2020</i> - par. 3.2.1 <i>Le risorse programmate e disponibili per l'attività istituzionale</i> - par. 3.2.2 <i>Le erogazioni deliberate assegnate nel 2020</i> Sezione 3 <i>Le linee strategiche</i>
punto 8.3 nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione sono riportati gli impegni di erogazione, ripartiti per esercizio	Bilancio di Esercizio <i>Nota integrativa</i> Dettaglio dell'evoluzione della voce "erogazioni deliberate" <i>Conti d'ordine</i> Bilancio Sociale par. 3.2.2 <i>Le erogazioni deliberate assegnate nel 2020</i> Delibere 2020
punto 12.3 a) il rendiconto delle erogazioni deliberate e delle erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio, la composizione e i movimenti dei fondi per l'attività d'istituto e della voce "erogazioni deliberate"	Bilancio di Esercizio <i>Nota integrativa</i> Stato patrimoniale - Passivo <i>Allegati alla nota integrativa</i> Dettaglio dell'evoluzione della voce "Erogazioni deliberate"

Bilancio Sociale

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 2 *Attività Erogativa del 2020*

Sezione 3 *Interventi durante l'emergenza sanitaria 2020*

Sezione 4 *Le linee strategiche*

Sezione 5 *La liquidazione dei contributi*

Delibere 2020

Bilancio Sociale

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

Sezione 6 *L'attività di valutazione dei progetti*

Progetti approfonditi 2020

La Fondazione non effettua attività di raccolta fondi

Bilancio Sociale

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 1 *Introduzione*

- par. 3.1.2 *Il processo erogativo*

- par. 3.1.4 *Le modalità di intervento*

Sezione 2 *L'attività erogativa del 2020*

- par. 3.2.3 *La distribuzione delle erogazioni deliberate assegnate nel 2020*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

Delibere 2020

Bilancio di Esercizio

Nota integrativa

Stato patrimoniale/Immobilizzazioni finanziarie

Allegati alla Nota integrativa

Partecipazioni in società ed enti la cui attività risulta utile al perseguimento della missione e Informazioni sulla società strumentale Auxilia S.p.A.

Bilancio Sociale

Cap. 1 *Identità Governo e Risorse Umane*

Sezione 1 *Identità*

- par. 1.1.1 *Chi è e cosa fa la Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo*

Bilancio di Esercizio

Nota integrativa

Stato patrimoniale/Immobilizzazioni finanziarie

Allegati alla Nota integrativa

Partecipazioni in società ed enti la cui attività risulta utile al perseguimento della missione e Informazioni sulla società strumentale Auxilia S.p.A.

Bilancio Sociale

Cap. 1 *Identità Governo e Risorse Umane*

Sezione 1 *Identità*

- par. 1.1.1 *Chi è e cosa fa la Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo*

Delibere 2020

b) gli obiettivi sociali perseguiti dalla Fondazione nei settori d'intervento e i risultati ottenuti, anche con riferimento alle diverse categorie di destinatari

c) l'attività di raccolta fondi

d) gli interventi realizzati direttamente dalla Fondazione

e) l'elenco degli enti strumentali cui la Fondazione partecipa, separando quelli operanti nei settori rilevanti da quelli operanti negli altri settori statuari e indicando per ciascun ente: la denominazione; la sede; l'oggetto o lo scopo; la natura e il contenuto del rapporto di partecipazione; il risultato dell'ultimo esercizio; la sussistenza del controllo ai sensi dell'articolo 6, commi 2 e 3, del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153;

f) l'attività delle imprese strumentali esercitate direttamente dalla Fondazione, degli enti e società strumentali partecipati e delle fondazioni diverse da quelle di origine bancaria il cui patrimonio sia stato costituito con il contributo della Fondazione

g) i criteri generali di individuazione e di selezione dei progetti e delle iniziative da finanziare per ciascun settore d'intervento	Bilancio Sociale Cap. 3 <i>Attività erogativa</i> Sezione 1 <i>Introduzione</i> - par. 3.1.4 <i>Le modalità di intervento</i>
h) i progetti e le iniziative finanziati, distinguendo quelli finanziati solo dalla Fondazione da quelli finanziati insieme ad altri soggetti	Delibere 2020
i) i progetti e le iniziative pluriennali sostenuti e i relativi impegni di erogazione	Bilancio di Esercizio <i>Nota integrativa</i> Sezione 2 Bilancio Sociale Cap. 3 <i>Attività erogativa</i> Sezione 2 <i>Attività Erogativa del 2020</i> - par. 3.2.2 <i>Le erogazioni deliberate assegnate nel 2020</i> Delibere 2020
j) i programmi di sviluppo dell'attività sociale della Fondazione	Bilancio Sociale Cap. 1 <i>Identità Governo e Risorse Umane</i> Sezione 1 <i>Identità</i> - par. 1.1.3 <i>La programmazione e le linee di intervento</i> Cap. 3 <i>Attività erogativa</i> Sezione 3 <i>Le linee strategiche</i>

Altre informazioni

ASSETTO ORGANIZZATIVO

Sono Organi della Fondazione:

- il Consiglio Generale, organo di indirizzo costituito da 20 componenti in carica al 31 dicembre 2020;
- il Presidente, che ha la rappresentanza legale della Fondazione di fronte ai terzi e in giudizio;
- il Consiglio di Amministrazione, formato - oltre che dal Presidente - da due Vice Presidenti e da 6 Consiglieri, che ha tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le competenze esclusive del Consiglio Generale;
- il Collegio Sindacale, organo di controllo composto da 3 membri effettivi;
- il Segretario Generale, che assicura la corretta gestione delle risorse; provvede, su indirizzo del Presidente, ad istruire gli atti per le deliberazioni degli organi competenti e cura l'esecuzione delle relative deliberazioni sottoscrivendo gli atti conseguenti e necessari. Partecipa, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio Generale e del Consiglio di Amministrazione.

Al 31 dicembre 2020 l'organico della Fondazione, compreso il Segretario Generale, risultava composto da 38 persone. Dei predetti collaboratori, 3 sono in rapporto di part-time ed i restanti a tempo pieno. Nel corso del 2020, vi è stata una assunzione con contratto a tempo indeterminato, una cessazione di contratto a tempo indeterminato e il rinnovo di un contratto a tempo determinato.

Ad inizio anno era in corso un tirocinio extra curriculare poi interrotto nel mese di marzo a seguito dell'estensione a tutto il personale della modalità di lavoro in smart working a causa della pandemia da Covid-19.

Ulteriori informazioni sul personale sono fornite nel capitolo 1 "Identità, Governo e Risorse Umane" del Bilancio Sociale.

Dal 2009 è istituita la figura dell'Amministratore di Sistema, introdotta dal D. Lgs. n. 196/2003 e dal provvedimento del Garante per la privacy del 27.11.2008.

Con riferimento alle attività di gestione del patrimonio della Fondazione, l'Ente ha adottato puntuali misure organizzative, per assicurarne la separazione dalle altre attività, ai sensi dell'art.5, comma 1 del D. Lgs. n. 153/99. Nell'organigramma è presente una specifica Area e nelle decisioni in materia la Fondazione è assistita da un advisor indipendente.

Ulteriori informazioni sui componenti degli Organi e del personale della Fondazione sono fornite nel Bilancio Sociale e relativi allegati.

ORGANISMO DI VIGILANZA

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare sul funzionamento dell'organizzazione al fine di prevenire concretamente gli illeciti e le fattispecie di reato presupposto di cui al D. Lgs. n. 231/2001.

Nel corso del 2020 è scaduto il mandato dell'Organismo di Vigilanza e i suoi componenti sono stati confermati per un ulteriore mandato.

A seguito delle modifiche della Parte Generale del Modello la durata in carica dell'Organismo da triennale è diventata quadriennale, con scadenza alla data di approvazione del bilancio del quarto esercizio. Analogamente con quanto avviene per i componenti degli Organi di indirizzo, amministrazione e controllo dell'Ente, è stato previsto che anche i componenti dell'Organismo non possano svolgere più di due mandati consecutivi.

SOCIETÀ DI REVISIONE

Come stabilito dallo statuto, il controllo contabile e la revisione contabile del bilancio d'esercizio sono esercitati da una società di revisione; per il triennio 2019-2021 il Consiglio Generale ha incaricato, quale società di revisione legale, la società EY.

LA GESTIONE DEI RISCHI E DEL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

La Fondazione si avvale di un sistema di specifiche misure organizzative a presidio dei rischi (strategici, operativi, di compliance e reputazionali).

Tale sistema, mutuato dalle buone pratiche che nel tempo si sono affermate anche a livello internazionale, intende garantire un più efficace ed efficiente impiego delle risorse, la salvaguardia e la valorizzazione del patrimonio (finanziario e artistico) e delle persone che operano per l'Ente, la correttezza delle informazioni diffuse agli stakeholder, la conformità alle norme di legge e alle altre fonti regolamentari.

Nel corso del 2020, a seguito della situazione epidemiologica causata dal Covid-19 e del conseguente rischio di contagio, sono state adottate precise misure a tutela della sicurezza e salute delle persone (lavoratori, componenti degli Organi, fornitori, ecc.),

oltre ad essere state attuate azioni volte a garantire la continuità operativa dell'Ente. In particolare, le normative (decreti, circolari e linee guida) e provvedimenti emessi dalle autorità nazionali e territoriali sono stati prontamente recepiti con l'adozione delle seguenti misure organizzative:

- istituzione del Comitato Covid, con il compito di applicare e monitorare i protocolli di sicurezza anti-contagio;
- adozione di un Protocollo per il personale, documento che contiene le politiche e le misure per il contrasto e contenimento del rischio biologico;
- attivazione di un sistema di informazione e formazione periodica dei soggetti destinatari del Protocollo;
- altre misure di sicurezza per il contenimento del contagio (ad esempio chiusura uffici ed interruzione degli eventi, presidi sanitari, modalità di svolgimento delle sedute degli Organi etc.);
- sviluppo e investimenti nell'infrastruttura tecnologica, utile allo svolgimento delle attività da remoto dell'intera struttura operativa.

Sono state realizzate e sono tuttora in corso attività di aggiornamento del Modello Organizzativo e dei relativi protocolli a seguito dell'introduzione di nuove fattispecie di reato presupposto nel D. Lgs. n. 231/2001, delle modifiche apportate alla struttura organizzativa e alla normativa interna (es. Codice Etico e Comportamentale), nonché dell'adozione di nuove prassi operative.

Con particolare riferimento agli sviluppi normativi in materia di privacy (Regolamento UE 2016/679) e all'introduzione dei reati tributari tra i reati presupposto di cui al D. Lgs. n. 231/2001, sono state effettuate specifiche attività di valutazione con il supporto di specialisti esterni, al fine di verificare l'adeguatezza dell'assetto adottato, sviluppare eventuali ulteriori misure in tema di privacy e integrare il Modello con i presidi atti a prevenire la commissione dei reati tributari.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo le *performance* positive conseguite dai mercati finanziari nel 2020 nonostante il contesto drammatico, i primi due mesi del 2021 hanno evidenziato dati macroeconomici in miglioramento ovunque, con stime di crescita economica in forte ripresa in tutti i principali paesi. Sostenuto da questa intonazione favorevole, è proseguito il trend positivo sui mercati azionari, mentre su quelli obbligazionari la rotta si è invertita: i rendimenti dei titoli governativi sono risaliti, in particolare negli Stati Uniti, dove le attese di una crescita economica sostenuta hanno riattivato le aspettative di ripresa inflazionistica. Le valutazioni azionarie sono dunque cresciute ulteriormente e si mantengono su livelli ampiamente superiori a quelli medi di

lungo periodo. Le valutazioni dei titoli tecnologici americani, a fine febbraio, sono pari a 28 volte gli utili aziendali e in generale le quotazioni azionarie sul mercato nordamericano scontano attese di utili in crescita del 23%, coerenti con aspettative di forte rimbalzo della crescita economica. Una revisione di queste aspettative comporterebbe quindi un *repricing* rapido e significativo.

In ogni caso, le analisi effettuate nelle prime settimane del nuovo anno, hanno riconfermato l'adeguatezza della struttura del portafoglio finanziario della Fondazione e la sua capacità di fare fronte agli impegni di spesa senza intaccarne il motore di crescita anche in situazioni di stress.

L'analisi è corroborata dall'annuncio a febbraio dell'intendimento di Intesa Sanpaolo di ritornare, non appena il regolatore lo consentirà, a politiche di *payoff* di mercato ed allineate alla redditività e patrimonializzazione del gruppo.

Nei primi mesi del 2021 sono state individuate le modalità di intervento nella partecipata Cen.Ser. S.p.A. in una prospettiva di rilancio della stessa. Gli accordi in fase di negoziazione con gli altri Soci prevedono l'impegno da parte di Fondazione di assumere il controllo della Società, che al termine del processo di acquisizione, diventerà a tutti gli effetti società strumentale dell'Ente.

Le motivazioni che hanno indotto il nostro Ente a proporsi in tale ruolo strategico sono la convinzione che Cen.Ser. rappresenti una realtà sotto valorizzata e sottoutilizzata e che un attento sviluppo della sua operatività nel campo della formazione di eccellenza, della ricerca scientifica e dell'innovazione tecnologica, coerentemente con i fini istituzionali della Fondazione, possa consentire da un lato di uscire da una perdurante situazione di difficoltà economico-finanziaria e dall'altro di contribuire allo sviluppo di progettualità innovative a beneficio del suo territorio di riferimento.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso dell'esercizio 2021 la Fondazione continuerà ad operare sulle linee strategiche tracciate nel documento programmatico triennale 2019-2021, continuando nella gestione prudentiale che l'ha sempre caratterizzata, attuata da un lato tramite una accurata e diversificata selezione degli investimenti e dall'altro da una gestione degli esborsi sostenibile nel lungo termine.

Entro la fine del 2021 verrà inoltre approvato il nuovo documento programmatico pluriennale che definirà le linee guida dell'attività erogativa della Fondazione per il triennio 2022-2024.

Sempre maggiori risorse saranno destinate alla realizzazione di bandi ed a progetti innovativi, strumenti con cui l'Ente sollecita i propri interlocutori alla presentazione di progetti specifici focalizzati su temi ritenuti prioritari, frutto di una mappatura

di esigenze e opportunità espresse dal territorio.

Parte delle risorse continueranno invece ad essere utilizzate, andamento epidemiologico permettendo, per organizzare le ormai consolidate iniziative culturali promosse dalla Fondazione, come ad esempio la programmazione di eventi espositivi a Palazzo Roverella a Rovigo.

Proposta al Consiglio Generale

Il presente bilancio dell'esercizio che intercorre tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2020 viene sottoposto all'approvazione del Consiglio Generale, ai sensi dell'art. 36 comma 6 dello Statuto, con la precisazione che non sussiste Avanzo residuo di cui proporre la destinazione.

Padova, 9 aprile 2021

Il Consiglio di Amministrazione