

# / Relazione sulla Gestione

L'esercizio 2021 è stato caratterizzato da un graduale ritorno ad una situazione di normalità sospinta dalla campagna vaccinale che ha consentito un sensibile calo della gravità e della frequenza dei contagi da Covid-19. La ritrovata fiducia e la decisa ripresa dell'economia reale hanno contribuito a sostenere anche la ripresa dei mercati finanziari già in atto dalla seconda metà del 2020.

Ciò ha consentito di chiudere il bilancio d'esercizio 2021 registrando lo straordinario risultato di oltre 166 milioni di euro, ponendosi tra i migliori dalla costituzione dell'Ente.

Il risultato è stato conseguito grazie da un lato alla performance del portafoglio finanziario globalmente diversificato, ben superiore alle attese statistiche, e, dall'altro, alla redditività della partecipazione in Intesa Sanpaolo; venuto meno in settembre il divieto dei regolatori allo stacco dei dividendi, il gruppo ha infatti potuto riprendere la sua politica distributiva.

La destinazione dell'avanzo di esercizio consente di portare il patrimonio dell'Ente a 2,15 miliardi di euro, in aumento di 61,6 milioni di euro rispetto al 2020 (+3%) e di incrementare di 103,5 milioni di euro la dotazione dei fondi erogativi a disposizione dell'Ente.

Quanto alla politica erogativa perseguita nel 2021, la Fondazione ha progressivamente ridotto gli interventi di natura emergenziale, volti a supportare il territorio colpito dagli effetti avversi derivanti dalla pandemia, per riprendere una politica erogativa maggiormente orientata verso le progettualità definite nelle linee programmatiche di intervento.

Nell'ambito delle proprie finalità istituzionali, assume particolare rilievo l'acquisizione nel corso del 2021 del controllo della società Centro Servizi S.r.l. (Cen.Ser) operata da Fondazione anche per il tramite della propria società strumentale Auxilia.

Cen.Ser è una società nata su iniziativa pubblica nel 1991 al fine di recuperare e rivalutare l'intero complesso industriale sede dell'ex zuccherificio della città di Rovigo, da tempo chiuso per cessata attività. Nel corso degli anni Cen.Ser ha cercato di trasformare l'area in un vero e proprio centro polifunzionale al servizio del territorio impiegando gli spazi per una molteplicità di attività quali fiere, esposizioni, convegni, *workshop*, eventi culturali e spettacolo, laboratori ed iniziative collegate. Nel complesso sono insediati anche incubatori di impresa e laboratori di ricerca legati all'Università di Padova. La situazione di crisi del settore fieristico e congressuale, accompagnato da elevati costi di gestione ed aggravata dalla situazione pandemica globale ha portato la Società ad una situazione di grave squilibrio economico e finanziario, impedendogli la compiuta realizzazione dei propri obiettivi.

Fondazione Cariparo, già socia di minoranza di Cen.Ser, ritenendo l'area di rilevante importanza per il territorio di Rovigo con molteplici potenzialità inesprese, ha definito un ampio progetto di rilancio della stessa che si prefigge di completarne la trasformazione in un vero e proprio centro culturale, scientifico e tecnologico e parimenti di consentirgli di raggiungere un sostanziale equilibrio economico/finanziario nel medio termine.

Nell'ambito della propria attività erogativa di rilievo assume l'approvazione da parte del Consiglio Generale del nuovo piano programmatico triennale 2022-2024 avvenuto in data 29 ottobre 2021. Tale piano è indirizzato a sostenere temi di forte attualità quali il progressivo invecchiamento della popolazione, la trasformazione digitale e la transizione ecologica, ricercando possibili convergenze con gli obiettivi dell'Agenda 2030 dell'ONU e del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Le risorse complessivamente destinate allo scopo ammontano a 165 milioni di euro, segnando un incremento di oltre il 22% rispetto alle risorse previste nel triennio precedente.

Nonostante il 2021 sia terminato sotto i migliori auspici, l'inizio del nuovo anno è stato pesantemente segnato dalla crisi tra Ucraina e Russia e dal relativo conflitto armato tutt'ora in atto e che ha già iniziato a produrre forti ripercussioni sul piano politico, economico e finanziario a livello mondiale. Ne consegue che, al pari del 2020, anche la formazione del Bilancio 2021 avviene in un periodo di forte incertezza; gli Organi della Fondazione, nella consapevolezza che tale situazione non consente di prevedere quali e quanti potranno essere i riflessi sulla redditività dell'Ente nei prossimi anni, ritengono che la diversificazione del rischio del proprio portafoglio sostenuta da una robusta solidità patrimoniale e da un altrettanto consistente fondo di stabilizzazione delle erogazioni consentiranno di affrontare le nuove sfide a venire con la consapevolezza e l'ottimismo di poter continuare ad essere un punto di riferimento per il proprio territorio.

# Gestione finanziaria

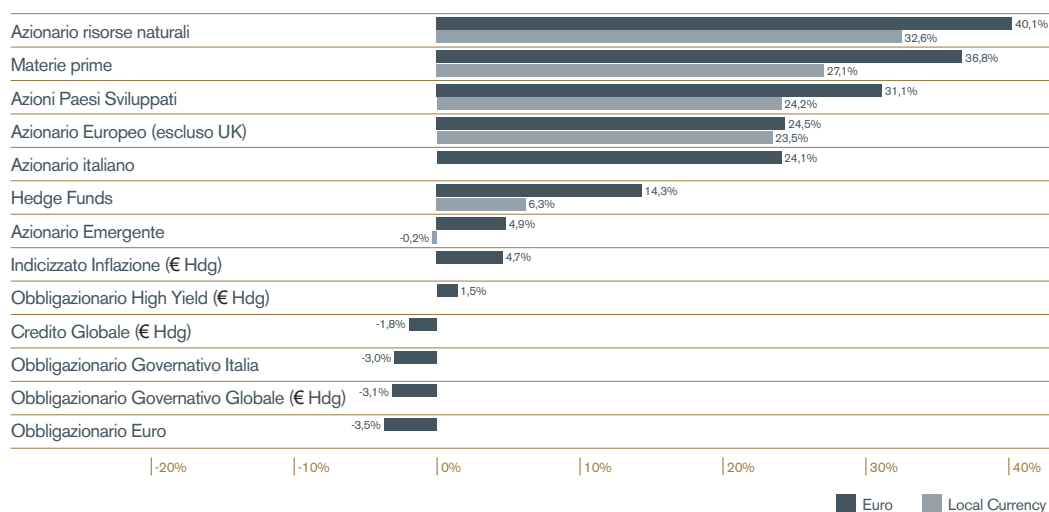
Gli attivi finanziari della Fondazione si articolano come segue:

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.

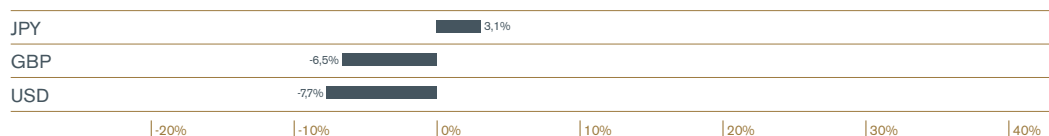
**PREMESSA:** mentre redigiamo questa relazione sono in corso eventi di tale portata da rendere difficile anche il resoconto del passato in termini “ordinari”. Il conflitto bellico in corso potrebbe modificare in modo sostanziale, e per ora non prevedibile, gli equilibri geopolitici, macroeconomici e finanziari raggiunti negli ultimi 80 anni. È su questo sfondo che vanno inserite tutte le considerazioni che seguono.

## I MERCATI E LE ATTIVITÀ FINANZIARIE NEL 2020

### PERFORMANCE DEI PRINCIPALI MERCATI DEI CAPITALI - RENDIMENTI YTD 31.12.2021



### YTD 31.12.2021 - PERFORMANCE DELL'EURO RISPETTO A:



Il 2021 è stato un anno complessivamente positivo per gli investitori globali adeguatamente diversificati.

Dopo il collasso dell'attività economica più improvviso nella storia moderna, le recessioni ad esso associate si sono dimostrate profonde ma di breve durata. La recessione cinese è stata la più rapida, con il PIL subito rientrato sul trend di crescita pre-pandemico.

L'economia globale ha ripreso il suo percorso di crescita, anche se in modo eterogeneo tra Paesi e settori. Il PIL mondiale è cresciuto nel 2021 del 5,9%, con i Paesi Sviluppati che hanno fatto registrare gli incrementi maggiori (Stati Uniti +5,7%, Eurozona +5,2%, Regno Unito +7,1%), mentre la ripresa è stata mediamente più fragile nelle economie emergenti (Brasile +4,7%, Sud Africa +4,8%).

Da un lato, la prosecuzione e l'allargamento delle campagne di vaccinazione ha consentito il graduale allentamento delle restrizioni introdotte per contrastare la pandemia, nonostante la diffusione di nuove varianti del virus. Dall'altro, le politiche economiche hanno ovunque continuato a sostenere la crescita.

L'ampio sostegno fiscale ha contribuito a compensare le carenze dell'attività privata, con molti governi che hanno raggiunto i livelli di indebitamento più elevati dalla Seconda guerra mondiale. Negli Stati Uniti, dopo il piano di aiuti all'economia da 1900 miliardi di dollari che intendeva sanare le ferite derivanti dalla lunga crisi pandemica (*American Rescue Plan*), l'amministrazione americana ha varato un piano per le infrastrutture da 1100 miliardi di dollari ed è al vaglio del Congresso un piano per la protezione sociale da 1750 miliardi di dollari.

In Europa nel 2021 sono stati erogati a diversi Paesi i primi fondi del *programma Next Generation EU* (oltre 50 miliardi di euro a titolo di prefinanziamento). In Italia l'Esecutivo ha richiesto alla Commissione il pagamento della prima rata delle risorse previste dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) (21 miliardi tra sovvenzioni e prestiti) e ha pubblicato la prima Relazione sullo stato di attuazione del Piano che evidenzia il raggiungimento dei 51 obiettivi programmati per il 2021.

L'indispensabile sostegno alla domanda offerto dalle politiche economiche, affiancandosi ad alcuni vincoli persistenti sul lato dell'offerta, ha indotto rialzi significativi nel tasso di inflazione in tutti i principali Paesi. Negli Stati Uniti la crescita sui dodici mesi dei prezzi al consumo ha raggiunto a dicembre il 7%, il livello più elevato dagli anni Ottanta, soprattutto per effetto del rialzo dei prezzi dell'energia, delle auto usate e per i rincari degli affitti. L'inflazione è salita anche nel Regno Unito (5,4% in dicembre), in Giappone (+0,8% in dicembre) e anche in alcuni paesi emergenti (in dicembre Brasile 10,1%, Russia 8,4%). Per quanto riguarda l'eurozona, l'inflazione ha toccato il valore più elevato dall'avvio dell'Unione monetaria, con una variazione dei prezzi al consumo che a dicembre è stata pari al 5,0% in ragione d'anno (2,6% se depurata dagli effetti della componente energetica).

In un contesto di politiche monetarie straordinariamente espansive da parte di tutte le Banche Centrali, la ripresa economica associata al rapido aumento del tasso di inflazione ha indotto gli investitori a rivedere, in corso d'anno, le proprie aspettative e a ritenere imminente il graduale rientro su impostazioni meno accomodanti. Il processo di normalizzazione delle politiche monetarie è effettivamente stato avviato negli ultimi mesi del 2021.

Nella riunione dei primi giorni di novembre la **Federal Reserve** ha infatti ridotto il target mensile per gli acquisti netti di titoli (120 miliardi di dollari) di 15 miliardi di dollari in novembre e dello stesso importo in dicembre. All'inizio del nuovo anno, considerati i miglioramenti sul mercato del lavoro e l'andamento dell'inflazione, gli acquisti netti sono stati ulteriormente ridotti di 30 mld al mese preannunciandone la fine entro marzo. Parallelamente le attese dei mercati si sono orientate verso il progressivo aumento dei tassi di politica monetaria, scontando incrementi dei tassi sui Fed Funds per complessivi 50-75 bps già nell'anno in corso.

A metà dicembre, il consolidarsi della ripresa economica e i progressi nel raggiungimento dell'obiettivo inflazionistico di medio periodo (2%) hanno indotto la **Banca Centrale Europea** ad annunciare per la prima parte del nuovo anno la graduale riduzione del ritmo degli acquisti netti di titoli, pur evidenziando l'intendimento di mantenere una politica monetaria ancora flessibile ed accomodante per consentire la stabilizzazione del tasso di inflazione intorno al livello di equilibrio. Con riferimento al piano emergenziale di acquisto di titoli collegato alla pandemia (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) la BCE ha dunque annunciato per il primo trimestre del 2022 la progressiva riduzione degli acquisti netti (da 60 mld mensili) e la loro interruzione alla fine di marzo 2022, proseguendo invece almeno fino a tutto il 2024 il reinvestimento della liquidità riveniente dai titoli in scadenza. Per quanto riguarda il programma di acquisto di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme*), gli acquisti passeranno dai 20 miliardi di euro al mese di fine 2021, a 40 miliardi di euro al mese nel secondo trimestre del 2022 e a 30 miliardi al mese in quello successivo, per poi proseguire da ottobre 2022 a 20 miliardi al mese finché necessario. Sono stati inoltre confermati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca Centrale, rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%, riconfermando l'intendimento di mantenerli su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché i progressi conseguiti dall'inflazione non saranno coerenti con un'inflazione stabile intorno al 2% nel medio periodo. I primi mesi del nuovo anno hanno poi evidenziato una crescita dei prezzi al consumo superiore al 5% e in accelerazione. La BCE ha conseguentemente modificato la propria intonazione, fino a quando, in febbraio, lo scoppio del conflitto in Ucraina, e le ripercussioni sui prezzi delle materie prime (energetiche e non) e sulle transazioni finanziarie, hanno fatto prospettare una maggiore restrizione monetaria allo scopo di ancorare le aspettative dei mercati. Si è

quindi stabilito di accelerare la riduzione degli acquisti netti del programma APP, annunciandone la conclusione nel terzo trimestre dell'anno, ancorchè mantenendo invariati i tassi di politica monetaria.

Le preoccupazioni che i livelli elevati di inflazione potessero consolidarsi hanno invece spinto la **Bank of England** ad effettuare un rialzo del tasso di interesse di riferimento (allo 0,25%) nella riunione del 16 dicembre, diventando la prima banca centrale dei Paesi Sviluppati ed effettuare un rialzo in questo ciclo.

In Cina, dove l'andamento dell'inflazione è stato invece molto contenuto (0,9% il tasso di crescita annuale dei prezzi al consumo), la **People's Bank of China** ha messo in atto verso la fine dell'anno una serie di manovre moderatamente espansive.

Il progressivo evidenziarsi di una ripresa più robusta ed inflazione più elevata in USA e Regno Unito rispetto all'eurozona e le conseguenti aspettative di desincronizzazione delle politiche monetarie in queste aree, hanno provocato il deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro (-7,7%) e della sterlina (-6,5%). Al contrario, la cautela della Banca centrale giapponese, a fronte di un quadro di crescita e inflazione contenute, ha consentito l'apprezzamento dell'euro nei confronti dello yen (+3,1%).

Le attese di un'impostazione progressivamente meno accomodante delle politiche monetarie non hanno mancato di riverberarsi anche sui mercati obbligazionari: invertendo la tendenza rispetto allo scorso anno, **tutti gli indici obbligazionari** - ad eccezione di quelli indicizzati all'inflazione che hanno chiuso l'anno con un +4,7% - hanno registrato una *performance* negativa nel 2021: l'indice obbligazionario governativo globale<sup>2</sup> ha chiuso il 2021 con una performance del -3,1%, mentre l'indice che include anche le obbligazioni societarie<sup>3</sup> ha fatto registrare un -1,8%.

Negli Stati Uniti i rendimenti dei titoli di stato sono saliti su tutte le scadenze con incrementi di 60 bps sui due anni (da 0,1% a 0,7%), di 90 punti base per i quinquennali (da 0,4% a 1,3%) e di 25 punti base sui trentennali che hanno chiuso l'anno ancora sotto il 2% (da 1,65% al 1,9%).

Andamento non dissimile si è registrato per i *gilts* nel Regno Unito, mentre incrementi più contenuti hanno interessato i rendimenti delle obbligazioni governative dell'eurozona che in Germania, paese di riferimento per gli investitori, sono comunque rimasti negativi su tutte le scadenze ad eccezione di quelli sui titoli trentennali che sono tornati positivi, salendo da -0,16% a 0,2%. Il rendimento dei titoli decennali tedeschi è invece passato da -0,6 a -0,2%.

In questo contesto, anche i rendimenti dei titoli di stato italiani sono saliti su tutte le scadenze e l'incremento più consistente, di oltre 60 punti base, ha interessato i BTP decennali con i rendimenti che sono passati a 0,5% a

<sup>2</sup> World Government Bond Index € Hdg

<sup>3</sup> Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index € Hdg

1,2%. Il differenziale di rendimento con i decennali tedeschi si è ampliato da 111 bps. di fine 2020 a 135 bps di fine 2021, segnalando un incremento del rischio percepito sul nostro Paese in conseguenza del sostanziale aumento dell'indebitamento del settore pubblico.

Sempre con riferimento al comparto obbligazionario, le obbligazioni societarie globali *investment-grade* chiudono il 2021 in negativo<sup>4</sup> (-1,7%), mentre il comparto *high yield* chiude in positivo<sup>5</sup> (+1,5%).

Nonostante i timori legati all'incremento dei contagi a livello globale, all'incertezza sulla gravità delle varianti del virus e ai suoi riflessi sulla ripresa economica, le condizioni dei **mercati azionari** hanno continuato ad essere distese grazie al sostegno di governi e Banche Centrali. Gli Stati Uniti hanno ancora una volta evidenziato performance del mercato azionario più sostenute rispetto agli altri principali Paesi, sia per le ragioni macroeconomiche prima evidenziate, sia per l'ampia esposizione dell'indice al settore IT, sostenuto da tendenze secolari amplificate dalla pandemia.

Gli indici dei mercati azionari dei paesi sviluppati, in generale, hanno ottenuto un rendimento ben al di sopra della loro media di lungo periodo<sup>6</sup> mentre la performance dell'indice relativo ai mercati emergenti è stata negativa<sup>7</sup> penalizzata principalmente dalla performance dei titoli azionari cinesi che hanno risentito delle strette regolamentari adottate dal governo cinese soprattutto sui settori tecnologici e sulle società quotate negli Stati Uniti. Infine, l'indice riferito al mercato italiano (*MSCI Italy*) ha registrato un incremento del 24.1%.

Questi andamenti si sono accompagnati a una forte rotazione settoriale, con un rinnovato interesse degli investitori per i settori *value*. Il settore energetico, sostenuto da una ripresa della domanda e da un'offerta di petrolio relativamente più limitata, ha visto il prezzo del petrolio passare dai 48 dollari al barile di inizio anno ai 75 dollari di fine 2021. Tutto il comparto delle materie prime ha attirato sostenuti afflussi di capitale - l'indice *MSCI World Natural Resources* ha segnato un incremento del 32,6% in *local currency* - così come il settore finanziario, sostenuto anche dalla prospettiva di aumento dei tassi d'interesse. A differenza del 2020, in cui la *performance* dei mercati azionari è stata ovunque determinata dall'espansione dei multipli di mercato, i rendimenti del 2021 sono stati trainati soprattutto dal miglioramento delle aspettative sugli utili: il fattore "qualità" è emerso come principale driver di performance sui mercati sviluppati, con minore enfasi su fattori di *momentum* e più attenzione alla performance economica dei sottostanti.

Per quanto riguarda gli **investimenti alternativi**, i dati preliminari mostrano una performance positiva per gli **Hedge Fund** (indice *composito HFRF of Funds Diversified Index* +6,3% in dollari, +14,3% in euro). Il valore di questi

<sup>4</sup> Bloomberg Global Aggregate Corporate Index € Hdg

<sup>5</sup> Bloomberg Global High Yield Index € Hdg

<sup>6</sup> MSCI World Index +24,2% in local currency

<sup>7</sup> MSCI Emerging Markets Index -0,2% in local currency



investimenti è cresciuto nei primi tre trimestri dell'anno (non ancora disponibili i dati sul quarto trimestre), portando gli *asset under management* al livello record di 4,5 trilioni di dollari (dai 3,8 circa di fine 2020).

Tutte le strategie hanno mostrato *performance* positive nel 2021: le strategie *distressed*/ristrutturazione hanno generato i rendimenti più sostenuti dell'anno (+15,9%), beneficiando delle opportunità causate dalla pandemia. Le strategie azionarie *long/short* hanno chiuso il 2021 con un +11,8%, inferiore a quella del mercato azionario e dunque evidenziando una ridotta esposizione netta. Positive anche le altre strategie, in particolare le *multi-strategy* (+6,8%), le *event driven* (+12,9%) e le *global macro* (+7,6%).

Secondo quanto emerge dai dati al terzo trimestre 2021, 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 +49,7% contro +31,0% del quotato, a 20 anni +14,3% l'anno contro +10,2%). Il **venture capital** ha mostrato le migliori performance sia su orizzonte temporale annuale (in dollari +83,7% contro +32,1% del quotato), sia sugli orizzonti più lunghi (a 20 anni +10,9% l'anno contro +10,2% del quotato). Per quanto riguarda il **Private Equity** ed il **Venture Capital** relativo ai paesi sviluppati ex US, l'indice composito ha registrato una performance in dollari a 1 anno +51,7% circa il doppio rispetto agli indici azionari quotati globali.

Diverso andamento ha continuato a contraddistinguere il comparto **immobiliare** sui *private markets*, che hanno sottoperformato l'equivalente quotato, sia su orizzonte annuale che ventennale<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> USA: performance in dollari a 1 anno +25,3% contro +31,7% del quotato, a 20 anni +9,0% l'anno contro +10,7% del quotato.

## LA GESTIONE FINANZIARIA

### La strategia di investimento

- È stato riconfermato il posizionamento strategico in ISP, il cui peso sul totale degli attivi finanziari è sempre rimasto entro i limiti stabiliti dal protocollo ACRI-MEF e al 31/12/2021 è pari al 29,6%.
- Per il portafoglio gestito globalmente diversificato, sono stati confermati gli scostamenti tattici – sovrappeso in liquidità e sottopeso azionario - che erano stati individuati a fine 2020 alla luce dei livelli elevati raggiunti dalle valutazioni azionarie e in generale dai mercati. Il sovrappeso in liquidità è stato mantenuto in chiave tattica mentre il sottopeso nell'azionario quotato è divenuto strategico. È stata in ogni caso mantenuta un'ampia esposizione ai motori di crescita economica anche attraverso i mercati privati riconfermando il ruolo centrale del programma di investimenti privati globalmente diversificati e il relativo target strategico.

### La spending policy

- La *spending policy* della Fondazione è stata confermata in 240 milioni di euro sul triennio sulla scorta dei risultati delle consuete analisi di sostenibilità e di *stress test*. Da un lato, infatti, l'analisi di sostenibilità ha evidenziato come il conseguimento di un risultato del portafoglio gestito in linea con le attese statistiche (3%+inflazione) avrebbe consentito di mantenere invariato il profilo degli esborsi (240 milioni di euro sul triennio) senza erodere il valore degli attivi finanziari, solo in presenza di un dividendo medio di ISP non inferiore ai 10 centesimi annui sul triennio. D'altro lato, gli *stress test* hanno poi riconfermato che il portafoglio sarebbe comunque stato in grado di fare fronte agli impegni senza danneggiare la strategia di investimento anche qualora una delle due condizioni non si fosse avverata.
- Le decisioni e la relativa implementazione sono state accompagnate da un attento monitoraggio del profilo di liquidità presente ed atteso del portafoglio, sia con riferimento agli investimenti illiquidi sia con riferimento all'assorbimento di liquidità da parte della comunque contenuta operatività di *trading*.

### La creazione di valore

La verifica *ex-post* sull'equilibrio tra redditi ed esborsi mostra come anche nel 2021 i redditi generati dalla gestione finanziaria (in tutto 229 milioni di euro<sup>9</sup>) siano stati superiori agli esborsi (64 milioni di euro), **tenuto conto anche dell'erosione inflazionistica che nell'anno ha "assorbito" ben 108 milioni di euro** (4,2%<sup>10</sup>) che riduce il risultato "reale" a 121 milioni di euro.

Come evidenziato nella tabella che segue, estendendo la valutazione al periodo 2012-2021 si conferma la capacità della gestione di conservare ed accrescere il valore reale degli attivi finanziari: anche nel lungo periodo i redditi generati dalla gestione finanziaria hanno consentito una piena copertura degli esborsi relativi a

<sup>9</sup> Ovvero: 225 milioni di euro cui vanno aggiunti 3,5 milioni di euro di risultato da negoziazione sulle azioni di trading Intesa Sanpaolo al netto della svalutazione di fine periodo.

<sup>10</sup> Indice armonizzato dei prezzi al consumo per l'Italia (HICP) applicato alla consistenza media del portafoglio (2,6 miliardi di euro).

liquidazione di erogazioni, costi di funzionamento ed oneri fiscali, consentendo altresì di reintegrare l'erosione inflazionistica, particolarmente impattante nel 2021.

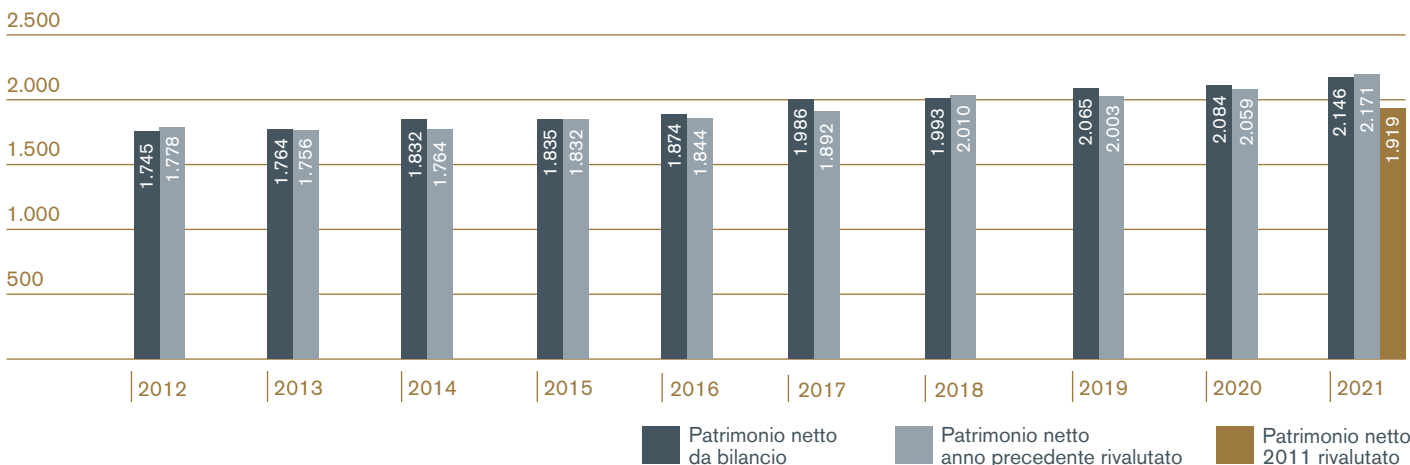
Anni 2012-2021	in mln di euro	% annua su aggregato medio
Redditi della gestione finanziaria	1.347	+5,8%
Esborsi sostenuti	-732	-3,2%
Reintegro inflazione (Tasso di crescita dei prezzi al consumo in Italia Indice armonizzato)	-245	-1,1%
<b>VARIAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL NETTO DELL'INFLAZIONE</b>	<b>371</b>	<b>+1,6%</b>

Il grafico che segue riporta il valore del patrimonio netto sullo stesso orizzonte temporale confrontando per ogni esercizio il valore con quello dell'anno precedente rivalutato per il tasso di inflazione realizzatosi in corso d'anno. Al di là delle oscillazioni annuali evidenziate nel grafico, nel periodo 2012-2021 la gestione ha creato valore, accrescendo il patrimonio netto oltre l'erosione inflazionistica e destinando mediamente ogni anno circa 50 milioni all'attività filantropica. Infatti, a fine 2021 il patrimonio netto ammonta a 2,146 miliardi di euro, a fronte di un valore 2011 (1,733 miliardi di euro) che riportato ai valori 2021<sup>11</sup> ammonta a 1,919 miliardi di euro.

Al 31 dicembre 2021 il patrimonio netto ammonta quindi a 2,146 miliardi di euro, in aumento di 61,6 milioni di euro rispetto all'anno precedente, per effetto di:

- 3,5 milioni di euro di utili accantonati alla riserva da rivalutazioni e plusvalenze<sup>12</sup>,
- 58,1 milioni di euro dell'avanzo accantonati alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio.

## EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO NETTO (in milioni di euro)



<sup>11</sup> La rivalutazione è stata effettuata applicando l'indice armonizzato dei prezzi al consumo storico per l'Italia.

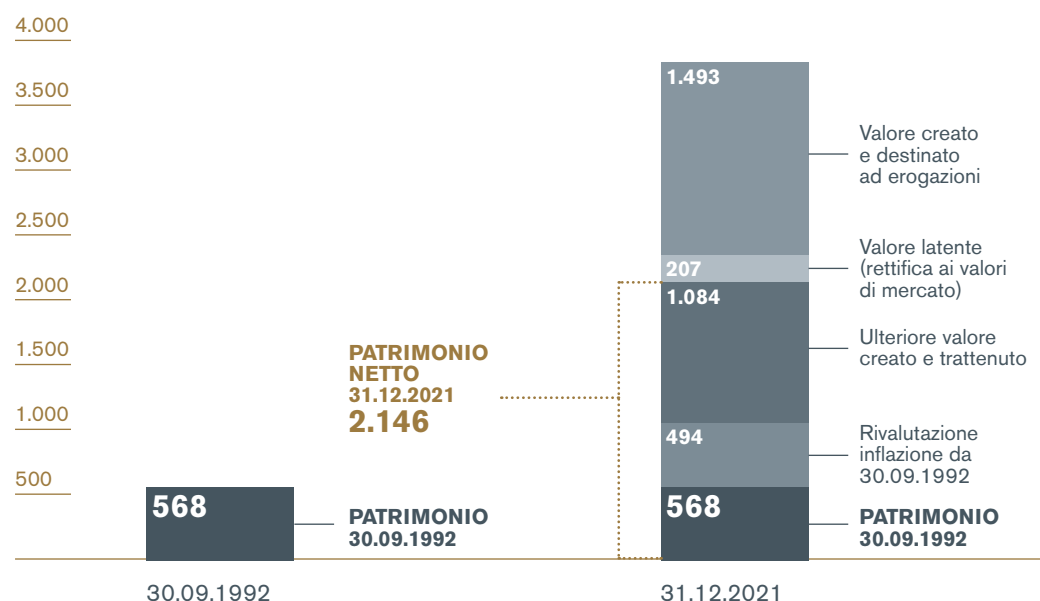
<sup>12</sup> Utili realizzati dalla vendita di azioni ISP al netto di minusvalenze da valutazione su quelle rimaste nel portafoglio di trading.

Per avere un'indicazione prospettica di più 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, 30 anni fa, la Fondazione disponeva quindi di un patrimonio di 568 milioni di euro ed oggi il suo patrimonio netto è pari a 2,1 miliardi di euro. Inoltre gli attivi esprimono plusvalenze non contabilizzate per circa 207 milioni di euro. Nello stesso periodo sono stati destinati alle erogazioni circa 1,5 miliardi di euro. In totale quindi è stato creato valore per circa 3,3 miliardi pari a quasi 6 volte la dotazione iniziale.

Nei trenta 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 globalmente diversificate, che a loro volta hanno generato proventi destinati all'attività filantropica e al rafforzamento patrimoniale.

### LA CREAZIONE DI VALORE (in milioni di euro)



### L'integrazione dei criteri di Investimento Responsabile e l'impegno Net Zero per il portafoglio gestito

Dopo avere nel 2020 esplicitato la sua *policy* per l'investimento responsabile - declinata su tutte le componenti del portafoglio - e avere scorporato una porzione del portafoglio da destinare ad investimenti di impatto italiani, nel 2021 la Fondazione ha rivolto una crescente attenzione all'implementazione della *policy*. È questo un ambito in cui gli eventi bellici, e le conseguenze di imprevedibile

<sup>6</sup> 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.

proporzione e gravità, impatteranno in modo significativo introducendo nuove dimensioni di investimento responsabile, modificando in parte quelli che già molti investitori utilizzano (per esempio i filtri di esclusione) e rendendo ancora più imprescindibile la transizione energetica non più solo in ottica di contrasto al cambiamento climatico ma anche in risposta all'esigenza di ridurre la dipendenza energetica del Paese.

È stato quindi ampliato l'ambito di misurazione del *rating ESG* del portafoglio gestito, estendendolo oltrechè agli investimenti azionari, anche a quelli obbligazionari e al portafoglio di investimenti privati, pur con diversa analiticità e affidabilità derivanti dalla qualità e disponibilità dei dati. In particolare:

- il portafoglio azionario continua a presentare *MSCI ESG rating* pari ad *A* e un'esposizione al carbon fossile inferiore di quasi un terzo rispetto a quella del *benchmark*;
- il portafoglio obbligazionario evidenzia un profilo *ESG* in linea con il *benchmark* e presenta una esposizione al carbon fossile decisamente inferiore rispetto al *benchmark*;
- per il portafoglio *Private Equity/Venture Capital* l'emissione di CO<sub>2</sub> per dollaro investito è circa la metà di quello derivante dall'investimento nell'indice azionario globale *MSCI ACWI*. Rispetto all'indice il portafoglio della Fondazione presenta infatti una maggiore esposizione a settori a bassa intensità di capitale fisico (IT e Healthcare) e una esposizione più limitata ai settori considerati più impattanti per l'ambiente<sup>13</sup>.

Sempre con riferimento al portafoglio gestito, a fine anno è stata presa una decisione di grande rilievo: in linea con gli obiettivi assunti dalla comunità internazionale ed in particolare dall'Unione Europea, la Fondazione si è infatti impegnata ad investire in modo da portare il portafoglio a zero emissioni nette entro il 2050, dimezzandole entro il 2030.

A tal fine, la Fondazione:

- si impegna a monitorare l'evoluzione delle metriche e dei criteri più accreditati per la misurazione;
- intraprende fin da subito un percorso di scelta dei propri investimenti orientato alla riduzione progressiva assoluta delle emissioni, verificandone l'efficacia con misurazione annuale;
- incrementa e monitora l'esposizione ai business orientati alla transizione verso la sostenibilità, in particolare verso una significativa e durevole riduzione dell'intensità carbonica e nei settori che più necessitano di cambiamento (per esempio energia, utilities, acciaio, trasporti etc.);
- dedica un'allocazione a investimenti in soluzioni che contrastino il cambiamento climatico, creando un portafoglio sperimentale (cosiddetto Portafoglio "Laboratorio") che finanzia iniziative di compensazione ed innovazione.

<sup>13</sup> Poiché non esistono dati per le società non quotate, l'analisi è stata realizzata ipotizzando per le società in portafoglio un livello di emissioni pari alle medie delle emissioni delle società quotate nei rispettivi settori.

## **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 usuali<sup>14</sup> 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 principalmente di fondi immobiliari concentrati in Italia, con *vintage* compreso tra il 2004 e il 2007, 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 di euro, sui quali, data l'incertezza che circondava le effettive tempistiche e possibilità di exit, si era ritenuto opportuno iscrivere prudenzialmente tra le poste del passivo un fondo rischi specifico per 8,7 milioni di euro, 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 di euro) e indicato l'opportunità di integrare l'accantonamento residuo per ulteriori 7,2 milioni di euro. Al 31/12/2021 l'esposizione residua complessiva era pari a 9,3 milioni di euro dopo aver sostenuto ulteriori perdite per 3,3 milioni, coperte per 2,7 milioni di euro dal fondo rischi all'uopo costituito. Si è inoltre stabilito di stanziare ulteriori 1,4 milioni euro per coprire del tutto l'esposizione residua portando il fondo rischi a 9,3 milioni di euro.

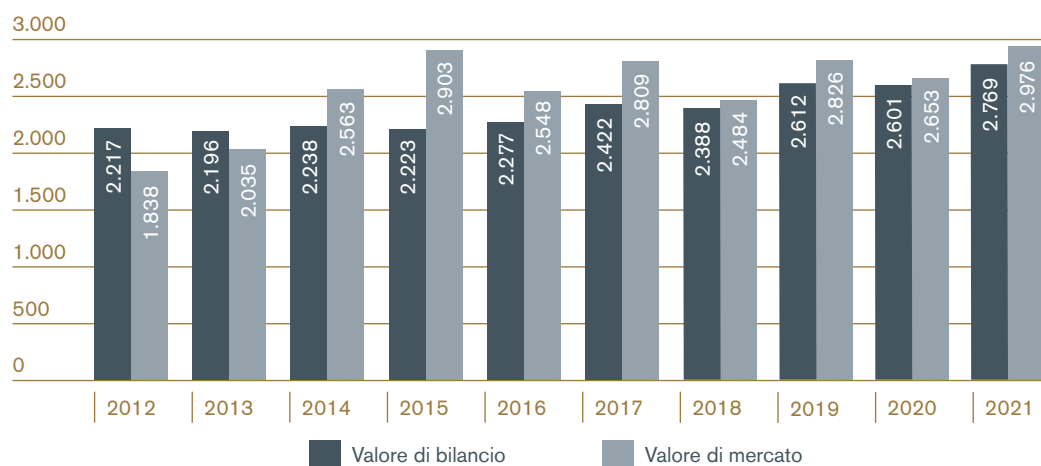
Non sono invece emersi rischi significativi e specifici al di là di quelli propri dell'asset class, sugli investimenti presenti nel portafoglio di investimenti privati globalmente diversificati che presentano plusvalenze latenti superiori ai 75 milioni di euro.

<sup>14</sup> i.e. volatilità e tutti i suoi "derivati", *duration*, etc.

# Valore e allocazione degli investimenti

A fine 2021 il totale degli attivi finanziari a valori di mercato ammonta a 3,0 miliardi di euro, in aumento del 12,2% rispetto a fine 2020. Il valore contabile risulta invece pari a 2,8 miliardi di euro, in aumento del 6,5% rispetto al valore di chiusura dell'esercizio precedente.

## ATTIVI FINANZIARI: CONSISTENZA (in milioni di euro)



Dal 2015 i valori includono Fondazione con il Sud.

La tabella che segue riporta i valori di mercato e di bilancio degli attivi finanziari e delle diverse componenti a fine 2021 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	
	2021	2020	2021	2020
Portafoglio Strategico	703	672	774	650
Portafoglio Gestito	1.870	1.742	1.951	1.758
Altri investimenti illiquidi italiani	124	117	178	175
<b>PORTAFOGLIO FINANZIARIO</b>	<b>2.697</b>	<b>2.532</b>	<b>2.903</b>	<b>2.582</b>
Impieghi di fondi erogativi	34	35	35	36
Società Strumentali	39	34	38	34
<b>TOTALE ATTIVI FINANZIARI</b>	<b>2.769</b>	<b>2.601</b>	<b>2.976</b>	<b>2.653</b>

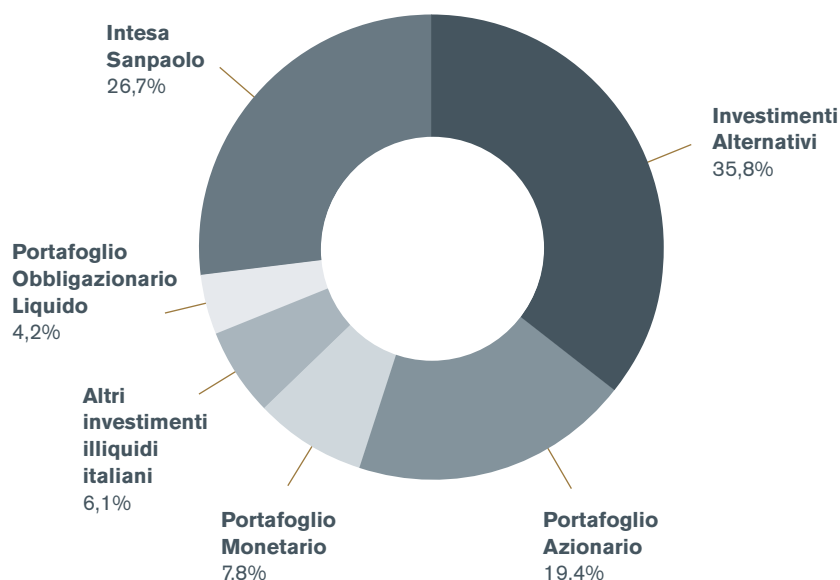
A fine 2021 la differenza tra il valore di mercato del portafoglio finanziario e il suo valore di bilancio (+205,8 milioni di euro) è ascrivibile alle seguenti componenti:

- +70,6 milioni di euro di plusvalenze latenti sulla partecipazione in Intesa Sanpaolo;
- +80,4 milioni di euro di plusvalenze latenti nette sui fondi chiusi del portafoglio gestito<sup>15</sup>;
- +54,8 milioni di euro di plusvalenze latenti sugli altri investimenti illiquidi, riconducibili per 50,8 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).

#### ALLOCAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL 31.12.2021 A VALORI DI MERCATO



<sup>15</sup> Determinate sulla base degli ultimi NAV disponibili e indipendentemente dalla loro classificazione in asset class diverse. Il valore di bilancio dei fondi valorizzati con il NAV del 31.12.2021 è pari a 29,9 milioni di euro su un totale di 246,3 milioni di euro. I rimanenti 216,5 milioni di euro sono valorizzati al NAV del 30.09.2021 o del 30.06.2021 aggiustato per richiami e distribuzioni intervenuti sino a fine anno.



## PORTAFOGLIO STRATEGICO

Al 31/12/2021 la Fondazione detiene 348.155.265 azioni Intesa Sanpaolo, corrispondenti all'1,79% del capitale sociale, di cui:

- 334.111.188 azioni iscritte tra le poste immobilizzate al valore di 2,01 euro con un valore di bilancio pari a 672 milioni di euro, in linea con l'anno precedente;
- 14.044.077 azioni iscritte in bilancio tra le poste circolanti alla quotazione media di dicembre pari a 2,22 euro, acquistate nel corso del 2021 ad un prezzo medio di 2,30 euro.

Il valore di mercato delle azioni Intesa Sanpaolo detenute è pari a 773,8 milioni di euro e in aumento di 124,1 milioni di euro rispetto a fine 2020 per effetto di:

- aumento della quotazione di valorizzazione da 1,94 euro media di dicembre 2020, a 2,22 euro media di dicembre 2021;
- incremento del numero di azioni detenute di 14.044.077 titoli.

Al 31.12.2021 il relativo patrimonio netto per azione è pari a 2,96 euro e il patrimonio netto tangibile per azione risulta pari a circa 2,7 euro<sup>16</sup>.

Nel corso del 2021 è proseguita l'attività collegata al mandato di gestione patrimoniale affidato a Fondaco SGR 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. Il risultato 2021 della gestione in derivati è negativo per 786 mila euro.

Con riferimento all'operatività di trading sul titolo ISP, nel 2021 sono stati realizzati utili per 4,5 milioni di euro (al lordo di costi e imposte connesse alla negoziazione per 546 mila euro). L'utile lordo è iscritto direttamente tra le poste patrimoniali nel rispetto dell'articolo 9, comma 4, del D. Lgs. n. 153/99. Al 31/12/2021 la Fondazione detiene 14.044.077 azioni iscritte tra i titoli circolanti.

## PORTAFOGLIO GESTITO

Il valore di bilancio a fine 2021 è pari a 1,87 miliardi di euro in aumento di **127,8** milioni di euro (+7,3%) rispetto al valore di fine 2020, mentre il valore di mercato è pari a 1,951 miliardi di euro in aumento di **192,9** milioni (+11,0%) di euro rispetto al valore di fine 2020.

Questi andamenti sono determinati dalla somma di entrate e uscite come di seguito dettagliate:

- proventi generati dal portafoglio Altri Investimenti Illiquidi Italiani (15,6 milioni);
- proventi generati dal portafoglio Strategico (74 milioni)<sup>17</sup>;

performance del portafoglio Gestito:

- contabile (140,3 milioni di euro<sup>18</sup>) o finanziaria (205,5 milioni di euro);
- deflussi per investimenti nel portafoglio Altri Investimenti Illiquidi Italiani (-6,3 milioni);
- deflussi per investimenti nel portafoglio Strategico (-32,3 milioni);
- esborsi per erogazioni / imposte e costi (circa -63,5 milioni di euro).

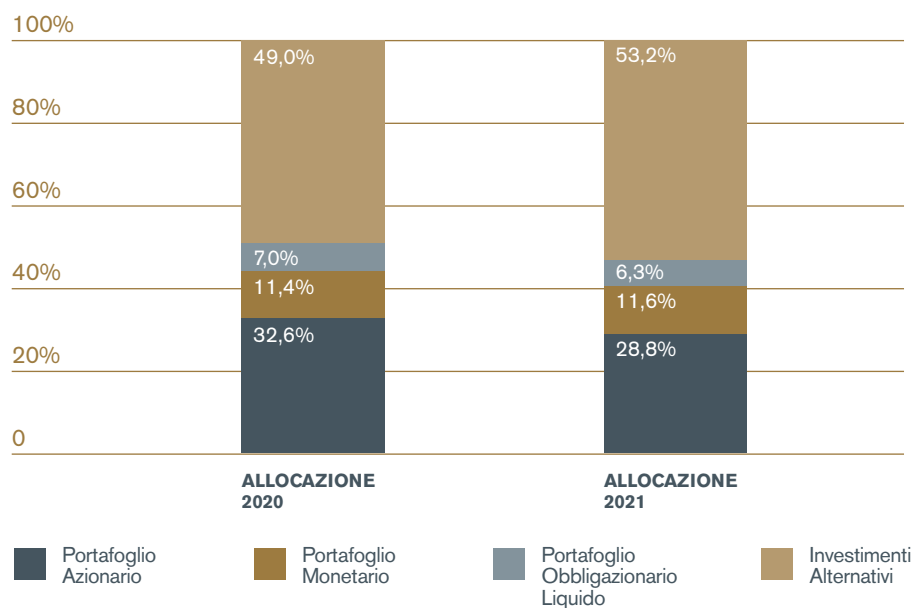
La composizione a valori di mercato del portafoglio a fine anno è la seguente:

<sup>16</sup> Fonte: Bloomberg, dato al 30/09/2021.

<sup>17</sup> I proventi del portafoglio strategico che sono stati reinvestiti nel portafoglio gestito sono dati dalla somma dei dividendi di tutte le azioni ISP, gli utili da negoziazione sulle azioni di trading netti della perdita generata dalla gestione Fondaco Yep.

<sup>18</sup> 143 milioni di euro cui vanno sottratte le svalutazioni per 2,7 milioni di euro che hanno trovato compensazione nel fondo rischi su titoli.

### PORTAFOGLIO GESTITO: COMPOSIZIONE AL 31.12.2020 - 31.12.2021



### 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 123,6 milioni di euro, in aumento di 6,3 milioni di euro rispetto all'anno precedente per effetto di richiami effettuati dai fondi chiusi italiani recentemente sottoscritti.

Il valore di mercato, che per le partecipazioni non quotate è quantificato in termini di patrimonio netto pro quota, è pari a 178,4 milioni di euro in aumento di 3,5 milioni di euro (da 174,9 milioni di euro a 178,4 milioni di euro) come effetto combinato di:

- riduzione di valore delle partecipazioni per 2,9 milioni di euro, principalmente derivanti dalla riduzione del patrimonio netto della CDP;
- incremento di 6,4 milioni di euro dei fondi chiusi presenti in questo portafoglio in conseguenza di richiami netti per 6,3 milioni di 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 più dell'80% 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 del programma di investimenti privati globalmente diversificati avviato nel 2016 e delle azioni ISP immobilizzate presenti nel portafoglio strategico. Queste due componenti sono per lo più 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 strategica 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 e azioni detenute con finalità di trading;
- 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 2021 (mln di euro)	Consistenze al 31.12.2020 (mln di euro)	Consistenze al 31.12.2021 (mln di euro)	Aggregato di riferimento <sup>19</sup> 2021 (mln di euro)	Redditività su aggregato di riferimento 2021
Portafoglio Strategico	70,0	672	703	688	10,2%
Portafoglio Gestito escluso Private Equity e Fondi immobiliari	136,1	1.628	1.703	1.665	8,2%
Private Equity e Fondi immobiliari	6,9	114	167	141	4,9%
Altri Investimenti Illiquidi italiani	15,6	117	124	120	13,0%
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>228,6</b>	<b>2.532</b>	<b>2.697</b>	<b>2.614</b>	<b>8,7%</b>
Oneri connessi alla Gestione Finanziaria	-4,1				
Accantonamento Fondo Rischi su Titoli	-1,4				
Imposte	-40,9				
<b>RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>182,3</b>				<b>7,0%</b>

**Nel 2021 i ricavi derivanti dalla gestione finanziaria ammontano a 228,6 milioni di euro, pari all'8,7% della consistenza contabile media degli attivi finanziari**, e comprendono:

- +70 milioni di **proventi dal portafoglio strategico** derivanti per 70,6 milioni di euro dai dividendi distribuiti sulle azioni Intesa Sanpaolo e per -688 mila euro dal risultato negativo della gestione Fondaco YEP (al netto dei costi diversi dalle commissioni di gestione).

<sup>19</sup> Questo aggregato è calcolato come media tra il valore delle consistenze di ciascun portafoglio - ciascuna secondo il proprio criterio contabile - a fine 2020 e a fine 2021.

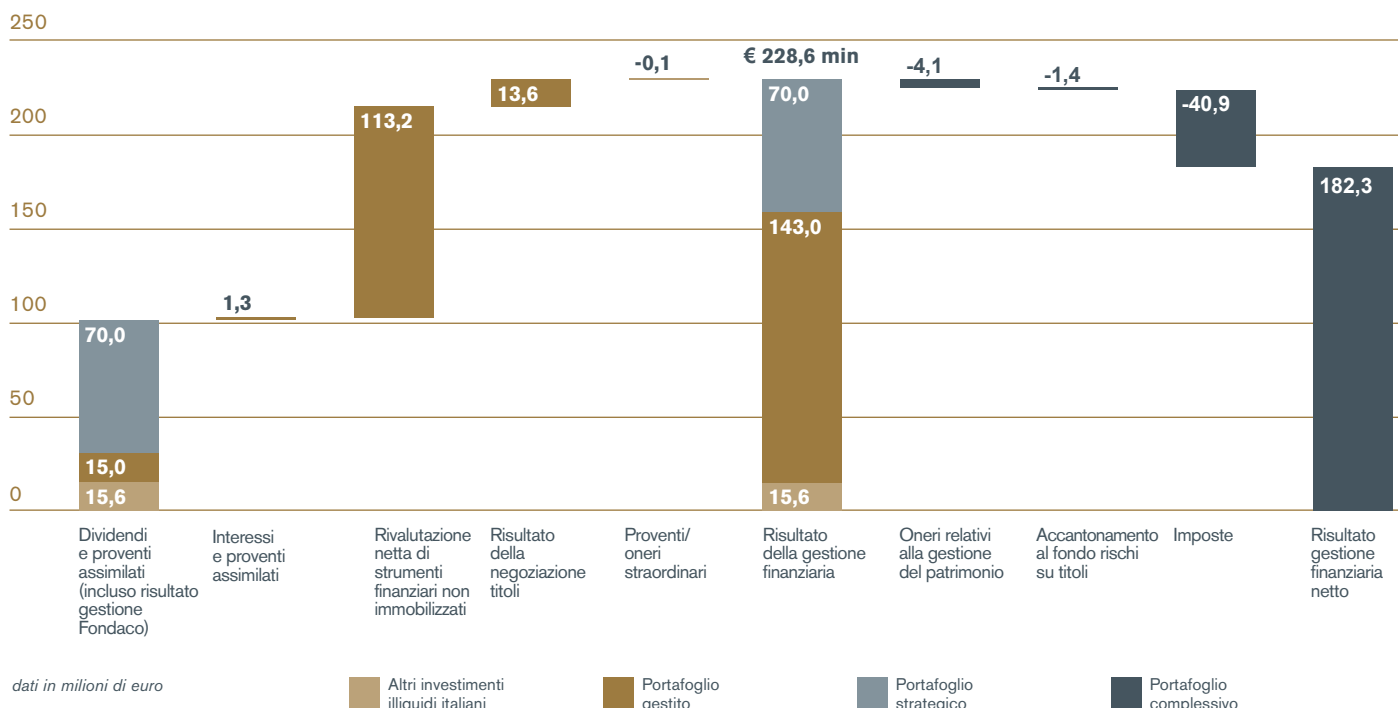
Questo risultato non comprende 4,5 milioni di euro di utili derivanti da negoziazione della partecipazione in Intesa Sanpaolo e -1,0 milioni di minusvalenze nette da valutazione delle azioni ISP di trading in portafoglio che, secondo le previsioni dell'articolo 9, comma 4, del D. Lgs. n. 153/99, sono stati iscritti direttamente tra le poste patrimoniali.

- +143,0 milioni di euro di **proventi del portafoglio Gestito** (con 3,3 milioni di euro di perdite su fondi chiusi italiani sottoscritti prima del 2008 che per 2,7 milioni di euro hanno trovato copertura in un fondo rischi specifico appostato in bilancio negli esercizi 2019 e 2020).
- +15,6 milioni di euro di **proventi da Altri Investimenti Illiquidi Italiani**, riconducibili per 13,5 milioni di euro ai dividendi della partecipata Cassa Depositi e Prestiti e per 1,4 milioni di euro ai dividendi della partecipazione in Banca d'Italia.

Il risultato contabile della gestione finanziaria si riduce a 182,3 milioni di euro tenendo conto di:

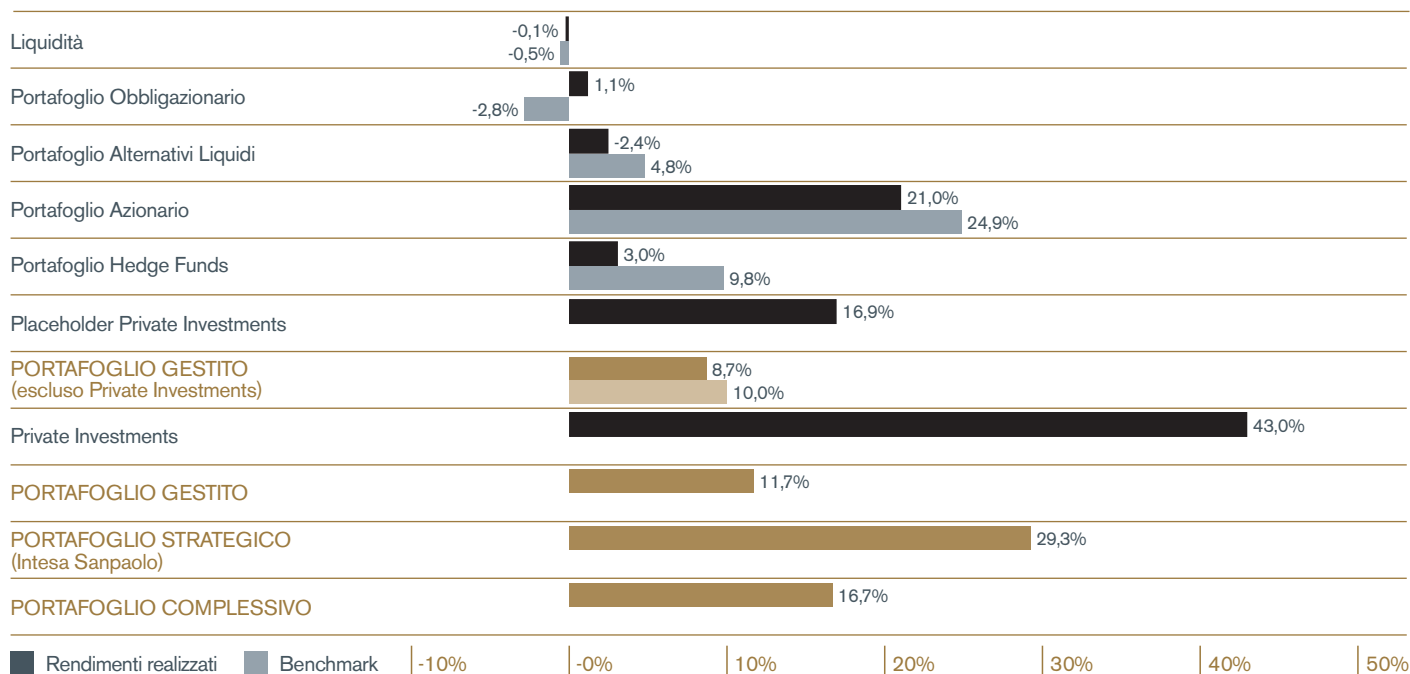
- -4,1 milioni di euro di **oneri connessi alla gestione del patrimonio**, di cui 1,9 milioni di euro per oneri relativi alla gestione del portafoglio finanziario e 1,6 milioni di euro di commissioni.
- -1,4 milioni di **accantonamento al fondo rischi su titoli** per innalzare la copertura al 100% del controvalore contabile dei fondi chiusi italiani sottoscritti prima del 2008. Il fondo rischi su titoli era stato costituito nel 2019 per 8,7 milioni di euro, poi nel 2020 è stato utilizzato per 5,2 milioni e incrementato con un ulteriore accantonamento di 7,2 milioni di euro e ora a fine 2021 risulta pari a 9,3 milioni di euro.
- -40,9 milioni di euro di **imposte correnti e differite**.

Il grafico fornisce una rappresentazione sintetica di quanto esposto.



## 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 a 16,7%.

In conseguenza dell'andamento dei mercati ampiamente descritto in precedenza, il rendimento del **portafoglio gestito** (escluso *private investments*) è pari a +8,7% grazie principalmente al contributo del portafoglio azionario che, come atteso, ha registrato una *performance* più contenuta rispetto a quella del suo benchmark data la sua impostazione difensiva, con limitata esposizione al rischio di mercato azionario (beta inferiore a 1) allo scopo di limitare le perdite nei momenti di discesa. Il rendimento del portafoglio di *Private Investments* è ampiamente positivo grazie al contributo del programma di investimenti privati globalmente diversificato avviato a partire dal 2016 (IRR attorno al 50%) che non risente sostanzialmente dell'impatto delle svalutazioni sui fondi chiusi italiani sottoscritti tra il 2004 ed il 2008 (IRR -16,4%, dati riferiti agli ultimi NAV disponibili<sup>20</sup>).

Nel complesso, il portafoglio gestito chiude il 2021 con un rendimento pari a +11,7%, ampiamente superiore all'obiettivo di medio termine della nostra *asset allocation* strategica (3% più inflazione)<sup>21</sup>. La volatilità è stata pari a circa il 4%.

Il **portafoglio strategico** ha mostrato una performance attorno al 29% con la quotazione di Intesa Sanpaolo che aumenta del 18,9% passando da 1,91 euro a 2,27 euro (30.12.2020 vs 30.12.2021) e con la distribuzione di 20,74 centesimi di euro per azione (di cui 7,2 come *interim dividend*).

Il titolo ha mostrato una volatilità attorno al 20%, pari a circa la metà rispetto allo scorso anno.

<sup>20</sup> 30/06/2021 o 30/9/2021 e aggiornati con richiami e distribuzioni occorsi fino al 31/12/2021.

<sup>21</sup> il risultato del portafoglio gestito è superiore alle attese statistiche sia in termini nominali (11,7 % rispetto al 5%) che in termini reali (7,5% rispetto 3%).

# Gestione economica

L'esercizio 2021 chiude con un risultato contabile netto della gestione finanziaria di 182,3 milioni di euro (47,5 milioni di euro al 31 dicembre 2020); tale risultato è determinato per 228,6 milioni di euro da ricavi generati dal portafoglio finanziario, di cui 115,5 milioni di euro da proventi realizzati e 113,2 milioni di euro da plusvalenze da valutazione. I costi totali direttamente imputabili al portafoglio finanziario ammontano invece ad 46,4 milioni di euro, di cui, in particolare, 40,9 milioni di euro per imposte correnti e differite, 2,3 milioni di euro quali costi di gestione del patrimonio, 1,8 milioni di euro relativi ad altri oneri finanziari e 1,4 milioni di euro 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 5,6 milioni di euro, in linea al dato all'esercizio precedente.

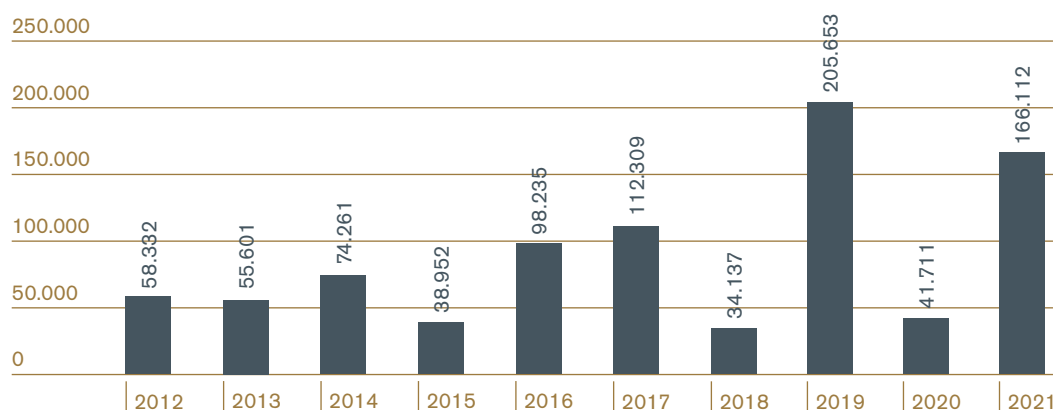
Le imposte non correlate al portafoglio finanziario (in particolare IRAP) e gli altri oneri e proventi non aventi natura finanziaria si attestano complessivamente a 243 mila euro.

A partire dal bilancio 2021 trova allocazione a specifico fondo patrimoniale il risparmio di imposta derivante dalle previsioni di cui all'art. 1, commi da 44 a 47, della L. 178/2020, che ha disposto, a partire dal 1° gennaio 2021, la non imponibilità ai fini IRES, nella misura del 50%, degli utili percepiti dagli enti non commerciali, fra cui le Fondazioni, che esercitano, senza scopo di lucro, in via esclusiva o principale, la propria attività nei settori indicati nel comma 45 della stessa legge e che corrispondono ai settori di intervento delle Fondazioni ex all'art. 1, comma 1, lettera c-bis), del D. Lgs. n. 153 del 1999. L'agevolazione è dunque subordinata alla destinazione delle risorse che ne derivano al finanziamento delle attività nei predetti settori. L'accantonamento a valere sugli utili percepiti nel 2021 è risultato pari a 10,3 milioni di euro.

L'avanzo risulta pertanto pari a 166,1 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto ai 41,7 milioni di euro relativi all'esercizio precedente, beneficiando in particolare della rivalutazione netta del portafoglio finanziario (+113,1 milioni di euro) e della distribuzione dei dividendi da parte della banca conferitaria Intesa Sanpaolo (70,6 milioni di euro)

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 885 milioni di euro, 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 2021		Esercizio 2020	
	importo	%	importo	%
<b>ai fondi patrimoniali</b>	<b>58.139.046</b>	<b>35,00%</b>	<b>14.598.966</b>	<b>35,00%</b>
- di cui alla riserva obbligatoria	33.222.312	20,00%	8.342.266	20,00%
- di cui alla riserva per l'integrità del patrimonio	24.916.734	15,00%	6.256.700	15,00%
<b>ai fondi erogativi</b>	<b>107.972.514</b>	<b>65,00%</b>	<b>27.112.365</b>	<b>65,00%</b>
- di cui ai settori rilevanti	38.206.413	23,00%	25.918.726	62,14%
- di cui agli altri settori ammessi	2.500.000	1,51%	-	-
- di cui al fondo per il volontariato	4.429.642	2,67%	1.112.302	2,67%
- di cui al fondo per le iniziative comuni ACRI	323.918	0,19%	81.337	0,19%
- di cui al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	62.512.542	37,63%	-	-
<b>Avanzo dell'esercizio</b>	<b>166.111.560</b>	<b>100,00%</b>	<b>41.711.330</b>	<b>100,00%</b>

Le disponibilità economiche generate dall'avanzo d'esercizio 2021 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 58,1 milioni di euro, portando le consistenze patrimoniali della Fondazione a 2,15 miliardi di euro.

L'avanzo d'esercizio, al netto dell'accantonamento a riserva, pari a circa 108 milioni di euro, trova destinazione per 38,2 milioni di euro ai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti, per 2,5 milioni di euro agli altri settori ammessi, per 4,4 milioni di euro al Fondo per il volontariato, per 324 mila euro al Fondo per le Iniziative Comuni dell'ACRI e infine, per 62,5 milioni di euro al fondo di stabilizzazione delle erogazioni. Il raggiungimento dell'obiettivo erogativo per il 2022 pari a 51 milioni di euro (escluse le risorse destinate al volontariato ad alle iniziative comuni ACRI) sarà garantito dalle risorse rinvenienti dal citato accantonamento ex L. 178/2020 di 10,3 milioni di euro e dalla destinazione dell'avanzo d'esercizio ai settori rilevanti ed ai settori ammessi per complessivi 40,7 milioni di euro.



# Risorse disponibili

L'attività erogativa dell'esercizio 2021 si è sviluppata in base al Documento Programmatico Annuale (DPA 2021) che stimava una disponibilità di risorse per le erogazioni pari a 40 milioni di euro.

Complessivamente le risorse disponibili nel 2021 per l'attività erogativa sono risultate pari a 61,8 milioni di euro, così composte:

- 27,1 milioni di euro dall'avanzo di esercizio 2020;
- 34,7 milioni di euro da disponibilità dell'anno precedente non utilizzate, risorse vincolate, reintroiti e benefici fiscali.

Le erogazioni deliberate assegnate nell'anno 2021 sono state pari a 45.422.127 euro, con un residuo di 16.433.641 euro, di cui:

- 8.999.474 euro come risorse vincolate, che verranno assegnate nel 2022;
- 7.434.167 euro come risorse non assegnate, disponibili per l'attività erogativa nel 2022.

Si segnala, infine, che nel 2021 sono state assunte delibere che prevedono impegni a carico degli esercizi successivi (2022-2023) pari a 6.254.500 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	221.400	0,5%
Ricerca scientifica e tecnologica	11.950.680	27,1%
Attività sportiva	2.030.484	4,6%
Educazione, istruzione e formazione	11.620.936	26,3%
Arte, attività e beni culturali	12.836.362	29,1%
Volontariato, filantropia e beneficenza	3.231.035	7,3%
Assistenza agli anziani	1.744.821	3,9%
Sviluppo locale ed edilizia popolare locale	41.705	0,1%
Protezione e qualità ambientale	496.500	1,1%
<b>Totale risorse assegnate ai settori</b>	<b>44.173.924</b>	<b>100,0%</b>
Fondo Unico Nazionale	1.166.866	
Fondo Nazionale Iniziative Comuni ACRI	81.337	
<b>Totale risorse assegnate</b>	<b>45.422.127</b>	



### DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER LINEE STRATEGICHE

Linea Strategica	2021		2020	
	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato
Salute e corretti stili di vita	2.222.884	5,0%	8.266.878	13,1%
Formazione del capitale umano	11.823.936	26,8%	12.963.891	20,5%
Inclusione sociale	4.949.562	11,2%	15.918.244	25,1%
Housing sociale	150.000	0,3%	500.000	0,8%
Ricerca e sviluppo	11.734.680	26,6%	11.093.571	17,5%
Partecipazione alla vita culturale	9.264.969	21,0%	8.184.500	12,9%
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	3.531.393	8,0%	4.754.067	7,5%
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	496.500	1,1%	1.637.450	2,6%
<b>Totale risorse assegnate alle linee strategiche</b>	<b>44.173.924</b>	<b>100,0%</b>	<b>63.318.601</b>	<b>100,0%</b>
Fondo Unico Nazionale	1.166.866		5.484.086	
Fondo Nazionale Iniziative Comuni ACRI	81.337		401.024	
<b>Totale risorse assegnate</b>	<b>45.422.127</b>		<b>69.203.711</b>	

### DETTAGLIO DELLE RICHIESTE LIBERE SOTTOPOSTE ALLA FONDAZIONE NEL 2021

Linea Strategica	Importo assegnato (in euro)	Numero richieste approvate nel 2021	Importo medio deliberato (in euro)
Salute e corretti stili di vita	921.400	9	102.378
Formazione del capitale umano	2.419.200	17	142.306
Inclusione sociale	1.488.500	25	59.540
Housing sociale	150.000	1	150.000
Ricerca e sviluppo	1.125.000	5	225.000
Partecipazione alla vita culturale	3.589.000	36	99.694
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	3.294.021	18	183.001
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	490.000	5	98.000
<b>Totale complessivo</b>	<b>13.477.121</b>	<b>116</b>	<b>116.182</b>

Le Richieste libere ammontano al 30,5% del totale deliberato, dato che risulta in aumento rispetto al periodo pandemico 2020 (20,7%) e in diminuzione rispetto al 2019 (39,3%). Tale andamento riflette una graduale ripesa delle iniziative da parte dei soggetti del territorio dopo le prospettive incerte della 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)
<b>Bando</b>	<b>11.197.108</b>	<b>25,3%</b>	<b>574</b>	<b>19.315<sup>22</sup></b>
<b>Richieste libere</b>	<b>13.477.121</b>	<b>30,5%</b>	<b>116</b>	<b>116.182</b>
<b>Progetti di Fondazione</b>	<b>11.448.055</b>	<b>25,9%</b>	<b>93</b>	<b>123.097</b>
<i>suddivisi in:</i>				
<i>Ideazione e supervisione propria</i>	6.269.531	14,2%	72	
<i>Realizzazione diretta</i>	4.941.152	11,2%	20	
<i>Realizzazione a cura di Auxilia S.p.A.</i>	237.372	0,5%	1	
<b>Progetti di Network</b>	<b>7.504.140</b>	<b>17,0%</b>	<b>9</b>	<b>833.793</b>
<b>Eventuali altri strumenti</b>	<b>547.500</b>	<b>1,2%</b>	<b>1</b>	<b>547.500</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>44.173.924</b>	<b>100,0%</b>	<b>793</b>	<b>55.705</b>

Quasi il 43% delle risorse deliberate è stato assegnato attraverso Progetti di Fondazione e ai Progetti di Network con altre Fondazioni. Questa quota di risorse risulta in diminuzione rispetto al 2020 (oltre il 51%), ma in aumento, se comparata col dato del 2019 (34,5%). Questa dinamica è coerente con la riduzione delle azioni emergenziali intraprese direttamente della Fondazione.

Ai Bandi è stato dedicato il 25,3% delle risorse assegnate, dato in linea sia con il 2020 (26,0%) che con il 2019 (24,1%).

Sul fronte della consistenza media delle risorse assegnate nel 2021, essa risulta pari a 55.705 euro, in linea rispetto al 2020 (54.211 euro), ma quasi dimezzata se confrontata al 2019 (118.155 euro). Questa riduzione significativa è dovuta in particolare alla presenza del Bando Sportivamente 2021 e del Bando Centri Estivi 2021, le cui assegnazioni sono molto numerose e tutte di importo molto ridotto (un totale di oltre 450 interventi di importo medio pari a circa 2.000 euro).

### DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI PER SOGGETTI DESTINATARI

Tipo Ente	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Numero di interventi	% sul totale di interventi
<b>Enti privati</b>	<b>8.689.131</b>	<b>31,26%</b>	<b>538</b>	<b>71,93%</b>
<i>suddivisi in:</i>				
<i>Istituzioni religiose</i>	822.021	2,96%	25	3,34%
<i>Fondazioni</i>	2.592.905	9,33%	27	3,61%
<i>Associazioni di promozione sociale e OdV</i>	692.080	2,49%	46	6,15%
<i>Altre associazioni</i>	4.509.120	16,22%	432	57,75%
<i>Cooperative sociali</i>	73.005	0,26%	8	1,07%

<sup>22</sup> Nel calcolo della media delle erogazioni per bandi sono stati esclusi 6 interventi riguardanti gli oneri accessori di bandi per un totale di 226.042 euro. La media è stata dunque calcolata su 568 interventi per un totale di 10.971.066 euro.

<b>Enti pubblici</b>	<b>19.107.801</b>	<b>68,74%</b>	<b>210</b>	<b>28,07%</b>
<i>suddivisi in:</i>				
<i>Enti pubblici non territoriali</i>	<i>13.704.880</i>	<i>49,30%</i>	<i>75</i>	<i>10,03%</i>
<i>Enti locali</i>	<i>5.399.122</i>	<i>19,42%</i>	<i>133</i>	<i>17,78%</i>
<i>Amministrazioni centrali</i>	<i>3.799</i>	<i>0,01%</i>	<i>2</i>	<i>0,27%</i>
<b>Totale complessivo</b>	<b>27.796.933</b>	<b>100,0%</b>	<b>748</b>	<b>100,0%</b>

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 numerico i progetti sostenuti nel 2021 vedono un numero significativo di contributi ad enti privati. Tale dato è il risultato delle numerose assegnazioni effettuate nell'ambito di bandi quali Cultura Onlife, Sportivamente, Ricerca Pediatrica, Centri Estivi con le Diocesi e i progetti Attivamente e Mini Rugby, oltre che alle richieste libere pervenute.

#### **DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER VALENZA TERRITORIALE**

<b>Valenza territoriale</b>	<b>Importo deliberato (in euro)</b>	<b>% sul totale deliberato</b>	<b>Numero di interventi</b>	<b>% sul totale di interventi</b>
Provincia di Padova	18.795.222	42,5%	531	67,0%
Provincia di Rovigo	12.203.142	27,6%	212	26,7%
Interprovinciale	5.503.421	12,5%	36	4,5%
Nazionale/Internazionale	7.672.140	17,4%	14	1,8%
<b>Totale complessivo</b>	<b>44.173.924</b>	<b>100,0%</b>	<b>793</b>	<b>100,0%</b>

La distribuzione territoriale delle erogazioni deliberate assegnate avviene, secondo una ripartizione definita nel tempo dagli Organi della Fondazione, con l'attribuzione di circa due terzi delle risorse disponibili a interventi riconducibili al territorio della provincia di Padova e circa un terzo al territorio della provincia di Rovigo (al netto delle erogazioni deliberate assegnate con valenza interprovinciale e nazionale/internazionale). Considerando le risorse assegnate solo alle due province Padova e Rovigo (per un totale di 30.998.364 euro), le stesse sono state attribuite per il 61% all'area padovana e al 39% all'area rodigina.

#### **LIQUIDAZIONE DEI CONTRIBUTI**

Il totale complessivo dei contributi liquidati nel 2021 per l'attività istituzionale dell'Ente è risultato pari a 45.501.689 euro, così suddivisi:

- 44.321.512 euro per contributi liquidati a favore di interventi deliberati dalla Fondazione, di cui 42.974.971 per interventi riconducibili ai settori rilevanti e 1.346.541 euro per interventi riconducibili agli altri settori statutari. Di tale importo, 683.322 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;

- 1.166.866 euro a favore del Fondo Unico Nazionale per il volontariato;
- 13.311 euro a favore del Fondo per le iniziative comuni gestito da ACRI.

Esaminando le liquidazioni effettuate a valere sulle sole delibere 2021 assunte dalla Fondazione, come si evince dalla tabella a seguire, a fronte di 44,3 milioni di euro deliberati sono stati liquidati 11,9 milioni di euro già entro la fine dello stesso esercizio. La rimanente quota di liquidazioni avvenute nel 2021, pari a 32,4 milioni di euro è invece relativa a somme deliberate negli esercizi precedenti.

#### LIQUIDAZIONI PER LINEA STRATEGICA SULLE RISORSE DELIBERATE

Linea Strategica	Importi liquidati a valere su delibere 2021		Importi liquidati a valere su delibere esercizi precedenti		Totale importi liquidati	
	(in euro)	n.	(in euro)	n.	(in euro)	n.
Salute e corretti stili di vita	328.857	96	3.020.916	307	3.349.773	403
Formazione del capitale umano	7.152.797	18	3.982.306	34	11.135.103	52
Inclusione sociale	678.785	13	5.200.791	180	5.879.576	193
Ricerca e sviluppo	729.583	6	2.478.760	24	3.208.343	30
Partecipazione alla vita culturale	2.692.678	58	2.721.983	90	5.414.661	148
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	237.372	1	1.613.420	29	1.850.792	30
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	82.000	2	154.175	4	236.175	6
Nessuna linea strategica <sup>23</sup>	-	-	13.247.091	77	13.247.091	77
<b>Totale</b>	<b>11.902.071</b>	<b>194</b>	<b>32.419.442</b>	<b>745</b>	<b>44.321.514</b>	<b>939</b>

La tabella a seguire confronta invece il totale liquidato su delibere 2021 con il totale deliberato per la specifica linea strategica. Gli interventi deliberati nel corso dell'esercizio e già pagati nell'anno corrispondono al 27%.

#### LIQUIDAZIONI PER LINEA STRATEGICA SULLE RISORSE DELIBERATE ASSEGNATE NEL 2021

Linea Strategica	2021		2020	
	Importo deliberato (in euro)	Importo liquidato (in euro)	Importo deliberato (in euro)	Importo liquidato (in euro)
Salute e corretti stili di vita	2.222.884	328.857	8.266.878	2.462.840
Formazione del capitale umano	11.823.936	7.152.797	12.963.891	6.808.498
Inclusione sociale	4.949.562	678.785	15.918.244	3.835.671
Housing sociale	150.000	-	500.000	-
Ricerca e sviluppo	11.734.680	729.583	11.093.571	2.099.685
Partecipazione alla vita culturale	9.264.969	2.692.678	8.184.500	3.500.893
Valorizzazione e tutela del patrimonio storico artistico	3.531.393	237.372	4.754.067	362.164
Protezione e valorizzazione dell'ambiente e del paesaggio	496.500	82.000	1.637.450	105.058
<b>Totale</b>	<b>44.173.924</b>	<b>11.902.071</b>	<b>63.318.601</b>	<b>19.174.810</b>

<sup>23</sup> Trattasi di pagamenti a valere su pratiche deliberate ante adozione delle linee strategiche avvenuta nel 2019.

Le erogazioni deliberate che, alla data del 31 dicembre 2021, risultano ancora da liquidare ammontano complessivamente a 105.894.322 euro.

La consistenza delle erogazioni deliberate negli esercizi sino al 2021 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 2021 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.

<b>PREVISIONE ATTO DI INDIRIZZO (Provvedimento del 19 aprile 2001)</b>	<b>DOCUMENTO CHE RIPORTA L'INFORMAZIONE RICHiesta</b>
<b>punto 6.4</b> i criteri adottati per la movimentazione del fondo di stabilizzazione delle erogazioni sono illustrati nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	<b>Bilancio di Esercizio</b> <i>Nota integrativa</i> Legenda delle voci tipiche e criteri adottati nella predisposizione del Bilancio
<b>punto 7.2</b> il programma per l'utilizzo dei fondi per le erogazioni è illustrato nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	<b>Bilancio Sociale</b> 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 2021</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 2021</i> Sezione 3 <i>Le linee strategiche</i>
<b>punto 8.3</b> nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione sono riportati gli impegni di erogazione, ripartiti per esercizio	<b>Bilancio di Esercizio</b> <i>Nota integrativa</i> Dettaglio dell'evoluzione della voce "erogazioni deliberate" <i>Conti d'ordine</i> <b>Bilancio Sociale</b> par. 3.2.2 <i>Le erogazioni deliberate assegnate nel 2021</i> <b>Delibere 2021</b>
<b>punto 12.3</b> 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"	<b>Bilancio di Esercizio</b> <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 2021*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

Sezione 4 *La liquidazione dei contributi*

**Delibere 2021**

---

**Bilancio Sociale**

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

Sezione 6 *L'attività di valutazione dei progetti*

**Progetti approfonditi 2021**

---

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 2021*

- par. 3.2.3 *La distribuzione delle erogazioni deliberate assegnate nel 2021*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

**Delibere 2021**

---

**Bilancio di Esercizio**

*Nota integrativa*

Stato patrimoniale/Immobilizzazioni finanziarie

**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

**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 2021**

---

**Bilancio Sociale**

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 1 *Introduzione*

- par. 3.1.4 *Le modalità di intervento*

---

**Delibere 2021**

---

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 statutari 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

---

h) i progetti e le iniziative finanziati, distinguendo quelli finanziati solo dalla Fondazione da quelli finanziati insieme ad altri soggetti

---

i) i progetti e le iniziative pluriennali sostenuti e i relativi impegni di erogazione

**Bilancio di Esercizio**

*Nota integrativa*

Sezione 2

**Bilancio Sociale**

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 2 *Attività Erogativa del 2021*

- par. 3.2.2 *Le erogazioni deliberate assegnate nel 2021*

**Delibere 2021**

j) i programmi di sviluppo dell'attività sociale della Fondazione

**Bilancio Sociale**

Cap. 1 *Identità Governo e Risorse Umane*

Sezione 1 *Identità*

- par. 1.1.3 *La programmazione e le linee di intervento*

Cap. 3 *Attività erogativa*

Sezione 3 *Le linee strategiche*

## Altre informazioni

### **ASSETTO ORGANIZZATIVO**

Sono Organi della Fondazione:

- il Consiglio Generale, organo di indirizzo costituito da 19 componenti in carica al 31 dicembre 2021;
- 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 2021 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 2021, vi è stata la trasformazione di un contratto a tempo indeterminato, una assunzione con contratto a tempo indeterminato e la cessazione di un contratto per pensionamento. 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.

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.

Nel corso del 2021, l'Organismo di Vigilanza ha svolto la propria attività attraverso 13 riunioni e costanti scambi informativi e consultivi con la struttura organizzativa. L'attuale Organismo di Vigilanza è stato rinnovato per un secondo mandato nel 2020 e scadrà con l'approvazione del bilancio 2024.

## **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 2021 il Modello è stato aggiornato in relazione all'introduzione nel D. Lgs. n. 231/2001 di nuovi reati presupposto ed è stato integrato con una nuova Parte Speciale che contiene le misure organizzative a presidio del rischio di commissione dei reati tributari.

L'aggiornamento è stato effettuato a seguito di una specifica attività di *assessment* svolta da consulenti esterni che, considerati il quadro normativo, il profilo istituzionale e la dimensione economica-patrimoniale e organizzativa della Fondazione, hanno individuato i processi che possono essere interessati dal pericolo di commissione dei suddetti reati considerato comunque un rischio residuo moderato.

Si è conclusa anche l'attività di *assessment* avente per oggetto il processo e gli strumenti messi in atto per presidiare i rischi di compliance nell'ambito della protezione e del trattamento dei dati personali (Regolamento UE 2016/679 o GDPR).

In tale contesto, è stata realizzata anche un'attività di *vulnerability assessment* con il supporto di terze parti, al fine di verificare il livello di sicurezza dei sistemi. Gli esiti di tali approfondimenti hanno evidenziato che la Fondazione dispone, nel complesso, di un modello di gestione della *privacy* e di un'impostazione dei sistemi informativi in linea con il GDPR.

Ulteriori modifiche hanno interessato alcuni protocolli, tra cui la procedura Segreteria Organi nell'ambito della quale sono state colte opportunità di efficientamento operativo conseguenti anche alla digitalizzazione e operatività da remoto, che si è verificata causa emergenza sanitaria.

Per concludere, al fine di migliorare il presidio del processo erogativo è stato studiato un nuovo sistema di valutazione delle pratiche erogative che tiene in considerazione l'intero ciclo di vita di un progetto sostenuto e il rapporto tra la Fondazione e il destinatario del contributo nell'ottica di poter disporre di un rating di affidabilità.

## Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha prodotto un'onda d'urto inaudita, dando il via ad una tragedia umanitaria oltreché ad una crisi geopolitica globale e gettando una coltre di incertezza ancora più pesante su quello che già prima del conflitto si presentava come uno scenario incerto per l'economia e i mercati finanziari.

Gli investitori si sono da subito dovuti misurare con le conseguenze economiche della guerra, nel momento in cui i leader dei principali paesi del mondo hanno imposto pesanti sanzioni alla Russia, in particolare congelando le riserve della Banca Centrale e escludendo le principali banche russe dal circuito telematico globale dei pagamenti interbancari (SWIFT). Immediatamente il mercato azionario russo è tracollato (-36% in *local currency* e -53% in dollari, euro e sterline) e il tasso di cambio del rublo si è deprezzato nei confronti del dollaro in misura mai sperimentata in precedenza (-42% nelle prime due settimane di guerra).

Storicamente, i crolli sui mercati azionari che hanno seguito i principali eventi bellici e geopolitici si sono dimostrati per lo più contenuti e di breve durata (impiegando in media circa 1 mese per raggiungere il punto di minimo e recuperando le perdite in circa lo stesso periodo di tempo). Tuttavia la crisi Ucraina costituisce un rischio non quantificabile per i mercati finanziari in particolare in caso di escalation militare del conflitto o di ulteriore inasprimento delle sanzioni.

Gli investitori continuano altresì ad essere alle prese con i rischi inflazionistici, con i cambiamenti nelle impostazioni di politica monetaria da parte delle Banche Centrali e, non ultimo, con gli sviluppi della crisi pandemica.

Con riferimento alla Fondazione, allo scoppio del conflitto gli ultimi dati di *look-through* sui fondi in portafoglio restituivano un'esposizione a Russia e Ucraina inferiore all'1,2% del portafoglio gestito. A fine marzo 2022 il portafoglio gestito (esclusi investimenti privati) contiene le sue perdite al 2,7%.

Alla stessa data, per quanto riguarda il portafoglio strategico, le quotazioni di ISP sono scese del 10,8% da inizio anno (da 2,27 euro a 2,03 euro) e il gruppo ha reso noto che la sua esposizione è pari a 5,1 miliardi di crediti (pari a circa 1% del totale dello stock di crediti). Le stime sull'impatto sul capitale (coefficiente CET1<sup>24</sup>) in caso di totale *write-off* di tale esposizione si aggirano intorno ai 120-150 punti base.

La guerra in Ucraina e le relative sanzioni applicate costituiscono un fenomeno tuttora in evoluzione, i cui esiti appaiono imprevedibili, pertanto, una puntuale valutazione dei suoi effetti sotto il profilo patrimoniale, finanziario ed economico non appare allo stato attuale realistica.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Dal punto di vista degli effetti sistemici, la guerra in Ucraina e le sanzioni probabilmente condurranno ad una maggiore dispersione degli esiti di crescita e inflazione fra i vari paesi e le diverse regioni. La maggior parte delle banche centrali appare determinata a dare priorità al contrasto all'inflazione rispetto al sostegno alla crescita e, difficilmente potrà arrivare dalle politiche di bilancio dei governi un supporto di dimensioni comparabili a quello messo in campo per contrastare la pandemia.

In questo contesto di incertezza, la strategia di investimento della Fondazione ancora di più fa del principio di diversificazione da tempo adottato, la sua stella polare, unitamente al costante presidio del profilo di liquidità del portafoglio finanziario. Per quanto riguarda la politica di spesa, gli *stress test* effettuati mostrano come nel caso la situazione sui mercati finanziari deteriorasse drammaticamente e si giungesse ad un ulteriore crollo del 30% dei mercati azionari globali senza successivo recupero delle perdite nei due anni successivi, la Fondazione per mantenere invariata la politica di spesa, dovrebbe accettare nel medio termine una riduzione del valore dei suoi attivi finanziari, senza tuttavia compromettere la strategia di investimento di lungo periodo che si basa, oltretutto sulla diversificazione, sulla costruzione e sul mantenimento di un potente motore di crescita (investimenti azionari privati e quotati) per il portafoglio destinato a ripristinarne il valore nel tempo.

<sup>23</sup> CET1 pari al 14% al 31/12/2021 e ben superiore ai requisiti regolamentari.

Secondo le simulazioni effettuate l'attuale posizionamento del portafoglio presenta, infatti, sufficienti risorse liquide o facilmente liquidabili per assicurare:

- la continuità nelle attività della Fondazione;
- l'integrità del "motore di crescita" del portafoglio attraverso la prosecuzione del programma di investimenti privati;
- il mantenimento di un elevato grado di diversificazione e liquidità del portafoglio.

Sotto il profilo erogativo nel corso del 2022 la Fondazione indirizzerà la propria politica erogativa sulla base delle strategie tracciate nel documento programmatico triennale 2022-2024, 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.

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 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 2021 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, 12 aprile 2022

Il Consiglio di Amministrazione