

## **Relazione sulla gestione**

La relazione sulla gestione, che accompagna il bilancio dell'esercizio 2014, come previsto dall'articolo 12, del provvedimento del 19 aprile 2001, emanato dal Ministro del Tesoro, si sviluppa in una premessa, nella relazione economica e finanziaria e nel bilancio di missione.

#### **A. PREMESSA**

A seguito delle dimissioni rassegnate il 2 agosto 2014, dal Presidente, ingegner Scaravaggi e da tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, nel rispetto delle previsioni statutarie e regolamentari, è stata avviata la procedura per la nomina del nuovo Presidente del Consiglio di Amministrazione di Fondazione di Piacenza e Vigevano.

Nella propria riunione del 26 settembre 2014, il Consiglio Generale ha deliberato la nomina del nuovo Presidente del Consiglio di Amministrazione, nella persona del dottor Massimo Toscani.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il 20 ottobre 2014, ha proposto al Consiglio Generale la nomina dei nuovi membri del Consiglio di Amministrazione; nel rispetto delle previsioni statutarie è stato prospettato l'aumento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, che è stato fissato in sette, oltre il Presidente.

Tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, nominati il 20 ottobre 2014 dal Consiglio Generale, sono al loro primo mandato amministrativo e gli stessi resteranno in carico fino alla scadenza prevista per gli amministratori che hanno rassegnato le dimissioni il 2 agosto 2014.

Infatti, il nuovo Consiglio di Amministrazione, nominato nella predetta riunione del Consiglio Generale del 20 ottobre 2014, in considerazione del fatto che lo stesso è stato nominato a seguito delle dimissioni di tutti i componenti il precedente Consiglio di Amministrazione, resterà in carica fino all'inizio del mese di marzo 2017, data di scadenza dell'organo amministrativo dimissionario.

Il Consiglio di Amministrazione, presieduto dal nuovo Presidente, dottor Massimo Toscani, si è riunito per la prima volta il 27 ottobre 2014, e dopo aver provveduto alla nomina del Vice Presidente Vicario, nella persona dell'avvocato Roberto Rovero e del Vice Presidente, dottor Domenico Battaglia, ha iniziato la propria attività gestionale ed amministrativa, nel rispetto dei presupposti meglio di seguito specificati.

In considerazione del fatto che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione nominato il 20 ottobre 2014, erano componenti del Consiglio Generale, si è, altresì provveduto, nel rispetto delle previsioni statutarie e regolamentari a richiedere, agli Enti aventi diritto, la designazione dei nuovi Consiglieri Generali.

*“Ripartenza”, “trasparenza”, “riorganizzazione” e “consolidamento”* sono le parole ed i principi cardine cui il nuovo Consiglio di Amministrazione, nominato il 20 ottobre 2014, ha deciso di attenersi per orientare le proprie scelte operative riguardanti la gestione di Fondazione.

Per il Consiglio di Amministrazione di Fondazione, i richiamati principi non sono concetti teorici, ma rappresentano e costituiscono principi concreti e cogenti, cui orientare ogni decisione gestionale che deve essere assunta.

In questa prospettiva, con l'intento della massima "trasparenza" e del "consolidamento" del patrimonio di Fondazione, il Consiglio di Amministrazione, in una delle proprie prime riunioni, ha deliberato di analizzare e valutare tutte le poste patrimoniali per verificarne la corretta contabilizzazione e valorizzazione. Per questa attività si è avvalso di autorevoli soggetti terzi, dotati di specifiche esperienze e competenze; in tal modo l'organo amministrativo ha voluto rendere chiara al Consiglio Generale ed a tutte le comunità di riferimento della propria attività istituzionale la propria situazione patrimoniale e finanziaria.

Per ricercare in modo concreto il "consolidamento" del patrimonio è necessario che tutte le scelte gestionali siano orientate alla prudenza, anche se nell'attuale contesto finanziario, caratterizzato da tassi di interesse molto bassi (se non addirittura in ulteriore riduzione ed in alcuni casi negativi), ciò significa ottenere minori rendimenti, fatto che, inevitabilmente, influenzerà le disponibilità da destinare alle erogazioni a favore dei territori di riferimento.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono orientate alla massima "trasparenza" soprattutto quando si tratta di valutare e decidere gli investimenti finanziari per impiegare la liquidità disponibile.

La "trasparenza", si integra con la scelta del "consolidamento", orientando gli investimenti verso titoli o strumenti finanziari a capitale garantito, con un elevato grado di liquidabilità, semplici e comprensibili, che offrano un rendimento adeguato alle esigenze di Fondazione.

"Trasparenza", altresì, significa limitare al minimo i possibili rischi, per cui i rendimenti saranno più contenuti; è noto a tutti che tanto maggiore è il rendimento atteso, tanto maggiore è il rischio dell'investimento (e quindi la possibilità di perdere parte o tutto il capitale investito).

Il Consiglio di Amministrazione ritiene preferibile, nell'ottica del "consolidamento", ricercare un elevato grado di salvaguardia e tutela dell'investimento, per consolidare e garantire il patrimonio di Fondazione, rispetto all'effettuazione di investimenti che prevedano maggiori rendimenti, ma che presentino un maggior rischio riguardo l'effettivo rimborso del capitale. Ciò è coerente con le previsioni di cui all'articolo 5, D.Lgs. 17 maggio 1999, n° 153 e successive modificazioni, il quale dispone che *"il patrimonio della Fondazione è totalmente vincolato al perseguimento degli scopi statutari ed è gestito in modo coerente con la natura delle Fondazioni quali enti senza scopo di lucro che operano secondo principi di trasparenza e moralità. Le Fondazioni, nell'amministrare il patrimonio osservano criteri prudenziali di rischi, in modo da conservarne il valore ed ottenerne una redditività adeguata"*.

La "trasparenza" deve orientare anche la strategia con cui devono essere fatti gli investimenti di Fondazione; si devono individuare e preferire, nel rispetto del perseguimento

dell'ottimizzazione dell'asset allocation strategica, gli strumenti finanziari più adeguati allo scopo di salvaguardare, nel medio – lungo periodo, il valore reale del patrimonio di Fondazione e la sua capacità di produrre un adeguato rendimento.

La gestione di Fondazione, oltre alla ricerca delle forme di investimento più adeguate, deve essere orientata soprattutto al proprio scopo istituzionale, cioè quello del sostegno dei territori di riferimento per favorirne lo sviluppo e la crescita.

Per questo l'attività erogativa istituzionale rappresenta l'elemento fondamentale cui il Consiglio di Amministrazione presta la massima cura ed attenzione, anche in considerazione del fatto che tale attività deve orientare quella relativa alla gestione ed all'investimento del patrimonio.

Nell'esercizio 2014, l'attività erogativa della Fondazione a sostegno dei territori e delle comunità di riferimento, nonostante le perduranti difficoltà generate dal difficile contesto economico e finanziario si è mantenuta sostanzialmente stabile, evidenziando la concreta capacità di Fondazione di sostenere, nel rispetto del principio della sussidiarietà, lo sviluppo e la crescita dei territori di riferimento.

Alla luce di quanto sopra illustrato ed evidenziato, il bilancio dell'esercizio 2014 può essere così, sinteticamente, rappresentato:

- i proventi ordinari netti conseguiti nell'esercizio 2014 sono stati pari ad € 13,962 milioni; nel precedente esercizio gli stessi erano stati pari ad € 10,881 milioni. La variazione risente del fatto che nel corso dell'esercizio 2014, le obbligazioni emesse da Royal Bank of Scotland sono state rimborsate anticipatamente rispetto alla scadenza contrattuale prevista alla sottoscrizione dei titoli. Il rimborso anticipato, avvenuto al valore nominale delle obbligazioni, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 0,414 milioni. In conseguenza del predetto rimborso anticipato è anche stata imputata a conto economico, alla voce "interessi e proventi assimilati", la somma di € 3,368 milioni, corrispondente all'importo residuo derivante dalla "linearizzazione" dei rendimenti, contabilizzata nei precedenti esercizi quando le obbligazioni emesse da Royal Bank of Scotland pagavano cedole a tassi maggiori rispetto a quelli di mercato;
- una sostanziale stabilità dei costi e degli oneri di gestione (valutata escludendo gli accantonamenti ai fondi rischi e le svalutazioni) che nell'esercizio 2014 sono stati complessivamente pari ad € 1,952 milioni, rispetto all'ammontare di € 1,942 milioni contabilizzati, alla medesima voce, nel precedente periodo;
- aumento delle imposte e delle tasse che nell'esercizio 2014 sono state pari ad € 0,885 milioni, rispetto all'importo di € 0,180 milioni, contabilizzato nel precedente esercizio 2013. L'aumento del carico fiscale è determinato da due fattori concomitanti. Il primo è

L'aumento della ritenuta alla fonte applicata sui redditi di capitale percepiti da Fondazione: dal 1° luglio 2014 la ritenuta alla fonte è applicata con l'aliquota del 26% (fino al 30 giugno 2014, l'aliquota era del 20%). Il secondo fattore è quello relativo all'aumento della percentuale di imponibilità dei dividendi percepiti. L'articolo 1, comma 655, legge 23 dicembre 2014 n° 190, modificando l'articolo 4, comma 1, lettera q), del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n° 344, ha previsto che i dividendi incassati dal 1° gennaio 2014, debbano essere assoggettati alla tassazione IRES nella misura del 77,74% dell'importo percepito (nel precedente esercizio 2013, l'imposta IRES era applicata sul 5% del dividendo percepito). L'applicazione delle nuove disposizioni in materia di tassazione dei dividendi ha comportato per Fondazione un maggior carico fiscale di € 0,705 milioni. La maggior tassazione dei dividendi percepiti a far data dal 1° gennaio 2014, è in parte compensata dal riconoscimento del credito d'imposta previsto dall'articolo 1, comma 656, legge 23 dicembre 2014, n° 190. Il credito d'imposta riconosciuto, nel solo periodo d'imposta in corso al 1° gennaio 2014, è commisurato *"... alla maggiore imposta sul reddito delle società dovuta, nel solo periodo d'imposta in corso al 1° gennaio 2014, in applicazione della disposizione introdotta con il comma 655"*, della già richiamata legge n° 190 / 2014. E' previsto che il credito d'imposta sia utilizzato esclusivamente in compensazione negli esercizi 2016, 2017 e 2018;

- il risultato economico conseguito nell'esercizio 2014 è stato di € 8,975 milioni; tale risultato permette di accantonare a:
  - o "riserva obbligatoria" l'importo di € 1,795 milioni;
  - o "riserva rivalutazioni e plusvalenze" l'importo di € 1,346 milioni;
  - o "riserva integrità patrimonio" l'importo di € 0,084 milioni;
- l'importo da destinare alle erogazioni per l'anno 2015 è pari complessivamente ad € 5,250 milioni, suddiviso in € 4,620 milioni per i "settori rilevanti ed € 0,630 milioni per gli "altri settori statutari". Ai "fondi per il volontariato" sono destinati € 0,239 milioni. Alla voce "altri fondi", sempre relativi alle attività d'istituto, è stato accantonato l'importo di € 0,261 milioni.

Per quanto concerne il contesto normativo, nell'anno 2014, il legislatore non è intervenuto in materia di fondazioni di origine bancaria; non è, quindi, stato emanato il regolamento in materia di bilancio previsto dall'articolo 9, D.Lgs. n° 153 / 1999.

Il bilancio dell'esercizio 2014, conseguentemente, è redatto sulla base delle indicazioni fornite, in via transitoria, dall'Autorità di Vigilanza, relativamente al bilancio dell'esercizio 2000.

Finché non sarà istituita, nell'ambito di una riforma organica, una nuova autorità di controllo e vigilanza sulle persone giuridiche private disciplinate dal Titolo II del Libro Primo del Codice

Civile, la vigilanza sulle fondazioni di origine bancaria resta attribuita al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

A livello regolamentare interno, nell'esercizio 2014, si è concluso l'iter di approvazione del "Regolamento per la gestione del patrimonio"; in tal modo Fondazione ha adeguato la propria regolamentazione interna alle previsioni della Carta delle Fondazioni, approvata dall'assemblea ACRI.

Nei mesi di novembre e dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Fondazione ha avviato le attività relative alla predisposizione del "codice etico", del "modello organizzativo ex D.Lgs. n° 231 / 2001" nonché del "regolamento dell'attività istituzionale" e del "regolamento di funzionamento delle commissioni". L'iter di approvazione di quanto sopra si è concluso e perfezionato con l'approvazione deliberata, all'unanimità, dal Consiglio Generale nella propria riunione del 27 febbraio 2015.

A livello organizzativo il Consiglio di Amministrazione di Fondazione ha deliberato la costituzione delle varie commissioni che, con funzioni consultive, facilitano lo svolgimento dell'attività dell'organo amministrativo. La costituzione delle commissioni consultive garantisce il necessario coinvolgimento ed apporto di tutti gli organi di Fondazione, nella prospettiva di utilizzare al meglio le competenze di ciascun componente. Alle quattro commissioni consultive, dedicate all'esame dei progetti, nei settori nei quali Fondazione opera, va aggiunta la "commissione investimenti", il cui compito, sempre in ambito consultivo, è quello di svolgere analisi ed approfondimenti sulle possibili alternative di investimento e disinvestimento che potrebbero essere attuate da Fondazione. Le predette commissioni consultive affiancano e supportano l'attività dell'organo amministrativo fornendo al medesimo un insieme di informazioni e di dettagli che garantiscano una valutazione di merito maggiormente approfondita. Ciascuna commissione consultiva è presieduta da un membro del Consiglio di Amministrazione, mentre i membri delle medesime sono, attualmente, componenti del Consiglio Generale, organo di indirizzo di Fondazione.

Il Presidente delle predette commissioni consultive relaziona periodicamente all'organo amministrativo circa l'attività svolta dalla commissione.

Al Consiglio di Amministrazione in capo al quale permane ogni potere decisionale, può così svolgere la propria attività amministrativa in modo più efficace, potendo contare sull'attività sviluppata dalle predette commissioni, le quali possono usufruire del fondamentale apporto delle competenze e delle conoscenze dei membri del Consiglio Generale.

Il Consiglio di Amministrazione, non ha solamente deliberato di sviluppare l'attività delle commissioni consultive, ma ha deliberato di adeguare e migliorare il flusso informativo e gestionale per implementare il coinvolgimento della struttura operativa. L'area istituzionale

provvede all'istruttoria dei progetti ricevuti per i quali è richiesta l'erogazione di un contributo. Una volta istruita la pratica di contributo, questa passa all'esame ed alla valutazione della competente commissione consultiva che, quindi, è chiamata a formulare il proprio parere all'organo amministrativo. A sua volta il Consiglio di Amministrazione, considerando e valutando in modo autonomo il parere predisposto dalla commissione consultiva, procede all'esame ed alla valutazione dei progetti per i quali è richiesta l'erogazione di un contributo, assumendo, nella più completa autonomia decisionale, le necessarie deliberazioni. Il ciclo si chiude con i controlli e le verifiche sia operative, sia amministrative, che se concluse con esito positivo determinano l'effettiva liquidazione ed erogazione del contributo.

Per quanto riguarda l'aspetto gestionale ed organizzativo il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di incaricare la società di revisione KPMG della revisione volontaria del proprio bilancio 2014.

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, deliberato di procedere, con un apposito bando, alla selezione del proprio advisor finanziario. Il predetto bando, predisposto sulla base dei principi contenuti nella "carta delle Fondazioni", alla fine del mese di novembre 2014, è stato pubblicato sul sito internet di Fondazione e per dare l'evidenza più ampia possibile al predetto bando di ricerca e selezione, lo stesso è stato pubblicato sia sul quotidiano "il sole 24 ore", sia su "Milano finanza". A seguito del bando di selezione dell'advisor sono pervenute a Fondazione 16 dichiarazioni di interesse.

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto consultivo della Commissione Investimenti, ha posto in essere tutte le necessarie procedure di verifica dell'effettivo possesso, da parte dei candidati, dei requisiti previsti dal bando di ricerca e selezione.

Sono, quindi, stati esperiti ulteriori approfondimenti, anche mediante incontri diretti. Il Consiglio di Amministrazione, ha, quindi, deliberato di conferire l'incarico di advisor finanziario di Fondazione alla società "Deloitte Financial Advisor srl", che alla fine del mese di febbraio 2015, ha, concretamente, iniziato a svolgere la propria attività di advisor finanziario a favore di Fondazione.

## **B. RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA.**

Nella relazione economica e finanziaria si illustrano:

- la situazione economica e finanziaria di Fondazione;
- l'andamento della gestione economica e finanziaria ed i risultati conseguiti nella gestione del patrimonio di Fondazione;
- la strategia di investimento adottata;
- i fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura dell'esercizio;

- la prevedibile evoluzione della gestione economia e finanziaria.

#### B.1. La situazione economica e finanziaria di Fondazione.

Il bilancio dell'esercizio 2014 evidenzia che il portafoglio finanziario di Fondazione è così costituito:

Liquidità	54.910.149
Polizze (ramo I - III - V)	55.186.464
Fondi comuni di investimento	2.054.042
Obbligazioni	168.434.971
Private equity	12.658.403
Partecipazioni azionarie	69.774.721
<b>TOTALE</b>	<b>363.018.750</b>

All'imposto sopra indicato vanno aggiunte le "partecipazioni in società strumentali" il cui importo iscritto in bilancio è pari ad € 1.694.413. Al riguardo si precisa che le partecipazioni in società strumentali sono costituite dalla "Fondazione con il Sud", "Fondazione Valtidone Musica", "Fondazione Teatri di Piacenza" e "Associazione PoliPiacenza". Si tratta di partecipazioni non di controllo, derivanti la prima dal protocollo d'intesa dell'anno 2006 sottoscritto dalle fondazioni bancarie italiane e dagli organismi che gestiscono i fondi speciali per il volontariato di cui alla legge n° 266 / 1991 e le altre tre partecipazioni relative ad attività di natura istituzionale.

Oltre alle partecipazioni iscritte alla voce "Immobilizzazioni Finanziarie – partecipazioni in società strumentali", di cui si è detto sopra, per le quali Fondazione ha partecipato con propri fondi, nelle misure e negli importi sopra indicati, alla costituzione del patrimonio e / o del fondo di dotazione, Fondazione di Piacenza e Vigevano, partecipa, anche ad altre associazioni, fondazioni, enti consortili, tutte senza scopo di lucro e aventi ad oggetto attività ricomprese fra le finalità istituzionali della Fondazione. La partecipazione di Fondazione a queste associazioni, fondazioni, enti consortili non ha comportato per Fondazione alcun esborso finanziario relativo alla sottoscrizione e / o al versamento di quote di patrimonio, di dotazioni patrimoniali, di fondo consortile o simili. Per ogni maggior dettaglio si rimanda alla descrizione contenuta nella nota integrativa.

Nell'esercizio 2014 i proventi totali netti, esclusi i componenti straordinari, realizzati da Fondazione sono stati pari ad € 14,766 milioni, evidenziando un incremento di circa il 34%,

rispetto allo stesso dato dell'esercizio 2013; in termini assoluti la variazione è stata di € 3,760 milioni

Al conseguimento dei proventi realizzati nell'esercizio 2014, hanno contribuito:

- i dividendi azionari corrisposti da Cassa Depositi e Prestiti, Enel, Iren e Mid Industry Capital spa, per complessivi € 3,393 milioni;
- gli interessi, i proventi assimilati e gli altri redditi di capitale per complessivi € 9,644 milioni.

Nell'esercizio 2014, si è concluso l'accantonamento al "fondo rischi contratto forward" stanziato relativamente all'acquisto delle azioni Unicredit. L'accantonamento operato nell'esercizio è pari ad € 0,832 milioni; a seguito del predetto accantonamento il "fondo rischi contratto forward" presenta al 31 dicembre 2014, il saldo di € 14,983 milioni.

I proventi straordinari conseguiti nell'esercizio 2014 sono pari ad € 4,017 milioni. In questa voce è contabilizzato l'importo di € 3,993 milioni, ammontare conseguente allo storno del fondo svalutazione partecipazione Banca Monte Parma. Il predetto importo corrisponde all'ammontare dell'eccedenza del predetto fondo determinatasi per effetto della vendita delle azioni Banca Monte Parma ad un prezzo maggiore rispetto al valore stimato nell'esercizio 2013. Oltre allo storno del fondo svalutazione di cui sopra, gli importi di maggior rilievo iscritti in questa voce si riferiscono, per oltre € 21 mila a maggiori interessi relativi alle obbligazioni emesse da Royal Bank of Scotland, di competenza dell'esercizio 2013; si evidenzia che il loro importo è marginale rispetto agli altri componenti positivi di reddito che hanno concorso alla determinazione dell'avanzo dell'esercizio.

Per opportuna precisione si evidenzia che nella voce "proventi straordinari" è incluso anche l'importo di € 184, derivante dal rimborso delle quote possedute in "Ente Piacentino di Navigazione Interna srl – in liquidazione".

I costi e gli oneri operativi, nell'esercizio 2014, sono stati complessivamente pari a € 8,910 milioni; gli stessi, se non si considerano gli "accantonamenti", presentano una sostanziale stabilità rispetto all'analoga voce iscritta nel bilancio dell'esercizio 2013.

La voce "imposte" iscritta nel bilancio 2014 presenta un rilevante incremento rispetto al precedente periodo. L'ammontare delle imposte iscritte nel bilancio dell'esercizio 2014, è pari ad € 0,885 milioni, rispetto ad € 0,180 milioni del precedente esercizio, evidenziando un incremento di circa il 392%. La principale ragione di tale incremento risiede nell'aumento della tassazione dei dividendi; nell'esercizio 2014 l'imposizione fiscale sui dividendi percepiti è pari al 21,3785% dell'ammontare dei dividendi stessi (applicazione dell'aliquota IRES del 27,5% sul 77,74% del dividendo percepito), mentre nell'esercizio precedente era pari all'1,375% dei dividendi percepiti (applicazione dell'aliquota IRES del 27,5% sul 5% del dividendo percepito).

E' opportuno evidenziare che il carico fiscale sopportato da Fondazione non è rappresentato solo dalla voce "imposte" qui in commento. All'importo iscritto nella voce "imposte" vanno aggiunte le ritenute alla fonte applicate a titolo d'imposta sui redditi di capitale percepiti da Fondazione; le predette ritenute alla fonte sono imputate a decremento diretto del provento cui si riferiscono.

L'avanzo dell'esercizio 2014 è, quindi, pari ad € 8,975 milioni, presentando una variazione positiva di oltre il 2,70% rispetto a quello realizzato nell'esercizio 2013, pari ad € 8,739 milioni.

L'avanzo realizzato nell'esercizio 2014 permette i seguenti accantonamenti:

- riserva obbligatoria: € 1,795 milioni, con aumento di € 47.232, rispetto all'analogha voce dell'esercizio 2013. L'accantonamento alla voce "riserva obbligatoria" è pari al 20% dell'avanzo d'esercizio, misura indicata dall'Autorità di Vigilanza;
- riserva da rivalutazioni e plusvalenze: € 1,346 milioni. Il predetto accantonamento ha la funzione di ripristinare all'originario valore la "riserva da rivalutazioni e plusvalenze" utilizzata, previa autorizzazione del Ministero dell'Economia e Finanze – Dipartimento del Tesoro, per le svalutazioni operate negli esercizi 2011 e 2013. L'accantonamento alla "riserva da rivalutazioni e plusvalenze" è effettuato nella misura del 15% dell'avanzo di gestione; tale accantonamento risponde alle previsioni della lettera del Ministero dell'Economia e Finanze – Dipartimento del Tesoro prot. DT 36760 del 6 maggio 2014;
- riserva per l'integrità economica: € 0,084 milioni. Tale accantonamento ha natura residuale rispetto agli altri accantonamenti effettuati;
- accantonamento legge n° 266 / 91 – progetto sud volontariato: € 0,239 milioni;
- accantonamento ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti: € 4,620 milioni, destinati all'attività erogativa dell'anno 2015;
- accantonamento ai fondi per le erogazioni nei settori statutarî: € 0,630 milioni, destinati all'attività erogativa dell'anno 2015;
- accantonamento altri fondi: 0,261 milioni.

Il patrimonio netto di Fondazione, con riferimento alla data del 31 dicembre 2014, ammonta ad € 349,894 milioni; lo stesso si è incrementato di € 3,225 milioni, per effetto degli accantonamenti di natura patrimoniale sopra descritti.

Nell'esercizio 2014 non sono stati effettuati investimenti di rilievo in immobilizzazioni materiali; la variazione di maggior rilievo intervenuta riguarda l'acquisizione di una collezione libraria per l'importo di € 30 mila. Le ulteriori acquisizioni si riferiscono ad acquisti di piccole attrezzature ed arredi.

Tutte le variazioni che hanno interessato le immobilizzazioni, materiali ed immateriali, ed i relativi fondi di ammortamento, sono meglio dettagliate e specificate nella nota integrativa, cui si rimanda.

Le immobilizzazioni finanziarie nel corso dell'esercizio 2014, sono state interessate dagli accadimenti di seguito meglio dettagliati:

- esercizio del diritto di recesso dalla società "First Capital spa": il giorno 8 aprile 2014 Fondazione ha esercitato il diritto di recesso. L'esercizio del diritto di recesso consegue al fatto che Fondazione non aver partecipato all'assemblea straordinaria degli azionisti che ha assunto deliberazioni modificative dei diritti spettanti ai soci (conversione obbligatoria delle azioni di categoria B, in azioni ordinarie e altre modifiche statutarie); agli azionisti che non hanno partecipato all'assunzione delle predette deliberazioni è stato riconosciuto il diritto di recesso. Il recesso è avvenuto al prezzo di € 1,02 per azione e ha comportato una minusvalenza di € 4.854, considerato che il prezzo di acquisto delle azioni "First Capital Spa", e il conseguente valore di bilancio, era stato di € 1,03 per azione;
- rimborso anticipato dell'obbligazione emessa da Royal Bank of Scotland (scadenza originaria 29 giugno 2030): il rimborso anticipato è avvenuto il 30 giugno 2014 al valore nominale dell'obbligazione (€ 30 milioni) e ciò ha consentito a Fondazione di realizzare una plusvalenza di competenza dell'esercizio 2014, dell'importo € 395.867. Il tasso annuo di rendimento applicato alla cedola pagata il 13 luglio 2014 è stato il 5,81%;
- rimborso anticipato dell'obbligazione emessa da Royal Bank of Scotland (scadenza originaria 11 ottobre 2035); il rimborso anticipato è avvenuto il 10 ottobre 2014 al valore nominale dell'obbligazione (€ 10 milioni) e ciò ha consentito a Fondazione di realizzare una plusvalenza di competenza di € 18.148. Il tasso annuo di rendimento applicato alla cedola pagata il 10 ottobre 2014 è stato il 4,593 %;
- rimborso alla scadenza originaria, dell'obbligazione emessa da Credito Valtellinese (scadenza 21 dicembre 2014) del valore nominale di € 200.000;
- cessione dell'intera partecipazione posseduta in Banca Monte Parma. Il 22 dicembre 2014, Fondazione, congiuntamente a Fondazione Monte Parma, ha ceduto a Banca Intesa Sanpaolo l'intera partecipazione posseduta nell'istituto di credito parmigiano. La cessione è avvenuta al prezzo di € 28.499.507; dal punto di vista contabile la cessione della partecipazione in Banca Monte Parma è avvenuta ad un prezzo superiore al valore contabile, per cui il fondo svalutazione eccedente rispetto al prezzo incassato è stato imputato a conto economico, alla voce "proventi straordinari", concorrendo, in tal

modo, alle destinazioni del reddito di cui all'articolo 8, D.Lgs. n° 153 / 1999. La contabilizzazione dell'eccedenza del fondo svalutazione della partecipazione in Banca Monte Parma, rispetto al prezzo incassato, è avvenuta secondo le indicazioni fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento del Tesoro, prot. DT 22095 del 19 marzo 2015;

- asset exchange CMS – CMS2: il giorno 28 febbraio 2014 è stato stipulato il contratto ed il giorno 7 marzo 2014, è stata effettuata l'operazione di asset exchange fra CMS e CMS2. La predetta operazione di asset exchange ha differito al 15 settembre 2044, la scadenza di CMS2, rispetto a quella del CMS che era al 19 aprile 2024. Il rendimento di CMS2 è stato fissato nell'1,89% annuo rispetto al 2,00% annuo di CMS. Per effetto dell'asset exchange i titoli presenti in CMS2, sono rappresentati, esclusivamente, da BTP (sia con cedola, sia "zero coupon"), con scadenza settembre 2044.

Il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della liquidità disponibile derivante da alcune delle operazioni sopra riportate ha deliberato l'effettuazione di alcuni nuovi investimenti. Al riguardo si evidenzia che il processo decisionale adottato dal Consiglio di Amministrazione, relativamente ai predetti investimenti, ha visto il coinvolgimento, con funzioni consultive, sia dell'advisor finanziario, sia della commissione investimenti.

L'advisor finanziario, oltre ad aver fornito indicazioni riguardo l'ottimizzazione dell'asset allocation del portafoglio di Fondazione, ha effettuato le analisi comparative delle varie opportunità di investimento. Le risultanze delle analisi svolte dall'advisor finanziario sono state esaminate dalla Commissione Investimenti, la quale ha fornito al Consiglio di Amministrazione il proprio parere consultivo.

I nuovi investimenti, deliberati nel mese di dicembre 2014 del Consiglio di Amministrazione, sono di seguito meglio dettagliati:

- sottoscrizione di obbligazione solidale emessa da Cariparma a favore della "Associazione il Pellicano": si tratta di obbligazione della durata di 3 anni, scadente il 27 novembre 2017, che prevede la corresponsione di una cedola semestrale, al tasso annuo dell'1,10%. La sottoscrizione dell'obbligazione è avvenuta al valore nominale e l'ammontare sottoscritto è stato di € 1,5 milioni. Cariparma si impegna a versare alla "Associazione il Pellicano" un contributo pari allo 0,20% dell'ammontare complessivo delle obbligazioni sottoscritte;
- sottoscrizione di polizza di capitalizzazione "Credit Agricole – polizza più opportunità"; il premio versato alla sottoscrizione è di € 5 milioni. Si tratta di polizza di capitalizzazione di ramo V, della durata di 10 anni;

- sottoscrizione di polizza di capitalizzazione “Credit Agricole – polizza soluzione più corporate”; il premio versato alla sottoscrizione è di € 10 milioni. Si tratta di polizza di capitalizzazione di ramo V, della durata di 5 anni; è previsto un rendimento minimo dello 1,75% annuo;
- sottoscrizione di polizza di capitalizzazione “Cardif vita – private selection V”; il premio versato alla sottoscrizione è di € 10 milioni. Si tratta di una polizza di capitalizzazione di ramo V, della durata di 5 anni; è previsto un rendimento minimo dello 1,00% annuo.

Il Consiglio di Amministrazione, sempre nel mese di dicembre 2014, ha, altresì, deliberato di sottoscrivere, per € 5 milioni, una polizza di capitalizzazione “Eurovita – Primariv”, polizza di ramo V, durata 5 anni e rendimento minimo garantito dello 1,50%. Il perfezionamento della sottoscrizione della polizza ed il versamento del relativo premio sono intervenuti nei primi giorni del mese di gennaio 2015.

Fondazione, il 19 dicembre 2014, ha adempiuto al contratto per l’acquisto a termine delle azioni Unicredit, stipulato nell’anno 2008 con Deutsche Bank, la cui scadenza era stata oggetto di alcune proroghe.

Il predetto contratto per l’acquisto a termine delle azioni Unicredit ha comportato l’acquisto di n° 579.206 azioni Unicredit al prezzo complessivo di € 19,444 milioni. Il valore delle azioni Unicredit acquistate in esecuzione del contratto di acquisto a termine già citato, è rettificato dall’apposito fondo rischi il cui importo complessivo è di € 14,983 milioni. Il valore contabile unitario netto delle azioni Unicredit è, pertanto, di circa € 7,70; il valore unitario delle azioni Unicredit, come risultante dal patrimonio netto contabile del predetto istituto di credito, al 30 giugno 2014 era di € 8,894 e pertanto superiore al valore contabile di iscrizione, mentre la quotazione di borsa al 30 dicembre 2014 (ultima quotazione disponibile) era di € 5,335.

Contestualmente all’esecuzione del contratto per l’acquisto a termine delle azioni Unicredit, sono stati regolati i contratti di opzione “put” e “call” relativi alle predette azioni Unicredit. I predetti contratti di opzione “put” e “call”, erano stati stipulati nel corso dell’anno 2009, su consiglio di Prometeia Advisor Sim, all’epoca advisor finanziario di Fondazione, fra la stessa Fondazione e Deutsche Bank. La regolazione dei contratti di opzione “put” e “call” ha permesso a Fondazione di incassare un premio di € 0,926 milioni.

Sempre per quanto concerne le immobilizzazioni finanziarie, nel corso dell’anno Fondazione ha eseguito i versamenti dovuti in forza dei richiami disposti dai fondi di private equity per i quali Fondazione aveva sottoscritto gli impegni di investimento; nel corso dell’esercizio 2014 Fondazione ha, altresì, ricevuto i rimborsi parziali delle quote sottoscritte relative ai fondi di private equity “Advanced Capital II”, “Advanced Capital III” ed “Idea I fund of funds”. Il

dettaglio, sia dei richiami, sia dei rimborso disposti dai predetti fondi di private equity, sono descritti in modo dettagliato nella nota integrativa.

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari non immobilizzati, si segnala che a seguito dell'analisi della composizione del portafoglio finanziario di Fondazione e delle conseguenti indicazioni relative all'ottimizzazione dell'asset allocation, fornite dallo stesso advisor finanziario, il Consiglio di Amministrazione, nello scorso mese di dicembre, dopo aver effettuato un attento e costante monitoraggio della situazione, ha deliberato la dismissione delle varie quote di fondi comuni di investimento detenute. Nello specifico l'organo amministrativo di Fondazione ha deliberato di dismettere i seguenti fondi comuni di investimento:

- Julius Baer Multibond total return Europa (€ 972.366);
- JP Morgan Global Gov. Bond Fund (€ 982.811);
- JP Morgan Global Corporate Bond (€ 477.938);
- Fondo Anima Europa A (€ 99.992);
- Fondo Eurizon EF Equity Cons. Staples lte (€ 99.985);
- Fondo Eurizon EF Equity Cons. Discretionary lte (€ 99.985);
- Fondo Eurizon EF Equity Industrial lte (€ 99.985).

La vendita delle quote dei fondi comuni di investimento sopra indicate ha permesso a Fondazione di realizzare una plusvalenza, complessiva, di € 116 mila.

Per effetto delle intervenute dismissioni dei fondi comuni di investimento sopra indicate, al 31 dicembre 2014, l'ammontare iscritto nella voce "strumenti finanziari non immobilizzati" è pari ad € 2,054 milioni, rispetto ad € 4,487 milioni dell'esercizio 2013. Gli investimenti iscritti, al 31 dicembre 2014, nella voce "strumenti finanziari non immobilizzati" sono costituiti dalle quote del fondo "Italia eurocurrency" (€ 1.999.999) e dalle quote del fondo FERSH (Fondo Emilia Romagna Social Housing) il cui importo è pari ad € 54.042. Al riguardo si precisa che il fondo comune di investimento "Italia eurocurrency" è stato dismesso nel mese di gennaio 2015.

Nel corso dell'esercizio 2014, le disponibilità liquide sono state investite sia mediante strumenti di deposito ("time deposit"), sia ricercando la miglior remunerazione possibile per le giacenze disponibili sui conti correnti bancari liberi intestati a Fondazione.

B.2. L'andamento della gestione economica e finanziaria ed i risultati ottenuti nella gestione finanziaria del patrimonio.

Nell'esercizio 2014, Fondazione ha incassato dividendi per complessivi € 3,393 milioni; nel precedente esercizio erano stati incassati dividendi per l'ammontare di € 3,899 milioni.

Nello specifico i dividendi incassati nell'esercizio 2014 da Fondazione derivano:

- € 2,504 milioni dalle azioni di Cassa Depositi e Prestiti;
- € 0,761 milioni dalle azioni Enel;
- € 0,088 milioni dalle azioni Iren;
- € 0,040 milioni dalle azioni Mid Industry Capital Spa.

La diminuzione di oltre € 0,506 milioni, dei dividendi incassati nell'esercizio 2014 è dovuta per € 0,429 milioni ai dividendi distribuiti da Cassa Depositi e Prestiti e per € 0,117 milioni ai dividendi distribuiti da Enel e dall'incasso del dividendo di € 0,040 milioni distribuito da Mid Industry Capital spa, che nel precedente esercizio non aveva distribuito dividendi formati con utili di esercizio.

La diminuzione dei dividendi intervenuta nell'esercizio 2014 è stata compensata dall'aumento dalle cedole e dagli altri proventi conseguiti dalle immobilizzazioni finanziarie costituite da obbligazioni. Nell'esercizio 2014, Fondazione ha incassato € 8,980 milioni, con un incremento di € 2,281, rispetto all'analoga voce dell'esercizio 2013, il cui ammontare era pari ad € 6.699 milioni. La composizione della voce "interessi e proventi assimilati da immobilizzazioni finanziarie" è quella di seguito evidenziata:

Cedole da obbligazioni:	€ 1,858 milioni
Cedole da obbligazioni strutturate:	€ 7,844 milioni
Scarti di negoziazione obbligazioni:	€ 0,213 milioni
Altri proventi da obbligazioni strutturate:	€ 0,666 milioni
Proventi da polizze:	€ 0,030 milioni
Perdita per recesso First Capital spa:	- € 0,005 milioni
Ritenute fiscali:	- € 1,627 milioni
<b>TOTALE</b>	<b>€ 8,980 milioni</b>

Alla formazione della voce "interessi e proventi assimilati" concorrono anche i componenti positivi derivanti da:

- "strumenti finanziari non immobilizzati" il cui ammontare nell'esercizio 2014 è stato di € 0,121 milioni;
- "crediti e disponibilità liquide" per l'importo di € 0,543 milioni.

Nell'esercizio 2014, fra i componenti positivi di reddito Fondazione ha contabilizzato l'importo di € 0,926 milioni, corrispondente ai premi incassati a seguito della regolazione dei contratti per le opzioni "put" e "call" sulle azioni Unicredit, di cui si è detto in precedenza.

All'avanzo dell'esercizio concorre anche l'importo di € 0,805 milioni, iscritto nella voce "altri proventi". In tale voce è stato iscritto, per l'importo di € 0,679 mila, il credito d'imposta previsto

dall'articolo 1, comma 656, legge n° 23 dicembre 2014, n° 190. Il predetto credito d'imposta corrisponde alle maggiori imposte sopportate da Fondazione a seguito dell'aumento della tassazione dei dividendi percepiti a far data dal 1° gennaio 2014. Il predetto credito d'imposta, non è imponibile ai fini delle imposte dirette, ed è utilizzabile, in tre rate annuali, solamente in compensazione. Il dettaglio della determinazione dell'importo del credito d'imposta è esplicitato ed evidenziato nella nota integrativa, cui si rimanda. Nella predetta voce sono, altresì, contabilizzati gli affitti attivi di competenza dell'esercizio 2014 per l'importo complessivo di € 0,126 milioni.

La voce "proventi straordinari" è iscritta nel bilancio 2014 per l'importo di € 4,017 milioni; in tale voce sono contabilizzati sia lo storno del fondo svalutazione partecipazione Banca Monte Parma, il cui ammontare è pari ad € 3,993 milioni, sia componenti positivi di reddito di competenza dell'esercizio 2013.

Per quanto riguarda gli oneri di gestione questi sono contabilizzati nel bilancio dell'esercizio 2014 per l'importo complessivo di € 8,910 milioni.

Il dettaglio degli oneri di gestione è il seguente:

compensi e rimborsi spese organi statutari:	381.130
personale:	495.214
consulenti e collaboratori:	187.780
servizi di gestione del patrimonio:	146.400
interessi e oneri finanziari:	66.273
ammortamenti:	340.967
accantonamenti:	6.957.926
altri oneri:	334.724
<b>TOTALE</b>	<b>8.910.414</b>

La sottovoce "compensi e rimborsi spese organi statutari" è contabilizzata per € 381.130 e presenta una riduzione di oltre € 85 mila, rispetto all'importo sostenuto nell'esercizio 2013; tale riduzione è dovuta sia alla riduzione dei compensi ai membri del consiglio di amministrazione deliberata dal Consiglio Generale nella riunione del 20 ottobre 2014, sia alla riduzione della spesa sostenute per le "medaglie di presenza" in relazione al minor numero di riunioni degli organi tenutesi nel 2014 rispetto a quelle dell'anno 2013.

La sottovoce "personale" si riferisce al costo sostenuto della Fondazione nell'esercizio 2014 per il proprio personale dipendente; rispetto all'esercizio 2013 la voce presenta un aumento di circa € 63 mila; tale incremento è connesso al fatto che nell'esercizio 2014 è entrato a regime l'aumento del numero di dipendenti assunti ad ottobre 2013.

La sottovoce “consulenti e collaboratori esterni” ammonta ad € 187.780 e si riferisce ai costi sostenuti da Fondazione per professionisti e per il compenso spettante alla società di revisione. Rispetto all’anno 2013 il costo è aumentato di oltre € 72 mila; l’incremento è dovuto al maggior ricorso a professionisti esterni intervenuto nell’esercizio 2014.

La sottovoce “servizi di gestione del patrimonio” evidenzia l’importo complessivo di € 146.400 e la stessa si riferisce ai costi sostenuti per le prestazioni dell’advisor finanziario, per la fairness opinion commissionata per la verifica del prezzo di cessione delle azioni di Banca Monte Parma, nonché per le prestazioni professionali relative a verifiche su poste e voci del patrimonio finanziario.

La sottovoce “interessi passivi e altri oneri finanziari” si riferisce alle commissioni ed alle spese bancarie, nonché agli interessi maturati sul pagamento dilazionato delle azioni Cassa Depositi e Prestiti acquistate nel corso dell’anno 2013. L’importo contabilizzato nell’anno 2014 per gli interessi maturati sul pagamento dilazionato delle azioni di Cassa Depositi e Prestiti è pari ad € 62.964 e presenta una riduzione rispetto all’ammontare dell’esercizio 2013, quanto l’importo era di € 114.715; il decremento della voce di costo è connesso alla riduzione del tasso legale che è utilizzato per la determinazione degli interessi da corrispondere. Si precisa che il debito residuo nei confronti del Ministero dell’Economia e delle Finanze, relativo all’acquisto delle azioni di Cassa Depositi e Prestiti è pari ad € 4,722 milioni e lo stesso sarà rimborsato in tre rate annuali di uguale importo; alla predetta somma debbono essere aggiunti gli interessi. Maggiori dettagli al riguardo sono riportati nella nota integrativa.

La sottovoce “ammortamenti” evidenzia l’importo complessivo di € 340.967, ammontare che corrisponde allo stanziamento delle quote di ammortamento relative alle immobilizzazioni materiali ed immateriali di proprietà di Fondazione. Al riguardo si precisa che, per la voce “immobili” solo gli immobili strumentali e quelli da reddito sono oggetto di ammortamento. Rispetto all’esercizio 2013 le quote di ammortamento accantonate nell’esercizio 2014 sono diminuite di € 41 mila; tale decremento è connesso alla conclusione del processo di ammortamento di diverse immobilizzazioni.

La sottovoce “accantonamenti” è quella di importo più rilevante, in quanto è iscritta per l’importo complessivo di € 6,958 milioni. Gli accantonamenti stanziati nell’esercizio 2014 si riferiscono quanto ad € 0,832 milioni alla quota imputata al “fondo rischi per contratto forward”, quanto ad € 6,085 milioni al prudenziale accantonamento a fronte dei possibili rischi connessi al contenzioso tributario ed altre vertenze legali che vedono coinvolta Fondazione, quale soggetto passivo, ed € 0,041 all’accantonamento alla voce “fondo per spese future”.

Per quanto riguarda l'accantonamento al richiamato fondo rischi si osserva che nel rispetto della prudenza che deve caratterizzare la redazione del bilancio, Fondazione ha ritenuto opportuno procedere all'accantonamento all'apposito fondo rischi, in considerazione di alcune recenti sentenze emesse dalla Corte di Cassazione (n° 17670 / 14 e n° 22487 / 14) riguardanti casi in parte analoghi al contenzioso tributario che Fondazione ha in essere. Tale situazione induce ad un accantonamento di natura prudenziale che consideri in maniera adeguata i possibili oneri, connessi al contenzioso tributario in essere e ciò nonostante Fondazione ritenga che le proprie ragioni formulate nel predetto contenzioso tributario siano giuridicamente fondate.

La sottovoce "altri oneri" ammonta complessivamente ad € 334.724; in questa voce, che ha carattere residuale, sono contabilizzati tutti i restanti costi di competenza sostenuti da Fondazione, per il proprio regolare funzionamento, nell'esercizio 2014.

Nel conto economico dell'esercizio 2014 sono iscritti "oneri straordinari" per € 12.757. Nella predetta voce sono imputati componenti negativi di reddito di competenza del precedente esercizio; il loro importo, rappresenta una componente marginale del conto economico.

Il conto economico si chiude con la voce "imposte"; nell'esercizio 2014 l'importo iscritto in tale voce è di oltre € 0,885 milioni.

L'importo più rilevante contabilizzato nella voce "imposte" è quello relativo all'IRES, il cui ammontare è di € 0,698 milioni, con un incremento di oltre € 0,630 milioni.

L'incremento dell'imposta IRES nell'esercizio 2014 è dovuta alla modifica della percentuale di imponibilità dei dividendi percepiti. Come già evidenziato in precedenza, l'articolo 1, comma 655, legge 23 dicembre 2014, n° 190, dispone che i dividendi incassati dal 1° gennaio devono essere assoggettati alla tassazione IRES per il 77,74% del loro ammontare rispetto alla precedente misura del 5%. Per effetto dell'aumento della percentuale di imponibilità dei dividendi Fondazione ha subito un aggravio nell'importo della voce "imposte" iscritte in bilancio di circa il 392%.

Le "imposte indirette" sono contabilizzate per € 0,166 milioni e l'importo di maggior rilievo è quello relativo alla "imposta di bollo" il cui importo è di € 64.680. Nelle imposte indirette è stata contabilizzata anche la "tobin tax" per € 38.887; la predetta tassazione è stata applicata all'acquisto delle azioni Unicredit, intervenuto a seguito dell'esecuzione del contratto di acquisto a termine già più volte richiamato.

B.3. La strategia di investimento adottata da Fondazione.

La maggior parte degli investimenti finanziari presenti nel portafoglio di Fondazione è iscritta nella voce “immobilizzazioni finanziarie” in relazione alle valutazioni strategiche effettuate al momento dell’investimento, anche in considerazioni delle previsioni di cui al provvedimento del 19 aprile 2001, emanato dal Ministro del Tesoro del Bilancio e della Programmazione Economica, portante l’atto di indirizzo relativamente alle indicazioni per la redazione da parte delle Fondazioni del bilancio e della relazione sulla gestione. In conformità alle predette disposizioni, in particolare quelle degli articoli 5 e 10, del provvedimento del Ministro del Tesoro, la Fondazione ha iscritto, sulla base di apposite delibere, i propri investimenti finanziari aventi carattere di durevolezza, nella voce “immobilizzazioni finanziarie”. Il carattere di durevolezza è stato individuato in relazione alla destinazione degli investimenti finanziari al perseguimento degli scopi istituzionali, avuto riguardo sia all’investimento, sia ai proventi dagli stessi generati. L’articolo 5 del richiamato provvedimento del 19 aprile 2001, infatti dispone che *“gli strumenti finanziari sono iscritti fra le immobilizzazioni solo se destinati ad essere utilizzati durevolmente dalla fondazione”*. Il successivo articolo 10 dispone che *“... le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto. ... Le immobilizzazioni che, alla data della chiusura dell’esercizio, risultino durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo i paragrafi 10.4 e 10.5 sono valutate a tale minor valore. Questo non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata”*.

Le “immobilizzazioni finanziarie”, il cui ammontare complessivo è di oltre € 307,749 milioni, presentano un orizzonte temporale di non breve periodo, con rendimenti che consentano, in linea generale, di conservarne il valore reale e generare un flusso di reddito, e / o incrementi di valore all’atto della dismissione / liquidazione, adeguato e congruo all’attività istituzionale propria di Fondazione.

Gli “strumenti finanziari non immobilizzati”, anche a seguito delle operazioni deliberate alla fine dell’anno 2014 dall’organo amministrativo, rappresentano una parte marginale del portafoglio finanziario di Fondazione ed hanno una funzione limitata nella strategia di investimento della stessa Fondazione. Gli “strumenti finanziari non immobilizzati” sono contabilizzati per € 2,054 milioni e lo strumento di maggior rilievo è rappresentato dalle quote del fondo comune di investimento “Italia eurocurrency”, che è stato dismesso nel mese di gennaio 2015.

In relazione agli accadimenti che, nel corso dell’esercizio 2014, hanno interessato le immobilizzazioni finanziarie e che hanno determinato in capo a Fondazione disponibilità liquide da destinare ad adeguati impieghi, si evidenzia che con l’ausilio dell’advisor finanziario sono state effettuare analisi e verifiche finalizzate all’ottimizzazione dell’asset allocation strategica. In questa prospettiva vanno considerati gli investimenti, nelle polizze di capitalizzazione ed i disinvestimenti dei fondi comuni di investimento, deliberati dal Consiglio di Amministrazione.

L'attività di ottimizzazione dell'asset allocation strategica sta proseguendo con l'ausilio del nuovo advisor finanziario di Fondazione e si svilupperà in maniera più compiuta nel corso dell'esercizio 2015; tale attività è, in parte facilitata, dalla liquidità a disposizione di Fondazione. Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione, con il supporto sia dell'advisor finanziario, sia della commissione investimenti, svolge un costante monitoraggio periodico degli investimenti che costituiscono il portafoglio finanziario di Fondazione, ciò nella prospettiva sia di cogliere eventuali opportunità che il mercato finanziario potrebbe offrire, sia di ricercare in modo costante l'ottimizzazione dell'asset allocation strategica del portafoglio titoli di Fondazione.

Con riferimento a quanto stabilito dall'articolo 2428, codice civile, come modificato ed integrato dal D.Lgs. n° 32 / 2007 e successive modificazioni ed integrazioni, si precisa che Fondazione non ha stipulato, nell'anno 2014, contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati. L'esposizione ai rischi complessiva è principalmente connessa al possesso di titoli azionari quotati e non quotati, riconducibile essenzialmente alla categoria dei rischi di mercato (rischio di prezzo e rischio di variazione dei flussi finanziari) e per le azioni non quotate al rischio di liquidità, inteso come possibile difficoltà nella liquidazione dell'investimento. Per i titoli obbligazionari detenuti, rileva essenzialmente il rischio di tasso, inteso come rischio di prezzo per i titoli a tasso fisso e come rischio di variazione dei flussi finanziari per i titoli a tasso variabile, oltre che il rischio emittente (rischio di credito). Per quanto concerne gli investimenti in polizze di capitalizzazione e depositi bancari l'esposizione è al rischio di controparte (rischio di credito).

Si precisa che Fondazione non detiene alcuna partecipazione di controllo, e nell'ambito degli investimenti effettuati non sono stati assunti direttamente rischi di cambio. Si evidenzia che nell'anno 2014 non è stato conferito alcun mandato di gestione esterna.

#### B.4. Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura dell'esercizio.

Dopo la chiusura dell'esercizio 2014 si evidenzia che il Consiglio Generale, nella propria riunione del 27 febbraio 2015, ha deliberato, all'unanimità, l'adozione del "codice etico" di Fondazione. Lo stesso Consiglio Generale ha deliberato, sempre all'unanimità, l'adozione del "regolamento dell'attività istituzionale" e del "regolamento di funzionamento delle commissioni. Il Consiglio di Amministrazione, altresì ha deliberato l'adozione del modello organizzativo ex D.Lgs. n° 231 / 2001 e l'istituzione del relativo organismo di vigilanza.

Il 28 gennaio 2015, è stato stipulato l'atto relativo al "trasferimento del diritto di uso gratuito ex legge n° 394 / 1971, dall'ex convento di Santa Chiara al convitto dell'ex convento di San Francesco da Paola, sito in Piacenza, via Melchiorre Gioia". In forza del predetto trasferimento del diritto d'uso gratuito il complesso immobiliare dell'ex convento di Santa Chiara è ora libero

da vincoli (in precedenza il Convento di Santa Chiara presentava un vincolo d'uso gratuito a favore di ASP Città di Piacenza, fino a tutto l'anno 2065), per cui potranno essere valutate le modalità più opportune per un conveniente recupero, valorizzazione ed utilizzo dell'immobile.

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto sia dell'advisor finanziario, sia della commissione investimenti, sta proseguendo nell'attività di monitoraggio e valutazione, avviata subito dopo l'insediamento del nuovo organo amministrativo, dell'andamento dei titoli Boats e CMS2.

L'andamento dei mercati finanziari fra la fine del mese di febbraio e l'inizio del mese di marzo 2015 ha evidenziato eventuali possibilità di dismissione anticipata dei predetti titoli Boats e CMS2, ovvero di alcuni di essi. Le quotazioni fatte registrare dai titoli sottostanti i Boats e CMS2, potrebbero, infatti, consentire la dismissione anticipati degli stessi, permettendo a Fondazione di ridurre la durata media del proprio portafoglio finanziario.

In considerazione della rilevanza della questione, il Consiglio di Amministrazione, con il supporto dell'advisor finanziario ha avviato contatti preliminari con Credit Suisse, soggetto che ha emesso i predetti titoli, per porre in essere le necessarie verifiche per valutare l'esistenza di una concreta possibilità di dismissione degli stessi.

#### B.5. Evoluzione prevedibile della gestione.

Lo scenario della bassa crescita economica che ha caratterizzato l'ultimo lustro, sembra destinato a cambiare.

Il Bollettino Economico di Banca d'Italia (1/2015) evidenzia che in Italia negli ultimi trimestri i consumi hanno ripreso a crescere seppur in misura contenuta, in linea con l'andamento del reddito disponibile sostenuto dalle misure adottate dal Governo. Il contenuto aumento dei consumi è, però, controbilanciato dalla flessione degli investimenti, limitati sia dagli ampi margini di capacità produttiva inutilizzata, sia dall'elevata incertezza sulle prospettive della domanda e dalle difficoltà del settore edilizio. I dati dell'ultimo trimestre 2014 e del primo bimestre 2015, evidenziano, seppur con diverse incertezze che le prospettive economiche dell'anno 2015 e di quelli seguenti sono improntate ad un leggero miglioramento.

I predetti segnali positivi dell'economia italiana sono evidenziati sia dal fatto che migliorano le opinioni dei consumatori e delle imprese e pure la produzione industriale evidenzia un miglioramento delle prospettive. A questi segnali positivi però si contrappongono le difficoltà del mercato del lavoro e la conferma della fase deflazionistica. Riguardo quest'ultimo aspetto la Banca Centrale Europea all'inizio di marzo 2015 ha concretamente attivato le misure non convenzionali (il "quantitative easing") che proseguirà fino al mese di settembre 2016, con l'obiettivo di riportare l'inflazione ad un tasso annuo vicino al 2%.

L'insieme degli indicatori economici prefigurano per l'economia italiana un 2015 caratterizzato da un graduale ritorno alla crescita, mentre per il 2016 è ipotizzata una robusta espansione.

Banca d'Italia ipotizza che l'attività economica verrebbe sostenuta dall'orientamento espansivo della politica monetaria e dalle misure disposte dalla legge di stabilità. L'economia italiana potrà beneficiare della graduale accelerazione degli scambi internazionali, del deprezzamento del cambio e della riduzione del prezzo del petrolio.

Per quanto riguarda le prospettive dei mercati finanziari le aspettative sono orientate a tassi a breve (3 mesi) stabili per tutto il periodo e a livelli pressoché nulli; i rendimenti dei BTP decennali, secondo le proiezioni di Banca d'Italia, aumenterebbero progressivamente, raggiungendo il 2,6% nel 2016.

Le prospettive dei rendimenti finanziari evidenziano, quindi, che i tassi di rendimento dovrebbero restare piuttosto modesti per un periodo abbastanza prolungato, facendo risaltare la difficoltà di trovare investimenti che possano garantire una adeguata redditività.

Possibili nuovi scenari, almeno parziali, potrebbero prefigurarsi a seguito del cambio di atteggiamento da parte della Federal Reserve degli Stati Uniti di America. Il 18 marzo 2015, la Federal Reserve riguardo la sua posizione di politica monetaria, ha indicato ai mercati ed agli operatori che dal prossimo mese di giugno 2015, sarà pronta a considerare – ma soltanto a “considerare” una stretta sui tassi di interesse americani, aprendo in tal modo al primo rialzo dei tassi americani da 10 anni a questa parte.

In tale contesto, sarà necessario mantenere ed applicare la massima prudenza possibile nella valutazione e nella scelta degli investimenti finanziari e alla conseguente determinazione dei flussi annui delle erogazioni, affinché la stessa sia coerente con i flussi reddituali generati dall'investimento del patrimonio.

Piacenza, 19 marzo 2015