



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Modena

**RELAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA
E
NOTA INTEGRATIVA**

**Bilancio Consuntivo 2018
28° Esercizio**

**Consiglio di Amministrazione del 3 aprile 2019
Consiglio di Indirizzo del 30 aprile 2019**

Indice

1. Relazione economica e finanziaria.....	5
1.1 Ricavi.....	5
1.1.1 La gestione finanziaria: componente ordinaria	6
1.1.2 La gestione finanziaria: componente straordinaria	8
1.1.3 Altri proventi non finanziari.....	8
1.2 Oneri.....	9
1.3 Avanzo d'esercizio e sua destinazione.....	11
1.4 Attivo.....	12
1.5 Passivo.....	16
1.6 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	20
1.7 L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria	20
2. Bilancio al 31 dicembre 2018.....	23
2.1 Stato patrimoniale dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017	23
2.2 Conto economico dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017..	25
2.3 Rendiconto di cassa al 31 dicembre 2018 e raffronto con il rendiconto di cassa al 31 dicembre 2017	26
3. Nota integrativa	28
3.1 Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio	28
3.2 Principi contabili	32
3.3 Voci dell'attivo patrimoniale.....	38
3.3.1 Le immobilizzazioni materiali e immateriali	38
3.3.2 Gli investimenti finanziari.....	40
3.3.3 I crediti	66
3.3.4 Le disponibilità liquide.....	67
3.3.5 Altre attività.....	67
3.3.6 I ratei e risconti attivi.....	67
3.3.7 L'attivo di bilancio a valori correnti al 31.12.2018.....	68
3.4 Voci del passivo patrimoniale	69
3.4.1 Il patrimonio	69
3.4.2 I fondi per l'attività d'istituto	70
3.4.3 I fondi per rischi ed oneri	74
3.4.4 Il fondo trattamento di fine rapporto	75
3.4.5 Le erogazioni deliberate	76
3.4.6 Il fondo per il volontariato.....	81
3.4.7 I debiti.....	86
3.5 Conti d'ordine.....	87
3.5.1 I beni presso terzi	87
3.5.2 Le garanzie e gli impegni	87
3.6 Il conto economico	89
3.6.1 Il risultato delle gestioni patrimoniali	89
3.6.2 I dividendi e i proventi assimilati	90
3.6.3 Gli interessi e gli altri proventi finanziari	91
3.6.4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati.....	92
3.6.5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati.....	93
3.6.6 La rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie.....	93

3.6.7 Altri proventi	94
3.6.8 I Proventi straordinari.....	94
3.6.9 La gestione finanziaria: sintesi	95
3.6.10 La redditività del patrimonio.....	95
3.6.11 Gli oneri.....	96
3.6.12 Gli oneri straordinari	100
3.6.13 Le imposte	100
3.6.14 L'avanzo d'esercizio e sua destinazione	102
3.6.15 Le erogazioni deliberate in corso d'esercizio.....	103
3.6.16 L'accantonamento al Fondo Volontariato.....	103
3.6.17 L'accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto.....	104
3.6.18 L'accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	105
3.7 Bilancio società strumentale Fondazione Modena Arti Visive	106
3.7.1 Stato patrimoniale dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017.....	106
3.7.2 Conto economico dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017	107
4. Informazioni integrative definite in ambito ACRI.....	109
4.1 Disciplina del bilancio della Fondazione	109
4.2 Legenda delle voci di bilancio tipiche.....	110
4.3 Indicatori Gestionali	111
4.3.1 Redditività	112
4.3.2 Efficienza.....	113
4.3.3 Attività istituzionale	113
4.3.4 Composizione degli investimenti	114
4.4 Appendice.....	115



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Modena

BILANCIO 2018

28° ESERCIZIO

1. Relazione economica e finanziaria

1. Relazione economica e finanziaria

Prima di illustrare i principali dati del bilancio d'esercizio 2018 è opportuno dare conto di alcune operazioni di carattere straordinario che hanno interessato il bilancio dell'esercizio 2017, tra le quali:

- la distribuzione di riserve di capitale della partecipata Carimonte Holding per un importo pari a Euro 125.166.064. Tale importo è stato iscritto alla voce 2 del conto economico "dividendi e proventi assimilati";
- la rettifica di valore effettuata sulla partecipazione detenuta in Carimonte Holding per un importo pari a Euro 87.140.268 conseguente alla sopra citata distribuzione di riserve di capitale come previsto dai principi contabili (è stato effettuato il cosiddetto "esercizio di *impairment*"). Tale importo è stato iscritto alla voce 6 del conto economico "Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie";
- la ricostituzione della riserva patrimoniale da rivalutazioni e plusvalenze utilizzata nel 2016 a fronte delle perdite derivanti dalla cessione di n. 523.758 diritti di opzione UniCredit (il MEF non ha ritenuto ammissibile l'utilizzo della suddetta riserva) per un importo pari a Euro 63.916.975. Tale importo è stato iscritto alla voce 12 del conto economico "Oneri straordinari".

La rappresentazione che segue tiene conto della straordinarietà delle voci sopra evidenziate e isola la componente ordinaria sia per quanto riguarda la struttura dei ricavi sia per quella degli oneri, rendendo così più omogeneo un confronto tra gli esercizi 2018 e 2017.

1.1 Ricavi

L'esercizio 2018 è stato caratterizzato da proventi netti della gestione finanziaria per Euro 24.756.954 (Euro 11.428.307 nel 2017); in sintesi:

- la componente ordinaria è stata positiva per Euro 13.774.498 (positiva per Euro 43.536.547 nel 2017)
- la componente straordinaria è stata positiva per Euro 10.982.456 (negativa per Euro 32.108.240 nel 2017).

Considerando anche gli altri proventi straordinari (Euro 13.016.144 nel 2018 contro Euro 5.785.608 del 2017) e i proventi di natura non finanziaria (Euro 1.758.395 nel 2018 contro Euro 864.649 nel 2017), il totale dei proventi netti ammonta a Euro 39.531.493 (Euro 18.078.564 nel 2017).

In dettaglio:

	2018	2017
La gestione finanziaria: componente ordinaria		
Risultato delle gestioni patrimoniali	- 2.434.976	2.945.260
Dividendi e proventi assimilati: ordinari	27.645.358	11.087.869
Interessi e proventi assimilati	3.795.674	3.885.065
Valutazione titoli non immobilizzati	- 15.081.838	26.488.228
Risultato della negoziazione	- 149.720	- 869.875
Totale componente ordinaria	13.774.498	43.536.547
La gestione finanziaria: componente straordinaria		
Plusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie	11.872.707	9.755.505
Svalutazioni nette di immobilizzazioni finanziarie	-	- 15.972.555
Minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie	- 890.251	- 11
Componenti straordinarie anno 2017:		
Distribuzione riserve di patrimonio netto Carimonte Holding	-	125.166.064
Svalutazione Carimonte Holding	-	- 87.140.268
Ricostituzione riserva patrimoniale	-	- 63.916.975
Totale componente straordinaria	10.982.456	- 32.108.240
Totale gestione finanziaria	24.756.954	11.428.307
Altri proventi straordinari	13.016.144	5.785.608
Altri proventi	1.758.395	864.649
Totale proventi netti	39.531.493	18.078.564

1.1.1 La gestione finanziaria: componente ordinaria

Il **risultato delle gestioni patrimoniali individuali** è stato negativo per Euro 2.434.976 (risultato positivo di Euro 2.945.260 nel 2017). Al 31 dicembre 2018 la Fondazione ha in essere quattro gestioni patrimoniali: alle tre gestioni presenti dall'esercizio precedente (UBS, Banor e Fondaco con il programma di cd. "yield enhancement" sulle azioni della società bancaria conferitaria UniCredit), si è aggiunta una quarta gestione avviata con Fondaco dedicata al programma di "yield enhancement" sulle azioni della partecipata Bper Banca.

I dettagli dei risultati conseguiti dai gestori è il seguente:

	2018	2017
Variazioni componente titoli	- 1.483.164	4.024.203
Fiscalità	- 951.812	- 1.078.943
Risultato della gestione patrimoniale	- 2.434.976	2.945.260
Commissioni di gestione (*)	- 394.876	- 318.366
Commissioni di performance (*)	- 456.475	- 292.153
Totale rendimento netto da spese	- 3.286.327	2.334.741

(*) Le commissioni di negoziazione e le commissioni di gestione vengono espone in apposite sottovoci delle spese amministrative, così come disposto dall'Atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001.

I **dividendi ordinari** contabilizzati ammontano a Euro 27.645.358 (Euro 11.087.869 nel 2017); tra questi:

- Carimonte Holding: Euro 15.352.224 (Euro 3.251.287 nel 2017);
- UniCredit: Euro 3.628.481 (nessun dividendo incassato nel 2017);

- Bper Banca: Euro 1.558.950 (Euro 498.000 nel 2017);
- Hera: Euro 1.966.500 (Euro 2.558.406 nel 2017);
- CDP: Euro 2.034.576 (Euro 1.492.704 nel 2017);
- CDP Reti: Euro 1.490.585 (Euro 1.598.706 nel 2017).

Gli **interessi e proventi assimilati** ammontano a Euro 3.795.674 (Euro 3.885.065 nel 2017). In particolare:

- interessi e proventi da immobilizzazioni finanziarie: Euro 2.912.644 (Euro 2.006.267 nel 2017);
- interessi da strumenti finanziari non immobilizzati: Euro 843.590 (Euro 1.832.682 nel 2017);
- interessi da crediti e disponibilità liquide: Euro 39.440 (Euro 46.116 nel 2017).

La **rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati** espone un valore negativo di Euro 15.081.838 (valore positivo di Euro 26.488.228 nel 2017, di cui Euro 23.646.184 relativi alla rivalutazione delle azioni UniCredit).

Per quanto concerne la valutazione delle azioni UniCredit, trasferite nel 2017 dal portafoglio “immobilizzato” al portafoglio “circolante”, si evidenzia quanto segue.

Il repentino e generalizzato calo registrato dalle quotazioni dei titoli negli ultimi mesi del 2018 ed, in particolare, nel mese di dicembre, ha motivato l'introduzione nella legge di bilancio di disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria; in particolare il comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, consente, ai soggetti che non adottano i principi contabili internazionali nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto, di valutare i titoli non immobilizzati presenti alla data di chiusura dell'esercizio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.

Come indicato nel documento *Valutazione degli strumenti finanziari non immobilizzati nel bilancio 2018*, redatto dall'Area Normativa, Contabile e Fiscale dell'ACRI, tale norma trova applicazione anche per le Fondazioni di origine bancaria.

La Fondazione, vista la particolare caratteristica dell'investimento (società bancaria conferitaria) e il positivo andamento delle sue quotazioni nei primi mesi del corrente 2019 (alla chiusura del 2 aprile 2019 il valore dell'azione era pari a Euro 11,866 contro Euro 9,894 di fine dicembre 2018; la media delle quotazioni del primo trimestre 2019 era invece pari a Euro 10,98), ha deciso di avvalersi della deroga concessa dal comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018 e di lasciare, pertanto, invariato il valore contabile risultante dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 di Euro 15,58.

La valutazione al valore riveniente dalle quotazioni di mercato delle azioni (Euro 9,894) avrebbe determinato una minusvalenza di Euro 64.473.570, a fronte della quale la Fondazione avrebbe potuto utilizzare la Riserva da rivalutazioni e plusvalenze come previsto dall'articolo 9, comma 4, del DLgs 153/1999; tale perdita di valore latente è stata ritenuta “non durevole” anche alla luce dei seguenti aspetti:

- le quotazioni medie dell'anno 2018 (il valore medio annuo della quotazione del titolo nel corso del 2018 è stato pari a Euro 14,54);
- le più recenti e positive quotazioni di borsa nel corso dei primi mesi del corrente 2019, già esposte nel presente paragrafo;
- il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2018 della partecipata evidenziano, rispettivamente, un utile netto di Euro 2.458 milioni ed Euro 3.892 milioni; nell'esercizio precedente la partecipata aveva registrato un utile netto pari ad Euro 6.236 milioni a livello individuale ed Euro 5.473 milioni a livello consolidato. E' prevista la distribuzione di dividendi a valere sull'utile di esercizio e si registra il pieno rispetto dei coefficienti patrimoniali prescritti dall'Autorità di vigilanza. In generale, non si ravvisa la presenza di situazioni che possano

rappresentare un indicatore di perdita durevole di valore, in termini di un deterioramento duraturo delle condizioni economico patrimoniali della banca, con connessi rischi di illiquidità o di insolvenza della stessa e neppure di un significativo, e sostanzialmente permanente, peggioramento del merito creditizio della banca stessa.

Il **risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati** è stato negativo per 149.720 euro (valore negativo di Euro 869.875 nel 2017); in dettaglio:

	2018	2017
Risultato della negoziazione di titoli di debito	-	-
Risultato della negoziazione di altri titoli	- 214.248	- 869.875
Premi su opzioni	64.528	-
Risultato della negoziazione	- 149.720	- 869.875

1.1.2 La gestione finanziaria: componente straordinaria

Non sono stati contabilizzati **dividendi straordinari** nel 2018 (Euro 125.166.064 nel 2017, interamente riconducibili alla distribuzione di riserve di capitale della partecipata Carimonte Holding).

Non sono stati contabilizzate **svalutazioni nette di immobilizzazioni finanziarie** nel 2018 (Euro 103.112.823 nel 2017, di cui Euro 87.140.268 relativi alla rettifica di valore effettuata sulla partecipazione detenuta in Carimonte Holding per effetto della già citata distribuzione di riserve di capitali ed Euro 15.972.555 relativi alla rettifica di valore effettuata sull'investimento nel Fondo Atlante).

Le **plusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie** (iscritte tra i **proventi straordinari**) ammontano a Euro 11.872.707 (Euro 9.755.505 nel 2017); in dettaglio:

	2018	2017
Plusvalenza vendita <i>CASHES</i>	11.445.900	-
Plusvalenza vendita partecipazione Poste Italiane	426.807	-
Plusvalenza vendita partecipazione Hera	-	5.528.625
Plusvalenza vendita partecipazione Aeroporto Marconi	-	4.226.880
Plusvalenze alienazioni immobilizzazioni finanziarie	11.872.707	9.755.505

Gli **oneri straordinari** sono così composti:

- **minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie:** Euro 890.251 (Euro 11 nel 2017); sono interamente riconducibili alla minusvalenza realizzata dalla liquidazione del fondo di investimento mobiliare chiuso di tipo mezzanino di diritto italiano "Ver Capital Mezzanine";
- **altri oneri:** nessun valore per il 2018 (Euro 63.916.975 nel 2017); l'importo del 2017 è relativo alla ricostituzione della riserva patrimoniale da rivalutazioni e plusvalenze, utilizzata nel 2016 a fronte delle perdite derivanti dalla cessione di diritti di opzione UniCredit, come specificamente richiesto dal MEF con lettera protocollo DT 34539 del 26/04/2018).

1.1.3 Altri proventi non finanziari

Tra i **proventi straordinari**, oltre alle plusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie sopra descritte, sono compresi ulteriori Euro 13.016.144 (Euro 5.785.608 nel 2017); in dettaglio:

	2018	2017
Eccedenza fondo imposte capital gain	1.550.775	1.685.190
Utilizzo di minusvalenze pregresse	11.464.938	4.029.120
Eccedenza fondo imposte Ires/Irap	428	71.296
Varie minori	3	2
Totale proventi straordinari	13.016.144	5.785.608

Gli **altri proventi** ammontano a Euro 1.758.395 (Euro 864.649 nel 2017). In particolare:

- **credito di imposta “Art Bonus”**: Euro 1.756.508 (Euro 864.649 nel 2017). Il credito è stato introdotto dal D.L. 31 maggio 2014, n. 83, convertito con modificazioni nella legge 29 luglio 2014, n. 106 e successive integrazioni per favorire, nell’ambito delle disposizioni urgenti per la tutela del patrimonio culturale, lo sviluppo della cultura e il rilancio del turismo, le erogazioni liberali a sostegno della cultura. Le modalità di esposizione in bilancio del “Credito Art Bonus” sono state indicate dall’ACRI con lettera del 11 febbraio 2015;
- **fitti attivi**: Euro 1.887 (nessun valore nel 2017). I fitti attivi sono relativi ad una unità immobiliare di proprietà della Fondazione concessa in locazione alla Fondazione Collegio San Carlo di Modena per attività di alloggio per studenti universitari per l’anno accademico 2018/2019.

1.2 Oneri

Gli **oneri di carattere ordinario** ammontano a Euro 4.472.098 (Euro 3.478.960 nel 2017), di cui Euro 1.168.709 di oneri per servizi di gestione del patrimonio (Euro 829.747 nel 2017); in dettaglio:

	2018	2017	Variazioni
Compensi e rimborsi spese organi statutari	643.697	593.108	50.589
Spese per il personale	1.224.933	907.754	317.179
Spese per consulenti e collaboratori esterni	813.582	548.322	265.260
Altri oneri	567.749	552.268	15.481
Totale spese di funzionamento	3.249.961	2.601.452	648.509
Oneri per servizi di gestione del patrimonio	1.168.709	829.747	338.962
Ammortamenti	53.428	47.761	5.667
Totale oneri	4.472.098	3.478.960	993.138

Le **spese per il personale** ammontano a Euro 1.224.933 (Euro 907.754 nel 2017); le maggiori spese sono da correlare sia all’incremento dell’organico sia alla modifica di alcune posizioni in essere.

Le spese per **consulenti e collaboratori esterni** ammontano a Euro 813.582 (Euro 548.322 nel 2017) e comprendono, tra le altre:

- consulenze straordinarie: Euro 388.304 (Euro 165.040 nel 2017); le consulenze si riferiscono in particolare agli approfondimenti finanziari, legali e tributari in merito alla ridefinizione del ruolo della partecipata Carimonte Holding;
- spese per attività di comunicazione e ufficio stampa: Euro 229.165 Euro 184.244 nel 2017);
- attività di consulenza per lo sviluppo di progetti istituzionali: Euro 98.921 (Euro 90.993 nel 2017);

- attività di consulenza in materia di “*Security e Cyber Assessment*” e di mappatura e miglioramento del sistema informatico: Euro 51.757 (Euro 22.463 nel 2017);

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Nota Integrativa del presente bilancio.

Le **spese di funzionamento** ammontano a Euro 3.249.961 (Euro 2.601.452 nel 2017) e rappresentano:

- l'11,57% dell'ammontare di tutte le erogazioni deliberate nell'esercizio, al netto dei crediti di imposta ottenuti (Euro 28.079.483), contro il 12,38% del 2017 (erogazioni per Euro 21.010.650); la diminuzione percentuale è da correlare all'incremento delle delibere, al netto di spese di funzionamento di carattere straordinario più consistenti;
- l'11,20% dell'avanzo dell'esercizio (Euro 29.007.518) contro il 19,83% del 2017; la diminuzione percentuale è imputabile quasi esclusivamente all'avanzo d'esercizio più che raddoppiato nel corso dell'esercizio 2018, durante il quale sono ripresi a pieno regime i flussi reddituali di taluni investimenti, il cui mancato o ridotto apporto, avevano penalizzato in modo significativo l'avanzo dell'esercizio 2017 (tra gli altri, il dividendo Carimonte Holding per – 11,5 milioni di Euro, il dividendo UniCredit per – 3,6 milioni di Euro e le cedole sugli strumenti *Cashes* per – 3,1 milioni di Euro).

	2018	2017
Spese di funzionamento	3.249.961	2.601.452
Erogazioni deliberate sulle disponibilità dell'esercizio	18.234.234	18.244.813
Erogazioni deliberate sui fondi a disposizione (*)	9.845.249	2.765.837
Erogazioni complessivamente deliberate	28.079.483	21.010.650
% spese di funzionamento su erogazioni complessive	11,57%	12,38%
Avanzo dell'esercizio	29.007.518	13.117.412
% spese di funzionamento sull'avanzo dell'esercizio	11,20%	19,83%

(*) al netto del credito d'imposta ottenuto per Euro 3.020.667 per il contributo deliberato al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile.

Gli **oneri per servizi di gestione del patrimonio** ammontano a Euro 1.168.710 (Euro 829.747 nel 2017); i maggiori oneri sono da correlare, principalmente, alle commissioni di gestione corrisposte per le quattro gestioni patrimoniali individuali in essere al 31 dicembre 2018: alle tre gestioni presenti dall'esercizio precedente (UBS, Banor e Fondaco con il programma di cd. “*yield enhancement*” sulle azioni della società bancaria conferitaria UniCredit), si è aggiunta una quarta gestione avviata con Fondaco dedicata al programma di “*yield enhancement*” sulle azioni della partecipata Bper Banca. In dettaglio le principali voci:

- commissioni di gestioni patrimoniali: Euro 265.921 (Euro 187.149 nel 2017), di cui Euro 10.118 sono commissioni di over performance (costi non presenti nel 2017);
- commissioni per le gestioni YEP sulle azioni UniCredit e Bper Banca: Euro 585.430 (Euro 423.370 nel 2017), di cui Euro 446.357 sono commissioni di over performance (Euro 423.370 nel 2017);
- spese relative all'Advisor Prometeia: Euro 73.810 (Euro 71.720 nel 2017);
- consulenze svolte da professionisti esterni: Euro 37.820 (Euro 52.000 nel 2017);
- consulenze straordinarie: Euro 186.231 (Euro 95.508 nel 2017), in relazione a specifiche tematiche, quali la costituzione di una piattaforma di investimento dedicata per la gestione del patrimonio, le consulenze in tema di private equity e le spese relative al patto di sindacato Bper Banca.

Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Nota Integrativa del presente bilancio.

Le **imposte** ammontano a Euro 6.051.877 (Euro 1.482.192 nel 2017) e sono così composte:

	2018	2017
IRES	5.762.558	1.183.400
IRAP	54.150	40.050
IMU, TASI e altre imposte comunali	94.068	92.648
Tassa dossier titoli	98.918	94.865
Altre imposte sulle transazioni finanziarie	42.183	71.229
Totale imposte e tasse	6.051.877	1.482.192

1.3 Avanzo d'esercizio e sua destinazione

L'avanzo dell'esercizio 2018 ammonta a Euro 29.007.518 (Euro 13.117.412 nel 2017).

L'accantonamento alla **riserva obbligatoria**, determinato nella misura del 20% dell'avanzo dell'esercizio (comprensivo degli utili realizzati dalla società strumentale Fondazione Fotografia Modena per Euro 7.753), così come indicato dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro del 26 marzo 2019, ammonta a Euro 5.803.014 (Euro 2.624.140 nel 2017).

La differenza tra l'avanzo dell'esercizio, comprensivo degli utili realizzati dalla società strumentale Fondazione Modena Arti Visive e l'accantonamento alla "riserva obbligatoria", pari a Euro 23.204.504, determina il reddito residuo che, ai sensi dell'art. 8 del D.lgs. 17 maggio 1999 n. 153, rappresenta uno dei parametri per la determinazione del reddito minimo da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti (almeno il 50% del reddito residuo). L'altro parametro (ammontare minimo di reddito) non è ancora stato stabilito dall'Autorità di Vigilanza. Pertanto, per la verifica dei requisiti stabiliti all'art. 8 comma d) del già citato D.lgs., si è preso come riferimento l'importo di Euro 23.204.504, determinando così nell'importo di Euro 11.602.252 l'importo minimo del reddito da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti.

Tale limite è stato rispettato in quanto il reddito complessivamente destinato alle erogazioni ammonta a Euro 23.204.504, di cui Euro 20.812.494 ai settori rilevanti; in dettaglio:

	Destinazioni complessive	Ai Settori rilevanti
Accantonamenti ai fondi per le attività istituzionali:		
Settori rilevanti attività istituzionale anni futuri	17.812.494	17.812.494
Settori ammessi attività istituzionale anni futuri	1.548.913	-
Fondo erogazioni future: Progetti Strategici	2.000.000	2.000.000
Fondo erogazioni future: S. Agostino	1.000.000	1.000.000
Fondo iniziative comuni ACRI	69.614	-
Totale accantonamenti per erogazioni istituzionali	22.431.021	20.812.494
Accantonamento al fondo speciale per il Volontariato	773.483	-
Totale destinazioni	23.204.504	20.812.494
Limite minimo da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti		11.602.252

L'accantonamento al **fondo Speciale per il Volontariato**, disciplinato dall'art. 15, comma 1, della L. 11.8.1991 n. 266, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di Servizio per il Volontariato, è stato determinato nella misura prevista dall'atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19.4.2001, punto 9.7, e cioè "un quindicesimo della differenza tra l'avanzo dell'esercizio (comprensivo degli utili realizzati dalla

società strumentale Fondazione Modena Arti Visive) e l'accantonamento alla riserva obbligatoria”, pari a Euro 23.204.504 e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del d.lgs. 17.5.1999 n. 153, pari a Euro 11.602.252. L'accantonamento così determinato ammonta a Euro 773.483 (Euro 349.776 nel 2017). Con l'entrata in vigore del D.lgs. 3 luglio 2017 n. 117, recante nuovo “Codice del terzo settore” le Fondazioni di origine bancaria sono chiamate ad applicare la nuova normativa inerente il finanziamento dei Centri di Servizio per il Volontariato (art. 62 del D.lgs. 117/2017), che, se da un lato conferma le modalità di computo dell'accantonamento attualmente in vigore, dall'altro lato prevede la destinazione dell'accantonamento annuale obbligatorio al FUN (Fondo unico nazionale) in luogo dei preesistenti fondi speciali per il volontariato regionali. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Nota Integrativa del presente bilancio.

L'accantonamento al **fondo iniziative comuni ACRI** (fondo attivato dall'Assemblea dell'ACRI del 4 aprile 2012), è stato determinato nella misura dello 0,3% dell'Avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio) e a copertura di disavanzi pregressi (importo di riferimento di Euro 23.204.504): Euro 69.614 (Euro 31.480 nel 2017).

Nessun accantonamento è stato fatto alla **riserva per l'integrità del patrimonio** (misura massima dell'accantonamento: 15% dell'avanzo dell'esercizio, così come indicato dal Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro con il decreto del 26 marzo 2019), analogamente a quanto avvenuto nel 2017.

Dopo aver destinato l'avanzo dell'esercizio come sopra illustrato, l'avanzo residuo dell'anno 2018, analogamente a quanto fatto nel 2017, è stato azzerato.

1.4 Attivo

Il valore contabile delle **immobilizzazioni materiali e immateriali** ammonta a Euro 41.186.073 (Euro 40.478.760 nel 2017) e sono così costituite:

- beni immobili strumentali: Euro 35.772.155, di cui Euro 9.732.906 sono relativi ad investimenti effettuati utilizzando risorse destinate all'attività istituzionale: Euro 3.987.634 relativi alla costruzione del Centro di Medicina Rigenerativa ed Euro 5.745.272 nell'ambito del progetto di riqualificazione dell'ex Ospedale Sant'Agostino. Per tali investimenti è stato costituito un apposito fondo del passivo iscritto in bilancio alla voce “fondi per l'attività d'istituto: altri fondi per acquisto beni”;
- beni mobili ed opere d'arte: Euro 5.260.587, di cui Euro 3.859.278 sono beni acquistati utilizzando risorse destinate all'attività istituzionale. Anche per questi beni è stato costituito un apposito fondo del passivo iscritto in bilancio alla voce “fondi per l'attività d'istituto: altri fondi per acquisto beni”;
- beni mobili strumentali: Euro 110.761 (al netto di ammortamenti per Euro 1.085.375);
- altri beni: Euro 42.570 (al netto di ammortamenti per Euro 89.354).

Le **immobilizzazioni finanziarie** ammontano a Euro 378.766.628 (Euro 381.862.956 nel 2017) e sono così composte:

	2018	2017
Partecipazioni in società strumentali	6.333.418	6.333.418
Altre partecipazioni	315.778.963	277.318.444
Titoli di debito	20.190.805	70.002.160
Altri titoli	36.463.442	28.208.934
Totale immobilizzazioni finanziarie	378.766.628	381.862.956

Le **partecipazioni in società strumentali**, invariate rispetto al bilancio 2017, ammontano a Euro 6.333.418 e sono quelle relative alla Fondazione Modena Arti Visive (già Fondazione Fotografia Modena, modificata con atto notarile il 4 ottobre 2017) e alla “Fondazione con il Sud” (secondo le indicazioni fornite dall’ACRI con lettera datata 11 ottobre 2006).

Le **altre partecipazioni** ammontano a Euro 315.778.963 (Euro 277.318.444 nel 2017); tra queste, quelle di maggior importo sono relative a:

- Carimonte Holding: Euro 119.059.067 (analogo valore nel 2017);
- Bper Banca: Euro 64.777.134 (Euro 42.496.893 nel 2017);
- Eni: Euro 50.216.517 (Euro 30.298.283 nel 2017);
- Hera: Euro 35.895.400 (analogo valore nel 2017).

Per quanto riguarda la partecipata **Bper Banca** l’investimento è aumentato di Euro 22.280.241 rispetto al valore registrato nel bilancio 2017. Si è passati, infatti, dal possesso di n. 9.630.000 azioni a fine 2017 iscritte ad un valore unitario di Euro 4,41 per un valore contabile complessivo di Euro 42.496.893 al possesso di n. 14.445.000 azioni a fine 2018 (la percentuale di partecipazione nel capitale sociale di BPER si attesta poco sopra il 3%), iscritte ad un valore unitario di Euro 4,48 per un valore contabile complessivo di Euro 64.777.134.

Relativamente a **Eni** l’investimento è aumentato di Euro 19.918.234 rispetto al valore registrato nel bilancio 2017. Si è passati, infatti, dal possesso di n. 1.600.000 azioni a fine 2017 iscritte ad un valore unitario di Euro 18,936 per un valore contabile complessivo pari a Euro 30.298.283 al possesso di n. 3.018.798 azioni a fine 2018 iscritte ad un valore unitario di Euro 16,635 per un valore contabile complessivo pari a Euro 50.216.517.

I **titoli di debito** ammontano a Euro 20.190.805 (Euro 70.002.160 nel 2017); in dettaglio:

- **Titoli del debito pubblico italiano (BOT e CTZ):** Euro 19.940.805 (nessun valore nel 2017);
- **Obbligazioni subordinate Banca Popolare Etica S.c.p.a. “Tasso fisso subordinato 5,20% di tipo Tier II 28/12/2018 - 28/12/2023”.** Euro 250.000 (nessun valore nel 2017).

Nel 2018 le **Obbligazioni Bank of New York convertibili in azioni UniCredit (Cashes)** sono state trasferite dal portafoglio immobilizzato al portafoglio “circolante”, in seguito alle delibere di integrale dismissione assunte dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell’esercizio 2018 sono state vendute obbligazioni per nominali Euro 131.900.000 e realizzate plusvalenze nette per Euro 11.445.900, iscritte nella voce “Proventi straordinari” del conto economico dell’esercizio 2018.

Per effetto delle citate vendite, al 31 dicembre 2018 i *Cashes* in portafoglio ammontano ad Euro 12.821.195 (Euro 29.574.800 di valore nominale, per un corso secco medio di carico pari a 43,352 centesimi).

Gli **altri titoli** ammontano a Euro 36.463.442 (Euro 28.208.934 nel 2017) e comprendono dieci fondi mobiliari chiusi di *private equity* e quote di fondi comuni immobiliari.

Gli **strumenti finanziari non immobilizzati** ammontano a Euro 476.013.716 (Euro 527.314.426 nel 2017) e sono così composti:

	2018	2017
Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale	282.211.403	259.575.900
Strumenti finanziari quotati: titoli di debito	-	-
Strumenti finanziari quotati: titoli di capitale	-	426.138
Strumenti finanziari quotati: parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	180.981.118	267.312.388
Strumenti finanziari non quotati: titoli di debito	12.821.195	-
Totale	476.013.716	527.314.426

Gli **strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale** ammontano a Euro 282.211.403 (Euro 259.575.900 nel 2017). Al 31 dicembre 2018 la Fondazione ha in essere quattro gestioni patrimoniali: alle tre gestioni presenti dall'esercizio precedente (UBS, Banor e Fondaco con il programma di c.d. "yield enhancement" sulle azioni della società bancaria conferitaria UniCredit), si è aggiunta una quarta gestione avviata con Fondaco dedicata al programma di "yield enhancement" sulle azioni della partecipata Bper Banca.

Il programma di gestione attiva della partecipazione in Bper Banca è volto a salvaguardare il valore reale del patrimonio della Fondazione investito nella partecipata e ad ottenere un rendimento aggiuntivo ("yield enhancement") rispetto all'incasso del dividendo, sia mantenendo un profilo neutrale rispetto ai mercati sia non compromettendo l'esercizio dei diritti di voto.

La Fondazione, considerata la strategicità dell'investimento (iscritto sin dall'origine tra le immobilizzazioni finanziarie) ha precluso al gestore la possibilità di vendita delle azioni. La SGR, quindi, ha elaborato un programma di investimento in strumenti finanziari derivati, sia quotati sia over the counter, limitando la sua operatività al solo regolamento in contanti delle opzioni (il c.d. *cash settlement*).

I valori delle gestioni esprimono il "valore di mercato" delle relative componenti e cioè il valore dell'ultimo giorno di borsa del mese di dicembre 2018.

La composizione del portafoglio titoli delle gestioni in essere è la seguente:

Tipologia investimenti	UBS	Banor	Fondaco UniCredit	Fondaco Bper	Totale
Fondi in euro	43.514.993	35.769.837	5.037.512	4.015.397	88.337.739
Fondi in divise estere	2.434.595	10.447.131	-	-	12.881.726
Azioni UniCredit (*)	-	-	176.661.666	-	176.661.666
Strumenti derivati (**)	-	-	- 2.150	-	- 2.150
Totale titoli	45.949.588	46.216.968	181.697.028	4.015.397	277.878.981
Liquidità	1.561.650	2.023.518	1.165.502	76.670	4.827.340
Partite da sistemare	15.390	- 15.061	- 462.628	- 32.619	- 494.918
Fiscalità diretta	-	-	-	-	-
Valore di bilancio	47.526.628	48.225.425	182.399.902	4.059.448	282.211.403

(*) La Fondazione, limitatamente alle azioni UniCredit, vista la particolare caratteristica dell'investimento e il positivo andamento delle sue quotazioni nei primi mesi del corrente 2019 ha deciso di avvalersi della deroga concessa dal comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, che consente ai soggetti che

non adottano i principi contabili internazionali, di valutare i titoli non immobilizzati presenti nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole. Pertanto, il valore contabile delle azioni UniCredit è rimasto invariato e pari al valore di Euro 15,58 utilizzato nella redazione del bilancio dell'esercizio 2017 (le azioni infatti non sono state oggetto di movimentazioni nell'anno 2018);

(**) al 31 dicembre 2018 era ancora attiva una operazione di vendita call, sottoscritta in data 12 novembre 2018, su n. 500.000 azioni UniCredit, strike Euro 13,00, scadenza 17 gennaio 2019. L'operazione presentava al 31 dicembre un *mark to market* negativo di fine anno pari a Euro 2.150, opportunamente contabilizzato nella composizione del portafoglio titoli degli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale. Il citato strike non consente al gestore di poter cedere le azioni. A scadenza l'opzione non è stata esercitata.

Tra gli **strumenti finanziari quotati**, i **titoli di capitale** sono stati interamente venduti nel corso del 2018 (Euro 426.138 nel 2017); dalla loro dismissione (Enel e Ferrari) sono emerse plusvalenze nette per Euro 85.778.

Tra gli **strumenti finanziari quotati**, le **parti di organismi di investimento collettivo del risparmio** ammontano a Euro 180.981.118 (Euro 267.312.388 nel 2017); dalla loro valutazione ai prezzi di mercato (quotazione ultimo giorno del mese di dicembre 2018) sono emerse minusvalenze per Euro 15.081.838.

Tra gli **strumenti finanziari non quotati**, i **titoli di debito** ammontano ad Euro 12.821.195 e sono rappresentati esclusivamente dai *Cashes*, trasferiti nel corso del 2018 dal portafoglio immobilizzato. Sono strumenti finanziari che danno facoltà agli investitori di convertirli in nuove azioni ordinarie UniCredit; sono remunerati, a condizione che la società generi utili e distribuisca dividendi, con una cedola pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di 450 *basis points* e il loro prezzo di conversione è fissato in Euro 308,3 (corrispondente a n. 95.928 azioni UniCredit). Potranno essere convertiti automaticamente in azioni ordinarie UniCredit qualora la quotazione di queste ultime ecceda il 150% del valore di conversione (dunque Euro 462,45).

Per il trasferimento dei *Cashes* da portafoglio immobilizzato è stato adottato il criterio di valutazione previsto per il comparto di provenienza, quindi al costo dedotto di perdite durevoli di valore (principio contabile OIC n. 21, par. 56); trattandosi di titoli non quotati, tale valutazione è stata mantenuta anche per la valutazione di fine esercizio, in quanto, da valori di mercato indicativi (53,659 centesimi), il valore corrente dell'investimento risulterebbe di Euro 15.869.542, valore superiore di oltre 3 milioni di Euro a quello di bilancio. Pertanto, i *Cashes* sono iscritti in bilancio per Euro 12.821.195 (Euro 29.574.800 di valore nominale) per un corso secco medio di carico pari a 43,352 centesimi.

I **crediti** ammontano a Euro 5.617.304 (Euro 8.475.314 nel 2017) e sono così costituiti:

	2018	2017
Credito d'imposta "Art Bonus"	1.459.222	898.687
Credito d'imposta IRES per maggiore imposta dividendi	2.712.156	3.760.265
Crediti per maggior acconti IRES versati esercizi precedenti	-	2.682.161
Credito verso erario anno 1997	738.703	738.703
Credito fondo contrasto povertà minorile (*)	-	-
Credito per contributo integrativo ai fondi speciali per il volontariato	330.150	330.150
Credito relativo ai versamenti effettuati al fondo unico nazionale (FUN)	134.790	-
Altri crediti d'imposta	-	590
Totale crediti d'imposta	5.375.021	8.410.556
Deposito cauzionale per importazione opere mostra Reinhardt	200.000	-
Crediti per interessi maturati ma non liquidati sui c/c	21.653	19.570
Crediti per personale distaccato presso Fondazione Fotografia Modena	10.199	10.199
Credito per liquidazione fondo Advanced Capital II	-	29.303
Credito per liquidazione fondo immobiliare Investietico	4.764	-
Altri crediti	5.667	5.686
Totale crediti	5.617.304	8.475.314

(*) Nel corso del 2018 il credito di imposta maturato (Euro 3.020.667) è stato ceduto pro-soluto.

Le **disponibilità liquide** ammontano a Euro 76.891.463 (Euro 16.867.172 nel 2017), di cui Euro 76.889.742 sono disponibilità in conto corrente.

Le **altre attività** ammontano a Euro 31.672 (Euro 7.361 nel 2017).

I **ratei e risconti attivi** ammontano a Euro 142.083 (Euro 56.306 euro nel 2017). I ratei attivi ammontano a Euro 86.234 (non presentavano un saldo nel bilancio 2017) e sono costituiti esclusivamente da interessi maturati sui titoli di debito; i risconti attivi ammontano a Euro 55.759 (Euro 56.306 nel 2017).

1.5 Passivo

Il **patrimonio** della Fondazione ammonta a Euro 818.424.008 e si è incrementato dello 0,71% euro rispetto al 2017 (Euro 812.620.994) per effetto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria di Euro 5.803.014.

I **fondi per le attività d'istituto** ammontano a Euro 107.533.583 (Euro 112.511.691 nel 2017) e sono così composti:

- **fondo di stabilizzazione delle erogazioni:** Euro 7.517.259 (analogo valore nel 2017). Il fondo ha la funzione di limitare la variabilità delle erogazioni istituzionali in un orizzonte temporale pluriennale. Dallo stesso possono attingersi le risorse necessarie per lo svolgimento delle attività istituzionali degli esercizi nei quali i proventi non siano sufficienti a garantire il rispetto dei piani erogativi approvati per finanziare interventi di rilievo non previsti o di carattere straordinario; non sono intervenuti movimenti in corso d'anno;

- **fondi per le erogazioni nei settori rilevanti:** Euro 36.390.029 (Euro 38.248.909 nel 2017). I movimenti intervenuti nel corso del 2018 sono i seguenti: giroconto da altri fondi (per acquisto beni) per Euro 5.390.000 (variazione positiva), giroconto ad altri fondi (per il contrasto della povertà educativa minorile) per Euro 377.227 (variazione negativa), riconoscimento del credito d'imposta relativo ai versamenti effettuati al FUN - Fondo Unico Nazionale per il sostegno dei Centri Servizi per il Volontariato (articolo 62, comma 6, del D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117) per Euro 134.790 (variazione positiva), revoche parziali o totali o restituzioni di erogazioni deliberate in esercizi precedenti per Euro 796.276 (variazione positiva), delibere assunte nell'esercizio per Euro 25.615.213 (variazione negativa) e accantonamenti per l'attività istituzionale degli anni futuri per Euro 17.812.494 (variazione positiva);
- **fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi:** Euro 3.282.519 (Euro 3.747.424 nel 2017). I movimenti intervenuti nel corso del 2018 sono i seguenti: giroconto ad altri fondi (per il contrasto della povertà educativa minorile) per Euro 20.000 (variazione negativa), revoche parziali o totali di erogazioni deliberate in esercizi precedenti per Euro 27.060 (variazione positiva), delibere assunte nell'esercizio per Euro 2.020.878 (variazione negativa) e accantonamenti per l'attività istituzionale degli anni futuri per Euro 1.548.913 (variazione positiva).

Per effetto degli accantonamenti effettuati, le disponibilità erogative risultano essere così composte:

	Importo
Fondi accantonati erogazioni 2019 (da consuntivi precedenti)	19.000.000
Fondi accantonati erogazioni anni futuri (da consuntivi precedenti)	526.603
Fondi accantonati erogazioni anni futuri (da bilancio corrente)	19.361.407
Totale accantonamenti per erogazioni anni futuri	38.888.010
Ulteriori disponibilità	784.538
Totale fondi per erogazioni	39.672.548

- **altri fondi:** Euro 60.343.776 (Euro 62.998.099 nel 2017). I fondi in argomento sono così composti:

	2018	2017
Fondi per acquisto beni con utilizzo fondi attività istituzionale	48.236.573	52.871.605
Fondi per acquisto partecipazioni con utilizzo fondi attività istituzionale	6.333.418	6.333.418
Fondo per iniziative comuni ACRI	376.558	349.684
Fondi per il contrasto della povertà educativa minorile	397.227	443.392
Fondo Progetti Strategici	5.000.000	3.000.000
Totale altri fondi	60.343.776	62.998.099

I fondi destinati all'acquisto di beni con utilizzo di risorse rivenienti dall'attività istituzionale ammontano a Euro 48.236.573 (Euro 52.871.605 nel 2017) e comprendono:

- **fondi per erogazioni future "Progetto S. Agostino":** Euro 34.400.000 (Euro 38.790.000 nel 2017). I movimenti intervenuti nel corso del 2018 sono i seguenti: giroconti a fondi per le erogazioni nei settori rilevanti per Euro 5.390.000 (variazione negativa) e accantonamenti per Euro 1.000.000 (variazione positiva). La Fondazione stanzierà, anno per anno, sulla base dello stato di avanzamento dei lavori, le somme da includere nelle delibere dell'esercizio;
- **fondi per acquisto beni:** Euro 13.836.573 (Euro 14.081.605 nel 2017). L'importo comprende:

- la contropartita dell'investimento in beni immobili strumentali per Euro 9.732.906; si tratta degli investimenti nel Centro di Medicina Rigenerativa per Euro 3.987.634 e nell'ex Ospedale Sant'Agostino destinato a diventare nuovo polo della cultura per Euro 5.745.272 esposti nella voce 1a) dell'attivo;
- la contropartita di investimenti in beni mobili d'arte da destinare ad utilizzo pubblico per Euro 3.859.278 esposti nella voce 1b) dell'attivo;
- la disponibilità residua di Euro 244.389 per l'acquisto di ulteriori beni mobili d'arte sempre da destinare ad utilizzo pubblico.

I fondi destinati all'acquisto di partecipazioni con utilizzo di risorse rivenienti dall'attività istituzionale ammontano a Euro 6.333.418 (analogo valore nel 2017) e comprendono:

- **Fondazione con il Sud:** Euro 6.117.757. L'importo comprende la contropartita dell'investimento iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie, secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 11 ottobre 2006. Per le Fondazioni bancarie che hanno sottoscritto l'atto costitutivo della Fondazione con il Sud, il conferimento patrimoniale può essere considerato un investimento in un ente strumentale, viste le finalità perseguite, ed iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie, in contropartita, appunto, di un'apposita voce tra i fondi per l'attività d'istituto;
- **Fondazione Modena Arti Visive:** Euro 215.661. L'importo comprende la contropartita dell'investimento iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie, secondo le disposizioni contenute nel "Protocollo di intesa tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e l'ACRI".

Il fondo nazionale iniziative comuni ACRI ammonta a Euro 376.558 (Euro 349.684 nel 2017); l'Assemblea dell'ACRI del 4 aprile 2012 ha deliberato l'attivazione di un fondo nazionale per iniziative comuni delle Fondazioni al quale, tramite la sottoscrizione di un protocollo d'intesa, ha aderito anche la Fondazione Cassa di Risparmio di Modena. Il fondo viene alimentato attraverso accantonamenti annuali, in sede di approvazione del bilancio di esercizio, pari allo 0,3% dell'Avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio) e a copertura di disavanzi pregressi. I movimenti intervenuti nel corso del 2018 sono i seguenti: pagamenti per Euro 27.000 (variazione negativa), delibere assunte in merito al "Fondo di solidarietà per le Fondazioni in difficoltà" per Euro 15.740 (variazione negativa) e accantonamenti per Euro 69.614 (variazione positiva).

Il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile ammonta a Euro 397.227 (Euro 443.392 nel 2017); il fondo è destinato, come indicato all'articolo 1 comma 392, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, al "sostegno di interventi sperimentali finalizzati a rimuovere gli ostacoli di natura economica, sociale e culturale che impediscono la piena fruizione dei processi educativi da parte dei minori". I commi da 478 a 480 dell'art. 1, della legge di bilancio 2019 (legge n. 145/2018) hanno prorogato per gli anni 2019, 2020 e 2021 il fondo, prevedendo un credito d'imposta pari al 65% dei versamenti effettuati dalle Fondazioni fino ad un importo pari a 55 milioni di Euro annui (per il triennio 2016 – 2018 tale credito era pari al 75% e il limite era di 100 milioni di Euro annui). L'importo indicato rappresenta il 50 per cento del contributo destinato alla Fondazione con il Sud per l'anno 2018 (Euro 794.454) e viene accantonato nell'ambito dei fondi per l'attività d'istituto, secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 17 gennaio 2019, in attesa della delibera di impegno al versamento al suddetto fondo, da assumere nell'anno 2019 (per confluire così nel totale deliberato 2019). Il Consiglio di Amministrazione, in data 27 luglio 2016, aveva deliberato l'adesione della Fondazione al citato Fondo per il triennio 2016-2018. Relativamente all'anno 2018 la Fondazione ha deliberato l'importo di

Euro 4.027.556, di cui Euro 3.020.667 a valere sui fondi a disposizione nei settori rilevanti, Euro 563.497 a valere sui fondi a disposizione nei settori ammessi ed Euro 443.392 a valere sulle risorse accantonate nel 2017 nel fondo stesso come da disposizione ACRI del 20 settembre 2017; l'importo complessivo è stato interamente versato. Sull'ammontare erogato è stato riconosciuto alla Fondazione un credito di imposta pari al 75%, quindi Euro 3.020.667, immediatamente utilizzabile o cedibile a intermediari bancari, finanziari e assicurativi. Il citato credito d'imposta, ha reintegrato la disponibilità erogativa dei fondi a disposizione per le erogazioni nei settori rilevanti, determinando così, unitamente alla metà del contributo stanziato nel bilancio 2017 per la Fondazione con il Sud (Euro 443.392), l'effettivo importo delle risorse messe a disposizione da parte della Fondazione per il 2018 di Euro 563.497.

Il fondo Progetti Strategici ammonta a Euro 5.000.000 (Euro 3.000.000 nel 2017); il fondo, costituito nell'esercizio con risorse attinte dal fondo stabilizzazione delle erogazioni, è destinato a finanziare i seguenti progetti di rilevanza strategica per la Fondazione, con particolare ma non esaustivo riferimento:

- (a) alla valorizzazione del compendio di Villa Sorra, in relazione ad una funzione – oltre che di recupero del bene storico - di promozione delle tipicità agroalimentari del territorio provinciale e regionale;
- (b) ai progetti di riqualificazione della fascia ferroviaria, nelle sue componenti di valorizzazione della memoria e di sviluppo di laboratori e funzioni innovative per lo sviluppo economico;
- (c) ai progetti di riqualificazione dell'edilizia scolastica e in generale rivolti alla infrastrutturazione sociale, con particolare riferimento ai bisogni emergenti nel campo delle vulnerabilità sociali.

Nel corso del 2018 non sono state assunte delibere mentre si è accantonato l'importo di Euro 2.000.000.

I fondi per rischi ed oneri ammontano a Euro 4.743.949 (Euro 7.417.805 nel 2017); di questi Euro 3.980.449 sono relativi agli accantonamenti a fondo imposte per *capital gain* relativo alle rivalutazioni degli strumenti finanziari quotati ed Euro 309.014 sono relativi agli accantonamenti per manutenzioni straordinarie sugli immobili storici.

Le erogazioni deliberate ancora da liquidare ammontano complessivamente a Euro 43.855.055 (Euro 40.105.279 nel 2017); in dettaglio:

- Euro 38.829.353 (Euro 33.699.327 nel 2017) sono relative a **delibere assunte nei settori rilevanti**; le variazioni intervenute nel corso del 2018 sono relative a delibere assunte a valere sui fondi a disposizione per l'anno 2018 per Euro 16.399.612 (variazione positiva), a delibere assunte a valere su altri fondi a disposizione per Euro 8.738.360 (variazione positiva), a pagamenti effettuati per Euro 19.456.702 (variazione negativa) e a revocche parziali o totali di delibere per Euro 551.244 (variazione negativa);
- Euro 3.776.491 (Euro 3.857.530 nel 2017) sono relative a **delibere assunte negli altri settori ammessi**; le variazioni intervenute nel corso del 2018 sono relative a delibere assunte a valere sui fondi a disposizione per l'anno 2018 per Euro 1.357.382 (variazione positiva), a delibere assunte a valere su altri fondi a disposizione per Euro 100.000 (variazione positiva), a pagamenti effettuati per Euro 1.511.361 (variazione negativa) e a revocche parziali o totali di delibere per Euro 27.060 (variazione negativa);
- Euro 397.227 (Euro 443.391 nel 2017) sono le somme ancora da erogare alla **Fondazione con il Sud** (settori ammessi) nell'ambito del "Progetto Sud". L'accantonamento previsto a favore della Fondazione con il Sud è stato comunicato dall'ACRI con lettera datata 19 settembre 2018 ed è stato calcolato in proporzione alla media degli accantonamenti ai fondi speciali per il Volontariato (ex art. 15 L. 266/91) effettuati da ciascuna Fondazione nei bilanci dal 2009 al

2017. L'accantonamento così determinato ammonta a Euro 794.454 (Euro 886.783 nel 2017). In seguito, l'ACRI, con lettera datata 19 gennaio 2019, ha invitato le Fondazioni a destinare il 50 per cento della somma accantonata (Euro 397.227) alla Fondazione con il Sud e a destinare la restante quota (Euro 397.227) al contributo al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile dell'anno 2019 (da esporre nella voce 2 del passivo dello Stato patrimoniale, come fondi per l'attività d'istituto). La variazione intervenuta nel corso del 2018 è relativa a pagamenti disposti per Euro 443.391 (variazione negativa), mentre il restante 50 per cento (Euro 397.227) è stato accantonato a favore del "Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile" (quota anno 2019);

- Euro 756.231 (Euro 2.105.031 nel 2017) è l'ammontare della delibera assunta per "**iniziative emergenza terremoto**" (settori rilevanti); la variazione intervenuta nel corso del 2018 è relativa a pagamenti effettuati per Euro 1.348.800 (variazione negativa);
- Euro 95.753 (nessun valore nel 2016) è l'ammontare della delibera assunta per il "**Fondo di Solidarietà per le Fondazioni in difficoltà**" (settori rilevanti), nell'ambito dell'iniziativa assunta nel corso dell'esercizio 2018 dall'Associazione delle Fondazioni dell'Emilia-Romagna, volta ad avviare azioni concrete in grado di supportare quei territori dove il contributo delle Fondazioni si è ridotto significativamente. Il fondo sarà alimentato per il primo triennio con un impegno pari allo 0,3% della media triennale degli avanzi di gestione (per la Fondazione Cassa di Risparmio di Modena si traduce in un impegno di Euro 80.013), con un tetto massimo per ogni Fondazione di Euro 200 mila per annualità. L'ACRI, con lettera datata 12 ottobre 2018, ha deliberato di partecipare all'alimentazione del fondo regionale, per tutta la sua durata, con un apporto corrispondente al 50 per cento della quota annuale destinata dalle Fondazioni avente sede nella regione Emilia – Romagna al Fondo nazionale iniziative comuni ACRI (Euro 15.740 l'ammontare relativo alla Fondazione Cassa di Risparmio di Modena).

Il fondo per il Volontariato, costituito nel 1992 a seguito dell'emanazione della Legge 11.8.1991 n. 266 e del Decreto Ministeriale del 21.11.1991 e trasformatosi nel FUN (Fondo unico nazionale), in luogo dei fondi speciali regionali preesistenti con l'entrata in vigore del D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117, recante nuovo "Codice del terzo settore", è iscritto in bilancio per Euro 839.609 (Euro 1.603.441 nel 2017). Le variazioni intervenute nel corso del 2018 sono relative a somme assegnate a Enti diversi per Euro 1.537.315 (variazione negativa) e accantonamento per Euro 773.483 (variazione positiva).

I **debiti** ammontano a Euro 3.102.479 (Euro 676.913 nel 2017); tra questi Euro 1.877.775 rappresentano l'IRES da versare, Euro 700.176 sono i fornitori da pagare e le fatture da ricevere ed Euro 214.524 sono gli oneri fiscali e previdenziali da versare.

1.6 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non sono accaduti fatti che potrebbero modificare la normale attività della Fondazione ed i valori esposti nel presente bilancio.

1.7 L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria

Anche per il 2019 il risultato economico della Fondazione sarà caratterizzato in buona parte dall'incasso dei dividendi dalle società partecipate. Nel 2018, caratterizzato negli ultimi mesi e, in particolar modo, nel mese di dicembre, da un repentino e generalizzato calo registrato dalle quotazioni dei titoli, il rapporto tra dividendi e ricavi finanziari complessivi (che comprendono proventi straordinari relativi all'alienazione di immobilizzazioni finanziarie) è stato rilevante e pari al 68,39%

(18,50% nel 2017, durante il quale la rivalutazione delle azioni UniCredit, pari a Euro 23.646.184, aveva contribuito ad aumentare in maniera considerevole i ricavi complessivi; al netto della rivalutazione delle azioni UniCredit, la percentuale sarebbe stata del 30,55%).



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Modena

BILANCIO 2018

28° ESERCIZIO

8. Bilancio al 31 dicembre 2018

2. Bilancio al 31 dicembre 2018

2.1 Stato patrimoniale dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017

	ATTIVO	2018	2017
1	Immobilizzazioni materiali e immateriali	41.186.073	40.478.760
	a) beni immobili	35.772.155	35.150.490
	di cui:		
	- beni immobili strumentali	35.772.155	35.150.490
	b) beni mobili d'arte	5.260.587	5.254.587
	c) beni mobili strumentali	110.761	73.683
	d) altri beni	42.570	-
2	Immobilizzazioni finanziarie	378.766.628	381.862.956
	a) partecipazioni in società strumentali	6.333.418	6.333.418
	di cui:		
	- partecipazioni di controllo	215.661	215.661
	b) altre partecipazioni	315.778.963	277.318.444
	di cui:		
	- partecipazioni di controllo	-	-
	c) titoli di debito	20.190.805	70.002.160
	d) altri titoli	36.463.442	28.208.934
3	Strumenti finanziari non immobilizzati	476.013.716	527.314.426
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	282.211.403	259.575.900
	b) strumenti finanziari quotati	180.981.118	267.738.526
	di cui:		
	- titoli di capitale	-	426.138
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	180.981.118	267.312.388
	c) strumenti finanziari non quotati	12.821.195	-
	di cui:		
	- titoli di debito	12.821.195	-
4	Crediti	5.617.304	8.475.314
	di cui:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	4.878.601	7.736.611
	di cui:		
	- pronti contro termine e operazioni vincolate	-	-
5	Disponibilità liquide	76.891.463	16.867.172
6	Altre attività	31.672	7.361
	di cui:		
	- attività impiegate nelle imprese strumentali direttamente esercitate	-	-
7	Ratei e risconti attivi	142.083	56.306
	Totale dell'attivo	978.648.939	975.062.295

	PASSIVO	2018	2017
1	Patrimonio netto	818.424.008	812.620.994
	a) fondo di dotazione	42.655.634	42.655.634
	b) riserva da donazioni	144.000	144.000
	c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze	492.041.270	492.041.270
	d) riserva obbligatoria	183.106.159	177.303.145
	e) riserva per l'integrità del patrimonio	100.476.945	100.476.945
2	Fondi per l'attività d'istituto	107.533.583	112.511.691
	a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	7.517.259	7.517.259
	b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	36.390.029	38.248.909
	c) fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi	3.282.519	3.747.424
	d) altri fondi:	60.343.776	62.998.099
	di cui:		
	- per acquisto beni	48.236.573	52.871.605
	- per acquisto partecipazioni	6.333.418	6.333.418
	- per attività strumentale direttamente esercitata	-	-
	- per iniziative comuni ACRI	376.558	349.684
	- per il fondo per il contrasto alla povertà educativa minorile	397.227	443.392
	- per il fondo Progetti Strategici	5.000.000	3.000.000
3	Fondi per rischi ed oneri	4.743.949	7.417.805
	di cui:		
	- strumenti finanziari derivati passivi	-	-
4	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	150.256	126.172
5	Erogazioni deliberate	43.855.055	40.105.279
	a) nei settori rilevanti	38.829.353	33.699.327
	b) negli altri settori ammessi	3.776.491	3.857.530
	c) Fondazione con il Sud	397.227	443.391
	d) Per iniziative emergenza terremoto	756.231	2.105.031
	e) Fondo di solidarietà per le Fondazioni in difficoltà	95.753	-
6	Fondo per il volontariato	839.609	1.603.441
7	Debiti	3.102.479	676.913
	di cui:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	3.102.479	676.913
	Totale del passivo	978.648.939	975.062.295

CONTI D'ORDINE	2018	2017
Beni presso terzi	133.328.093	245.721.361
Garanzie e impegni	26.938.341	24.917.427

2.2 Conto economico dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017

	CONTO ECONOMICO	2018	2017
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	- 2.434.976	2.945.260
2	Dividendi e proventi assimilati	27.645.358	136.253.933
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie	24.012.635	136.250.387
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati	3.632.723	3.546
3	Interessi e proventi assimilati	3.795.674	3.885.065
	a) da immobilizzazioni finanziarie	2.912.644	2.006.267
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati	843.590	1.832.682
	c) da crediti e disponibilità liquide	39.440	46.116
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	- 15.081.838	26.488.228
	di cui: da strumenti finanziari derivati	-	-
	di cui: utile/perdite su cambi	-	-
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	- 149.720	- 869.875
6	Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie	-	- 103.112.823
	di cui: da strumenti finanziari derivati	-	-
	di cui: utile/perdite su cambi	-	-
9	Altri proventi	1.758.395	864.649
	di cui: contributi in conto esercizio	-	-
10	Oneri	- 4.472.098	- 3.478.960
	a) compensi e rimborsi spese organi statutari	- 643.697	- 593.108
	b) per il personale	- 1.224.933	- 907.754
	di cui: per la gestione del patrimonio	-	-
	c) per consulenti e collaboratori esterni	- 813.582	- 548.322
	d) per servizi di gestione del patrimonio	- 1.168.709	- 829.747
	g) ammortamenti	- 53.428	- 47.761
	h) accantonamenti	-	-
	i) altri oneri	- 567.749	- 552.268
11	Proventi straordinari	24.888.851	15.541.113
	- di cui: plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	11.872.707	9.755.505
12	Oneri straordinari	- 890.251	- 63.916.986
	- di cui: minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	- 890.251	- 11
13	Imposte	- 6.051.877	- 1.482.192
	Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	29.007.518	13.117.412
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	- 5.803.014	- 2.624.140
16	Accantonamento al fondo volontariato	- 773.483	- 349.776
17	Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto	- 22.431.021	- 10.143.496
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	-
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	- 17.812.494	- 9.303.055
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi	- 1.548.913	- 808.961
	d) agli altri fondi:	- 3.069.614	- 31.480
	- fondo iniziative comuni ACRI	- 69.614	- 31.480
	- fondo erogazioni future: S. Agostino	- 1.000.000	-
	- fondo erogazioni future: Progetti Strategici	- 2.000.000	-
18	Accantonamento riserva integrità del patrimonio	-	-
	Avanzo (disavanzo) residuo	-	-

2.3 Rendiconto di cassa al 31 dicembre 2018 e raffronto con il rendiconto di cassa al 31 dicembre 2017

	RENDICONTO FINANZIARIO	2018	2017
	<i>Avanzo di esercizio</i>	29.007.518	13.117.412
-	Rivalutazione (svalutazione) strumenti finanziari non immobilizzati	15.081.838	- 26.488.228
-	Rivalutazione (svalutazione) strumenti finanziari immobilizzati	-	103.112.823
-	Rivalutazione (svalutazione) attività non finanziarie	-	-
+	Ammortamenti	53.428	47.761
	Avanzo / Disavanzo al netto delle variazioni non finanziarie	44.142.784	89.789.768
+/-	Variazione crediti	2.858.010	4.832.927
+/-	Variazione ratei e risconti attivi	- 85.777	349.750
+/-	Variazione fondo rischi e oneri	- 2.673.856	- 67.547.197
+/-	Variazione fondo TFR	24.084	- 18.672
+/-	Variazione debiti	2.425.566	- 184.209
+/-	Variazione ratei e risconti passivi	-	-
A)	Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio	46.690.811	27.222.367
+	Fondi erogativi	152.228.247	154.220.411
-	Fondi erogativi anno precedente	- 154.220.411	- 169.710.075
-	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio (da Conto Economico)	-	-
-	Accantonamento al fondo volontariato (L. 266/91)	- 773.483	- 349.776
-	Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto	- 22.431.021	- 10.143.496
B)	Liquidità assorbita per interventi per erogazioni – Erogazioni liquidate	- 25.196.668	- 25.982.936
-	Immobilizzazioni materiali e immateriali	- 41.186.073	- 40.478.760
-	Ammortamenti	- 53.428	- 47.761
-	Rivalutazione (svalutazione) attività non finanziarie	-	-
	Immobilizzazioni materiali e immateriali senza ammortamenti e rivalutazioni (svalutazioni)	- 41.239.501	-40.526.521
+	Immobilizzazioni materiali e immateriali dell'anno precedente	40.478.760	37.987.550
	Variazione immobilizzazioni materiali e immateriali	- 760.741	- 2.538.971
-	Immobilizzazioni finanziarie	- 378.766.628	- 381.862.956
-	Rivalutazione (svalutazione) immobilizzazioni finanziarie	-	- 103.112.823
	Immobilizzazioni finanziarie senza rivalutazione (svalutazione)	- 378.766.628	- 484.975.779
+	Immobilizzazioni finanziarie anno precedente	381.862.956	522.553.807
	Variazioni immobilizzazioni finanziarie	3.096.328	37.578.028
-	Strumenti finanziari non immobilizzati	- 476.013.716	- 527.314.426
+	Rivalutazione (svalutazione) strumenti finanziari non immobilizzati	- 15.081.838	26.488.228
	Strumenti finanziari non immobilizzati senza rivalutazioni (svalutazione)	- 491.095.554	- 500.826.198
+	Strumenti finanziari non immobilizzati anno precedente	527.314.426	300.082.021
	Variazione strumenti finanziari non immobilizzati	36.218.872	- 200.744.177
	Variazione altre attività	- 24.311	24.512
C1)	Variazione netta investimenti	38.530.148	- 165.680.608
+	Patrimonio netto	818.424.008	812.620.994
-	Copertura disavanzi pregressi	-	-
-	Accantonamento alla Riserva obbligatoria	- 5.803.014	- 2.624.140
-	Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	-	-
-	Avanzo/disavanzo residuo	-	-
	Patrimonio al netto delle variazioni +/- del risultato di esercizio	812.620.994	809.996.854
-	Patrimonio netto dell'anno precedente	- 812.620.994	- 746.079.879
C2)	Variazione del patrimonio	-	63.916.975
C)	Liquidità assorbita dalla variazione di elementi patrimoniali (Investimenti e patrimonio)	38.530.148	- 101.763.633
D)	Liquidità generata dalla gestione (A+B+C)	60.024.291	- 100.524.202
E)	Disponibilità liquide all' 1/1	16.867.172	117.391.374
	Disponibilità liquide al 31/12 (D+E)	76.891.463	16.867.172



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Modena

BILANCIO 2018

28° ESERCIZIO

3. Nota integrativa

3. Nota integrativa

3.1 Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio

Aspetti di natura civilistica

Il bilancio al 31 dicembre 2018 è stato redatto secondo gli schemi ed in conformità alle disposizioni dell'Atto di indirizzo del 19 aprile 2001, opportunamente modificato dalle indicazioni successivamente fornite dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, e tenendo conto, ove compatibili, dei principi contabili nazionali definiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e delle raccomandazioni fornite dall'ACRI con l'emanazione, nel rispetto della normativa applicabile alle fondazioni di origine bancaria, del documento "Orientamenti contabili in tema di bilancio". Ciò premesso si evidenzia che il D.lgs. 139/2015, in applicazione della Direttiva UE 2013/34, è intervenuto sugli articoli del codice civile richiamati dall'Atto di indirizzo del 2001 apportando diverse modifiche con efficacia dal 1° gennaio 2016.

Le predette novità legislative, cui l'Organismo Italiano di Contabilità ha fatto seguire anche la revisione dei principi contabili nazionali, sono state esaminate dalla Commissione Bilancio e questioni fiscali di Acri, avendo presente il contenuto del provvedimento del Ministero del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001, in tema di bilancio, e il Protocollo d'intesa Acri/MEF del 22 aprile 2015, con l'obiettivo di verificarne l'applicabilità alle Fondazioni, in ossequio a quanto previsto dall'art. 9, comma 2, del d.lgs. n. 153/99, secondo cui le citate norme civilistiche si "osservano in quanto applicabili".

Il Provvedimento del MEF, infatti, è ritenuto norma speciale, che declina positivamente il criterio del c.d. in quanto applicabile, tenuto peraltro conto che è lo stesso dicastero che lo richiama e ne dispone l'applicazione per la redazione del bilancio in occasione dell'emanazione del decreto annuale relativo agli accantonamenti patrimoniali.

L'ACRI, nel confermare l'impegno assunto di accrescere il livello qualitativo e di omogeneità delle informazioni di bilancio delle Fondazioni di origine bancaria ha provveduto ad aggiornare nel 2017 il documento "Orientamenti contabili in tema di bilancio" predisposto nel 2014, alla luce della riforma contabile e proposto quale punto di riferimento interpretativo per l'iscrizione contabile dei fatti amministrativi al fine di accrescere ulteriormente il livello qualitativo e di omogeneità delle informazioni del bilancio delle fondazioni di origine bancaria e creare prassi consolidate.

Il bilancio si compone dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario e della nota integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione.

La nota integrativa comprende, oltre alle informazioni previste dalla richiamata normativa, tutte le indicazioni complementari ritenute necessarie a fornire un'informazione più completa ed esauriente della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Fondazione.

Gli schemi di bilancio, il rendiconto finanziario e la nota integrativa, ai sensi del quinto comma dell'art. 2423 Codice Civile, sono redatti in unità di Euro. Il passaggio dai valori contabili, espressi in centesimi di Euro, ai valori di bilancio, espressi in unità di Euro, giustifica eventuali lievi squadrature all'interno dei singoli subtotali che tuttavia rivestono rilevanza puramente extracontabile dal momento che la quadratura dei conti è comunque garantita dal bilancio contabile espresso in centesimi di Euro.

Aspetti di natura fiscale

Allo scopo di agevolare l'esame del bilancio, sono stati di seguito sintetizzati i principi fiscali salienti ai quali la Fondazione deve attenersi.

Imposta sul valore aggiunto

La Fondazione, non svolgendo in via diretta attività di tipo commerciale, ai fini dell'imposta sul valore aggiunto risulta equiparata a tutti gli effetti ad un consumatore finale. Tale circostanza, se da un lato esclude la necessità di possedere una partita IVA e l'obbligo di presentare la dichiarazione IVA annuale, dall'altro non consente la detrazione dell'imposta a fronte degli acquisti effettuati o delle prestazioni ricevute. In tali casi, pertanto, l'imposta diventa una componente del costo sostenuto.

Imposte dirette

Imposta sul reddito delle Società

La Legge 23 dicembre 2014 n. 190 (c.d. "Legge di stabilità per il 2015"), con il comma 655, aveva modificato l'articolo 4, comma 1, lettera q) del D.lgs. n. 344/2003 disponendo che, dal periodo di imposta 2014, gli utili ed i dividendi percepiti dagli enti non commerciali fossero resi imponibili ai fini IRES nella misura del 77,74% dell'importo ricevuto (in precedenza erano resi imponibili nella misura del 5%).

Fatto salvo quanto sopra evidenziato, il regime fiscale degli enti non commerciali residenti trae principalmente la sua disciplina dal Titolo II, capo terzo, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (artt. 143 - 150).

La Legge 28 dicembre 2015 n. 208 (c.d. "Legge di stabilità per il 2016"), con il comma 61, ha modificato l'art. 77 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi stabilendo che, a decorrere dal 1° gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi al 31 dicembre 2016, l'aliquota IRES, passi dal 27,5%, al 24%. Pertanto, l'aliquota di imposta IRES attualmente in vigore è pari al 24%.

L'art. 1, comma 2 del D. M. del 26 maggio 2017 ha individuato la nuova percentuale di imponibilità degli utili e dei dividendi a seguito dell'entrata in vigore, a partire dal 2017, della nuova aliquota IRES del 24%: nel caso in cui il percettore degli utili sia un ente non commerciale residente, la nuova percentuale di imponibilità passa dal 77,74% al 100%. L'innalzamento ha effetto solamente per i dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Anche nel caso delle imposte sul reddito, l'attività esclusivamente non commerciale della Fondazione riconduce ad una fiscalità più simile a quella delle persone fisiche che a quella degli enti commerciali.

Il reddito imponibile complessivo, pertanto, non è determinato in funzione del risultato di bilancio ma è formato dalla somma delle categorie di reddito, ad esclusione di quelle esenti e di quelle soggette a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o ad imposta sostitutiva e, di conseguenza, la maggior parte degli oneri iscritti in bilancio nella voce 10 del conto economico non assumono alcun rilievo fiscale.

In via generale, la Fondazione fruisce di deduzioni dal reddito e di detrazioni d'imposta.

In particolare per la Fondazione assumono importanza le deduzioni attribuite dalla Legge 266/2005 (per le erogazioni finalizzate al finanziamento della ricerca) e quelle introdotte dall'intervento riformatore della disciplina del Terzo Settore operato dalla legge delega n. 106 del 2016 e dai relativi decreti applicativi concernenti, rispettivamente, la disciplina dell'impresa sociale (d.lgs. n. 112 del 2017) e degli Enti del Terzo Settore ("ETS") con l'adozione con il d.lgs. n. 117 del 2017 del Codice del Terzo Settore ("CTS"), con cui è stata riformulata la previgente disciplina in materia di enti del Terzo settore). La riforma, infatti, ha interessato non solo il regime fiscale dell'impresa sociale e degli ETS, ma anche le norme di agevolazione per le liberalità nei loro confronti, con l'obiettivo di attivare, anche in tale ambito, un'azione di

semplificazione ed armonizzazione, in linea con la normativa dell'Unione europea e del quadro legislativo attuale.

La disciplina in termini di agevolazioni fiscali previste per chi effettua erogazioni liberali a favore di ETS non commerciali e di cooperative sociali viene modificata dal CTS che introduce una disciplina fiscale unitaria delle liberalità nei confronti di tali enti. Le nuove disposizioni razionalizzano e semplificano il regime delle detrazioni e deduzioni ed eliminano la sovrapposizione esistente tra le disposizioni del TUIR e quelle contenute all'articolo 14 del D.L. n. 35 del 2005 in tema di erogazioni verso soggetti del Terzo Settore. In relazione alle erogazioni liberali in danaro o in natura erogate, con modalità tracciabili o in natura, a favore degli ETS è prevista (art. 83) una deduzione nei limiti del 10 per cento del reddito complessivo dichiarato da enti e società. Rispetto alla vigente disciplina, la nuova normativa è più favorevole, dal momento che era in vigore in passato un tetto di Euro 70.000 alla deduzione delle erogazioni, oltre all'obbligo della dichiarazione della tenuta della contabilità, fermo restando il limite del 10 per cento del reddito complessivo dichiarato. Inoltre, qualora la deduzione sia di ammontare superiore al reddito complessivo dichiarato, diminuito di tutte le deduzioni, l'eccedenza può essere computata in aumento dell'importo deducibile dal reddito complessivo e portata in avanti nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, fino a concorrenza del suo ammontare.

Oltre alle deduzioni, per la Fondazione assumono importanza le detrazioni indicate alle lettere h), i) e i-octies) dell'articolo 15 del TUIR (rispettivamente erogazioni destinate alla manutenzione di beni di rilevante valore artistico e alla realizzazione di manifestazioni di rilevante interesse scientifico-culturale su tali beni, erogazioni destinate al settore dello spettacolo ed erogazioni a favore di istituti scolastici, di istituzioni di alta formazione artistica, musicale e coreutica e di Università per innovazione tecnologica, edilizia scolastica ed universitaria ed ampliamento dell'offerta formativa).

Con particolare riferimento alle detrazioni ex art. 15, lettera h), l'articolo 1 del D.L. 31 maggio 2014 n. 83, convertito in Legge 29 luglio 2014 n. 106 (Decreto Art Bonus), ha introdotto un'ulteriore agevolazione fiscale, in parte alternativa alla citata detrazione, mediante attribuzione di un credito di imposta concesso a fronte delle erogazioni liberali in denaro effettuate per la manutenzione, il restauro e la protezione di beni culturali pubblici, per il sostegno degli istituti e dei luoghi della cultura di appartenenza pubblica, per il sostegno delle fondazioni liriche sinfoniche e dei teatri di tradizione, per la realizzazione di nuove strutture, il potenziamento o il restauro di quelle esistenti di enti o istituzioni pubbliche che, senza fini di lucro, svolgono esclusivamente attività nello spettacolo.

La Legge 13 luglio 2015 n. 107 (c.d. "La Buona Scuola") ha introdotto una nuova agevolazione fiscale ("school bonus") mediante attribuzione di un credito di imposta concesso a fronte delle erogazioni liberali in denaro effettuate in favore di tutti gli istituti del sistema nazionale di istruzione per la realizzazione di nuove strutture scolastiche, la manutenzione e il potenziamento di quelle esistenti e il sostegno ad interventi che migliorino l'occupabilità degli studenti.

Con il D.M. 8 aprile 2016 il Ministero dell'Istruzione dell'Università e della Ricerca ha fornito le disposizioni attuative per la fruizione del credito d'imposta, attribuibile nella misura del 65% delle erogazioni effettuate nei periodi di imposta 2016 e 2017 e nella misura del 50% delle erogazioni effettuate nel periodo d'imposta 2018, con un limite massimo ammesso all'agevolazione di Euro 100.000 per ciascun periodo d'imposta.

Con l'adozione del Codice del Terzo Settore, è stato introdotto (art. 81 del d.lgs. n. 117 del 2017), in tema di agevolazioni fiscali per gli enti che indirizzano le loro liberalità nei confronti degli ETS, un'ulteriore agevolazione fiscale (c.d. "social bonus") mediante attribuzione di un credito d'imposta concesso a fronte delle erogazioni liberali in denaro effettuate in favore degli ETS che abbiano presentato al Ministero del lavoro e delle politiche sociali un progetto per sostenere il recupero

degli immobili pubblici inutilizzati o di beni mobili e immobili confiscati alla criminalità organizzata, assegnati ai suddetti enti. Il beneficio fiscale è subordinato alla condizione che i beni mobili o immobili siano indicati in via esclusiva allo svolgimento di attività di interesse generale, con modalità non commerciali. Il credito d'imposta è riconosciuto in una misura pari al 50 per cento delle erogazioni liberali in denaro effettuate da enti non commerciali, nei limiti del 15 per cento del reddito imponibile e ripartito in tre quote annuali di pari.

La legge di bilancio 2019, n. 145 del 30 dicembre 2018) ha, inoltre, introdotto ulteriori agevolazioni fiscali di interesse per le fondazioni bancarie. E' istituito (commi 156 - 161) un credito d'imposta pari al 65 per cento delle erogazioni liberali per interventi su edifici e terreni pubblici di bonifica ambientale, compresa la rimozione dell'amianto dagli edifici, prevenzione e risanamento del dissesto idrogeologico, realizzazione o ristrutturazione di parchi e aree verdi attrezzate e recupero di aree dismesse di proprietà pubblica. Lo stesso è altresì riconosciuto qualora le erogazioni liberali in denaro effettuate per gli interventi in esame siano destinate ai soggetti concessionari o affidatari dei beni oggetto di tali interventi. Il credito d'imposta è riconosciuto alle persone fisiche e agli enti non commerciali nei limiti del 20 per cento del reddito imponibile ed è ripartito in tre quote annuali di pari importo, nei limiti delle risorse disponibili pari a 1 milione di Euro per l'anno 2019, a 5 milioni di Euro per l'anno 2020 e a 10 milioni di Euro a decorrere dall'anno 2021.

Infine la legge di bilancio 2019 ha ampliato (commi 621 – 628) la portata del credito d'imposta per le erogazioni liberali destinate a interventi di manutenzione e restauro di impianti sportivi pubblici e per la realizzazione di nuove strutture sportive (c.d. "sport bonus"), riconoscendo per le erogazioni liberali in denaro effettuate anche dalle persone fisiche e agli enti non commerciali, nel corso dell'anno solare 2019, un credito d'imposta in misura pari al 65 per cento delle erogazioni effettuate, anche nel caso in cui le stesse siano destinate ai soggetti concessionari o affidatari degli impianti medesimi. Tale credito d'imposta è riconosciuto nel limite del 20 per cento del reddito imponibile.

Imposta sostitutiva sulle plusvalenze derivanti dalle cessioni di attività finanziarie

Nel corso dell'esercizio 2018 sono state effettuate operazioni di cessione di attività finanziarie che hanno originato *capital gains* assoggettabili all'imposta sostitutiva prevista dal decreto legislativo 461/97.

Imposta regionale sulle attività produttive

Anche per l'esercizio 2018 l'imposta regionale sulle attività produttive, disciplinata dal decreto legislativo 15/12/1997 n. 446, è stata determinata secondo il sistema cosiddetto "retributivo".

L'imposta dovuta dall'Ente è stata pertanto calcolata sulla base imponibile costituita dall'ammontare:

- delle retribuzioni spettanti al personale dipendente;
- dei redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente, tra i quali rientrano anche i compensi erogati in relazione a contratti di collaborazione coordinata e continuativa;
- dei compensi erogati per attività di lavoro autonomo non esercitata abitualmente.

Come per il precedente esercizio, anche per il 2018 risulta applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato, in base al quale l'imposta è liquidata con l'aliquota del 3,9%.

IMU/TASI

La legge 7 dicembre 2012, n. 213 ha introdotto all'art.9 il comma 6-quinquies, in base al quale: "In ogni caso, l'esenzione dall'imposta sugli immobili disposta dall'art. 7,

comma 1, lettera i), del D. Lgs. 30 dicembre 1992, n. 504, non si applica alle fondazioni bancarie di cui al D. Lgs. 17 maggio 1999, n. 153”.

La detta disposizione estromette le Fondazioni di origine bancaria dal novero degli enti non commerciali destinatari delle norme che esentano dall'applicazione dell'IMU gli immobili “destinati esclusivamente allo svolgimento con modalità non commerciali di attività assistenziali, previdenziali, sanitarie, didattiche, ricettive, culturali, ricreative e sportive...”.

Inoltre, dall'anno 2015, il Comune di Modena ha deliberato di applicare il tributo sui servizi indivisibili (TASI) a tutte le tipologie di immobili siti nel territorio comunale, pertanto la Fondazione è soggetto passivo sia ai fini IMU che TASI.

3.2 Principi contabili

Gli schemi di bilancio e la nota integrativa, ai sensi del quinto comma dell'art. 2423 Codice Civile, sono redatti in unità di Euro. Il passaggio dai valori contabili, espressi in centesimi di Euro, ai valori di bilancio, espressi in unità di Euro, giustifica eventuali lievi squadrature all'interno dei singoli subtotali che tuttavia rivestono rilevanza puramente extracontabile dal momento che la quadratura dei conti è comunque garantita dal bilancio contabile espresso in centesimi di Euro.

Le attività e le passività in valuta sono valorizzate ai tassi di cambio a pronti correnti di fine periodo; i conseguenti utili o perdite su cambi sono imputati al Conto Economico e l'eventuale utile netto, in considerazione delle specificità delle Fondazioni, è ricondotto in una apposita sottovoce dei Fondi per rischi e oneri e non in una riserva patrimoniale e semprèché non si riferisca a strumenti finanziari (riconducibili alle attività in valuta sia monetarie che non monetarie), per i quali la Fondazione applica il criterio valutativo previsto al 10.8 del Provvedimento del MEF (come nel caso della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena); in tale caso la relativa rivalutazione o svalutazione netta include anche l'effetto del cambio.

Per maggiore chiarezza, l'illustrazione dei criteri segue l'ordine espositivo dei prospetti di bilancio.

Stato Patrimoniale – Attivo

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali e immateriali sono contabilizzate al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori sostenuti e delle spese incrementative, al netto delle quote di ammortamento. Sulla base degli “Orientamenti contabili in tema di bilancio” predisposti dalla Commissione Bilancio e Questioni Fiscali dell'ACRI, a partire dall'esercizio 2015 non si è proceduto alla contabilizzazione di ammortamenti sugli immobili di interesse storico e/o artistico e per quelli che perseguono finalità statutarie con l'utilizzo delle risorse destinate all'attività istituzionale. Il costo delle immobilizzazioni materiali ed immateriali la cui utilizzazione è limitata nel tempo è ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzazione. Le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate in un periodo massimo di 5 anni. La categoria degli oggetti e degli arredi artistici non è oggetto di ammortamento in conformità alla prassi contabile vigente. I beni di modico valore, con valore inferiore a Euro 1.000, sono iscritti integralmente nei costi dell'esercizio. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita durevole di valore, le immobilizzazioni sono svalutate, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione effettuata.

Strumenti finanziari immobilizzati

Gli strumenti finanziari immobilizzati sono riconducibili alle seguenti categorie:

Partecipazioni in società strumentali

Le partecipazioni in società strumentali al raggiungimento dei fini istituzionali della Fondazione sono iscritte al costo di acquisto; per l'acquisto e la sottoscrizione, nonché per gli eventuali apporti in conto futuri aumenti di capitale, ovvero per apporti a copertura di future perdite, vanno utilizzate le risorse messe a disposizione dell'attività istituzionale, iscrivendo alla voce "Altri fondi per l'attività di istituto" apposita contropartita contabile. Il costo è svalutato, con utilizzo della contropartita iscritta nei fondi per l'attività d'istituto, in presenza di perdite di valore considerate durevoli. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi qualora siano venuti meno i motivi della svalutazione: la ripresa di valore è imputata a incremento della contropartita contabile iscritta alla voce "Altri fondi per l'attività di istituto".

Partecipazioni

Le partecipazioni in società quotate e non quotate sono valutate al costo di acquisto o di conferimento. Il costo è svalutato in presenza di perdite di valore considerate durevoli determinabili tenendo conto, tra l'altro, ma non solo, delle diminuzioni patrimoniali e delle caratteristiche specifiche delle società e, per le società quotate, dell'andamento delle quotazioni di mercato, dei parametri fondamentali di determinazione del valore contabile delle società e delle valutazioni degli analisti. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi qualora siano venuti meno i motivi della svalutazione.

Titoli di debito

I titoli immobilizzati, ovvero detenuti a scopo di stabile investimento, sono iscritti al costo di acquisto e sono oggetto di svalutazione solo in caso di deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell'emittente. Il valore svalutato viene ripristinato negli esercizi successivi qualora siano venuti meno i motivi della rettifica effettuata. I citati criteri sono quelli previsti nei paragrafi da 10.4 a 10.6 del Provvedimento del MEF (Atto di Indirizzo); non viene quindi applicato il criterio del costo ammortizzato.

Altri titoli: fondi

Gli investimenti a medio lungo termine in fondi chiusi di private equity, di venture capital, infrastrutturali ed immobiliari sono contabilizzati al valore di sottoscrizione/acquisto. Tale valore è rettificato in presenza di perdite di valore considerate durevoli. Il valore originario dei fondi viene ripristinato negli esercizi successivi qualora siano venuti meno i motivi della svalutazione. Nei conti d'ordine è iscritto il residuo debito di sottoscrizione ancora da versare.

Strumenti finanziari non immobilizzati

Gli strumenti finanziari non immobilizzati, ivi compresi quelli affidati in gestione patrimoniale individuale, sono contabilizzati al costo di acquisto e valutati al prezzo di mercato. Il costo è determinato secondo il criterio del costo medio ponderato, rettificato della quota di competenza del periodo dello scarto di emissione. Il valore di mercato è espresso:

- per i titoli quotati: la quotazione dell'ultimo giorno di borsa del mese di dicembre;
- per i titoli non quotati: l'andamento di titoli quotati aventi analoghe caratteristiche finanziarie, ovvero l'attualizzazione dei flussi finanziari, ovvero i prezzi negoziati sul mercato.

Il trasferimento di titoli dal portafoglio non immobilizzato al portafoglio immobilizzato, e viceversa, avviene adottando al momento del trasferimento il criterio di valutazione previsto dal comparto di provenienza.

I citati criteri sono quelli previsti nei paragrafi 10.7 e 10.8 del Provvedimento del MEF (Atto di Indirizzo); non viene quindi applicato il criterio del costo ammortizzato.

Strumenti finanziari derivati

I contratti derivati di copertura sono valutati al *fair value* ex art. 2426, punto 11-bis, codice civile e le variazioni del *fair value*, in considerazione delle specificità delle Fondazioni, sono imputate non in una riserva patrimoniale ma al Fondo per rischi e oneri.

Tali accantonamenti saranno imputati al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dell'operazione oggetto di copertura.

Per i derivati non di copertura inclusi fra gli strumenti finanziari non immobilizzati risulta applicabile il paragrafo 10.8 del Provvedimento del MEF (Atto di Indirizzo): "Gli strumenti finanziari quotati e non immobilizzati, ivi compresi quelli affidati in gestione patrimoniale individuale, possono essere valutati al valore di mercato con contropartita a conto economico.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale, corrispondente al valore di presumibile realizzo. In tale voce sono anche comprese le operazioni di pronti contro termine su titoli con obbligo per il cessionario di rivendita a termine.

Il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato per la mancanza dei presupposti per il suo utilizzo.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono costituite dal saldo della cassa contanti alla data di chiusura dell'esercizio, dal saldo delle carte di credito prepagate alla data di chiusura dell'esercizio e dal saldo dei conti correnti di corrispondenza attivi intrattenuti con controparti bancarie o di altra natura, comprensivi delle competenze maturate alla medesima data.

Altre attività

Alla presente voce sono iscritte le attività non riconducibili alle altre voci dell'attivo. Per quanto riguarda le imprese strumentali direttamente esercitate, la voce rappresenta l'ammontare delle attività destinate alla stessa, il cui dettaglio trova evidenza nella relativa situazione contabile allegata al presente bilancio.

Ratei e risconti attivi

In tali voci sono iscritti i valori che permettono di rappresentare gli oneri ed i proventi in base alla competenza temporale.

Stato Patrimoniale – Passivo

Patrimonio netto

Il patrimonio netto rappresenta la dotazione patrimoniale della Fondazione ed è composto dal Fondo di dotazione, dalle riserve patrimoniali previste dall'Atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001 e dall'eventuale avanzo (disavanzo) residuo.

Fondi per l'attività di istituto

I fondi per l'attività d'istituto sono riconducibili alle seguenti categorie:

a) Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

Il fondo di stabilizzazione delle erogazioni è finalizzato a contenere, in un orizzonte temporale pluriennale, la variabilità delle erogazioni d'esercizio ed a sostenere iniziative progettuali di particolare rilievo.

b) Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti

I fondi per le erogazioni nei settori rilevanti accolgono le somme stanziare a favore dell'attività istituzionale nei settori che lo Statuto definisce "rilevanti". I fondi vengono utilizzati nel momento dell'adozione delle delibere a favore dei soggetti

beneficiari o del pagamento diretto delle spese di realizzazione dei progetti e quindi, a fine esercizio, essi rappresentano il saldo delle disponibilità stanziata ma non ancora assegnate o erogate in via diretta.

c) Fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi

Tali fondi hanno la medesima natura e funzione dei precedenti e sono ad essi complementari in termini di copertura dei settori di intervento scelti dal Consiglio di Indirizzo.

d) Altri fondi

La voce accoglie:

- la contropartita contabile degli apporti della Fondazione alle proprie società strumentali, ivi compresa la Fondazione con il Sud, effettuati a titolo di capitale e degli investimenti originariamente effettuati con risorse dell'attività istituzionale;
- la contropartita contabile degli acquisti di beni mobili e immobili destinati a finalità statutarie effettuati con utilizzo dei fondi per le erogazioni;
- gli eventuali accantonamenti effettuati in applicazione delle indicazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza o dall'ACRI.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono destinati a coprire perdite, oneri o debiti di natura determinata, di esistenza probabile o certa, dei quali alla data di chiusura dell'esercizio siano indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Ad ogni chiusura di esercizio tutti i fondi accantonati sono sottoposti ad un esame per verificare se è possibile confermare l'esistenza certa o probabile dell'onere per cui è stato effettuato l'accantonamento. Gli accantonamenti sono conseguentemente rettificati per riflettere la migliore stima corrente dell'onere presunto e ripresi integralmente se l'onere non è più certo o probabile.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo copre le passività maturate nei confronti del personale dipendente, in conformità alle disposizioni di legge, non impiegate in forme di previdenza integrativa.

Erogazioni deliberate

Rappresenta l'ammontare delle erogazioni a fini istituzionali deliberate dagli Organi della Fondazione, a favore di beneficiari determinati, non ancora pagate entro la chiusura dell'esercizio.

Fondo per il volontariato

Il fondo per il volontariato accoglie i residui debiti per accantonamenti effettuati in conformità alle disposizioni della legge n. 266/91 e del provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica;

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale. Nella voce sono ricompresi i debiti per imposte e gli accantonamenti effettuati a fronte delle imposte non ancora pagate. In tale voce sono anche compresi i premi su opzioni incassati. Alla scadenza i premi delle opzioni non esercitate sono imputati a conto economico; quelli relativi ai contratti esercitati sono capitalizzati al prezzo del titolo acquistato o venduto.

Il criterio del costo ammortizzato non è stato applicato per la mancanza dei presupposti per il suo utilizzo.

Ratei e risconti passivi

In tali voci sono iscritti i valori che permettono di rappresentare gli oneri ed i proventi in base alla competenza temporale.

Conti d'ordine

I conti d'ordine sono iscritti in calce allo Stato Patrimoniale. In particolare:

- i titoli depositati presso terzi sono espressi al valore nominale/numero;
- i titoli in garanzia sono espressi al valore massimo della garanzia prestata;
- i contratti derivati sono evidenziati con l'iscrizione del valore nozionale degli strumenti finanziari sottostanti;
- gli impegni sono iscritti per il loro valore massimo;
- le garanzie ricevute e/o prestate sono evidenziate per il valore massimo garantito.

Conto Economico

Risultato delle gestioni patrimoniali individuali

Il risultato delle gestioni patrimoniali è espresso al netto delle imposte e delle minusvalenze da valutazione ed al lordo delle commissioni di negoziazione e di gestione.

Dividendi e proventi assimilati

I dividendi e i proventi assimilati sono di competenza dell'esercizio nel corso del quale viene deliberata la loro distribuzione, che generalmente coincide con l'esercizio dell'incasso.

Interessi e proventi assimilati

Gli interessi ed i proventi sui quali sia stata applicata una ritenuta a titolo di imposta o un'imposta sostitutiva sono esposti al netto di tali imposte.

Il risultato delle operazioni di pronti contro termine su titoli è rappresentato dal differenziale tra il valore pagato a pronti e quello incassato a termine.

Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati

La voce rappresenta il risultato della valutazione del portafoglio non immobilizzato al valore di mercato.

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

La voce rappresenta il saldo tra gli utili e le perdite da negoziazione degli strumenti finanziari non immobilizzati e non affidati in gestione patrimoniale individuale.

Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie

La voce rappresenta il saldo tra le rivalutazioni e le svalutazioni delle immobilizzazioni finanziarie.

Rivalutazione (svalutazione) netta di attività non finanziarie

La voce rappresenta il saldo tra le rivalutazioni e le svalutazioni delle attività non finanziarie.

Altri proventi

Gli altri proventi sono rilevati e contabilizzati, indipendentemente dalla data dell'incasso, secondo il principio della competenza temporale.

Oneri

Gli oneri sono rilevati e contabilizzati, indipendentemente dalla data del pagamento, secondo il principio della competenza temporale.

Proventi ed oneri straordinari

Tali voci accolgono proventi e oneri originati da fatti di gestione di natura straordinaria.

Imposte

La voce è formata dalle imposte e tasse di competenza dell'esercizio al netto delle imposte sostitutive e delle ritenute a titolo di imposta che, in applicazione delle disposizioni vigenti, sono imputate in detrazione della specifica voce di interesse e/o provento da cui traggono origine.

Gli accantonamenti sono effettuati al netto delle deduzioni dal reddito e delle detrazioni d'imposta spettanti.

L'importo complessivo degli oneri tributari sostenuti dalla Fondazione è evidenziato in nota integrativa.

Avanzo dell'esercizio

La voce evidenzia l'ammontare delle risorse prodotte nell'esercizio e destinate, nel rispetto delle disposizioni vigenti, all'attività istituzionale o ad incremento del patrimonio.

Accantonamento alla Riserva Obbligatoria

L'accantonamento alla Riserva Obbligatoria è determinato in conformità alle disposizioni vigenti.

Accantonamento al Fondo per il volontariato

L'accantonamento al Fondo per il volontariato è determinato in conformità alle disposizioni della legge n. 266/91 e del provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica.

Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto

La voce accoglie gli accantonamenti effettuati a favore dell'attività istituzionale nei settori "rilevanti" e negli altri settori statutari. La voce comprende altresì l'accantonamento al fondo per la stabilizzazione delle erogazioni, determinato tenendo conto della variabilità attesa del risultato degli esercizi futuri e del livello tendenziale delle erogazioni ordinarie perseguito nel medio termine.

Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio

L'accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio è facoltativo e determinato in conformità alle disposizioni vigenti con l'obiettivo della conservazione nel tempo del valore del patrimonio.

I principi contabili adottati non si discostano da quelli utilizzati nel precedente esercizio.

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo la cui conoscenza sia necessaria per una migliore comprensione delle differenze tra le voci di questo bilancio e quelle del bilancio precedente.

3.3 Voci dell'attivo patrimoniale

3.3.1 Le immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni complessivamente iscritte in bilancio, al netto dei relativi fondi di ammortamento, per Euro 41.186.073 (Euro 40.478.760 nel 2017), sono così costituite:

	Costo storico	Fondi di ammortamento	Valore di bilancio
a) beni immobili strumentali	36.569.252	- 797.097	35.772.155
di cui erogazioni patrimonializzate	9.732.906	-	9.732.906
b) beni mobili d'arte	5.260.587	-	5.260.587
di cui erogazioni patrimonializzate	3.859.278	-	3.859.278
c) beni mobili strumentali	1.196.136	- 1.085.375	110.761
d) altri beni (beni immateriali)	42.570	-	42.570
Totale	43.068.545	-1.882.472	41.186.073

Le variazioni annue delle immobilizzazioni materiali e immateriali

	Beni immobili	Beni mobili d'arte	Beni mobili strumentali	Altri beni (*)	Totale
a) esistenze iniziali	35.150.490	5.254.587	73.683	-	40.478.760
<i>Aumenti:</i>					
b) acquisti	5.844	6.000	90.506	42.570	144.920
c) riprese di valore	-	-	-	-	-
d) rivalutazioni	-	-	-	-	-
e) altre variazioni	615.821	-	-	-	615.821
<i>Diminuzioni:</i>					
f) vendite	-	-	-	-	-
g) ammortamenti	-	-	- 53.428	-	- 53.428
h) svalutazioni durature	-	-	-	-	-
i) altre variazioni	-	-	-	-	-
l) rimanenze finali	35.772.155	5.260.587	110.761	42.570	41.186.073

(*) Si fa riferimento ai costi sostenuti per il progetto "Analisi e mappatura risorse umane, valorizzazione delle risorse, valutazione delle prestazioni e sistema incentivante": tali costi sono stati iscritti in bilancio tra "gli oneri pluriennali" (OIC n. 24), con il consenso del Collegio dei Revisori, come richiesto dal comma 5 dell'articolo 2426 del codice civile. Il piano di ammortamento avrà inizio a partire dall'esercizio 2019, anno in cui i costi per il progetto saranno completamente sostenuti.

Come già precisato nella sezione "Principi Contabili" e più precisamente alla voce "Immobilizzazioni materiali e immateriali", cui si rinvia per dettaglio, dal bilancio 2015 ci si è uniformati agli orientamenti contabili predisposti dalla Commissione Bilancio e Questioni Fiscali dell'ACRI; si è, pertanto, sospesa la procedura di ammortamento sul complesso immobiliare di interesse storico – artistico, denominato "Palazzo Montecuccoli", sede della Fondazione. Il valore contabile del citato complesso immobiliare, infatti, approssima il relativo valore di mercato come evidenziato da apposita perizia estimativa del marzo 2016, ritenuta tuttora valida ai fini della stima del valore di mercato dell'immobile.

Gli immobili di proprietà sono costituiti da:

- porzioni del complesso immobiliare denominato “Palazzo Montecuccoli”, in Via Emilia Centro 283, sede della Fondazione, immobile di prestigio e di interesse storico - artistico;
- complesso immobiliare Sant’Agostino di Modena. Il costo complessivamente sostenuto a fine 2018 ammonta a Euro 24.499.997, di cui Euro 5.745.272 di erogazioni patrimonializzate, iscritte nell’apposita sottovoce del passivo “fondi per erogazioni patrimonializzate”;
- Centro di Medicina Rigenerativa di Modena. In data 24 aprile 2008, è stato acquistato dall’Università di Modena e Reggio Emilia il terreno dove è stata realizzata l’opera, sostenendo un onere, comprensivo delle spese accessorie pari a Euro 80.424, con riserva di usufrutto per la durata di anni trenta e quindi fino al 24 aprile 2038. Qualora, alla data di estinzione dell’usufrutto per scadenza del termine trentennale massimo di legge, il Centro Ricerche fosse ancora attivo e funzionante, le parti potranno stipulare contratto di comodato, locazione od altro contratto che valga ad assicurare all’Università la prosecuzione dell’attività di detto centro per la durata di ulteriori nove anni. Sul terreno è ubicato il fabbricato, realizzato con risorse erogative della Fondazione, per un importo, al netto delle attrezzature di laboratorio e altre spese connesse, di Euro 9.514.095. Di tale somma, la quota riferibile al valore di usufrutto trentennale gratuito, calcolato in base ad un rendimento del 3% attualizzato, ammonta a Euro 5.606.885. Pertanto, il valore della nuda proprietà risulta pari a Euro 3.907.210. Il valore complessivamente patrimonializzato, pari a Euro 3.987.634, risulta iscritto oltre che alla presente voce dell’attivo anche alla voce “fondi per erogazioni patrimonializzate” del passivo;
- altri beni sono stati acquistati nel 2018 utilizzando risorse destinate alle erogazioni per complessivi Euro 6.000. Si tratta di beni e mobili d’arte, che la Fondazione ha acquisito al fine di destinarli ad utilizzo pubblico (mostre, esposizioni ed altri eventi).

Il relativo fondo a bilanciamento della posta attiva è esposto in bilancio tra i fondi per l’attività d’istituto (“altri fondi: per acquisto beni”).

A fine 2018 gli acquisti effettuati utilizzando risorse destinate alle erogazioni ammontano complessivamente a Euro 13.592.184 e sono relativi a:

Descrizione bene	Importo
Opere collezione fotografica d’arte	3.191.579
“ <i>Sumula seu breviluquium super concordia Novi et Veteris Testamenti</i> ”, codice miniato	252.404
Cristo, scultura in terracotta di Antonio Begarelli	101.335
Sant’Edilberto Re di Scozia, olio su tela di Matteo Coloretti	99.960
Fondi di Fotografia Storica	80.000
Raccolta manoscritti scientifici di Giuseppe Franchini	50.000
Acetaia	34.000
Raccolta documenti Giacomo Puccini	30.000
Altre opere e beni d’arte	20.000
Totale beni mobili d’arte	3.859.278
Progetto di recupero dell’ex Ospedale Sant’Agostino	5.745.272
Centro di Medicina Rigenerativa	3.987.634
Totale erogazioni patrimonializzate	13.592.184

Il totale degli investimenti immobiliari rispetta il limite massimo stabilito dall’art. 7, comma 3 bis, del D.lgs. 153/1999 in tema di diversificazione del patrimonio, come di seguito evidenziato:

Diversificazione del patrimonio ex art. 7, comma 3 bis, D.lgs. n. 153/99	Valore di bilancio
Patrimonio netto al 31/12/2017 (A)	818.416.323
Ammontare massimo investibile in beni immobili diversi da quelli strumentali (15% di A)	122.762.448
Investimenti in beni immobili non strumentali	-

3.3.2 Gli investimenti finanziari

Il Consiglio di Indirizzo, nella seduta del 17 luglio 2018, ha approvato il nuovo “Regolamento di Gestione del Patrimonio della Fondazione”. La Fondazione investe il proprio patrimonio al fine di perseguire scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico secondo quanto stabilito dal proprio Statuto.

La Fondazione attua un’adeguata politica di investimento, anche in ottica del nuovo modello gestionale di *Asset-Liability Management* (di seguito “ALM”), di cui si è dotata, volta al perseguimento dei seguenti obiettivi:

1. salvaguardia in termini prospettici del valore reale del patrimonio mediante l’adozione di idonei criteri prudenziali di diversificazione del rischio, ricorrendo, qualora opportuno, ad adeguate forme di copertura del rischio, in aderenza con il Protocollo ACRI - MEF;
2. salvaguardia dell’equilibrio finanziario della Fondazione attraverso un’adeguata gestione della liquidità;
3. conseguimento di un rendimento reale che consenta nel medio - lungo periodo di destinare alla copertura della politica di spesa programmata un flusso di risorse finanziarie coerente con gli obiettivi anche pluriennali stabiliti dalla Fondazione nei propri documenti programmatici.

Il modello ALM permette, pertanto, una gestione integrata tra i tre obiettivi strategici indicati; la strategia di investimento che fissa il rendimento obiettivo e il livello di rischio ad esso collegato va conseguentemente definita rispetto agli obiettivi di spesa nel medio e lungo termine e alla volatilità che si è disposti ad accettare in termini di spesa o di variazione del valore reale del patrimonio.

Per il raggiungimento di tali finalità, il Consiglio di Indirizzo, con l’approvazione del bilancio previsionale, approva contestualmente l’obiettivo di rischio - rendimento e la strategia ALM complessiva della Fondazione.

La Fondazione ha rinnovato a Prometeia l’incarico di consulenza e analisi a supporto delle attività di gestione finanziaria del patrimonio. Il servizio che Prometeia svolge per la Fondazione prevede la verifica periodica dell’asset allocation strategica in ottica ALM, un’analisi annuale del portafoglio finanziario, la revisione semestrale dell’asset allocation strategica al fine di monitorare la probabilità di raggiungimento degli obiettivi statuari e finanziari della Fondazione nel medio periodo, il monitoraggio mensile quali/quantitativo del profilo rendimento/ rischio atteso del portafoglio finanziario e la consulenza in materia di investimenti ai sensi dell’art. 1, comma 5, lett. f del TUF con riguardo a titoli quotati e fondi Ucits.

Di seguito si riporta la relazione predisposta dall’Advisor Prometeia relativa allo scenario macroeconomico e alla strategia di investimento del 2018.

Lo scenario macroeconomico

L’attività economica mondiale nel 2018 ha registrato un tasso di crescita sostanzialmente analogo a quello del 2017 ma con un contributo e una dinamica delle diverse aree geografiche diversa rispetto all’anno prima. Si è registrata, infatti, mediamente, una minore contribuzione dei paesi industrializzati, il cui tasso di crescita risulta più basso rispetto al 2017 e una dinamica generalmente più erratica; mentre nel primo semestre tutte le aree geografiche hanno proseguito il percorso di

crescita dell'anno precedente; nella seconda parte dell'anno si è assistito ad un generalizzato rallentamento, tanto da condizionare in maniera sensibile la dinamica dei mercati azionari nell'ultima parte dell'anno.

In Italia il rallentamento dell'economia è proseguito nei mesi estivi e ha portato ad una situazione di recessione tecnica nel secondo semestre del 2018. Oltre ai condizionamenti posti dall'ambiente esterno (tensioni protezionistiche, Brexit, rialzo del prezzo del petrolio) il rallentamento è stato determinato dalla frenata della domanda interna nonostante il miglioramento delle esportazioni le quali hanno in tal modo attenuato la fase di deterioramento dell'attività economica. Questo quadro presenta delle differenze rispetto a quello emerso per gli altri maggiori paesi dell'UEM le cui dinamiche comunque sono state piuttosto eterogenee.

La crescita statunitense è stata nel 2018 più sostenuta delle attese (2,9%) beneficiando della politica di bilancio espansiva. La Cina ha registrato l'atteso rallentamento della crescita economica che per ora resta circoscritto nei limiti ritenuti sostenibili.

L'evoluzione del quadro economico internazionale, alle prese con diverse incertezze sulla sostenibilità della crescita, associate a quelle sulle politiche economiche, hanno influenzato negativamente i mercati finanziari tanto da rendere il 2018 uno degli anni più complessi per la gestione dei portafogli. Si registrano infatti rendimenti negativi in quasi tutte le classi di attività; mentre nella prima parte dell'anno hanno sofferto di più i mercati obbligazionari; con il passare dei mesi si sono via via intensificate le problematiche sui mercati azionari. Per quanto riguarda in dettaglio l'andamento degli indici obbligazionari governativi, dopo un primo semestre generalmente negativo, nella seconda parte dell'anno, le riduzioni dei rendimenti soprattutto sul segmento a medio - lungo termine hanno generato una ripresa delle quotazioni, consentendo di registrare a fine anno rendimenti positivi, anche se in misura lieve. Diverso è il caso dei titoli di stato italiani che, a partire dalla fine del mese di maggio, hanno visto un intensificarsi delle tensioni, generando vendite soprattutto da parte degli investitori esteri. Lo spread BTP-Bund ha raggiunto un picco di 329 punti base nel corso del mese di novembre. Le incertezze associate agli effetti delle misure della Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza ed il contesto di rallentamento della crescita e debito pubblico elevato avevano spinto Moody's a declassare l'Italia a "BBB-" e Standard & Poor's a peggiorare il proprio outlook sul paese. La mediazione trovata verso fine anno sui saldi di finanza pubblica ha determinato un recupero delle quotazioni che però non ha consentito di portare la performance complessiva in territorio positivo. In generale, nel corso del 2018, si sono registrate tensioni sui credit spread; hanno sofferto in particolare i mercati obbligazionari dei paesi emergenti, ma anche i mercati corporate, sia investment grade che high yield, hanno registrato performance complessive negative. I mercati azionari sono stati negativi praticamente in tutte le principali aree geografiche. In particolare, da inizio ottobre si sono registrate perdite significative su tutti gli indici azionari e, a differenza delle altre fasi di calo osservate nel 2018, ha subito perdite significative anche il mercato statunitense: l'indice USA è diminuito di oltre il 10% in poco più di due mesi. Il mercato azionario italiano è stato complessivamente tra quelli più penalizzati con una perdita di oltre il 16%. La sofferenza si è concentrata nuovamente sul settore bancario alle prese con la necessità di conciliare evoluzioni normative sulla gestione dei crediti deteriorati, sempre più stringenti, con l'assenza di particolari driver di redditività dalla gestione caratteristica.

I fattori di rischio presenti nel contesto economico e politico internazionale, continueranno a condizionare le prospettive di breve termine per i mercati azionari, mantenendo quantomeno la volatilità su valori più elevati rispetto a quelli visti negli ultimi anni. Le tensioni commerciali tra USA e Cina non consentono di escludere nuove tensioni che potrebbero riflettersi in un rallentamento più marcato della crescita economica mondiale. Gli effetti negativi sarebbero rilevanti soprattutto per l'UEM, dove la decelerazione, che si sta già osservando, è accompagnata da un

inasprimento dei rischi politici, in Italia ma anche nel resto d'Europa. A ciò si aggiungono i rischi derivanti da eventuali intoppi nel processo di uscita dalla fase monetaria ultra-espansiva, con l'aumento dei tassi negli USA e la fine del QE della BCE. Al di là delle maggiori incertezze che potranno caratterizzare i prossimi mesi, le prospettive dei mercati azionari restano, comunque, tendenzialmente favorevoli per il medio termine, anche se, presumibilmente, con rendimenti più contenuti rispetto alle precedenti fasi espansive, coerentemente con prospettive di crescita economica moderata.

La strategia di investimento e l'evoluzione dell'asset allocation

La Fondazione ha adottato una strategia di investimento focalizzata su un attento e continuo monitoraggio dei rischi di portafoglio, sia immobilizzato sia circolante. Al fine di verificare la coerenza dell'asset allocation del portafoglio con l'evoluzione del contesto di mercato è stato effettuato un aggiornamento dell'analisi di ALM. Tale analisi ha portato all'individuazione da parte della Fondazione di una asset allocation di lungo periodo (c.d. strategica) che massimizza la probabilità di lungo periodo di raggiungere gli obiettivi istituzionali preposti e salvaguardare in termini reali il patrimonio disponibile. Parallelamente, nel corso del 2018 è proseguito il processo che porterà nei primi mesi del 2019 alla creazione di un veicolo dedicato alla Fondazione. La finalizzazione di tale processo porterà all'adozione di un nuovo modello di gestione degli investimenti che mira ad allinearsi alle best practice gestionali in ordine di diversificazione dei rischi, efficienza, semplificazione amministrativa e separatezza delle funzioni, in linea con i dettami del Protocollo d'Intesa Acri-MEF.

Nel corso degli ultimi anni, la gestione del portafoglio non immobilizzato è stata incentrata su un'ampia diversificazione geografica, settoriale e per stile di gestione. Tale diversificazione mirava, infatti, a bilanciare e diversificare i rischi del portafoglio immobilizzato, i cui investimenti fanno riferimento principalmente al mercato azionario italiano. Al fine di perseguire al meglio tale obiettivo, si è fatto ricorso a strumenti di risparmio gestito e alle gestioni patrimoniali. Il ricorso a gestori specializzati è stato e viene reputato indispensabile per coprire quei mercati e settori nei quali la conoscenza ed il presidio continuo degli investimenti è prerogativa essenziale per il buon esito dell'investimento. Con l'avvio del nuovo modello di gestione tali finalità, a fronte di una maggiore efficienza gestionale, verranno assolte dal veicolo di prossimo avvio. Pertanto, nel corso del 2018 l'investimento nel portafoglio di prodotti di risparmio gestito è stato gradualmente ridotto tramite operazioni di dismissione, parziale o integrale, degli strumenti in portafoglio; inoltre, sono state colte, in chiave tattica, opportunità di vendita che permettevano di realizzare una plusvalenza latente o di compensare plusvalenze e minusvalenze al fine di ridurre al minimo la perdita latente maturata sul portafoglio da inizio anno. Nello specifico, il portafoglio di strumenti di risparmio gestito è stato oggetto di dismissioni per un controvalore complessivo pari a circa 71,2 milioni di Euro. Ad inizio 2018 la Fondazione aveva in portafoglio le gestioni patrimoniali a benchmark Banor e UBS (per un controvalore investito complessivo pari a circa 76 milioni di Euro) e la gestione di yield enhancement Fondaco sul titolo UniCredit (per circa 7 milioni di Euro). Nel corso dell'esercizio, sono stati conferiti ulteriori 25 milioni di Euro alla gestione patrimoniale Banor mentre dalla gestione affidata a Fondaco sul titolo UniCredit, sono stati prelevati circa 4 milioni di Euro destinati ad una gestione di yield enhancement sul titolo Bper, sempre affidata al gestore Fondaco.

La gestione degli investimenti nel 2018, e conseguentemente l'asset allocation di fine anno, sono state in parte condizionate dalla previsione di avvio del veicolo nei primi mesi del 2019. Oltre che per l'operatività, nel corso dell'anno l'asset allocation si è, inoltre, modificata per effetto dell'andamento dei prezzi nel corso dell'esercizio.

Nella tabella successiva viene riportata l'evoluzione nel 2018 dell'asset allocation del

portafoglio finanziario a valori di mercato:

Asset class portafoglio finanziario:	Dic-17		Dic-18	
	mln di euro	%	mln di euro	%
Monetario	17,7	1,8	96,3	11,4
Obbligazionario	234,6	23,8	94,4	11,1
Azionario	496,3	50,4	440,2	51,9
Flessibile/Rend.assoluto	217,0	22,1	189,1	22,3
Altro	19,2	1,9	28,2	3,3
Totale	984,8	100,0	848,2	100,0

Il rendimento del portafoglio della Fondazione

Al netto delle componenti straordinarie, ed alla luce dell'applicazione del D.L. 119/2018 sul titolo Unicredit, il rendimento complessivo del portafoglio finanziario è risultato in linea con quello ipotizzato nel Documento Programmatico 2018. Tale risultato è frutto, in particolare, dei dividendi incassati e della gestione attiva dei Cashes e delle partecipazioni Poste Italiane e Ferrari: la dismissione di tali assets nel corso dell'esercizio 2018 ha permesso di realizzare consistenti plusvalenze.

Il rendimento dell'esercizio è quantificato pari al +3,8% dell'investimento medio. Al risultato ha contribuito, in maniera prevalente, il portafoglio di partecipazioni azionarie in ragione del suo elevato peso sul totale e del rendimento pari al +6,0%. Tale risultato è imputabile per quasi la totalità a dividendi incassati e per la restante parte, pari a circa al 3%, alle plusvalenze realizzate sulle vendite effettuate sulle partecipazioni Poste Italiane e Ferrari, nonché al premio incassato dalla vendita di un'opzione call sul titolo Eni, rimasta inoptata a scadenza. Il portafoglio obbligazionario ha generato un risultato a bilancio pari al 49,0% dell'investito medio ed ha beneficiato delle plusvalenze realizzate dalle vendite parziali del titolo Cashes. Gli strumenti di risparmio gestito e le gestioni patrimoniali hanno particolarmente risentito dell'andamento negativo dei mercati finanziari, in particolare nell'ultimo trimestre del 2018, generando un rendimento a fine anno del -5,2%. Infine, il portafoglio di fondi chiusi ha contribuito negativamente al risultato d'esercizio con un rendimento pari al -2,9% dell'investito medio. Il contributo della liquidità è risultato marginale in ragione dei bassi tassi di interesse riconosciuti dagli intermediari con elevato standing creditizio presso cui la Fondazione ha depositato le giacenze di conto corrente.

3.3.2.1 Le immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono esposte in bilancio per Euro 378.766.628 (Euro 381.862.956 nel 2017) e sono così composte:

- a) partecipazioni in società strumentali: Euro 6.333.418 (analogo valore nel 2017);
- b) altre partecipazioni: Euro 315.778.963 (Euro 277.318.444 nel 2017);
- c) titoli di debito: Euro 20.190.805 (Euro 70.002.160 nel 2017);
- d) altri titoli: Euro 36.463.442 (Euro 28.208.934 nel 2017).

a) Le partecipazioni in società strumentali

Le partecipazioni in società strumentali ammontano a Euro 6.333.418 e sono così suddivise:

- **partecipazioni di controllo: Euro 215.661** (analogo valore nel 2017); si tratta della Fondazione Modena Arti Visive (già Fondazione Fotografia Modena, modificata con atto notarile il 4 ottobre 2017), costituita in data 3 dicembre 2012 dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Modena (che ha conferito Euro 100.000 a costituzione del patrimonio) e il Comune di Modena (che ha messo a disposizione i locali e relativi impianti, attrezzature tecniche, materiali e arredi siti) e il Comune di Modena. La Fondazione potrà esercitare e promuovere, direttamente e o indirettamente, attività culturali, artistiche, espositive, editoriali, archivistiche e documentarie, museali, di formazione e didattiche, di ricerca, catalogazione e raccolta di materiali e documenti relativi alla fotografia e, in genere, all'immagine. Il recesso della Fondazione Cassa di Risparmio di Modena determina automaticamente lo scioglimento di Fondazione Modena Arti Visive. L'investimento complessivo di Euro 215.661 trova la sua contropartita in un apposito fondo del passivo, riclassificato nella voce "Fondi per l'attività d'istituto".

- **altre partecipazioni: Euro 6.117.757** (analogo valore nel 2017); si tratta della "Fondazione con il Sud", costituita a seguito degli accordi intercorsi, con protocollo d'intesa sottoscritto in data 5 ottobre 2005, tra l'ACRI e il Forum permanente del Terzo settore, volti a realizzare "un progetto nazionale per la infrastrutturazione sociale del sud e per un maggior sostegno al volontariato mediante i centri di servizio". Tenuto conto che nello Statuto della Fondazione con il Sud è previsto che, in caso di scioglimento, il residuo patrimoniale venga restituito ai fondatori, è stato costituito un fondo di pari importo, a bilanciamento della posta attiva, ricompreso nei fondi per l'attività d'istituto.

b) Le altre partecipazioni

Le altre partecipazioni ammontano a Euro 315.778.963 (Euro 277.318.444 nel 2017).
In dettaglio:

Denominazione	Numero azioni possedute	Risultato ultimo esercizio	Ultimo dividendo percepito	Quota capitale posseduta	Valore di bilancio	Valore unitario
Carimonte Holding(*3)						
- azioni ordinarie	10.009.000	7.295.124	8.647.776	40,036%	79.491.842	7,942
- azioni privilegiate	4.982.000		6.704.448	19,928%	39.567.225	7,942
Cassa Depositi e Prestiti (*4))	511.200	2.203.445.268	2.034.576	0,1493%	20.731.529	40,555
HERA (*1)	20.700.000	296,6	1.966.500	1,390%	35.895.400	1,734
ENI (*1)	3.018.798	4.426	1.312.000	0,083%	50.216.517	16,635
CDP Reti (*1)	608	517	1.490.585	0,376%	20.006.100	32.904,77
Poste Italiane (*a)	-	-	247.800	-	-	-
Banco BPM (*2)	450.304	- 59.432	-	0,097%	3.601.456	7,998
Bper Banca (*2)	14.445.000	401.953	1.588.950	3,001%	64.777.134	4,484
Banca Popolare Etica (*4)	8.023	2.273.208	-	0,709%	451.260	56,246
FINPRO (*4)	2.000	370.440	20.000	-	1.000.000	500
Consorzio per il festival <i>filosofia</i> (*3)	-	9.235	-	-	3.000	-
Democenter Sipe (*4)	-	1.643	-	3,949%	37.500	-
Totale			24.012.635		315.778.963	

(*1) Valore espresso in milioni di euro dell'utile netto consolidato al 31 dicembre 2018;

(*2) Valore espresso in migliaia di euro dell'utile netto consolidato al 31 dicembre 2018;

(*3) Valore espresso in euro dell'utile al 31 dicembre 2018;

(*4) Valore espresso in euro dell'utile al 31 dicembre 2017;

a) partecipazione interamente ceduta in data 30 luglio 2018; prezzo di cessione Euro 7,737; controvalore dell'operazione Euro 4.564.731; plusvalenza netta realizzata pari a Euro 426.807.

Di seguito si illustrano alcuni dettagli delle partecipate:

- **Carimonte Holding S.p.A.**, società finanziaria non quotata con sede legale a Bologna;
- **Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.**, società di esercizio diretto e indiretto di finanziamento di pubblico interesse non quotata con sede legale a Roma;
- **HERA S.p.A.**, società leader nella gestione dei servizi legati al ciclo idrico, nel settore energetico e nella gestione dei servizi ambientali quotata con sede legale a Bologna;
- **ENI S.p.A.**, società che opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione e commercializzazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni quotata con sede legale a Roma;
- **CDP-Reti S.p.A.**, società costituita nel 2014 che ha come oggetto sociale l'esercizio dell'attività di assunzione in via diretta o indiretta di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di società di capitali o enti, italiani o esteri, principalmente operanti nel campo delle infrastrutture di rete nel settore dell'energia e del gas, avente sede legale in Roma;
- **Banco BPM S.p.A.** società bancaria quotata con sede legale a Verona;
- **Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.p.A.**, società bancaria quotata con sede legale a Modena;
- **Banca Popolare Etica S.c.p.a.**, società bancaria non quotata con sede legale a Padova;
- **Fin. Pro. Società cooperativa**, società cooperativa con sede legale a Modena. La cooperativa si prefigge di promuovere, collaborare e partecipare allo sviluppo ed al consolidamento del movimento cooperativo e mutualistico, favorendo la costituzione di nuove cooperative o società da esse partecipate e lo sviluppo delle attività aziendali dei soci;

- **Fondazione Democenter Sipe Centro servizi per l'innovazione e il trasferimento tecnologico, società consortile a responsabilità limitata**, società non quotata con sede legale a Modena;
- **Consorzio per il festival *filosofia***, con sede legale a Modena. Il consorzio cura la promozione e la gestione della manifestazione denominata *festivalfilosofia* e la promozione di iniziative connesse.

Nella tabella che segue si evidenziano le partecipazioni che si sono movimentate nel corso del 2018:

	Eni	Poste Italiane	Bper Banca	Banca Pop. Etica
Valore iniziale	30.298.283	3.987.966	42.496.893	201.250
Acquisti / Aumenti capitale	19.918.234	-	22.280.241	250.010
Rivalutazioni	-	-	-	-
Vendite	-	- 4.564.731	-	-
Svalutazioni	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
Risultato c/vendita (*)	-	576.765	-	-
Trasferimento portafoglio	-	-	-	-
Valore finale	50.216.517	-	64.777.134	451.260

(**) Poste Italiane: in data 30 luglio sono state cedute n. 590.000 azioni al prezzo di Euro 7,737; controvalore dell'operazione Euro 4.564.731; plusvalenza netta realizzata pari a Euro 426.807.

Di seguito un dettaglio delle operazioni poste in essere nel corso del 2018.

Bper Banca

La Fondazione ha incrementato nel corso del 2018 la sua percentuale di partecipazione nel capitale sociale della banca modenese, attestandosi poco sopra la soglia del 3%. L'investimento è aumentato di Euro 22.280.241 rispetto al valore registrato nel bilancio 2017: si è passati, infatti, dal possesso di n. 9.630.000 azioni a fine 2017, iscritte ad un valore unitario di Euro 4,41 per un valore contabile complessivo di Euro 42.496.893, al possesso di n. 14.445.000 azioni a fine 2018, iscritte ad un valore unitario di Euro 4,48, per un valore contabile complessivo di Euro 64.777.134.

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato nel corso dell'esercizio l'avvio di un programma di gestione attiva della partecipazione in Bper Banca, con l'obiettivo di salvaguardare il valore reale del patrimonio della Fondazione investito nella partecipata e di ottenere un rendimento aggiuntivo ("*yield enhancement*") rispetto all'incasso del dividendo, sia mantenendo un profilo neutrale rispetto ai mercati sia non compromettendo l'esercizio dei diritti di voto. La Fondazione, considerata la strategicità dell'investimento (iscritto sin dall'origine tra le immobilizzazioni finanziarie) ha precluso al gestore la possibilità di vendita delle azioni. Per ulteriori approfondimenti si rimanda al paragrafo "3.3.2.2 Gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale".

ENI

La Fondazione ha incrementato nel corso del 2018 anche la sua percentuale di partecipazione nel capitale sociale di Eni: l'investimento è aumentato di Euro 19.918.234 rispetto al valore registrato nel bilancio 2017. Si è passati, infatti, dal possesso di n. 1.600.000 azioni a fine 2017, iscritte ad un valore unitario di Euro 18,936, per un valore contabile complessivo pari a Euro 30.298.283, al possesso di n. 3.018.798 azioni a fine 2018, iscritte ad un valore unitario di Euro 16,635, per un valore contabile complessivo pari a Euro 64.777.135.

Banca Popolare Etica

Banca Popolare Etica ha deliberato nel corso dell'anno 2018 un'operazione di emissione di un prestito subordinato, per un ammontare massimo di Euro 5.000.000, con durata 5 anni ed un tasso fisso annuo pari al 5,20%, denominato "Tasso fisso subordinato di tipo Tier II 28/12/2018 - 28/12/2023", destinato ad investitori professionali che sottoscrivano contestualmente azioni della Banca per un controvalore almeno pari a quello della sottoscrizione obbligazionaria e si impegnano a mantenere tale partecipazione azionaria per tutta la durata del prestito.

Pertanto, nell'ambito di tale operazione, la Fondazione ha sottoscritto contestualmente n. 5 Obbligazioni subordinate Banca Popolare Etica S.c.p.a. "Tasso fisso subordinato 5,20% di tipo Tier II 28/12/2018 - 28/12/2023" di valore nominale unitario pari a Euro 50.000 e n. 4.348 azioni ordinarie Banca Popolare Etica s.c.p.a. al prezzo di Euro 57,50 per un controvalore complessivamente investito di Euro 250.010. Pertanto, a fine 2018, la Fondazione possiede n. 8.023 azioni, iscritte ad un valore unitario di Euro 56,246, per un valore contabile complessivo pari a Euro 451.260.

Nella tabella che segue si evidenziano gli scostamenti tra valore di bilancio e valore corrente degli investimenti effettuati.

Denominazione	Valore di bilancio	Valore corrente (*)	Differenza
Carimonte Holding (*)	119.059.067	111.812.133	- 7.246.934
Cassa Depositi e Prestiti (**)	20.731.529	32.578.776	11.847.247
Hera	35.895.400	55.103.400	19.208.000
Eni	50.216.517	41.502.435	- 8.714.082
Cdp – Reti	20.006.100	20.006.100	-
Bper Banca	64.777.134	48.592.980	- 16.184.154
Banco BPM	3.601.456	886.198	- 2.715.258
Banca Popolare Etica	451.260	451.260	-
FINPRO	1.000.000	1.000.000	-
Consorzio per il festival <i>filosofia</i>	3.000	3.000	-
Democenter Sipe	37.500	37.500	-
Totali	315.778.963	311.973.782	-3.805.181

(*) Per Carimonte Holding S.p.A. è stato utilizzato il progetto di bilancio al 31 dicembre 2018 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2019; per le società quotate in borsa è stato utilizzato il prezzo di mercato dell'ultimo giorno di borsa del 2018; per le società non quotate è stato mantenuto il costo storico.

(**) Il valore corrente di Cassa Depositi e Prestiti è quello relativo alla valutazione effettuata nel 2016 dalla banca Nomura, incaricata dall'ACRI, nell'ambito della richiesta del parere di congruità sul numero di azioni di CDP da emettere nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale finalizzato al conferimento di una partecipazione del 35% di Poste Italiane S.p.A. al MEF. Da tale valutazione è emerso un valore dell'azione di Cassa Depositi e Prestiti di Euro 63,73.

Sulle altre partecipazioni iscritte in bilancio che presentano un valore corrente inferiore al valore contabile non sono state effettuate ulteriori rettifiche di valore; si è, infatti, ritenuto che tale minor valore sia imputabile alla volatilità dei mercati finanziari e, quindi, in un'ottica di medio e lungo periodo, non di natura durevole.

c) I titoli di debito

I titoli di debito al 31 dicembre 2018 ammontano a Euro 20.190.805 (Euro 70.002.160 nel 2017). In dettaglio:

- **Obbligazioni Bank of New York convertibili in azioni UniCredit (Cashes):** nessun valore (70.002.160 nel 2017). Nel 2018 le Obbligazioni Bank of New York convertibili in azioni UniCredit (Cashes) sono state trasferite dal portafoglio immobilizzato al portafoglio "circolante", in seguito alle delibere di integrale dismissione assunte dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso dell'esercizio 2018 sono state vendute obbligazioni per nominali Euro 131.900.000 e realizzate plusvalenze nette per Euro 11.445.900, iscritte nella voce "Proventi straordinari" del conto economico dell'esercizio 2018. La parte residua dei *Cashes*, pari a nominali Euro 29.574.800 e un valore contabile di Euro 12.821.195, è stata trasferita al portafoglio non immobilizzato, in quanto destinati alla vendita (ultimata nel mese di marzo 2019).

La tabella successiva riporta la movimentazione intervenuta nel 2018:

	Nominali	Valore contabile unitario	Valore di bilancio
Rimanenza al 31 dicembre 2016	119.500.000	100,00	119.500.000
Conferimento Carimonte Holding	41.974.800	48,100	20.189.739
Rimanenza ante aumento di capitale UniCredit	161.474.800	86,509	139.689.739
Scorporo del valore dei diritti			- 69.687.579
Rimanenza post aumento di capitale	161.474.800	43,352	70.002.160
Vendite esercizio 2018	- 131.900.000		- 57.180.965
Trasferimento al portafoglio titoli immobilizzato	- 29.574.800	43,352	- 12.821.195
Rimanenza al 31 dicembre 2018	-	-	-

Gli interessi maturati nel corso del 2018 su tali strumenti, al netto della ritenuta fiscale, ammontano a Euro 2.896.594.

- **Titoli del debito pubblico italiano (BOT e CTZ):** Euro 19.940.805 (nessun valore nel 2017);
- **Obbligazioni subordinate Banca Popolare Etica S.c.p.a. "Tasso fisso subordinato 5,20% di tipo Tier II 28/12/2018 - 28/12/2023":** Euro 250.000 (nessun valore nel 2017).

I titoli di debito immobilizzati hanno maturato interessi attivi, al netto della ritenuta fiscale, per Euro 2.912.644.

Nella tabella che segue si evidenziano gli scostamenti tra valore di bilancio e valore corrente dei titoli di debito immobilizzati e gli interessi maturati nel corso del 2018:

Denominazione	Valore di bilancio	Valore corrente (*)	Differenza	Interessi netti
<i>Cashes</i>	-	-	-	2.896.594
BOT 14 MAG 2019	2.998.052	2.998.170	118	1.142
BOT 12 LUG 2019	1.997.521	1.998.360	839	1.036
BOT 12 APR 2019	2.998.195	3.000.210	2.015	1.343
BOT 13 SET 2019	2.992.801	2.993.850	1.049	2.234
CTZ 30 MAG 2019	2.997.056	2.997.210	154	1.556
CTZ 30 OTT 2019	2.988.656	2.994.120	5.464	3.056
CTZ 30 MAR 2020	2.968.524	2.988.780	20.256	5.604
Obb. Banca Etica 5,20% 2023	250.000	250.000	-	79
Totali	20.190.805	20.220.700	29.895	2.912.644

(*) Per i titoli del debito pubblico italiano è stato utilizzato il prezzo di mercato dell'ultimo giorno di Borsa del 2018; per l'obbligazione subordinata Banca Popolare Etica, non quotata, è stato mantenuto il costo storico.

d) Gli altri titoli

Gli altri titoli ammontano a Euro 36.463.442 (Euro 28.208.934 nel 2017); si tratta di fondi mobiliari chiusi di *private equity*. In dettaglio:

- **Fondo “TT Venture”**: Euro 8.903.187 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 1.103.065); sottoscritto nel 2008, è un fondo comune di investimento mobiliare chiuso, di diritto italiano e riservato ad investitori qualificati. La durata del Fondo è di dodici anni (con facoltà di proroga di ulteriori tre anni). L'obiettivo dichiarato del fondo è di incrementare il valore del patrimonio attraverso operazioni di *seed capital* (ovvero investimenti in imprese nella fase di creazione), di *venture capital* (ovvero investimenti nel capitale di rischio di imprese non quotate che si collocano nella prima fase del ciclo imprenditoriale, o in fase di riposizionamento del modello di business) oppure di *private equity* (investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate che tipicamente sono già avviate). La società di gestione (Indaco Venture Partners SGR S.p.A) persegue tali obiettivi attraverso operazioni di acquisizione di imprese impegnate nell'attività di ricerca: le aziende target sono quindi caratterizzate dall'impiego di tecnologie innovative e impegnate nella ricerca scientifica e nell'innovazione tecnologica. I settori di intervento vertono sulla biomedicina, l'energia alternativa, sul risparmio energetico e sull'agro alimentare. L'area geografica di riferimento è prevalentemente l'Italia. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi, ma ha rimborsato quote per Euro 93.747 ed ha effettuato richiami per Euro 39.062.
- **Fondo “Emilia Romagna Social Housing”**: Euro 4.731.699 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 5.268.301); sottoscritto nel 2011, è un fondo comune di investimento immobiliare di diritto italiano riservato ad investitori qualificati, finalizzato ad interventi di *housing sociale* nel territorio della Regione Emilia Romagna. Si tratta di una iniziativa avviata in sede ACRI sul tema abitativo che ha portato alla costituzione di un Fondo nazionale (Fondo Abitare) con una dotazione messa a disposizione da Cassa Depositi e Prestiti, che alimenta fondi regionali o territoriali a favore dell'edilizia sociale. Si tratta di un passo importante per l'intervento delle Fondazioni nell'ambito dell'*housing sociale*, sia perché attiva un cofinanziamento dal fondo nazionale nella misura del 40% delle risorse raccolte a livello territoriale, sia perché offre la possibilità di affidare la gestione dell'intervento ad enti con professionalità adeguate e competenze nel settore: nel caso specifico Investire Sgr per la gestione del Fondo e la Fondazione Housing

Sociale per le attività immobiliari ed edilizie specifiche. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote, ha effettuato solo richiami per Euro 1.281.861.

- **Fondo “Green Star – comparto Bioenergie”**: Euro 5.000.000; sottoscritto nel 2013, è un fondo comune di investimento immobiliare multi-comparto di diritto italiano riservato ad investitori istituzionali. La durata del fondo è di venticinque anni. L’obiettivo dichiarato del fondo è di produrre energia elettrica e termica da fonti rinnovabili attraverso la valorizzazione di sottoprodotti/rifiuti come scarti agricoli e animali. La società di gestione (Real Estate Asset Management Sgr) persegue tali obiettivi attraverso uno screening delle opportunità di investimento meritevoli in base a criteri di valutazione economica/finanziaria che consenta di attivare piccoli impianti di produzione di biomassa, sfruttando l’accesso agli incentivi GSE (Gestore Servizi Energetici) aventi una durata di venti anni. L’area geografica di investimento è rappresentata esclusivamente dall’Italia. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote.

- **Fondo Invest In Modena**: Euro 1.656.674 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 3.368.326); sottoscritto nel 2014, è un fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori istituzionali, gestito da un team di Gradiente Sgr: l’obiettivo del fondo è quello di fornire nuove risorse finanziarie a sostegno di progetti di sviluppo delle imprese modenesi, con particolare attenzione agli investimenti in corso di realizzazione nelle aree colpite dal sisma. Rientrano in questo ambito i progetti di espansione internazionale; di innovazione tecnologica e industriale; gli ammodernamenti degli impianti industriali. La forma principale di investimento è l’aumento di capitale che permette piani di sviluppo in condizioni finanziarie equilibrate, migliora il rating bancario e di conseguenza facilita l’accesso ai finanziamenti bancari. All’apporto di capitale si aggiunge la possibilità di finanziare le imprese attraverso l’emissione di obbligazioni convertibili. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote, ha effettuato solo richiami per Euro 366.563.

- **Fondo Atlante**: Euro 3.991.248, così composti: versamenti Euro 19.963.804; svalutazione effettuata nel 2017 per Euro 15.972.555 (causa l’azzeramento del valore investito nella banche venete partecipate, Popolare di Vicenza e Veneto Banca, risultante dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa). Impegni residui di sottoscrizione Euro 36.197. Sottoscritto nel 2016, è un fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori istituzionali, gestito da Quaestio Capital Management SGR S.p.A.: l’obiettivo del fondo è quello di incrementare il valore del proprio patrimonio effettuando le seguenti operazioni di investimento:
 - investimenti in Emittenti che si trovino ad avere ratio patrimoniali inadeguati rispetto ai minimi stabiliti nell’ambito dello SREP (il processo di revisione e valutazione prudenziale che viene condotto annualmente da Banca d’Italia e dalla Banca Centrale Europea allo scopo di accertare che le banche e i gruppi bancari si dotino di presidi di natura patrimoniale, organizzativa e di gestione della liquidità appropriati rispetto ai rischi assunti, anche in scenari di stress, assicurando il complessivo equilibrio gestionale, ai sensi della Direttiva 2013/36/UE, c.d. Direttiva CRD IV, e della Circolare di Banca d’Italia n. 285 del 17 novembre 2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione III.) e che, quindi, realizzino, su richiesta dell’Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniale da attuarsi mediante aumento di capitale;
 - investimenti in *Non Performing Loan* (indica i crediti di banche italiane classificati nel bilancio delle stesse quali “crediti deteriorati”) di una pluralità

di banche italiane, eventualmente garantiti da asset, anche immobiliari nonché in asset immobiliari (anche non posti a garanzia) nel contesto di operazioni di valorizzazione dei *Non Performing Loan* mediante sottoscrizione di strumenti finanziari di diverse *seniority*, in particolare esposizioni *junior* ed eventualmente *mezzanine*, anche non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da uno o più veicoli costituiti ad hoc.

La durata del fondo, prevista di cinque anni, potrà essere prorogata per tre periodi massimi di un anno ciascuno; l'ammontare totale raccolto da investitori professionali è fissato tra un minimo di 4 e un massimo di 6 miliardi di Euro.

Sono stati sottoscritti impegni per un importo superiore ai 4,2 miliardi di Euro; tra i principali contributori, insieme alle banche per oltre 3 miliardi di Euro e le assicurazioni per circa 685 milioni di Euro, compaiono l'insieme delle fondazioni di origine bancaria, che hanno contribuito a finanziare la costituzione del Fondo Atlante per un importo complessivo superiore ai 535 milioni di Euro.

Il fondo, nel corso del 2018, ha effettuato solo richiami per Euro 1.530.178.

- **Fondo “Advanced Capital IV”**: Euro 2.664.007 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 2.335.993); sottoscritto nel 2017, è un fondo di investimento alternativo mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori professionali e investitori qualificati, gestito da Capital Dynamics Sgr S.p.A. La durata massima del fondo, fissata in 10 anni, potrà essere prorogata per uno o due periodi di minimo un anno e massimo tre anni. Lo scopo del fondo è di incrementare il valore del patrimonio attraverso operazioni di investimento, principalmente di media e lunga durata, nel capitale di rischio e /o debito di imprese, attraverso operazioni diversificate per tipologia (*buy-out, seed capital, venture capital, growth capital, private debt, restructuring*, altro). L'ammontare totale del fondo è pari a 400 milioni di Euro. Il fondo investe in schemi di investimento che investono nel mercato nordamericano (massimo 60%), nel mercato dell'Unione Europea (massimo 60%) e in altri mercati (massimo 60%), posto che in ogni caso l'investimento nei mercati emergenti non supererà il 30%. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote, ha effettuato solo richiami per Euro 1.082.289.
- **Fondo “Tessalo”**: Euro 3.000.000; sottoscritto nel 2018, è un fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori professionali e investitori qualificati, gestito da Dea Capital Real Estate Sgr S.p.A. La durata massima del fondo, fissata in 10 anni, potrà essere prorogata per due volte, per un periodo massimo di cinque anni per ciascuna proroga. L'ammontare totale del fondo è fissato tra un minimo di 30 milioni di Euro ed un massimo di 500 milioni di Euro. Lo scopo del fondo è di gestire ed aumentare il valore del patrimonio attraverso l'investimento collettivo di capitali in beni immobili di qualsiasi tipo o natura, e/o diritti reali immobiliari, ivi inclusi quelli derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori, in partecipazioni in società immobiliari ed in quote di altri FIA immobiliari italiani o esteri nonché misura non inferiore al 90%, nonché, in misura residuale e comunque non superiore al 10%, in OICR collegati di tipo immobiliare. I beni immobili oggetto di investimento saranno, prevalentemente, individuati in Italia, tra quelli aventi destinazione ad uso ospedaliero, socio – sanitario e assistenziale e cliniche già locati o da concedere in locazione. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote.
- **Fondo “Three Hills Capital Solutions III TH Decalia III”**: Euro 484.920 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 2.515.080); sottoscritto nel 2018, è un fondo di investimento alternativo riservato facente parte di un comparto di una SICAV lussemburghese gestita da Three Hills Capital Partners S.A. La durata

massimo del fondo è fissata in 5 anni, al termine dei 3 anni del periodo di investimento. Lo scopo del fondo è di aumentare il valore del patrimonio attraverso il finanziamento opportunistico di aziende a media capitalizzazione in crescita in Europa, mettendo a disposizione capitale per lo sviluppo d'impresa e supportando operazioni di *buyout* di minoranze. L'ammontare totale del fondo è fissato tra un minimo di 400 milioni di Euro ed un massimo di 500 milioni di Euro (per aziende *hard – cap*). Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote.

- **Fondo “Fondo di credito diversificato per le Imprese – Fondo Muzinich Springrowth”**: Euro 129.900 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 2.870.100); sottoscritto nel 2018, è un fondo comune di investimento alternativo italiano (FIA) mobiliare di tipo chiuso riservato, gestito da Springrowth Sgr S.p.A. La durata massima del fondo, fissata in 8 anni, potrà essere prorogata per tre anni. L'ammontare totale del fondo è fissato tra un minimo di 200 milioni di Euro ed un massimo di 550 milioni di Euro. Il Fondo investe principalmente in crediti e titoli rappresentativi di crediti, ivi inclusi i crediti erogati a valere sul proprio patrimonio, nonché in strumenti finanziari emessi da microimprese, piccole o medie imprese e piccole *mid - cap*. Esso si inquadra pertanto quale fondo di credito. L'obiettivo del Fondo è generare un apprezzamento di lungo termine del patrimonio mediante l'investimento in un portafoglio diversificato di strumenti di finanziamento di tipo senior *non-distressed* (prestiti ed obbligazioni), *secured* o *unsecured*. In particolare, il Fondo potrà investire in strumenti di finanziamento a tasso variabile o fisso, nella forma di erogazione di un prestito ovvero obbligazioni. (*plain vanilla* e cd. mini-bond emessi da imprese italiane ed imprese Europee. Il Fondo investirà nelle imprese beneficiarie che siano imprese italiane un importo almeno pari al 50% dell'importo totale del capitale investito al termine del periodo di investimento, fino ad un massimo dell'80%. Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote.
- **Fondo “Tikehau Direct Lending IV”**: Euro 1.792.621 (impegno residuo di sottoscrizione: Euro 3.250.000); sottoscritto nel 2018, è un fondo di investimento alternativo appartenente ad una SICAV-SIF lussemburghese (AIF), gestita da Tikehau Investment II S.C.S. Lo scopo del fondo è la creazione di un portafoglio di *private debt* attraverso la concessione di finanziamenti ad aziende europee e il finanziamento di operazioni di acquisizione. Come evidenzia il nome del fondo si tratta di operazioni di *direct lending* (il prestito da parte di fondi di imprese ad altre imprese di grandezza medio piccola), in particolare il gruppo di imprese target è costituito da quelle che presentano un *enterprise value* tra 50 milioni di Euro e 1 miliardo di Euro e un EBITDA tra 7 milioni di Euro e 60 milioni di Euro. La strategia di investimento target prevede un'ampia diversificazione sia a livello settoriale (massimo 25% del portafoglio investito in un singolo settore) sia a livello di singolo investimento (massimo 7% del totale investito). Il fondo, nel corso del 2018, non ha distribuito proventi e non ha rimborsato quote.
- **Fondi comuni di investimento immobiliari**: Euro 4.109.186. Si tratta di 6 fondi a suo tempo trasferiti dalla Gestione patrimoniale individuale Pioneer per effetto della modifica intervenuta nella tipologia del mandato conferito al gestore; data la tipologia dei fondi e la scarsa operatività presente sul mercato (pur essendo tutti fondi quotati) si è preferito immobilizzare tale tipologia di investimenti. Tali fondi non hanno distribuito dividendi nel corso del 2018, ma hanno rimborsato quote per Euro 466.533. Nel corso del 2018 i fondi immobiliari Investietico e Europa Immobiliare 1 hanno distribuito quote di capitale che hanno determinato, in capo alla Fondazione, proventi da assoggettare a imposta per un importo lordo di Euro 33.457 (Euro 24.758 al netto della ritenuta fiscale del 26%). Il fondo immobiliare

Europa Immobiliare 1 è scaduto nel corso del 2018 ed è in corso di liquidazione; pertanto, è stato trasferito al portafoglio titoli non immobilizzato.

Nella tabella che segue si evidenziano gli scostamenti tra valore di bilancio e valore corrente degli altri titoli immobilizzati e i proventi maturati nel corso del 2018.

Denominazione	Valore di bilancio	Valore corrente (*)	Differenza (**)	Proventi/Dividendi
Fondo TT Venture	8.903.187	3.240.964	- 5.662.223	-
Fondo Social Housing	4.731.699	4.416.152	-315.547	-
Fondo Green Star	5.000.000	3.584.019	-1.415.981	-
Fondo Invest In Modena	1.656.674	524.157	- 1.132.517	-
Fondo Atlante	3.991.248	4.142.069	150.821	-
Fondo Advanced Capital IV	2.664.007	2.406.683	-257.324	-
Fondo Tessalo	3.000.000	3.352.534	352.534	-
Fondo Springrowth	129.900	129.362	- 538	-
Fondo Three Hills Cap. Sol.	484.920	470.620	- 14.300	-
Fondo Tikehau Direct Lend.	1.792.621	1.791.040	- 1.581	-
Alpha Immobiliare	2.246.933	1.402.068	- 844.865	-
Immobilium 2001	418.876	191.544	- 227.332	-
Polis Fund Immobiliare	109.185	103.325	- 5.860	-
Amundi RE EU	182.497	422.054	239.557	-
Amundi RE IT	992.715	563.993	- 428.722	-
Valore Immobiliare Globale	158.980	52.072	- 106.908	-
Totali	36.463.442	26.792.656	- 9.670.786	-

(*) Il valore corrente dei fondi comuni di investimento immobiliari, tutti quotati, è rappresentato dal valore di mercato a fine dicembre 2018 (ultimo giorno di Borsa del mese); il valore corrente dei fondi di private equity è il valore della quota esposta nei rendiconti annuali dei fondi al 31 dicembre 2018;

(**) Perdite di valore considerate “non durevoli”; in particolare, per quanto concerne il fondo TT Venture, si evidenzia che la Fondazione non ha ritenuto, al momento, necessario apportare alcuna rettifica al valore di bilancio delle proprie quote, tenuto conto che il fondo nel corso del 2018 ha posto in essere una serie di azioni correttive sia nella composizione del management sia nella strategia di gestione, con lo scopo di massimizzare il valore delle migliori partecipazioni in portafoglio e la conseguente politica di dismissione degli attivi stessi del fondo. Infatti, a partire dall’1 giugno 2018, il fondo è gestito da Indaco Venture Partners SGR S.p.A., primario operatore italiano nel settore del venture capital in termini di dimensioni dei fondi gestiti (1.500 deal esaminati e 50 società investite) e potrebbe beneficiare di sinergie e co-investimenti derivanti dall’esperienza del team e dal network dei soci della nuova società (Fondazione Cariplo e Intesa San Paolo), che rappresenta un nuovo e bilanciato mix di competenze industriali e finanziarie, con un background comune in termini di settori high tech e stadio di investimento, base di partenza necessaria per la creazione di opportunità incrementali di valorizzazione del portafoglio e creazione di valore.

Nel corso del 2019, proseguiranno le verifiche con il gestore per monitorare con la massima attenzione la politica di disinvestimento degli attivi del fondo, cosicché, laddove si evidenziasse criticità, sia prontamente vagliata l’opportunità di effettuare svalutazioni prudenziali nella piena salvaguardia della Fondazione.

Le variazioni annue delle immobilizzazioni finanziarie sono esposte nella seguente tabella:

a) Esistenze iniziali	381.862.956
Aumenti:	
b) Acquisti	72.330.714
c) Riprese di valore	-
d) Rivalutazioni	-
e) Trasferimento dal portafoglio titoli non immobilizzato	-
f) Altre variazioni incrementative (*)	22.439.270
Diminuzioni:	
g) Vendite	84.154.866
h) Rettifiche di valore	-
i) Trasferimento al portafoglio titoli non immobilizzato (**)	12.821.195
l) Altre variazioni in diminuzione (***)	890.251
m) Rimanenze finali	378.766.628
- Rivalutazioni totali	-
- Rettifiche di valore totali	-

(*) la voce comprende gli utili da negoziazione;

(**) la voce riflette il trasferimento dei nominali Cashes residui al 31 dicembre 2018 (nominali Euro 29.574.800) dal portafoglio immobilizzato al portafoglio circolante;

(***) la voce riflette la minusvalenza realizzata dalla liquidazione del fondo di investimento mobiliare chiuso di tipo mezzanino di diritto italiano "Ver Capital Mezzanine".

3.3.2.2 Gli strumenti finanziari non immobilizzati

Gli strumenti finanziari non immobilizzati ammontano a Euro 476.013.716 (Euro 527.314.426 nel 2017) e sono così composti:

- strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale: Euro 282.211.403 (Euro 259.575.900 nel 2017);
- strumenti finanziari quotati. Euro 180.981.118, composti esclusivamente da parti di organismi di investimento collettivo del risparmio (Euro 267.738.526 nel 2017, di cui titoli di capitale per Euro 426.138 e parti di organismi di investimento collettivo del risparmio per Euro 267.312.388);
- strumenti finanziari non quotati: Euro 12.821.195, composti esclusivamente da titoli di debito (nessun valore nel 2017).

Dalla loro valutazione ai prezzi di mercato (quotazione ultimo giorno del mese di dicembre 2018) sono emerse minusvalenze per Euro 15.081.838.

I Cashes trasferiti dal portafoglio immobilizzato al portafoglio circolante, in seguito alle delibere di integrale dismissione assunte dal Consiglio di Amministrazione, sono stati così valutati:

- per il trasferimento da portafoglio immobilizzato è stato adottato il criterio di valutazione previsto per il comparto di provenienza, quindi al costo dedotto di perdite durevoli di valore (principio contabile OIC n. 21, par. 56);
- trattandosi di titoli non quotati è stato mantenuto il criterio del costo storico, in quanto, da valori di mercato indicativi (53,659 centesimi), il valore corrente dell'investimento risulterebbe di Euro 15.869.542, valore superiore di oltre 3 milioni di Euro a quello di bilancio.

a) Gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale

Gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale ammontano a Euro 282.211.403 (Euro 259.575.900 nel 2017). Al 31 dicembre 2018 la Fondazione ha in essere quattro gestioni patrimoniali: alle tre gestioni presenti dall'esercizio precedente (UBS, Banor e Fondaco con il programma di c.d. "yield enhancement" sulle azioni della società bancaria conferitaria UniCredit, contabilmente gestita in maniera

cosiddetta “sintetica”, sulla base della facoltà prevista dal paragrafo 4.1 dell’Atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001), si è aggiunta una quarta gestione avviata con Fondaco dedicata al programma di “*yield enhancement*” sulle azioni della partecipata Bper Banca, contabilmente gestita in maniera cosiddetta “analitica”, sulla base delle previsioni dei principi contabili di riferimento. Di seguito un dettaglio analitico delle caratteristiche di ciascuna gestione.

a.1) Gestione UBS

La Fondazione, nel corso del 2018, ha revisionato il mandato di gestione in fondi (GPF) del gestore “UBS” (conferimento originario pari a Euro 50.000.000), le cui principali caratteristiche sono di seguito riportate:

- Obiettivo: la crescita del capitale conferito, mediante il conseguimento di un rendimento almeno pari a quello del *benchmark* di riferimento, così individuato:
 - 5% monetario (Citigroup Euro Deposits 3M EUR);
 - 38% obbligazionario di cui:
 - 5% Barclays Euro Aggregate AA+ 3-5y;
 - 3,0% Barclays Euro Aggregate AA+ 5-7y;
 - 6,0% Barclays Eurodollar AA+ 5-7y EUR Hedged;
 - 2,0% Barclays US Govt Inflation-Linked 1-10 Y EUR Hedged;
 - 8,0% Barclays US Intermediate Corporate EUR Hedged;
 - 5,0% Barclays Euro Aggregate Corporate;
 - 3,0% BofA ML US High Yield Master II Constrained EUR Hedged;
 - 2,0% BofA ML Euro HY Constrained;
 - 2,0% JPM EMBI Global Diversified EUR Hedged;
 - 2,0% JPM CEMBI Diversified EUR Hedged;
 - 43% azionario di cui:
 - 21,0% MSCI USA EUR Hedged;
 - 5,0% MSCI Emerging Markets;
 - 7,0% MSCI EMU;
 - 5,0% MSCI United Kingdom EUR Hedged;
 - 3,0% MSCI Japan EUR Hedged;
 - 2,0% MSCI Switzerland EUR Hedged;
 - 14% hedge funds e private equity (HFRU Hedge Fund Composite EUR);
- Stile di gestione: ai gestori non è richiesta una replica passiva del benchmark bensì, entro il limite di TEV contrattualmente stabilito del 2,5%, un’allocazione dinamica che risponda prontamente ed efficacemente alle diverse fasi dei mercati finanziari;
- Tipologia di strumenti finanziari: titoli di debito, titoli di capitale, OICR, sia a gestione attiva che a gestione passiva, prodotti finanziari strutturati, ETC e strumenti finanziari derivati. Gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati sia con finalità di copertura che speculativa nel rispetto della leva finanziaria della linea di gestione;
- Categoria di emittenti e settori: per la componente obbligazionaria gli emittenti sovrani, sovranazionali e societari; per la componente azionaria le società appartenenti a qualsiasi settore economico e merceologico. I titoli di debito hanno un rating non inferiore a “*Investment Grade*” di Standard & Poor’s o equivalente di altra società di rating. Nel caso di emittenti di tipo societario, la gestione investe prevalentemente in strumenti di debito emessi da società ad elevata o media capitalizzazione;

- Aree geografiche di investimento: globale; la gestione investe prevalentemente in strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati europei e del Nord America. Sono possibili investimenti anche in Giappone, nell'area del Pacifico e nei paesi emergenti;
- Esposizione valutaria: è ammessa l'esposizione valutaria in valute diverse dall'Euro ma almeno l'80% del patrimonio deve essere investito in Euro;
- Leva Finanziaria e indebitamento: non è possibile l'utilizzo della leva finanziaria ed è esclusa qualsiasi forma (diretta o indiretta) di indebitamento.

a.2) Gestione BANOR

La Fondazione, nel corso del 2018, ha revisionato il mandato di gestione in fondi (GPF) del gestore "BANOR" (conferimento originario pari a Euro 25.000.000) passando da una gestione a *benchmark* ad una gestione *total return* a budget di rischio. Le principali caratteristiche della gestione sono di seguito riportate:

- Politica di investimento: la gestione a budget di rischio è caratterizzata da una modalità di gestione dove il cliente e il gestore si accordano su un livello massimo di rischio sottostante l'intero portafoglio; il gestore sarà autonomo nella scelta dell'asset allocation, rispetto i vincoli posti dal cliente, al fine di massimizzare il rendimento atteso della gestione;
- Indicatore di rischio: la volatilità annualizzata non deve superare il 7%, con una tolleranza dello 0,1%. Il rientro nei limiti deve essere garantito entro 30 giorni;
- Tipologia di strumenti finanziari: SICAV, FIA, ETF, UCITS di classe istituzionale ad accumulazione caratterizzati da *track record* minimo di 3 anni e pubblicazione del NAV giornaliero;
- Altri limiti di investimento: al minimo il 10% e il 100% del patrimonio investito deve essere liquidabile, rispettivamente, in 5 e 25 giorni lavorativi. Al massimo il 10% del patrimonio può essere investito in fondi OCSE extraeuropei;
- Limiti specifici su prodotti complessi: la gestione non può investire in obbligazioni perpetue e subordinati finanziari, in prodotti finanziari strutturati negoziati in trading venues il cui pay-off non rende certa l'integrale restituzione a scadenza del capitale investito dal cliente, UCITS di cui all'art. 36 del Regolamento UE n. 583/2010 nonché polizze di ramo III o V con analoghe caratteristiche.

Nel corso dell'esercizio la Fondazione ha deliberato un ulteriore conferimento al gestore di Euro 25.000.000.

a.3) Gestione FONDACO sulle azioni UniCredit

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione del 16 marzo 2017 aveva deliberato di affidare a Fondaco SGR, nell'ambito di un contratto di mandato di gestione di portafoglio di investimento, la gestione di n. 11.339.003 azioni Unicredit, costituenti l'intera partecipazione in UniCredit.

L'obiettivo della gestione è quello di salvaguardare il valore reale del proprio patrimonio tramite operazioni in grado di ottimizzare la gestione della partecipazione stessa e ottenere un rendimento aggiuntivo mantenendo un profilo neutrale rispetto ai mercati e non compromettendo la ricezione dei dividendi periodici e l'esercizio dei diritti di voto. Sulla base di tali esigenze, la SGR ha elaborato un programma di

investimento in strumenti finanziari derivati, sia quotati sia *over the counter*. La SGR è dotata di soluzioni organizzative e procedurali idonee a salvaguardare i diritti della Fondazione sulle azioni alla stessa affidati, in conformità con le disposizioni della Banca d'Italia in materia di deposito e sub-deposito dei beni della clientela.

Trattandosi di operazioni aventi ad oggetto le azioni della banca conferitaria era stata richiesta e ottenuta l'autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza ai sensi dell'art 7, comma 3 del D.lgs. 153/99.

Le azioni UniCredit sono iscritte nel portafoglio circolante all'interno della voce "Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale" e, per una quota pari allo 0,2% dell'attuale capitale ordinario della partecipata, possono essere oggetto di vendita (autorizzazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze con comunicazioni, rispettivamente, del 3 luglio 2018 - Prot. DT 53416 e del 12 novembre 2018 - Prot. DT 94035). L'operatività in strumenti finanziari derivati è stata limitata alla vendita di opzioni (*covered call options*); il gestore può regolare le opzioni poste in essere sia in contanti (il c.d. *cash settlement*) sia mediante il c.d. *physical settlement*, d'intesa con la Fondazione.

Al fine di confrontare il risultato della gestione con l'andamento del mercato e di verificare il raggiungimento degli obiettivi di rendimento prestabiliti è stato individuato un parametro oggettivo di riferimento (il "*Benchmark*"), come di seguito esposto: 90% Total Return delle Azioni Unicredit + 10% Citigroup 3 Month EUR Deposit + 1%.

Per "*Total Return*" si intende il rendimento complessivo delle azioni Unicredit, che include anche gli eventuali relativi dividendi incassati. Ai fini del calcolo del Benchmark viene utilizzato il prezzo di chiusura (prezzo di riferimento) delle azioni.

La SGR ha, inoltre, identificato quale limite di rischio finanziario della gestione patrimoniale la *Rolling Volatility* a 1 mese calcolata su dati giornalieri; tale valore tendenzialmente non può eccedere per più del 15% il valore di *Rolling Volatility* del *benchmark*.

Alla SGR spetta una Commissione di Gestione fissa annuale pari a Euro 100.000; è prevista anche una commissione di performance calcolata alla fine di ciascun anno solare secondo le seguenti modalità: 10% * Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati nel corso dell'anno.

Per "Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati" si intende:

- la sommatoria dei premi incassati
- meno la sommatoria dei premi pagati
- più il mark to market degli strumenti derivati in essere alla fine dell'anno
- meno il mark to market degli strumenti derivati in essere all'inizio dell'anno

La Commissione di Performance è dovuta solo se positiva e viene calcolata annualmente.

Il repentino e generalizzato calo registrato dalle quotazioni dei titoli negli ultimi mesi del 2018 ed, in particolare, nel mese di dicembre, ha motivato l'introduzione nella legge di bilancio di disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria; in particolare il comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, consente, ai soggetti che non adottano i principi contabili internazionali nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto, di valutare i titoli non immobilizzati presenti alla data di chiusura dell'esercizio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.

Come indicato nel documento *Valutazione degli strumenti finanziari non immobilizzati nel bilancio 2018*, redatto dall'Area Normativa, Contabile e Fiscale dell'ACRI, tale norma trova applicazione anche per le Fondazioni di origine bancaria. La Fondazione, vista la particolare caratteristica dell'investimento (società bancaria conferitaria) e il positivo andamento delle sue quotazioni nei primi mesi del corrente 2019 (alla chiusura del 2 aprile 2019 il valore dell'azione era pari a Euro 11,866 contro Euro 9,894 di fine dicembre 2018; la media delle quotazioni del primo trimestre 2019 era invece pari a Euro 10,98), ha deciso di avvalersi della deroga concessa dal comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018 e di lasciare, pertanto, invariato il valore contabile risultante dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 di Euro 15,58. La valutazione al valore riveniente dalle quotazioni di mercato delle azioni (Euro 9,894) avrebbe determinato una minusvalenza di Euro 64.473.570, a fronte della quale la Fondazione avrebbe potuto utilizzare la Riserva da rivalutazioni e plusvalenze come previsto dall'articolo 9, comma 4, del DLgs 153/1999; tale perdita di valore latente è stata ritenuta "non durevole" anche alla luce dei seguenti aspetti:

- le quotazioni medie dell'anno 2018 (il valore medio annuo della quotazione del titolo nel corso del 2018 è stato pari a Euro 14,54);
- le più recenti e positive quotazioni di borsa nel corso dei primi mesi del corrente 2019, già esposte nel presente paragrafo;
- il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2018 della partecipata evidenziano, rispettivamente, un utile netto di Euro 2.458 milioni ed Euro 3.892 milioni; nell'esercizio precedente la partecipata aveva registrato un utile netto pari ad Euro 6.236 milioni a livello individuale ed Euro 5.473 milioni a livello consolidato. E' prevista la distribuzione di dividendi a valere sull'utile di esercizio e si registra il pieno rispetto dei coefficienti patrimoniali prescritti dall'Autorità di vigilanza. In generale, non si ravvisa la presenza di situazioni che possano rappresentare un indicatore di perdita durevole di valore, in termini di un deterioramento duraturo delle condizioni economico patrimoniali della banca, con connessi rischi di illiquidità o di insolvenza della stessa e neppure di un significativo, e sostanzialmente permanente, peggioramento del merito creditizio della banca stessa.

a.4) Gestione FONDACO sulle azioni Bper Banca

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione del 24 luglio 2018 ha deliberato di affidare a Fondaco SGR, nell'ambito di un contratto di mandato di gestione di portafoglio di investimento, la gestione di n. 14.445.000 azioni Bper Banca, costituenti l'intera partecipazione in Bper.

Il programma di gestione attiva della partecipazione in Bper Banca è volto a salvaguardare il valore reale del patrimonio della Fondazione investito nella partecipata e ad ottenere un rendimento aggiuntivo ("*yield enhancement*") rispetto all'incasso del dividendo, sia mantenendo un profilo neutrale rispetto ai mercati sia non compromettendo l'esercizio dei diritti di voto.

La Fondazione, considerata la strategicità dell'investimento (iscritto sin dall'origine tra le immobilizzazioni finanziarie) ha precluso al gestore la possibilità di vendita delle azioni. La SGR, quindi, ha elaborato un programma di investimento in strumenti finanziari derivati, sia quotati sia *over the counter*, con vendita e acquisto di call e put, limitando la sua operatività al solo regolamento in contanti delle opzioni (il c.d. *cash settlement*).

Le azioni Bper Banca, destinate a permanere durevolmente nel patrimonio dell'ente, e pertanto classificate all'interno del portafoglio immobilizzato, vengono contabilizzate sulla base della cosiddetta modalità "analitica", conformemente ai principi contabili di riferimento.

Al fine di confrontare il risultato della gestione con l'andamento del mercato e di verificare il raggiungimento degli obiettivi di rendimento prestabiliti è stato individuato un parametro oggettivo di riferimento (il "*Benchmark*"), come di seguito esposto: 90% Total Return delle Azioni Bper Banca + 10% Citigroup 3 Month EUR Deposit + 1%.

Per "*Total Return*" si intende il rendimento complessivo delle azioni Bper Banca, che include anche gli eventuali relativi dividendi incassati. Ai fini del calcolo del *benchmark* viene utilizzato il prezzo di chiusura (prezzo di riferimento) delle azioni.

La SGR ha, inoltre, identificato quale limite di rischio finanziario della gestione patrimoniale la *Rolling Volatility* a 1 mese calcolata su dati giornalieri; tale valore tendenzialmente non può eccedere per più del 15% il valore di *Rolling Volatility* del *benchmark*.

Alla SGR spetta una Commissione di Gestione fissa annuale pari a Euro 50.000; è prevista anche una commissione di performance calcolata alla fine di ciascun anno solare secondo le seguenti modalità: 10% * Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati nel corso dell'anno.

Per "Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati" si intende:

- la sommatoria dei premi incassati
- meno la sommatoria dei premi pagati
- più il mark to market degli strumenti derivati in essere alla fine dell'anno
- meno il mark to market degli strumenti derivati in essere all'inizio dell'anno.

La Commissione di Performance è dovuta solo se positiva e viene calcolata annualmente.

Nelle tabelle che seguono vengono esposti i movimenti intervenuti nel 2018 e la composizione delle gestioni patrimoniali.

Descrizione	UBS	Banor
Patrimonio al 31 dicembre 2017	51.398.931	24.674.157
Conferimento effettuato in data 5 luglio 2018	-	25.000.000
Prelievi	-	-
Risultato di gestione	- 3.674.513	- 1.364.751
Fiscalità	-	-
Bolli dossier	- 1.850	- 14.000
Commissioni di gestione	- 195.940	- 59.863
Commissioni di performance (*)	-	- 10.118
Patrimonio al 31 dicembre 2018	47.526.628	48.225.425
Commissioni		
Commissioni di gestione	0,30%	0,15%
Commissioni di performance	-	10%

(*) Le commissioni di performance relative all'*over performance* maturata rispetto al *benchmark* sono state liquidate al gestore Banor a fronte della modifica contrattuale intervenuta in corso d'anno.

I valori delle gestioni esprimono il "valore di mercato" delle relative componenti, e cioè il valore dell'ultimo giorno di borsa del mese di dicembre 2018.

La composizione del portafoglio titoli delle gestioni in essere è la seguente:

Tipologia investimenti	UBS	Banor	Fondaco UniCredit	Fondaco Bper	Totale
Fondi in euro	43.514.993	35.769.837	5.037.512	4.015.397	88.337.739
Fondi in divise estere	2.434.595	10.447.131	-	-	12.881.726
Azioni UniCredit (*)	-	-	176.661.666	-	176.661.666
Strumenti derivati (**)	-	-	- 2.150	-	- 2.150
Totale titoli	45.949.588	46.216.968	181.697.028	4.015.397	277.878.981
Liquidità	1.561.650	2.023.518	1.165.502	76.670	4.827.340
Partite da sistemare	15.390	- 15.061	- 462.628	- 32.619	- 494.918
Fiscalità diretta	-	-	-	-	-
Valore di bilancio	47.526.628	48.225.425	182.399.902	4.059.448	282.211.403

(*) La Fondazione, limitatamente alle azioni UniCredit, vista la particolare caratteristica dell'investimento e il positivo andamento delle sue quotazioni nei primi mesi del corrente 2019, ha deciso di avvalersi della deroga concessa dal comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, che consente ai soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, di valutare i titoli non immobilizzati presenti nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole. Pertanto, il valore contabile delle azioni UniCredit è rimasto invariato e pari al valore di Euro 15,58 utilizzato nella redazione del bilancio dell'esercizio 2017 (le azioni infatti non sono state oggetto di movimentazioni nell'anno 2018);

(**) al 31 dicembre 2018 era ancora attiva una operazione di vendita call, sottoscritta in data 12 novembre 2018, su n. 500.000 azioni UniCredit, strike Euro 13,00, scadenza 17 gennaio 2019. L'operazione presentava al 31 dicembre un *mark to market* negativo di fine anno pari a Euro 2.150, opportunamente contabilizzato nella composizione del portafoglio titoli degli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale. Il citato strike non consente al gestore di poter cedere le azioni. A scadenza l'opzione non è stata esercitata.

Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali al 31 dicembre 2018 è stato negativo per Euro 2.434.976; in dettaglio:

	UBS	Banor	Fondaco UniCredit	Fondaco Bper	Totale
Risultato lordo	- 3.674.450	- 1.364.751	3.518.600	94.823	- 1.425.778
Fiscalità maturata	-	-	- 931.150	- 20.662	- 951.812
Spese	- 64	-	- 48.705	- 8.617	- 57.386
Totale risultato delle gestioni	- 3.674.514	- 1.364.751	2.538.745	65.544	- 2.434.976
Commissioni di gestione (*)	- 195.940	- 59.863	- 122.000	- 17.073	- 394.876
Commissioni di performance (*)	-	- 10.118	- 436.662	- 9.695	- 456.475
Totale rendimento netto da spese	- 3.870.454	- 1.434.732	1.980.083	38.776	- 3.286.327

(*) Le commissioni di negoziazione e le commissioni di gestione vengono espone in apposite sottovoci delle spese amministrative, così come disposto dall'Atto d'Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001.

b) Gli strumenti finanziari quotati

Gli **strumenti finanziari quotati**, in essere a fine dicembre 2018, ammontano a Euro 180.981.118 e sono composti esclusivamente da parti di organismi di investimento collettivo del risparmio (Euro 267.738.526 nel 2017, di cui titoli di capitale per Euro 426.138 e parti di organismi di investimento collettivo del risparmio per Euro 267.312.388). In dettaglio:

Descrizione investimenti	Valori di bilancio e di mercato 2018	Valori di bilancio e di mercato 2017
Titoli di capitale:		
Enel: n. 4.000 azioni (*)	-	20.520
Ferrari: n. 4.640 azioni in USD (**)	-	405.618
Totale titoli di capitale	-	426.138
Parti organismi investimento collettivo del risparmio:		
Europa Immobiliare 1	-	-
Invest Real Sec. Immobiliare	-	-
Beta Immobiliare	7.018	28.207
Investietico	-	8.623
Totale Fondi immobiliari	7.018	36.830
Fondo UBS Global Convertible Bond	18.064.045	26.198.368
Fondo M&G Optimal Income	24.389.919	25.540.872
Fondo M&G Emerging Markets Bond	-	7.062.800
Fondo UBS Asia Bond in USD	-	6.704.311
Fondo ING Renta Asia in USD	-	2.906.819
Fondo Goldman Sachs Global Fixed Income	-	4.557.165
Fondo Groupama Alpha Fixed Income	13.717.648	17.961.182
Fondo Muzinich Long Short Credit Yield	9.862.947	10.134.009
Fondo Az Fund 1 Hybrid Bonds	25.870.395	27.572.680
Fondo Az Fund 1 CGM Opportunistic Corp. Bond	18.235.743	27.521.203
Fondo Henderson Horizon Global High Yield Euro	5.168.440	5.409.631
Fondo Pioneer Euro High Yield	-	6.059.855
Fondo Pioneer Emerging Markets Bond	-	6.077.279
Fondo Candriam Bond Euro High Yield	4.932.719	5.056.752
Banor Sicav Euro Bond Absolute Return	9.641.102	10.093.601
Totale Portafoglio obbligazionario specializzato	129.882.958	188.856.527
Fondo Etica Valori responsabili bilanciato	4.822.502	11.891.049
Fondo Etica Rendita Bilanciata	-	9.992.651
Fondo DNCA Invest Leonard Eurose	-	10.101.541
Fondo Azimut Dinamico	10.318.405	11.597.710
Fondo Az Multi Asset Flex	-	3.879.083
Totale Portafoglio bilanciato specializzato	15.140.907	47.462.034
Fondo Az Fund 1 Dividend Premium	14.676.362	16.824.287
Fondo Az Fund 1 Trend	5.481.841	6.058.728
Fondo Henderson Pan European Smaller Comp.	4.206.703	3.055.914
Banor Sicav Greater China Long Short Equity	6.576.139	5.018.068
Fondo DB Platinum IV Croci Euro	5.009.190	-
Totale Portafoglio azionario specializzato	35.950.235	30.956.997
Totale parti organismi investimento collettivo del risparmio	180.981.118	267.312.388
Totale strumenti finanziari quotati	180.981.118	267.738.526

(*) Enel: in data 27 luglio sono state cedute n. 4.000 azioni al prezzo di Euro 4,68; controvalore dell'operazione Euro 18.728; minusvalenza realizzata pari a Euro 1.792;
(**) Ferrari: in data 27 luglio sono state cedute n. 4.640 azioni al prezzo di Euro 112,924; controvalore dell'operazione Euro 523.966; plusvalenza netta realizzata pari a Euro 87.578.

Di seguito si riportano le caratteristiche dei fondi esposti in tabella.

Fondo UBS Global Convertible Bond: scopo del fondo è l'investimento in obbligazioni convertibili diversificate, con prevalenza dell'area euro e del Dollaro. L'obiettivo del fondo è conseguire una performance superiore a quella delle obbligazioni convenzionali.

Fondo M&G Optimal Income: il fondo, obbligazionario flessibile, investe in un'ampia gamma di asset a reddito fisso con l'obiettivo di offrire agli investitori un rendimento complessivo tramite (combinazione di reddito e crescita del capitale) un'esposizione a flussi ottimali di reddito sui mercati di investimento.

Fondo Groupama Alpha Fixed Income: il fondo investe in obbligazioni con uno stile di gestione *long short*; l'universo di investimento è basato su bond liquidi e poco volatili per generare una base di rendimento *core* mentre adotta l'implementazione di strategie di arbitraggio come fonte aggiuntiva di performance e operazioni di copertura per limitare la probabilità di *downside*.

Fondo Muzinich Long Short Credit Yield: il fondo investe direttamente e indirettamente, tramite strumenti finanziari derivati, in titoli di debito (obbligazioni) societari ad alto rendimento. La strategia si concentra sui rendimenti assoluti e sul controllo del rischio tramite l'impiego di misure quali la diversificazione di settori ed emittenti, i limiti alle posizioni, il ricorso a posizioni con scadenza più breve e la vendita allo scoperto sintetica opportunistica tramite l'utilizzo di strumenti finanziari derivati, con una focalizzazione maggiore al mercato degli Stati Uniti.

Fondo Az Fund 1 Hybrid Bonds: il fondo investe in obbligazioni corporate denominate in tutte le valute dei paesi appartenenti al G7 mantenendo i cambi costantemente coperti. In particolare, il fondo investirà in strumenti finanziari ibridi e/o perpetui. Le obbligazioni avranno di norma merito di credito elevato (*investment grade*). Il fondo utilizza strumenti derivati per la sola copertura del rischio di cambio.

Fondo Az Fund 1 CGM Opportunistic Corp. Bond: il fondo investe principalmente in obbligazioni e strumenti del mercato monetario, espressi in tutte le valute ed emessi principalmente da debitori di prima qualità. In relazione all'andamento dell'economia e dei mercati finanziari, il fondo può investire, fino ad un massimo del 30%, anche in titoli di emittenti con rating inferiore a "BBB-" secondo la classificazione di Standard & Poor's ed in titoli senza rating. Il fondo può, inoltre investire fino ad un massimo del 25% in azioni (o titoli assimilabili), principalmente sui mercati europei e americani.

Fondo Henderson Horizon Global High Yield Euro: il fondo si prefigge come obiettivo quello di perseguire un rendimento complessivamente elevato con potenziale di crescita del capitale dell'investimento nel lungo periodo. Il fondo investe prevalentemente in un portafoglio diversificato di obbligazioni societarie *sub-investment grade* di emittenti di qualsiasi paese; può, inoltre, investire in strumenti del mercato monetario e in depositi bancari. Nella scelta degli investimenti, il gestore si concentra sull'identificazione delle prospettive di rischio-rendimento migliori nel mercato delle obbligazioni societarie ad alto rendimento globali.

Fondo Candriam Bond Euro High Yield: il fondo mira a ottenere una crescita del capitale investendo nel mercato obbligazionario corporate high yield, con lo scopo di trarre vantaggio da titoli di debito di società con elevato rischio di credito. Il fondo investe principalmente in obbligazioni o in strumenti derivati (contratti derivati di credito basati su indici o singole denominazioni), denominati in ruo, emessi da società con un rating superiore a "B-/B3".

Banor Sicav Euro Bond Absolute Return: il fondo si prefigge come obiettivo quello di ottimizzare l'andamento del portafoglio investendo principalmente in obbligazioni e titoli obbligazionari, obbligazioni convertibili, strumenti del mercato monetario e attività liquide. Le categorie di attività sopra indicate sono emesse in valuta euro e da società che sono costituite e hanno la propria sede legale in un paese europeo o che svolgono la propria attività prevalentemente in uno di tali paesi, pur essendo quotate altrove.

Fondo Etica Valori responsabili bilanciato: il fondo può investire al massimo il 70% in azioni, il resto in titoli di Stato e obbligazioni corporate. La peculiarità di questo fondo è l'analisi della responsabilità sociale degli emittenti. Per tale analisi Etica Sgr si avvale di una agenzia etica esterna (Ethibel), mentre, per il controllo, di un Comitato etico sempre esterno alla società.

Fondo Azimut Dinamico: l'obiettivo del Fondo è l'accrescimento del valore del capitale investito nell'ambito della misura di rischio stabilita dal gestore e rappresentata dal *Value at Risk (VaR)*. Le scelte di *asset allocation* verranno effettuate in maniera dinamica e flessibile in relazione alle opportunità offerte rispettivamente dal mercato obbligazionario e azionario (limite massimo del 70% per l'investimento in azioni). Il fondo, inoltre, intende concentrare le scelte di investimento su un numero non elevato di emittenti globali di elevato *standing*.

Fondo Az Fund 1 Dividend Premium: il fondo investe prevalentemente in titoli azionari globali, con dividendi attraenti. La percentuale massima dell'investimento in azioni, *reits (real estate investment trusts)* e obbligazioni convertibili è pari al 70%; la restante parte del portafoglio è destinata all'investimento in obbligazioni corporate e governative e in strumenti del mercato monetario.

Fondo Az Fund 1 Trend: il fondo investe in azioni o titoli assimilabili alle azioni, nell'ottica di una valorizzazione dei suoi asset nel lungo periodo, perseguendo obiettivi di rendimento senza vincoli predeterminati relativamente agli strumenti finanziari in cui investire, con un grado di rischio molto alto. Il fondo investe, quindi, principalmente in *equity*. Il fondo può investire anche in *bonds* o in strumenti del mercato monetario qualora i rendimenti siano più attrattivi del mercato azionario.

Fondo Henderson Pan European Smaller Companies: il fondo si prefigge come obiettivo quello di ottenere una rivalutazione del capitale nel lungo periodo investendo almeno il 75% del patrimonio complessivo in azioni o titoli assimilabili di società di piccole dimensioni con sede legale o che svolgano la maggior parte delle relative attività nel SEE (Spazio Economico Europeo), in qualsiasi settore. Il fondo si pone l'obiettivo di identificare le società che offrono le valutazioni più allettanti in relazione alla rispettiva capacità di generare liquidità su un orizzonte temporale di due-tre anni.

Banor Sicav Greater China Long Short Equity: il fondo investe principalmente, in via diretta o tramite derivati, con posizioni lunghe e corte, in azioni e titoli legati ad azioni (come *warrant*) di società con sede legale in Cina, Hong Kong e Taiwan o che svolgano in prevalenza la loro attività in uno di questi paesi, anche se sono quotate altrove. Il fondo può investire anche indirettamente in azioni cinesi di tipo A (azioni quotate sulle borse di Shanghai e Shenzhen rivolte ad investitori istituzionali e qualificati) tramite strumenti derivati e titoli di partecipazione entro il limite massimo del 35% del patrimonio.

Fondo DB Platinum IV Croci Euro: il fondo si prefigge l'obiettivo di investire in un portafoglio di azioni emesse da società di grandi dimensioni dell'Eurozona, selezionate avvalendosi della strategia CROCI Euro (Deutsche Asset Management Cash Return on Capital Invested) che replica la performance dell'indice di riferimento. L'universo di selezione comprende le 100 maggiori società dell'Eurozona per capitalizzazione di mercato, ad esclusione di quelle dei settori finanziario ed immobiliare. Le azioni comprese nell'indice vengono sottoposte a riesame con frequenza mensile e ponderate equamente ad ogni ribilanciamento. Il calcolo dell'indice avviene su base *total return*.

I titoli non immobilizzati sono stati valutati al valore di mercato (quotazione di borsa dell'ultimo giorno del mese di dicembre). Sono state effettuate svalutazioni per Euro 15.081.838; contestualmente è stato stornato l'importo relativo al capital gain accantonato in esercizi precedenti nell'apposito fondo per rischi ed oneri per la parte eccedente il costo storico di acquisto: l'eccedenza, pari a Euro 1.550.775 è stata iscritta tra i proventi straordinari. I titoli non immobilizzati hanno maturato interessi attivi, al netto della ritenuta fiscale, per Euro 843.590.

In dettaglio:

Descrizione Investimenti	Costo storico rettificato	Valori di mercato 2018	Rivalutazione (svalutazione)	Interessi Netti
Europa Immobiliare 1	-	-	-	19.994
Invest Real Sec. Immobiliare	-	-	-	-
Beta Immobiliare	7.018	7.018	-	-
Investietico	-	-	-	4.764
Fondo UBS Global Conv. Bond	19.231.682	18.064.045	- 1.167.637	-
Fondo M&G Optimal Income	25.540.872	24.389.919	- 1.150.953	-
Fondo Groupama Alpha Fixed Inc.	13.972.504	13.717.648	- 254.856	-
Fondo Muzinich LS Credit Yield	10.134.009	9.862.947	- 271.062	-
Fondo Az Fund 1 Hybrid Bonds	27.572.680	25.870.395	- 1.702.285	264.776
Fondo Az Fund 1 CGM Opp. Corp. Bond	18.905.746	18.235.743	- 670.003	-
Fondo Henderson Global HY Euro	5.409.631	5.168.440	- 241.191	-
Fondo Candriam Bond Euro HY	5.056.752	4.932.719	- 124.033	-
Banor Sicav Euro Bond Abs Return	10.093.601	9.641.102	- 452.499	-
Fondo Etica Valori Resp. Bilanciato	4.982.329	4.822.502	- 159.827	-
Fondo Azimut Dinamico	11.597.710	10.318.405	- 1.279.305	-
Fondo Az Fund 1 Dividend Premium	16.824.287	14.676.362	- 2.147.925	554.056
Fondo Az Fund 1 Trend	6.058.728	5.481.841	- 576.887	-
Fondo Henderson Pan European Smaller Companies	5.523.252	4.206.703	- 1.316.549	-
Banor Sicav Greater China Long Short Equity	9.069.623	6.576.139	- 2.493.484	-
Fondo DB Platinum IV Croci Euro	6.082.532	5.009.190	- 1.073.342	-
Totale strumenti finanziari quotati	196.062.956	180.981.118	- 15.081.838	843.590
Carico fiscale accantonato			-	
Rivalutazioni nette (voce 4 CE)			- 15.081.838	

c) Gli strumenti finanziari non quotati

Gli strumenti finanziari non quotati, in essere a fine dicembre 2018, ammontano a Euro 12.821.195 (nessun valore nel 2017) e sono rappresentati esclusivamente dalle **Obbligazioni Bank of New York convertibili in azioni UniCredit (Cashies)**. Sono strumenti finanziari che danno facoltà agli investitori di convertirli in nuove azioni ordinarie UniCredit; sono remunerati, a condizione che la società generi utili e distribuisca dividendi, con una cedola pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di 450 *basis points* e il loro prezzo di conversione è fissato in Euro 308,30 (corrispondente a n. 95.928 azioni UniCredit). Potranno essere convertiti automaticamente in azioni ordinarie UniCredit qualora la quotazione di queste ultime ecceda il 150% del valore di conversione (dunque Euro 462,45). Nel corso dell'esercizio 2018 sono state vendute obbligazioni per nominali Euro 131.900.000 e realizzate plusvalenze nette per Euro 11.445.900, iscritte nella voce "Proventi straordinari" del conto economico

dell'esercizio 2018. Per effetto delle citate vendite, al 31 dicembre 2018 i *Cashes* rimanenti in portafoglio ammontano ad Euro 12.821.195 (Euro 29.574.800 di valore nominale, per un corso secco medio di carico pari a 43,352 centesimi) e sono stati trasferiti dal portafoglio immobilizzato al portafoglio "circolante", in seguito alla delibera di integrale dismissione assunta dal Consiglio di Amministrazione.

Per il trasferimento dei *Cashes* da portafoglio immobilizzato è stato adottato il criterio di valutazione previsto per il comparto di provenienza, quindi al costo dedotto di perdite durevoli di valore (principio contabile OIC n. 21, par. 56); trattandosi di titoli non quotati, tale valutazione è stata mantenuta anche per la valutazione di fine esercizio, in quanto, da valori di mercato indicativi (53,659 centesimi), il valore corrente dell'investimento risulterebbe di Euro 15.869.542, valore superiore di oltre 3 milioni di Euro a quello di bilancio. Pertanto, i *Cashes* sono iscritti in bilancio per Euro 12.821.195 (Euro 29.574.800 di valore nominale) per un corso secco medio di carico pari a 43,352 centesimi.

La tabella successiva riporta lo scostamento sia in valore unitario sia in valore assoluto tra il valore di bilancio dei *Cashes* e il relativo valore corrente:

	Nominali	Valore contabile unitario	Valore di bilancio	Valore corrente unitario	Valore corrente	Differenza
Rimanenza al 31 dicembre 2017	-	-	-	-	-	-
Trasferimento da portafoglio titoli immobilizzato	29.574.800	43,352	12.821.195	53,659	15.869.542	3.048.347
Rimanenza al 31 dicembre 2018	29.574.800	43,352	12.821.195	53,659	15.869.542	3.048.347

(*) il valore utilizzato per determinare il valore corrente dei *Cashes* è quello riportato nel dossier titoli al 31 dicembre 2018.

I *Cashes*, infine, incorporano per loro natura una componente derivata difficilmente quantificabile; tenuto conto dell'attuale valore di conversione di Euro 308,30 (corrispondente a n. 95.928 azioni UniCredit), notevolmente superiore agli attuali valori di mercato (a fine dicembre l'azione UniCredit quotava a Euro 9,894) si può ragionevolmente ritenere che al derivato incorporato possa riconoscersi un valore minimale e, comunque, limitato rispetto agli investimenti della Fondazione; pertanto, non è stato scorporato il valore implicito del derivato dal valore dell'investimento. Il valore contabile dei *Cashes* (43,352 centesimi), inoltre, risulta sensibilmente inferiore al relativo valore corrente (53,659 centesimi).

Le variazioni annue degli investimenti finanziari non immobilizzati sono esposte nella seguente tabella:

a) Esistenze iniziali	527.314.426
Aumenti:	
b) Acquisti	38.549.869
c) Riprese di valore	-
d) Rivalutazioni	-
e) Trasferimento dal portafoglio titoli immobilizzato	12.821.195
f) Altre variazioni incrementative (*)	4.510.244
Diminuzioni:	
g) Vendite	85.153.855
h) Rettifiche di valore	15.081.838
i) Trasferimento al portafoglio titoli immobilizzato	-
l) Altre variazioni in diminuzione (**)	6.946.325
m) Rimanenze finali	476.013.716
- Rivalutazioni totali	-
- Rettifiche di valore totali	15.081.838

(*) la voce comprende gli utili da negoziazione;

(**) la voce comprende le perdite da negoziazione.

3.3.3 I crediti

La voce “crediti” esposta in bilancio per Euro 5.617.304 (Euro 8.475.314 nel 2017) è così composta:

	2018	2017
Credito d'imposta “Art Bonus”	1.459.222	898.687
Credito d'imposta IRES per maggiore imposta dividendi (*)	2.712.156	3.760.265
Crediti per maggior acconti IRES versati esercizi precedenti	-	2.682.161
Credito verso erario anno 1997	738.703	738.703
Credito fondo contrasto povertà minorile (**)	-	-
Credito per contributo integrativo ai fondi speciali per il volontariato	330.150	330.150
Credito relativo ai versamenti effettuati al fondo unico nazionale FUN (***)	134.790	-
Altri crediti d'imposta	-	590
Totale crediti d'imposta	5.375.021	8.410.556
Deposito cauzionale per importazione opere mostra Reinhardt	200.000	
Crediti per interessi maturati ma non liquidati sui c/c	21.653	19.570
Crediti per personale distaccato presso Fondazione Fotografia Modena	10.199	10.199
Credito per liquidazione fondo Advanced Capital II	-	29.303
Credito per liquidazione fondo immobiliare Investietico	4.764	-
Altri crediti	5.667	5.686
Totale crediti	5.617.304	8.475.314

(*) ammontare residuo del credito attribuito ai sensi dell'articolo 1, comma 656, della Legge n. 190/2014 (c.d. “Legge di Stabilità per il 2015”); il credito viene utilizzato con cadenza mensile a totale copertura dei versamenti effettuati con il modello F24 (tributi, contributi, addizionali IRPEF, IMU, INAIL, ecc.);

(**) nel corso del 2018 il credito di imposta maturato (Euro 3.020.667) è stato ceduto pro-soluto;

(***) credito d'imposta relativo ai versamenti effettuati al FUN - Fondo Unico Nazionale per il sostegno dei Centri Servizi per il Volontariato (articolo 62, comma 6, del D.lgs. 3 luglio 2017,

n. 117). L'Agenzia delle entrate, ai sensi dell'art. 3, comma 4, primo periodo, del D.M. del 4 maggio 2018, sulla base del rapporto tra l'ammontare delle risorse stanziare e l'importo complessivo dei versamenti effettuati dalle fondazioni al FUN, con provvedimento del Direttore prot. n. 525137 del 28 dicembre 2018, ha reso nota la percentuale in base alla quale è stato determinato l'ammontare del credito d'imposta spettante a ciascuna fondazione: per il 2018 la percentuale era pari al 38,54 per cento. La Fondazione ha effettuato nel 2018 versamenti al FUN per Euro 349.776, determinando così un credito di imposta per Euro 134.790.

3.3.4 Le disponibilità liquide

La voce, esposta in bilancio per Euro 76.891.463 (Euro 16.867.172 nel 2017), è così composta: disponibilità di cassa per Euro 1.721 e disponibilità in conto corrente per Euro 76.889.742 (Euro 16.867.001 nel 2017).

In dettaglio:

Controparte	Importo	Interessi netti 2018
UBS	33.938.819	-
UniCredit	19.105.200	167
FINPRO (conto finanziamento soci)	8.965.228	23.978
B.P.E.R.	111.685	1
Banca Interprovinciale	3.854.856	5.893
Banca Sanfelice 1893	3.913.954	7.840
Banca Sistema	7.000.000	1.561
Totale disponibilità in conto corrente	76.889.742	39.440

3.3.5 Altre attività

La voce è esposta in bilancio per Euro 31.672 (Euro 7.361 nel 2017).

3.3.6 I ratei e risconti attivi

La voce, esposta in bilancio per Euro 142.083 (Euro 56.306 nel 2017), è composta da ratei attivi per Euro 86.324 e da risconti attivi per Euro 55.759. In dettaglio:

- ratei attivi su titoli: Euro 86.324 (nessun valore nel 2017);
- risconti attivi su spese di competenza del 2018: Euro 55.759 (Euro 56.306 nel 2017).

3.3.7 L'attivo di bilancio a valori correnti al 31.12.2018

Nella tabella successiva, le voci dell'attivo vengono esposte al valore corrente:

	2018	2017
Le immobilizzazioni materiali e immateriali	41.186.073	40.478.760
Le immobilizzazioni finanziarie:	365.320.556	449.858.161
Partecipazioni in società strumentali	6.333.418	6.333.418
Altre partecipazioni	311.973.782	312.982.220
Titoli di debito	20.220.700	112.326.715
Altri titoli	26.792.656	18.215.808
Gli strumenti finanziari non immobilizzati:	414.588.493	527.314.426
Strumenti affidati in gestione patrimoniale (*)	217.737.833	259.575.900
Strumenti finanziari quotati: titoli di capitale	-	426.138
Strumenti finanziari quotati: parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	180.981.118	267.312.388
Strumenti finanziari non quotati: titoli di debito (**)	15.869.542	-
I crediti finanziari	-	-
Le disponibilità liquide	76.891.463	16.867.172
Totale investimenti a valore corrente	897.986.585	1.034.518.519
Totale investimenti a valore contabile	972.857.880	966.523.314
Totale plus/minus non contabilizzate	-74.871.295	67.995.205
Totale Patrimonio contabile	818.424.008	812.620.994
Totale patrimonio netto a valori correnti	743.552.713	880.616.199

(*) di cui relativi al titolo UniCredit per Euro 112.188.096 (Euro 176.661.666 nel 2017);

(**) rappresentati esclusivamente dagli strumenti *Cashes*.

Tenuto conto dei valori correnti delle immobilizzazioni finanziarie il patrimonio netto della Fondazione a valori di fine dicembre 2018 ammonterebbe ad oltre 743 milioni di Euro (oltre 880 milioni di Euro a dicembre 2017). I ricavi finanziari netti realizzati nel 2018, pari a Euro 39.531.493, rappresentano, quindi, un rendimento netto del 4,83% sul patrimonio netto contabile e un rendimento netto del 5,32% sul valore del patrimonio netto a valori correnti, come sinteticamente riportato nella successiva tabella:

	2018	2017
Totale minusvalenze su partecipazioni	- 3.805.181	35.663.776
Totale plusvalenze su titoli di debito immobilizzati	29.895	42.324.555
Totale minusvalenze su altri titoli immobilizzati	- 9.670.786	- 9.993.126
Totale minusvalenze sul titolo UniCredit	- 64.473.570	-
Totale plusvalenze su titoli di debito non immobilizzati	3.048.347	-
Plusvalori netti su immobilizzazioni finanziarie	- 74.871.295	67.995.205
Patrimonio contabile	818.424.008	812.620.994
Totale patrimonio valori correnti	743.552.713	880.616.199
Totale ricavi finanziari netti	39.531.493	18.078.564
% ricavi su patrimonio contabile	4,83%	2,22%
% ricavi su patrimonio corrente	5,32%	2,05%

3.4 Voci del passivo patrimoniale

3.4.1 Il patrimonio

Il **patrimonio** della Fondazione ammonta a Euro 818.424.008 e si è incrementato di Euro 5.803.014 rispetto al 2017 (Euro 812.620.994) per una variazione positiva dello 0,71%, imputabile interamente all'accantonamento alla riserva obbligatoria.

Gli accantonamenti patrimoniali effettuati nel 2018 sono stati determinati nel rispetto di quanto previsto dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro del 26 marzo 2019; in particolare:

- accantonamento alla riserva obbligatoria: 20% dell'avanzo dell'esercizio;
- accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio: nessun accantonamento (percentuale massima consentita: 15% avanzo dell'esercizio).

I movimenti intervenuti nel corso del 2017 sono di seguito dettagliati:

	Saldo al 31.12.2017	Movimenti 2018 utilizzo	Movimenti 2018 apporti	Saldo al 31.12.2018
Fondo di dotazione	42.655.634	-	-	42.655.634
Riserva da rivalutazioni e plusvalenze	492.041.270	-	-	492.041.270
Riserva obbligatoria	177.303.145	-	5.803.014	183.106.159
Riserva per l'integrità del patrimonio	100.476.945	-	-	100.476.945
Riserva da donazioni	144.000	-	-	144.000
Totali	812.620.994	-	5.803.014	818.424.008

La **Riserva da rivalutazioni e plusvalenze** è costituita dalle plusvalenze e dalle riprese di valore relative alla partecipazione nella banca conferitaria per le quali la Fondazione si è avvalsa della facoltà prevista dall'articolo 9, comma 4, del D.lgs. 153/1999. La riserva evidenzia la seguente movimentazione storica:

Riserva da rivalutazioni e plusvalenze – movimenti	Saldo al 31.12.2018
Riserva iniziale (da conferimento)	258.793.864
Plusvalenze contabilizzate nel 2005	287.523.575
Perdita da cessione azioni UniCredit (2016)	- 54.276.169
Perdita da cessione diritti di opzione <i>Cashes</i> (2016)	- 63.916.975
Reintegro perdita da cessione diritti <i>Cashes</i> (2017)	63.916.975
Totale	492.041.270

La **Riserva obbligatoria** è prevista dall'art.8 del D.lgs. 153/1999 ed accoglie gli accantonamenti nella misura definita dall'Autorità di Vigilanza. Per l'esercizio di riferimento l'accantonamento è stato effettuato, non essendoci perdite pregresse, nella misura del 20% dell'avanzo dell'esercizio, come da ultimo disposto dal Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro con il decreto del 26 marzo 2019.

La **Riserva per l'integrità del patrimonio** è consentita dal paragrafo 14.8 dell'Atto di indirizzo del 19 aprile 2001 e per l'anno 2018 può essere alimentata nella misura

massima del 15% dell'avanzo dell'esercizio, come disposto dal Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro con il decreto del 26 marzo 2019.

Analogamente a quanto avvenuto nel 2017, la Fondazione non ha proceduto ad effettuare accantonamenti alla riserva per l'integrità del patrimonio; di seguito la movimentazione osservata negli ultimi sei esercizi:

Riserva per l'integrità del patrimonio – movimenti	Saldo al 31.12.2017
Ammontare riserva al 31 dicembre 2012	98.060.042
Accantonamento anno 2013	2.416.903
Accantonamento anno 2014	-
Accantonamento anno 2015	-
Accantonamento anno 2016	-
Accantonamento anno 2017	-
Accantonamento anno 2018	-
Totale	100.476.945

La **Riserva da donazioni** rappresenta il controvalore di alcune opere donate da artisti al termine di esposizioni curate dalla Fondazione (opere di Gilardi, Jodice e Sugimoto).

3.4.2 I fondi per l'attività d'istituto

I fondi per l'attività d'istituto ammontano a Euro 107.533.583 (Euro 112.511.691 nel 2017). In dettaglio:

- fondo stabilizzazione erogazioni: Euro 7.517.259;
- fondi per le erogazioni nei settori rilevanti: Euro 36.390.029;
- fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi: Euro 3.282.519;
- altri fondi: Euro 60.343.776.

Si ricorda che dal bilancio 2015 le delibere sono assunte sui fondi precostituiti (quindi su redditività realizzata) e non più sulle risorse generate nell'esercizio corrente (quindi su redditività attesa).

Il **fondo stabilizzazione erogazioni** ammonta a Euro 7.517.259 (analogo valore nel 2017). Il fondo ha la funzione di limitare la variabilità delle erogazioni istituzionali in un orizzonte temporale pluriennale. Dallo stesso possono attingersi le risorse necessarie per lo svolgimento delle attività istituzionali degli esercizi nei quali i proventi non siano sufficienti a garantire il rispetto dei piani erogativi approvati per finanziare interventi di rilievo non previsti o di carattere straordinario; non sono intervenuti movimenti in corso d'anno. La consistenza del fondo di stabilizzazione delle erogazioni a fine 2018 rapportata con le erogazioni deliberate nello stesso anno (Euro 28.079.483, al netto del credito di imposta ottenuti per Euro 3.020.667 per il contributo deliberato al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile) evidenzia un indice di copertura pari al 26,78% (35,78% nel 2017, a fronte di un ammontare di erogazioni deliberate pari a Euro 21.010.650). Il fondo non è stato movimentato nell'esercizio.

I **fondi per le erogazioni nei settori rilevanti** ammontano a Euro 36.390.029 (Euro 38.248.909 nel 2017) e nel corso del 2018 hanno avuto la seguente movimentazione:

Rimanenze iniziali	38.248.909
giroconto da altri fondi: per acquisto beni	5.390.000
giroconto ad altri fondi: per il fondo per il contrasto alla povertà educativa minorile	- 377.227
riconoscimento credito di imposta FUN (*)	134.790
reintegri parziali o totali di erogazioni	796.276
erogazioni deliberate nell'esercizio	- 25.615.213
accantonamento dell'esercizio per attività istituzionale anni futuri	17.812.494
Rimanenze finali	36.390.029
Di cui:	
- destinati all'attività istituzionale 2019	17.940.000
- destinati all'attività istituzionale anni futuri	17.836.969
- ulteriori disponibilità	613.060

(*) credito d'imposta relativo ai versamenti effettuati al FUN - Fondo Unico Nazionale per il sostegno dei Centri Servizi per il Volontariato (articolo 62, comma 6, del D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117), iscritto a bilancio secondo le indicazioni fornite da ACRI con lettera datata 8 gennaio 2019.

I fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi ammontano a Euro 3.282.519 (Euro 3.747.424 nel 2017) e nel corso del 2018 hanno avuto la seguente movimentazione:

Rimanenze iniziali	3.747.424
giroconto ad altri fondi: per il fondo per il contrasto alla povertà educativa minorile	- 20.000
reintegri parziali o totali di erogazioni	27.060
erogazioni deliberate nell'esercizio	- 2.020.878
accantonamento dell'esercizio per attività istituzionale anni futuri	1.548.913
Rimanenze finali	3.282.519
Di cui:	
- destinati all'attività istituzionale 2019	1.560.000
- destinati all'attività istituzionale anni futuri	1.551.041
- ulteriori disponibilità	171.478

Per effetto degli accantonamenti effettuati, le disponibilità erogative risultano essere così composte:

	Importo
Fondi accantonati erogazioni 2019 (da consuntivi precedenti) (*)	19.500.000
Fondi accantonati erogazioni anni futuri (da consuntivi precedenti)	26.603
Fondi accantonati erogazioni anni futuri (da bilancio corrente)	19.361.407
Totale accantonamenti per erogazioni anni futuri	38.888.010
Ulteriori disponibilità	784.538
Totale fondi per erogazioni	39.672.548

(*) L'incremento di oltre 1 milione di Euro dell'avanzo di esercizio registrato in sede di consuntivo 2018 (Euro 29.007.518) rispetto a quanto preventivato in sede programmatica (Euro 27.900.000), ha permesso alla Fondazione di aumentare di Euro 500.000 le risorse accantonate per l'attività istituzionale 2019, portandole da Euro 19.000.000 a Euro 19.500.000.

Gli altri fondi ammontano a Euro 60.343.776 (Euro 62.998.099 nel 2017) e comprendono:

- la contropartita contabile iscritta in relazione ad acquisto di beni con l'utilizzo di fondi rivenienti dall'attività istituzionale;

- la contropartita contabile iscritta in relazione alle partecipazioni in società strumentali e alle partecipazioni acquisite con utilizzo di fondi rivenienti dall'attività istituzionale;
- gli eventuali accantonamenti effettuati in applicazione delle indicazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza o dall'ACRI.

I fondi destinati all'acquisto di beni con utilizzo di risorse rivenienti dall'attività istituzionale ammontano a Euro 48.236.573 (Euro 52.871.605 nel 2017) e comprendono:

- **fondo per erogazioni future "Progetto S. Agostino"**: Euro 34.400.000 (Euro 38.790.000 nel 2017). Il fondo è destinato al progetto di restauro e riqualificazione dell'area dell'ex Ospedale Sant'Agostino. La Fondazione stanzerà, anno per anno, sulla base dello stato di avanzamento dei lavori, le somme da includere nelle delibere dell'esercizio. La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

Rimanenze iniziali	38.790.000
giroconto a fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	- 5.390.000
accantonamento dell'esercizio	1.000.000
Rimanenze finali	34.400.000

- **fondi per acquisto beni (erogazioni patrimonializzate)**: Euro 13.836.573 (Euro 14.081.605 nel 2017). La movimentazione intervenuta nell'esercizio è stata la seguente:

	Beni	Disponibilità	Totali
Rimanenze iniziali	12.970.363	1.111.242	14.081.605
reintegri parziali o totali di erogazioni	-	- 245.032	- 245.032
acquisti effettuati su residui anni precedenti	621.821	- 621.821	-
Rimanenze finali	13.592.184	244.389	13.836.573

Il fondo comprende:

- la contropartita dell'investimento in beni immobili strumentali (Centro di Medicina Rigenerativa) per Euro 3.987.634 esposti nella voce 1a) dell'attivo. In data 24 aprile 2008, infatti, è stato acquistato dall'Università di Modena e Reggio Emilia il terreno dove è stata realizzata l'opera; la vendita è avvenuta con riserva di usufrutto per la durata di anni trenta e quindi fino al 24 aprile 2038;
- la contropartita dell'investimento di Euro 5.745.272, relativo al complesso immobiliare Sant'Agostino da destinare ad utilizzo pubblico, esposto nella voce 1a) dell'attivo (di cui Euro 615.821 sono stati spesi nel corso del 2018);
- la contropartita di investimenti in beni mobili d'arte da destinare ad utilizzo pubblico, esposti nella voce 1b) dell'attivo, per Euro 3.859.278 (di cui Euro 6.000 acquistati nel corso del 2018);
- la disponibilità residua di Euro 244.389 per l'acquisto di ulteriori beni sempre da destinare ad utilizzo pubblico.

Il dettaglio degli investimenti in beni mobili d'arte è il seguente:

Descrizione bene	Importo
Opere collezione fotografica d'arte	3.191.579
" <i>Sumula seu breviliquium super concordia Novi et Veteris Testamenti</i> ", codice miniato	252.404
Cristo, scultura in terracotta di Antonio Begarelli	101.335
Sant'Edilberto Re di Scozia, olio su tela di Matteo Coloretti	99.960
Fondi di Fotografia Storica	80.000
Raccolta manoscritti scientifici di Giuseppe Franchini	50.000
Acetaia	34.000
Raccolta documenti Giacomo Puccini	30.000
Altre opere e beni d'arte	20.000
Totale beni mobili d'arte	3.859.278

I **fondi destinati all'acquisto di partecipazioni con utilizzo di risorse rivenienti dall'attività istituzionale** ammontano a Euro 6.333.418 (analogo valore nel 2017) e comprendono i seguenti investimenti:

- **Fondazione con il Sud:** Euro 6.117.757. L'importo comprende la contropartita dell'investimento nella Fondazione con il Sud, iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie per il medesimo importo. Secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 11 ottobre 2006, per le fondazioni bancarie che hanno sottoscritto l'atto costitutivo della Fondazione con il Sud, il conferimento patrimoniale può essere considerato un investimento in un ente strumentale, viste le finalità perseguite; pertanto, il conferimento viene rilevato contabilmente tra le immobilizzazioni finanziarie, in contropartita, appunto, di apposita voce tra i "Fondi per l'attività d'istituto: d) altri fondi" del passivo;

- **Fondazione Modena Arti Visive:** 215.661 euro. L'importo comprende la contropartita dell'investimento nella Fondazione Modena Arti Visive (già Fondazione Fotografia Modena, modificata con atto notarile il 4 ottobre 2017), iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie per il medesimo importo.

I **fondi accantonati in applicazione delle indicazioni fornite dall'Autorità di Vigilanza o dall'Acri** ammontano a Euro 773.785 (Euro 793.076 nel 2017) e comprendono i seguenti investimenti:

- **Fondo nazionale iniziative comuni ACRI:** Euro 376.558 (Euro 349.684 nel 2017). L'Assemblea dell'ACRI del 4 aprile 2012 ha deliberato l'attivazione di un fondo nazionale per iniziative comuni delle Fondazioni al quale, tramite la sottoscrizione di un protocollo d'intesa, ha aderito anche la Fondazione Cassa di Risparmio di Modena. Il fondo viene alimentato attraverso accantonamenti annuali, in sede di approvazione del bilancio di esercizio, pari allo 0,3% dell'Avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio) e a copertura di disavanzi pregressi. I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

Rimanenze iniziali	349.684
pagamenti effettuati nell'esercizio	- 27.000
Erogazione deliberata nell'esercizio in merito al "Fondo di solidarietà per le Fondazioni in difficoltà"	- 15.740
accantonamento dell'esercizio	69.614
Rimanenze finali	376.558

- **Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile:** Euro 397.227 (Euro 443.392 nel 2017). Il Fondo è destinato, come indicato all'articolo 1 comma 392, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, al "sostegno di interventi sperimentali finalizzati a rimuovere gli ostacoli di natura economica, sociale e culturale che impediscono la piena fruizione dei processi educativi da parte dei minori". I commi da 478 a 480 dell'art. 1, della legge di bilancio 2019 (legge n. 145/2018) hanno prorogato per gli anni 2019, 2020 e 2021 la contribuzione al fondo, prevedendo un credito d'imposta pari al 65% dei versamenti effettuati dalle Fondazioni fino ad un importo pari a 55 milioni di Euro annui (per il triennio 2016 – 2018 tale credito era pari al 75% e il limite era di 100 milioni di Euro annui). L'importo indicato rappresenta il 50 per cento del contributo destinato alla Fondazione con il Sud per l'anno 2018 (Euro 794.454) e viene accantonato nell'ambito dei fondi per l'attività d'istituto, secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 17 gennaio 2019, in attesa della delibera di impegno al versamento al suddetto fondo, da assumere nell'anno 2019 (per confluire così nel totale deliberato 2019). I movimenti intervenuti nell'esercizio sono i seguenti:

Rimanenze iniziali	443.392
pagamenti effettuati nell'esercizio	- 443.392
giroconto da fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	377.227
giroconto da fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi	20.000
Rimanenze finali	397.227

Il **Fondo Progetti Strategici** ammonta a Euro 5.000.000 (Euro 3.000.000 nel 2017); il fondo, costituito nell'esercizio 2017 con risorse attinte dal fondo stabilizzazione delle erogazioni, è destinato a finanziare i seguenti progetti di rilevanza strategica per la Fondazione, con particolare ma non esaustivo riferimento:

- (a) alla valorizzazione del compendio di Villa Sorra, in relazione a funzioni – oltre che di recupero del bene storico - di promozione delle tipicità agroalimentari del territorio provinciale e regionale;
- (b) ai progetti di riqualificazione della fascia ferroviaria, nelle sue componenti di valorizzazione della memoria e di sviluppo di laboratori e funzioni innovative per lo sviluppo economico;
- (c) ai progetti di riqualificazione dell'edilizia scolastica e in generale rivolti alla infrastrutturazione sociale, con particolare riferimento ai bisogni emergenti nel campo delle vulnerabilità sociali.

Il fondo ha avuto nel 2018 la seguente movimentazione:

Rimanenze iniziali	3.000.000
erogazioni deliberate nell'esercizio	-
accantonamento dell'esercizio	2.000.000
Rimanenze finali	5.000.000

3.4.3 I fondi per rischi ed oneri

La voce, esposta in bilancio per Euro 4.743.949 (Euro 7.417.805 nel 2017) è così composta:

	Anno 2018	Anno 2017
Fondo ritenuta d'acconto sui dividendi	454.486	454.486
Fondo imposte capital gain	3.980.449	6.550.438
Fondo manutenzioni straordinarie immobili storici	309.014	412.881
Fondo per rischi e oneri diversi	-	-
Totale	4.743.949	7.417.805

In particolare:

- Il **fondo ritenuta d’acconto sui dividendi** ammonta a Euro 454.486 e non si è movimentato nel corso dell’esercizio. Il fondo è stato costituito per evidenziare il credito verso l’Erario emergente dalle ritenute subite sui dividendi percepiti dalle società conferitarie nel 1997 (Euro 454.480) e 1998 (Euro 1.057.173) a seguito del mancato riconoscimento da parte del Ministero delle Finanze del beneficio dell’esonero delle ritenute sui dividendi incassati dalla Fondazione, in relazione alla tesi enunciata dal Consiglio di Stato e recepita dallo stesso Ministero con la circolare 238/E del 4 ottobre 1996. Di questi, Euro 1.057.167 sono stati utilizzati a compensazione di versamenti di imposte, contributi, tributi in esercizi precedenti.
- Il **fondo imposte su proventi relativi a investimenti finanziari** ammonta a Euro 3.980.449 (Euro 6.550.438 nel 2017). I movimenti intervenuti nell’esercizio sono i seguenti:

Rimanenze al 31.12.2017	6.550.438
Accantonamenti (*)	10.693.258
rilascio eccedenza fondo a proventi straordinari (**)	- 10.550.594
pagamenti effettuati	- 2.712.653
Rimanenze al 31.12.2018	3.980.449

(*) gli accantonamenti sono quasi esclusivamente rappresentati dalla dismissione nel corso dell’esercizio dei *Cashes* per nominali Euro 131.900.000; l’operazione ha generato plusvalenze nette per Euro 11.445.900 e accantonamenti per *capital gains* per Euro 10.400.635;

(**) in presenza di minusvalenze pregresse per oltre 110 milioni di Euro.

- Il **fondo manutenzioni straordinarie immobili storici** ammonta a Euro 309.014 (Euro 412.881 nel 2017). L’unico movimento intervenuto nel 2018 è relativo ai pagamenti effettuati nel corso dell’esercizio per un importo pari a Euro 103.867 (variazione negativa).

Il fondo è stato stanziato per lavori di manutenzione sull’immobile storico “Palazzo Montecuccoli”, sede della Fondazione, per il quale, stante le peculiari caratteristiche, ed adottando le indicazioni fornite dall’ACRI con gli Orientamenti contabili di cui si è già dato conto in precedenza, si è interrotta la procedura di ammortamento.

3.4.4 Il fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo, esposto in bilancio per Euro 150.256 (Euro 126.172 nel 2017), si è così movimentato:

Rimanenze al 31.12.2017	126.172
Utilizzi:	
- versamenti al fondo di previdenza integrativo Previbank	- 26.265
- pagamento imposta sostitutiva D.lgs. 47/2000	- 479
- per liquidazioni effettuate	- 1.825
- accantonamento dell’esercizio	52.653
Rimanenze al 31.12.2018	150.256

Il suddetto fondo rappresenta l’importo accantonato per i dipendenti assunti a tempo indeterminato dalla Fondazione.

3.4.5 Le erogazioni deliberate

Le erogazioni deliberate, al netto delle erogazioni patrimonializzate per le quali è stato istituito apposito fondo, sono esposte in bilancio per Euro 43.855.055 (Euro 40.105.279 nel 2017) e sono così esposte:

- erogazioni deliberate nei settori rilevanti: Euro 38.829.353;
- erogazioni deliberate negli altri settori ammessi: Euro 3.776.491;
- erogazioni deliberate per il Fondazione con il Sud (settori ammessi): Euro 397.227;
- erogazioni deliberate per il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile (settori rilevanti): nessun valore residuo;
- erogazioni deliberate per le iniziative emergenza terremoto (settori rilevanti): Euro 756.231;
- erogazioni deliberate per il Fondo di solidarietà per le Fondazioni in difficoltà (settori rilevanti): Euro 95.753.

La movimentazione dell'esercizio delle erogazioni deliberate nei settori rilevanti e negli altri settori ammessi è così sintetizzabile:

	Settori rilevanti	Settori ammessi
Rimanenze al 31.12.2017	33.699.327	3.857.530
Delibere 2018	25.137.972	1.457.382
su fondi a disposizione per l'anno 2018	16.399.612	1.357.382
su altri fondi a disposizione	8.738.360	100.000
Erogazioni liquidate su delibere 2018	- 5.086.354	- 160.881
su fondi a disposizione per l'anno 2018	- 3.854.872	- 160.881
su altri fondi a disposizione	- 1.231.482	-
Erogazioni liquidate su delibere di esercizi precedenti	- 14.370.348	- 1.350.480
Reintegri parziali o totali di erogazioni	- 551.244	- 27.060
Rimanenze al 31.12.2018	38.829.353	3.776.491
Totale erogazioni liquidate nel 2018	19.456.702	1.511.361
Totale erogazioni liquidate nel 2017	18.715.563	1.665.856
Variazioni % 2018 su 2017	3,96%	-9,27%

Di seguito il dettaglio delle erogazioni deliberate per i settori di intervento scelti:

Settore	Fondi 2018	Altri fondi	Totale
Arte, Attività e Beni Culturali	6.834.380	6.552.032	13.386.412
Ricerca Scientifica e Tecnologica	3.394.078	2.036.328	5.430.406
Assistenza anziani	800.000	-	800.000
Crescita e formazione giovanile	2.940.234	100.000	3.040.234
Famiglia e valori connessi	2.430.920	50.000	2.480.920
Totale settori rilevanti	16.399.612	8.738.360	25.137.972
Volontariato, filantropia e beneficenza	693.149	-	693.149
Diritti civili	347.233	100.000	447.233
Salute pubblica, medicina preventiva	92.000	-	92.000
Protezione e qualità ambientale	225.000	-	225.000
Totale altri settori ammessi	1.357.382	100.000	1.457.382
Totale	17.756.994	8.838.360	26.595.354

Le erogazioni deliberate nell'esercizio sono riconducibili a progetti gestiti da terzi per Euro 20.475.322 e a progetti gestiti direttamente per Euro 6.120.032. In particolare:

Settori	Gestione terzi	Gestione diretta	Totale
Arte, Attività e Beni Culturali	7.421.380	5.965.032	13.386.412
Ricerca Scientifica e Tecnologica	5.405.406	25.000	5.430.406
Assistenza anziani	800.000	-	800.000
Crescita e formazione giovanile	2.930.234	110.000	3.040.234
Famiglia e valori connessi	2.480.920	-	2.480.920
Totale settori rilevanti	19.037.940	6.100.032	25.137.972
Volontariato, filantropia e beneficenza	693.149	-	693.149
Diritti civili	427.233	20.000	447.233
Salute pubblica, medicina preventiva	92.000	-	92.000
Protezione e qualità ambientale	225.000	-	225.000
Totale altri settori ammessi	1.437.382	20.000	1.457.382
Totale	20.475.322	6.120.032	26.595.354

Le delibere assunte per progetti gestiti direttamente sono le seguenti:

Oggetto	Importo
Progetto di realizzazione e sviluppo di servizi educativi nel contesto del Polo culturale S. Agostino ("Future Education Modena")	2.440.000
Progetto di restauro, digitalizzazione e catalogazione del patrimonio archivistico e librario locale ("Digital Humanities")	1.950.000
Progetto di sviluppo di un programma di valorizzazione e comunicazione del nuovo Polo Culturale S. Agostino	900.000
Progetto di valorizzazione della lirica ("Modena Città del Belcanto")	180.000
Progetto di restauro multimediale del patrimonio estense ("Sogno o son deste") in collaborazione con le fondazioni di Vignola e Ferrara	126.000
Progetto di attività formative e culturali ("Edutainment")	100.000
Fondo spese per il progetto di restauro dell'ex Ospedale Sant'Agostino	100.000
Sostegno al Museo Anatomico di Modena	100.000
Attività editoriali proprie	50.000
Altre iniziative minori	174.032
Totale	6.120.032

Le delibere liquidate nell'esercizio ammontano complessivamente a Euro 20.968.063 (Euro 20.381.419 nel 2017) e sono così suddivise:

- liquidazioni su delibere dell'esercizio: Euro 5.247.235 (Euro 2.900.077 nel 2017), pari al 19,73% delle delibere (contro il 14,84% del 2017);
- liquidazioni su delibere di esercizi precedenti: Euro 15.720.828 (Euro 17.481.342 nel 2017).

Per quanto attiene il **Progetto Sud**, le somme ancora da erogare sono quelle relative al contributo 2018 alla Fondazione con il Sud nell'ambito del "Progetto Sud" deliberato in attuazione dell'Accordo ACRI-Volontariato del 23 giugno 2010 e successive integrazioni e comunicato dall'ACRI con lettera del 19 settembre 2018. L'importo indicato rappresenta il 50 per cento del contributo inizialmente destinato alla Fondazione con il Sud per l'anno 2018 (Euro 794.454); il restante 50 per cento viene accantonato nell'ambito dei fondi per l'attività d'istituto, secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 17 gennaio 2019, in attesa della delibera di

impegno al versamento al fondo per il contrasto alla povertà educativa minorile, da assumere nell'anno 2019 (per confluire così nel totale deliberato 2019). La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

Rimanenze al 31.12.2017	443.391
pagamenti effettuati nell'esercizio	- 443.391
delibera dell'esercizio	397.227
Rimanenze al 31.12.2018	397.227

Di seguito vengono riepilogati gli stanziamenti effettuati nel corso degli anni a favore della Fondazione con il Sud e i relativi pagamenti effettuati:

	Apporti	Pagamenti	Residuo
anno 2005: da fondi Volontariato	2.488.836	2.488.836	-
anno 2005	1.125.407	1.125.407	-
anno 2006	792.402	792.402	-
anno 2007	464.573	464.573	-
anno 2008	439.388	439.388	-
anno 2009	962.970	962.970	-
anno 2010	541.435	541.435	-
anno 2011	574.138	574.138	-
anno 2011 apporti da fondi residui anno 2009	178.076	178.076	-
anno 2012	670.362	670.362	-
anno 2013	708.331	708.331	-
anno 2014	714.202	714.202	-
anno 2015	734.856	734.856	-
anno 2016	853.292	853.292	-
anno 2017	443.391	443.391	-
anno 2018	397.227	-	397.227
Totale accantonamenti			397.227
Apporto per la costituzione della Fondazione	6.117.757	6.117.757	-
Importo complessivamente destinato alla Fondazione con il Sud	18.206.643	17.809.416	397.227

Gli accordi ACRI – Volontariato aventi ad oggetto la “Promozione ed il sostegno della società civile e del terzo settore nelle regioni meridionali d’Italia” (Progetto Sud) prevedevano un impegno di contribuzione da parte delle Fondazioni alla neo costituita Fondazione con il Sud, volto a stabilizzarne i flussi finanziari.

In particolare:

- l'accordo del 23 giugno 2010, relativo al quinquennio 2010-2014, prevedeva un contributo minimo di 20 milioni di euro e un contributo aggiuntivo di 4,4 milioni di Euro;
- l'accordo del 25 luglio 2012 ha cancellato il citato ulteriore stanziamento di 4,4 milioni di Euro;
- l'accordo del 16 ottobre 2013, infine, ha esteso al 2015 l'impegno di contribuzione di 20 milioni di Euro.

Come già evidenziato, l'importo dell'accantonamento da porre a carico del corrente esercizio viene comunicato dall'ACRI e viene determinato sulla base dei seguenti parametri:

accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2009	1.982.030	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2010	1.398.010	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2011	1.181.414	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2012	1.063.599	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2013	982.560	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2014	1.773.994	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2015	953.389	
accantonamento ex art. 15 L. 266/1991 anno 2016	1.250.764	
accantonamento ex art. 62 d. lgs. 1217/2017 – anno 2017	349.776	
Media accantonamenti di legge dal 2009 al 2017 (A)		1.215.060
Totale valori medi degli accantonamenti di legge delle Fondazioni aderenti all'accordo nel medesimo periodo (B)		30.588.530
Incidenza % di (A) su (B)		3,97
Totale nazionale del contributo delle Fondazioni a Fondazione con il Sud per l'anno 2018		20.000.000
Quota di competenza per l'anno 2018		794.454
<i>Di cui:</i>		
- 50% destinato alla Fondazione con il Sud, nell'ambito delle "Erogazioni deliberate – Fondazione con il Sud"		397.227
- 50% destinato al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile, nell'ambito dei "Fondi per l'attività d'istituto – altri fondi"		397.227

Il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile ammonta a Euro 397.227 (Euro 443.392 nel 2017); il fondo è destinato, come indicato all'articolo 1 comma 392, della legge 28 dicembre 2015, n. 208, al "sostegno di interventi sperimentali finalizzati a rimuovere gli ostacoli di natura economica, sociale e culturale che impediscono la piena fruizione dei processi educativi da parte dei minori". I commi da 478 a 480 dell'art. 1, della legge di bilancio 2019 (legge n. 145/2018) hanno prorogato per gli anni 2019, 2020 e 2021 la contribuzione al fondo, prevedendo un credito d'imposta pari al 65% dei versamenti effettuati dalle Fondazioni fino ad un importo pari a 55 milioni di Euro annui (per il triennio 2016 – 2018 tale credito era pari al 75% e il limite era di 100 milioni di Euro annui). L'importo indicato rappresenta il 50 per cento del contributo destinato alla Fondazione con il Sud per l'anno 2018 (Euro 794.454) e viene accantonato nell'ambito dei fondi per l'attività d'istituto, secondo le indicazioni fornite dall'ACRI con lettera datata 17 gennaio 2019, in attesa della delibera di impegno al versamento al suddetto fondo, da assumere nell'anno 2019 (per confluire così nel totale deliberato 2019). Il Consiglio di Amministrazione, in data 27 luglio 2016, aveva deliberato l'adesione della Fondazione al citato Fondo per il triennio 2016-2018. Relativamente all'anno 2018 la Fondazione ha deliberato l'importo di Euro 4.027.556, di cui Euro 3.020.667 a valere sui fondi a disposizione nei settori rilevanti, Euro 563.497 a valere sui fondi a disposizione nei settori ammessi ed Euro 443.392 a valere sulle risorse accantonate nel 2017 nel fondo stesso come da disposizione ACRI del 20 settembre 2017; l'importo complessivo è stato interamente versato. Sull'ammontare erogato è stato riconosciuto alla Fondazione un credito di imposta pari al 75%, quindi Euro 3.020.667, immediatamente utilizzabile o cedibile a intermediari bancari, finanziari e assicurativi. Il citato credito d'imposta, ha reintegrato la disponibilità erogativa dei fondi a disposizione per le erogazioni nei settori rilevanti, determinando così, unitamente alla metà del contributo stanziato nel bilancio 2017 per la Fondazione con il Sud (Euro 443.392), l'effettivo importo delle risorse messe a disposizione da parte della Fondazione per il 2018 di Euro 563.497.

Per quanto attiene le iniziative rivolte all'**emergenza terremoto** la movimentazione dell'esercizio è la seguente:

Rimanenze al 31.12.2017	2.105.031
reintegri parziali o totali di erogazioni	-
pagamenti effettuati nell'esercizio	- 1.348.800
Rimanenze al 31.12.2018	756.231

Il **Fondo di solidarietà per le Fondazioni in difficoltà** ammonta a Euro 95.753 (nessun valore nel 2017); il fondo è destinato al sostegno dell'iniziativa assunta nel corso dell'esercizio 2018 dall'Associazione delle Fondazioni dell'Emilia Romagna, volta ad avviare azioni concrete in grado di supportare quei territori dove il contributo delle Fondazioni si è ridotto significativamente. Il fondo sarà alimentato per il primo triennio con un impegno pari allo 0,3% della media triennale degli avanzi di gestione (per la Fondazione Cassa di Risparmio di Modena si traduce in un impegno di Euro 80.013), con un tetto massimo per ogni Fondazione di Euro 200 mila per annualità. L'ACRI, con lettera datata 12 ottobre 2018, ha deliberato di partecipare all'alimentazione del fondo regionale, per tutta la sua durata, con un apporto corrispondente al 50 per cento della quota annuale destinata dalle Fondazioni avente sede nella regione Emilia – Romagna al Fondo nazionale iniziative comuni ACRI (Euro 15.740 l'ammontare relativo alla Fondazione Cassa di Risparmio di Modena).

Sintesi dell'attività istituzionale 2018

Rispetto al Documento Previsionale Programmatico (DPP), che assegnava all'attività istituzionale dell'anno 2018 19 milioni di Euro, le erogazioni deliberate rappresentano il 95,55%, dello stanziamento; in dettaglio:

Settori	DPP 2018 (*)	Delibere 2018	% deliberato
Arte, attività e beni culturali	6.840.000	6.834.380	99,92
Ricerca scientifica e tecnologica	3.610.000	3.394.078	94,02
Assistenza anziani (**)	1.520.000	800.000	52,63
Crescita e formazione giovanile	3.040.000	2.940.234	96,72
Famiglia e valori connessi	2.470.000	2.430.920	98,42
Totale settori rilevanti	17.480.000	16.399.612	93,82
Altri settori ammessi	1.520.000	1.357.382	89,30
Fondo Fondazioni in difficoltà		80.013	
Fondazione con il Sud	-	397.227	-
Totale	19.000.000	18.234.234	95,55

(*) Le risorse indicate nella tabella non comprendono le risorse destinate al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile;

(**) Le risorse deliberate per il Fondo di solidarietà per le fondazioni in difficoltà e per la Fondazione con il Sud sono a valere sul settore Assistenza Anziani; pertanto, il totale deliberato sul settore Assistenza Anziani ammonta ad Euro 1.277.240, che rappresenta l'84,03% del totale stanziato.

Le erogazioni deliberate a valere sugli ulteriori fondi a disposizione ammontano a Euro 12.865.916 e sono così composte:

Settori	Delibere	di cui: Risorse proprie utilizzate	di cui: Crediti di imposta riconosciuti	di cui: Risorse da Fondazione con il Sud
Totale settori rilevanti	8.738.360	8.738.360	-	-
Totale settori ammessi	100.000	100.000	-	-
Fondo povertà educativa minorile	4.027.556	563.497	3.020.667	443.392
Totale	12.865.916	9.401.857	3.020.667	443.392

Le erogazioni deliberate nell'anno 2018 ammontano quindi a Euro 31.100.150. In dettaglio:

Settore	Fondi 2018	Altri fondi	Totale
Arte, attività e beni culturali	6.834.380	6.552.032	13.386.412
Ricerca scientifica e tecnologica	3.394.078	2.036.328	5.430.406
Assistenza anziani	800.000	-	800.000
Crescita e formazione giovanile	2.940.234	100.000	3.040.234
Famiglia e valori connessi	2.430.920	50.000	2.480.920
Totale settori rilevanti	16.399.612	8.738.360	25.137.972
Volontariato, filantropia e beneficenza	693.149	-	693.149
Diritti civili	347.233	100.000	447.233
Salute pubblica, medicina preventiva	92.000	-	92.000
Protezione e qualità ambientale	225.000	-	225.000
Totale altri settori ammessi	1.357.382	100.000	1.457.382
Fondazione con il Sud	397.227	-	397.227
Fondo povertà educativa minorile	-	4.027.556	4.027.556
Fondo Fondazioni in difficoltà	80.013	-	80.013
Totale	18.234.234	12.865.916	31.100.150

3.4.6 Il fondo per il volontariato

Il fondo è stato costituito nel 1992 a seguito dell'emanazione della Legge 11 agosto 1991 n. 266 e del Decreto Ministeriale del 21 novembre 1991; le Fondazioni di origine bancaria devono stanziare a favore dei Fondi speciali per il Volontariato una quota non inferiore ad un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio decurtato dell'accantonamento alla riserva obbligatoria e dell'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del D.lgs. n. 153 del 17 maggio 1999.

Il 16 novembre 2016 l'ACRI ed i rappresentanti del mondo del volontariato, hanno concluso, con esito positivo, un impegnativo confronto avviato nel corso del mese di luglio con un duplice obiettivo:

- delineare una proposta condivisa da avanzare congiuntamente al Governo a supporto della stesura del decreto, tra quelli attuativi della legge delega n. 106/2016 per la riforma del terzo settore, riguardante il ridisegno dei Centri di servizio per il volontariato (Csv) e dei relativi organismi di controllo;
- assicurare nel medio termine condizioni di stabilità economica al sistema dei Csv, anche in considerazione della scadenza a fine anno 2016 degli effetti dell'intesa sopraportata dell'anno 2013.

La prima finalità risponde al tentativo di attuare una profonda riorganizzazione del sistema dei Csv e dei Comitati di gestione (Coge), imperniata sul ridimensionamento

degli apparati e sull'armonizzazione a livello nazionale delle linee di intervento, con conseguente miglioramento di efficienza del sistema stesso e della sua capacità di rispondere in modo mirato e senza deviazioni, a primarie esigenze di sostegno e promozione del volontariato italiano.

Per quanto riguarda il sostegno economico del sistema dei Csv e dei relativi organi di controllo è stato invece sottoscritto dalle parti sopra richiamate un protocollo d'intesa che impegna le Fondazioni ad assicurare per il prossimo triennio (2017-2018-2019) un plafond annuale di 40 milioni di Euro al sistema dei Csv, a cui dovranno aggiungersi le risorse da destinare al funzionamento degli organismi di controllo (quantificate per il 2017 in 1,5 milioni di euro). La copertura di tali assegnazioni annuali deriverà dagli accantonamenti obbligatori ai fondi speciali per il volontariato (ex art. 15 L. 266/91) e da eventuali contributi integrativi delle Fondazioni, per i quali è previsto, entro i tetti di seguito specificati, il riconoscimento di un corrispettivo credito d'imposta:

- per l'anno 2017 il fabbisogno ha trovato copertura nel "quindicesimo" ex art. 15 L. 266/91 dei bilanci 2015, pari a complessivi 29,3 milioni di Euro, in un credito di imposta, avente le medesime caratteristiche e lo stesso trattamento, anche contabile, di quello relativo al fondo per il contrasto della povertà educativa, di 10 milioni di Euro riconosciuto dalla legge di bilancio 2017 (commi 578-581) a fronte di versamenti volontari delle Fondazioni, e in un ulteriore contributo aggiuntivo delle Fondazioni stesse, non coperto da credito d'imposta, per il complessivo importo di circa 1,7 milioni di Euro;
- per gli anni 2018 e 2019, ove gli accantonamenti obbligatori ai fondi speciali per il volontariato relativi ai bilanci 2016 e 2017 non dovessero coprire il fabbisogno di 40 milioni di Euro, la differenza sarà integrata da versamenti volontari aggiuntivi da parte delle Fondazioni, con la previsione però che tutti i versamenti effettuati (sia quelli di legge che quelli volontari) godano di un credito di imposta fino a un massimo di 15 milioni di euro annui.

Il riferimento normativo primario della riforma è costituito dalla Legge n. 106 del 6 giugno 2016 recante "Delega al Governo per la riforma del Terzo settore, dell'impresa sociale e per la disciplina del servizio civile universale"; essa, in particolare, stabilisce all'art. 5, lettere e) ed f) i criteri per la revisione del sistema dei centri di servizio per il volontariato e dei relativi organismi di programmazione e controllo.

Tra i decreti legislativi che il Governo ha emanato per l'attuazione della delega quello che affronta specificamente il tema dei Csv è il D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117, recante "Codice del terzo settore, a norma dell'art. 1, comma 2, lettera b) della legge 6 giugno 2016, n. 106 Nelle norme sopra indicate le Fondazioni sono direttamente chiamate in causa su due terreni: quello del finanziamento dei Csv e quello inerente gli organismi preposti al controllo (e ora anche indirizzo) del sistema dei Csv.

Gli Organismi di controllo si sostanzieranno in:

- un unico Organismo Nazionale di Controllo (ONC);
- diversi Organismi Territoriali di Controllo (OTC).

Per quanto riguarda gli impegni di natura finanziaria, di seguito sono evidenziati quelli posti a carico delle Fondazioni:

1. Accantonamento annuale del "quindicesimo" (determinato con il criterio attuale, indicato dall' "Atto di Indirizzo Visco" del 2001). L'art. 62, comma 3 del Codice terzo settore così recita: "*Ciascuna FOB destina ogni anno al FUN una quota non inferiore al quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento a copertura dei disavanzi pregressi, alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'articolo 8, comma 1, lettere c) e d), del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153*". Pertanto, si conferma il criterio di calcolo del quindicesimo dettato dall'Atto di Indirizzo del 2001. Il cambiamento normativo interviene, invece, sulla

destinazione dell'importo annuale accantonato, relativamente sia al soggetto destinatario sia al momento della materiale erogazione. La normativa previgente stabiliva che le somme accantonate venissero destinate dalla Fondazione (con invio di formale comunicazione di impegno) alla regione di appartenenza solo il 50% dell'importo accantonato rinviando ad un successivo momento la scelta della regione a cui destinare il restante 50%, da effettuarsi su indicazione fornita da Acri al fine di assicurare una distribuzione territoriale dei fondi rispondente agli obiettivi di perequazione individuati in sede nazionale. Le somme assegnate rimanevano poi nella disponibilità finanziaria della Fondazione (iscritte in bilancio in apposito fondo) sino a quando i Coge delle regioni beneficiarie non le richiavano espressamente, disponendone il versamento ai relativi Csv.

2. Versamento al Fondo unico nazionale (FUN) entro il 31.10 di ogni anno dell'importo accantonato. Con la nuova disciplina l'unico adempimento richiesto alla Fondazione dopo l'accantonamento è il versamento dell'importo accantonato al FUN (Fondo unico nazionale, che sostituirà i fondi speciali regionali preesistenti) entro il 31 ottobre dell'anno di approvazione del bilancio. Sarà poi l'organismo che amministra il FUN (cioè l'ONC) a curare la ripartizione e assegnazione dei fondi.
3. Versamento al FUN di eventuali contributi integrativi deliberati dall'ONC. Il nuovo impianto normativo contempla, infatti, anche la possibilità che le Fondazioni siano chiamate a versare al FUN contributi integrativi, in aggiunta al quindicesimo accantonato. Tale eventualità si presenterà nei casi in cui l'ammontare del "quindicesimo" accantonato dalle Fondazioni non dovesse risultare sufficiente alla copertura del fabbisogno dei Csv individuato dall'ONC (su base triennale e annuale). Il meccanismo funzionerà anche in senso contrario, prevedendosi la creazione di "riserve" nel FUN nelle annualità in cui l'importo degli accantonamenti delle Fondazioni risultasse eccedente rispetto al fabbisogno di cui sopra. Ovviamente, ove dette riserve fossero disponibili nelle annualità di "deficit" del quindicesimo, è previsto che si ricorra al loro utilizzo prima di richiedere contributi integrativi alle Fondazioni.

A bilanciamento del maggior onere "potenziale" ricadente sulle Fondazioni per effetto della contribuzione integrativa in argomento, il legislatore ha previsto la concessione di un credito d'imposta sui versamenti effettuati dalle Fondazioni al FUN. Per l'anno 2018 l'importo massimo del credito d'imposta riconosciuto è stato fissato in 15 milioni di Euro; per gli anni successivi tale credito si riduce a 10 milioni di Euro. Si deve rimarcare che l'applicazione del beneficio fiscale riguarderà tutti i versamenti delle Fondazioni e non solo i contributi integrativi, riducendo così in modo sistematico l'onere effettivo a carico delle Fondazioni per il finanziamento del sistema e compensando, indirettamente, le eventuali contribuzioni integrative che nel tempo dovessero rendersi necessarie.

L'Agenzia delle entrate, ai sensi dell'art. 3, comma 4, primo periodo, del D.M. del 4 maggio 2018, sulla base del rapporto tra l'ammontare delle risorse stanziare (Euro 15.000.000) e l'importo complessivo dei versamenti effettuati dalle fondazioni al FUN (Euro 38.924.544), con provvedimento del Direttore, ha reso nota la percentuale in base alla quale si è determinato l'ammontare del credito d'imposta spettante a ciascuna fondazione per l'anno 2018, nella misura del 38,54 per cento (per la Fondazione Cassa di Risparmio di Modena il credito di imposta riconosciuto ammonta a Euro 134.790). Il credito di imposta riconosciuto ha reintegrato le disponibilità dei fondi per le erogazioni nei settori rilevanti, come indicato dall'ACRI, con lettera datata 8 gennaio 2019.

Nella successiva tabella sono riportati tutti gli stanziamenti effettuati dal 1992:

	Accantonamento Legge 266/1991	Extra Accantonamento	Totale
anno 1992	55.053	-	55.053
anno 1993	107.501	-	107.501
anno 1994	134.047	-	134.047
anno 1995	265.974	-	265.974
anno 1996	780.198	-	780.198
anno 1997	363.036	-	363.036
anno 1998	613.970	-	613.970
anno 1999	1.480.503	-	1.480.503
anno 2000 (*)	1.160.937	1.160.937	2.321.874
anno 2001 (*)	1.127.710	1.127.710	2.255.420
anno 2002 (*)	1.340.274	1.340.274	2.680.548
anno 2003 (*)	1.229.880	1.229.880	2.459.760
anno 2004 (*)	1.258.956	1.258.956	2.517.912
anno 2005 (*)	1.838.485	1.838.485	3.676.970
anno 2006	1.981.005	-	1.981.005
anno 2007	2.089.212	-	2.089.212
anno 2008	1.019.437	-	1.019.437
anno 2009	1.982.030	-	1.982.030
anno 2010	1.398.010	-	1.398.010
anno 2011	1.181.414	-	1.181.414
anno 2012	1.063.598	-	1.063.598
anno 2013	982.560	-	982.560
anno 2014	1.773.994	-	1.773.994
anno 2015	953.389	-	953.389
anno 2016	1.250.764	-	1.250.764
anno 2017	349.776	-	349.776
anno 2018	773.483	-	773.483
Totale accantonamenti	28.555.196	7.956.242	36.511.438
Apporti da accordo ACRI - CSV	-	-	3.585.240
Totale complessivo a favore Volontariato	-	-	40.096.678

(*) l'atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19/4/2001 ha introdotto una metodologia di calcolo dell'accantonamento ai fondi speciali per il volontariato (quella tuttora utilizzata) contro la quale alcuni Centri di Servizio e/o Associazioni di Volontariato hanno presentato, sempre nel 2001, ricorso al TAR del Lazio; per gli anni dal 2000 al 2004, oltre agli accantonamenti effettuati in ottemperanza alle disposizioni previste dall'Atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro sono stati prudenzialmente effettuati stanziamenti, vincolati nella destinazione, di pari ammontare. Nel 2005, a seguito degli accordi intercorsi tra l'ACRI, la Consulta nazionale dei Comitati di Gestione dei fondi speciali per il volontariato e altre associazioni in rappresentanza delle organizzazioni di volontariato è stato sottoscritto il già citato protocollo d'intesa che ha dato origine alla Fondazione con il Sud e avviato un grande progetto per la promozione ed il sostegno della società civile e del terzo settore nelle regioni meridionali d'Italia (Progetto Sud); tale accordo prevedeva che gli stanziamenti integrativi relativi agli anni dal 2000 al 2004 fossero destinati alla costituzione della Fondazione con il Sud mentre l'accantonamento integrativo effettuato nel 2005 fosse destinato all'attività della neo costituita Fondazione e a sostegno del volontariato delle regioni meridionali.

La voce di bilancio rappresenta il residuo ancora da erogare degli stanziamenti effettuati negli anni a favore dei Fondi speciali per il Volontariato previsti dall'articolo 15 della Legge 266/1991 e degli stanziamenti effettuati in attuazione degli accordi

nazionali ACRI-Volontariato, cui la Fondazione ha aderito: Euro 839.609 (Euro 1.603.441 nel 2017).

La movimentazione del fondo è così rappresentata:

Rimanenze al 31.12.2017	1.603.441
somme assegnate al FUN nel corso dell'esercizio	- 1.537.315
accantonamento dell'esercizio	773.483
Rimanenze al 31.12.2018	839.609

Nella tabella successiva vengono forniti i dettagli degli stanziamenti e dei pagamenti effettuati nel corso degli anni:

	Stanziamenti	Pagamenti	Residuo
Destinazioni			
Fondazione con il Sud: costituzione	6.117.757	6.117.757	-
Fondazione con il Sud: apporti	3.614.243	3.616.243	-
Sub Totale	9.732.000	9.732.000	-
Regione Emilia Romagna (*)	23.378.182	23.312.056	66.126
Regione Campania	1.182.071	1.182.071	-
Regione Lazio	1.238.445	1.238.445	-
Regione Abruzzo	132.127	132.127	-
Regione Sicilia	1.094.779	1.094.779	-
Regione Lombardia	1.061.832	1.061.832	-
Regione Toscana	143.391	143.391	-
Regione Puglia	185.210	185.210	-
Provincia autonoma di Trento	200.000	200.000	-
Acri – Csv – FUN (**)	975.158	975.158	-
Sub Totale	29.591.195	29.525.069	66.126
Accantonamento dell'esercizio:			
100% FUN	773.483	-	773.483
Sub Totale	773.483	-	773.483
Totale	40.096.678	39.257.069	839.609

(*) vedere dettaglio dei pagamenti nella successiva tabella;

(**) Con lettera datata 20 dicembre 2017, l'ACRI ha comunicato alle Fondazioni che in seguito ad approfondimento congiunto di ACRI, Forum Nazionale Terzo Settore, Consulta Nazionale Co.Ge. e CSVnet, con il parere favorevole del Ministero del Lavoro e Politiche Sociali, sono state concordate alcune misure volte ad assicurare la continuità di funzionamento dei Csv nelle more della costituzione degli organismi di indirizzo e controllo previsti dalla nuova disciplina sui Csv (ONC e OTC), definendo indirizzi provvisori per:

- programmazione delle attività del 2018: si è data indicazione ai Coge e ai Csv di definire una programmazione per i primi sei mesi del 2018, assumendo come riferimento la disponibilità, per il semestre, di complessivi 20 milioni di Euro ripartiti tra le regioni in proporzione alle assegnazioni del 2017;
- copertura fabbisogno finanziario nei primi mesi del 2018: si è individuata una soluzione "ponte" che ha permesso di surrogare l'operatività del FUN (Fondo Unico Nazionale) per il tempo necessario alla sua concreta attivazione. In particolare, si è convenuto di raccogliere, entro il 15 gennaio 2018, presso ACRI le quote accantonate dalle Fondazioni ai fondi speciali per il volontariato dell'esercizio 2016 non ancora formalmente assegnate a specifici fondi regionali (cioè il cosiddetto "secondo 50%" di detti accantonamenti). Tali quote, di importo complessivo pari a 10,8 milioni di Euro, hanno costituito così una provvista utilizzata per il versamento ai Csv, da parte di ACRI, di un primo anticipo sulla programmazione del primo semestre 2018.

Le disposizioni di pagamento pervenute alla Fondazione nel corso del 2018 ammontano a Euro 1.537.315. In dettaglio:

	Pagamenti al 2017	Pagamenti del 2018	Totale pagamenti
Sviluppo Volontariato Bologna	3.591.861	-	3.591.861
C.S.V. di Ferrara	1.893.344	-	1.893.344
Ass. I. Pro.V. Centro di Servizi Fo-Ce	2.389.615	-	2.389.615
Servizi per il Volontariato Modenese	3.111.502	-	3.111.502
Forum Solidarietà Centro Servizi di Parma	2.728.310	-	2.728.310
S.V.E.P. di Piacenza	1.949.003	-	1.949.003
Per Gli Altri di Ravenna	2.228.425	-	2.228.425
Dar Voce Centro di Servizio di R. Emilia	2.251.653	-	2.251.653
Volontarimini di Rimini	1.851.744	-	1.851.744
Comitato di gestione	754.442	-	754.442
Totale Regione Emilia Romagna	22.749.899	-	22.749.899
Regione Campania	1.182.071	-	1.182.071
Regione Lazio	1.238.445	-	1.238.445
Regione Abruzzo	132.127	-	132.127
Regione Sicilia	1.094.779	-	1.094.779
Regione Lombardia	1.061.832	-	1.061.832
Regione Toscana	143.391	-	143.391
Regione Puglia	185.210	-	185.210
Provincia autonoma di Trento	200.000	-	200.000
FUN	-	1.537.315	1.537.315
Totale	27.987.754	1.537.315	29.525.069

3.4.7 I debiti

La voce, esposta in bilancio per Euro 3.102.479 (Euro 676.913 nel 2017), comprende:

Imposte IRES	1.877.775
Fornitori e fatture da ricevere	700.176
Ritenute, contributi e altri tributi da versare	200.410
Fondi di terzi per contributi da erogare in cofinanziamento	88.871
Imposta dossier titoli di competenza	88.207
Oneri da liquidare a personale dipendente	49.806
Compensi da liquidare agli Amministratori	45.614
Oneri da liquidare per personale distaccato	27.380
Imposte IRAP	14.114
Partite varie	10.126
Totale	3.102.479

Relativamente alle imposte IRES, IRAP e capital gain, si evidenzia la movimentazione intervenuta nel corso dell'anno 2018:

	IRES (*)	IRAP (**)	Capital Gain (***)
Rimanenza al 31.12.2017	-	1.727	-
Pagamenti 2018	-	- 1.713	-
A fondo imposte capital gain	-	-	-
Accantonamento 2018	5.762.558	54.150	11.464.938
Utilizzo crediti anno 2018	- 2.682.575	-	-
Acconti versati nel 2018	-	- 40.036	-
Ritenute d'acconto subite nel 2018	- 6.234	-	-
Utilizzo credito art bonus 2018	- 1.195.974	-	-
Eccedenza fondo a sopravvenienze	-	- 14	- 11.464.938
Rimanenza al 31.12.2018	1.877.775	14.114	-

(*) gli acconti IRES dovuti per l'anno 2018, pari a Euro 66.434, non sono stati versati in quanto inferiori al credito di imposta risultante dalla dichiarazione (Euro 2.682.575);

(**) gli acconti IRAP versati nel corso del 2018 pari a Euro 40.036 sono inferiori rispetto all'imposta effettivamente dovuta per l'anno 2018 di Euro 54.150;

(***) utilizzo di minusvalenze pregresse.

3.5 Conti d'ordine

3.5.1 I beni presso terzi

I beni presso terzi sono rappresentati da azioni, quote di fondi comuni d'investimento, titoli obbligazionari e beni d'arte. I titoli vengono valorizzati in base alle quantità per i titoli azionari e le quote di fondi comuni e in base al valore nominale per i titoli obbligazionari, al fine di realizzare una omogeneità con i dati presentati negli estratti conto relativi ai depositi amministrati.

La voce, esposta in bilancio per Euro 133.328.093 (Euro 245.721.361 nel 2017), è così composta:

Titoli a custodia presso terzi	78.834.160
Partecipazioni a custodia presso terzi	54.126.933
Beni d'arte	367.000
Totale	133.328.093

3.5.2 Le garanzie e gli impegni

La voce, esposta in bilancio per Euro 26.938.341 (Euro 24.917.427 nel 2017), comprende:

Impegni di sottoscrizione di fondi chiusi di <i>private equity</i>	20.747.062
Impegni per delibere pluriennali	6.191.279
Totale	26.938.341

In dettaglio:

- **gli impegni alla sottoscrizione dei fondi chiusi di "Private equity"**: ammontano a 16.411.836 (16.195.639 nel 2016) euro.

In dettaglio:

Descrizione	Impegni iniziali	Impegni residui
Fondo TT Venture	10.000.000	1.103.065
Fondo Social Housing	10.000.000	5.268.301
Fondo Atlante	20.000.000	36.197
Fondo Invest In Modena	5.000.000	3.368.326
Fondo Advanced Capital IV	5.000.000	2.335.993
Fondo Tessalo	3.000.000	-
Fondo Three Hills Capital Solutions	3.000.000	2.515.080
Fondo di credito per le imprese	3.000.000	2.870.100
Fondo Tikehau Direct Lending IV	5.000.000	3.250.000
Totale	64.000.000	20.747.062

- **gli impegni per delibere pluriennali:** ammontano complessivamente a Euro 6.191.279 (Euro 8.505.591 nel 2019) e sono così composti:

Settori	N. progetti	Impegni 2019	Impegni 2020
Arte, attività e beni culturali	6	1.584.000	-
Ricerca scientifica e tecnologica	10	1.510.279	-
Crescita e formazione giovanile	4	1.157.000	-
Famiglia e valori connessi	3	820.000	500.000
Volontariato, filantropia e beneficenza	1	450.000	-
Diritti civili	2	130.000	-
Salute pubblica, medicina preventiva	1	40.000	-
Totale	27	5.691.279	500.000

3.6 Il conto economico

3.6.1 Il risultato delle gestioni patrimoniali

Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali è stato negativo per Euro 2.434.976 (positivo per Euro 2.945.260 euro nel 2017). Al 31 dicembre 2018 la Fondazione ha in essere quattro gestioni patrimoniali: alle tre gestioni presenti dall'esercizio precedente (UBS, Banor e Fondaco con il programma di c.d. “*yield enhancement*” sulle azioni della società bancaria conferitaria UniCredit), si è aggiunta una quarta gestione avviata con Fondaco dedicata al programma di “*yield enhancement*” sulle azioni della partecipata Bper Banca.

I dettagli dei risultati conseguiti dai gestori sono i seguenti:

	UBS	Banor	Fondaco UniCredit	Fondaco Bper	Totale
Risultato lordo	- 3.674.450	- 1.364.751	3.518.600	94.823	- 1.425.778
Fiscalità maturata	-	-	- 931.150	- 20.662	- 951.812
Spese	- 64	-	- 48.705	- 8.617	- 57.386
Totale risultato delle gestioni	- 3.674.514	- 1.364.751	2.538.745	65.544	- 2.434.976
Commissioni di gestione (*)	- 195.940	- 59.863	- 122.000	- 17.073	- 394.876
Commissioni di performance (*)	-	- 10.118	- 436.662	- 9.695	- 456.475
Totale rendimento netto da spese	- 3.870.454	- 1.434.732	1.980.083	38.776	- 3.286.327
Commissioni di gestione annue	0,30%	0,15%	100.000	50.000	
Commissioni di performance annue		10%	(**)	(**)	

(*) le commissioni di negoziazione e le commissioni di gestione vengono espone in apposite sottovoci delle spese amministrative, così come disposto dall'Atto d'Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001;

(**) la commissione di performance viene così calcolata: (10% * Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati nel corso dell'anno) – Commissione di Gestione. Per “rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati” si intende:

- la sommatoria dei premi incassati;
- meno la sommatoria dei premi pagati;
- più il *mark to market* degli strumenti derivati in essere alla fine dell'anno;
- meno il *mark to market* degli strumenti derivati in essere all'inizio dell'anno.

Di seguito si riporta in dettaglio l'evidenza della commissione di performance corrisposta al gestore Fondaco per la sua attività di “*yield enhancement*” sulle azioni UniCredit:

Gestione Fondaco UniCredit – Mesi:	Premi incassati	Premi pagati	Sbilancio
Gennaio 2018	1.003.902	-	1.003.902
Febbraio 2018	393.950	- 9.400	384.550
Marzo 2018	557.215	- 19.000	538.215
Aprile 2018	-	- 20.550	- 20.550
Maggio 2018	827.740	- 15.000	812.740
Giugno 2018	245.600	- 175.500	228.100
Luglio 2018	230.340	-	230.340
Agosto 2018	96.500	-	96.500
Settembre 2018	126.000	-	126.000
Ottobre 2018	134.500	-	134.500
Novembre 2018	47.050	-	47.050
Dicembre 2018	-	-	-
Totale premi	3.902.247	320.900	3.581.347
<i>Mark to market</i> positivo strumenti derivati in essere al 31.12			-
<i>Mark to market</i> negativo strumenti derivati in essere al 31.12 (*)			- 2.150
Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati			3.579.197
10% Rendimento - base imponibile commissioni di performance			357.920
IVA commissioni di performance			78.742
Commissione di performance, comprensiva di IVA			436.662

(**) al 31 dicembre 2018 era ancora attiva una operazione di vendita call, sottoscritta in data 12 novembre 2018, su n. 500.000 azioni UniCredit, strike Euro 13,00, scadenza 17 gennaio 2019. L'operazione presentava al 31 dicembre un *mark to market* negativo di fine anno pari a Euro 2.150.

Di seguito si riporta in dettaglio l'evidenza della commissione di performance corrisposta al gestore Fondaco per la sua attività di "yield enhancement" sulle azioni Bper Banca:

Gestione Fondaco Bper Banca – Mesi:	Premi incassati	Premi pagati	Sbilancio
Settembre 2018	79.470	-	79.470
Ottobre 2018	-	-	-
Novembre 2018	-	-	-
Dicembre 2018	-	-	-
Totale premi	79.470	-	79.470
<i>Mark to market</i> positivo strumenti derivati in essere al 31.12			-
<i>Mark to market</i> negativo strumenti derivati in essere al 31.12			-
Rendimento generato dalla gestione in strumenti derivati			79.470
10% Rendimento - base imponibile commissioni di performance			7.947
IVA commissioni di performance			1.748
Commissione di performance, comprensiva di IVA			9.695

3.6.2 I dividendi e i proventi assimilati

I dividendi e i proventi assimilati incassati nel 2018 ammontano a Euro 27.645.358 (Euro 136.253.933 nel 2017, di cui Euro 125.166.064 riconducibili alla distribuzione di riserve di capitale della partecipata Carimonte Holding).

In dettaglio:

	2018	2017
Carimonte Holding S.p.A. (riserve di utili):	15.352.224	3.251.287
attribuzione alle n. 10.009.000 azioni ordinarie	8.647.776	1.831.422
attribuzione alle n. 4.982.000 azioni privilegiate	6.704.448	1.419.865
Carimonte Holding S.p.A. (riserve di capitali):	-	125.166.064
attribuzione alle n. 10.009.000 azioni ordinarie	-	83.569.283
attribuzione alle n. 4.982.000 azioni privilegiate	-	41.596.781
UniCredit S.p.A.	3.628.481	-
Hera	1.966.500	2.558.406
Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	2.034.576	1.492.704
CDP - Reti S.p.A.	1.490.585	1.598.706
Aeroporto Marconi	-	155.120
Banco Popolare	-	-
BPER	1.588.950	498.000
ENI	1.312.000	1.280.000
Poste Italiane	247.800	230.100
FINPRO	20.000	20.000
Ferrari (USD)	3.294	2.826
ENEL	948	720
Totale voce dividendi e proventi assimilati	27.645.358	136.253.933

3.6.3 Gli interessi e gli altri proventi finanziari

La voce esposta in bilancio, al netto delle ritenute fiscali, ammonta a Euro 3.795.674 (Euro 3.885.065 nel 2017) e comprende:

	2018	2017
Interessi attivi su titoli di debito immobilizzati (*)	2.912.644	672.842
Proventi su altri titoli immobilizzati	-	1.333.425
Interessi attivi su titoli di debito non immobilizzati	-	-
Proventi su altri titoli non immobilizzati	843.590	1.832.682
Interessi su prestito soci (**)	15.462	26.249
Interessi sui rapporti di conto corrente	23.978	19.867
Totale	3.795.674	3.885.065

(*) sono gli interessi attivi maturati, al netto della ritenuta fiscale, sui seguenti titoli:

- Euro 2.896.594 sul prestito convertibile in azioni UniCredit denominato *Cashes*, di cui la Fondazione detiene al 31 dicembre nominali Euro 29.574.800 (remunerazione prevista pari all'Euribor a tre mesi + 450 *basis points*), trasferiti al portafoglio non immobilizzato, in quanto destinati alla vendita (ultimata nel mese di marzo 2019);
- Euro 15.971 sui titoli del debito pubblico italiano (BOT e CTZ);
- Euro 79 sull'obbligazione subordinata Banca Popolare Etica S.c.p.a. "Tasso fisso subordinato 5,20% di tipo Tier II 28/12/2018 - 28/12/2023";

(**) sono relativi ad un conto corrente improprio in essere presso FINPRO (la ritenuta fiscale subita a titolo d'acconto, pari a Euro 6.234, sarà utilizzata in dichiarazione dei redditi per ridurre l'IRES da versare).

Le ritenute fiscali complessivamente subite dalla Fondazione sugli interessi attivi e altri proventi finanziari ammontano a Euro 1.321.861.

3.6.4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati

La rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati espone un valore negativo di Euro 15.081.838 (valore positivo di Euro 26.488.228 nel 2017, di cui Euro 23.646.184 relativi alla rivalutazione delle azioni UniCredit).

Il repentino e generalizzato calo registrato dalle quotazioni dei titoli negli ultimi mesi del 2018 ed, in particolare, nel mese di dicembre, ha motivato l'introduzione nella legge di bilancio di disposizioni urgenti in materia fiscale e finanziaria; in particolare il comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, consente ai soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, di valutare i titoli non immobilizzati presenti nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.

La Fondazione, limitatamente alle azioni UniCredit, vista la particolare caratteristica dell'investimento e il positivo andamento delle sue quotazioni nei primi mesi del corrente 2019, ha deciso di avvalersi della deroga concessa dal comma 1 dell'art. 20-quater del D.L. n. 119 del 23 ottobre 2018 convertito con legge n. 136 del 17 dicembre 2018, che consente ai soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, di valutare i titoli non immobilizzati presenti nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato, anziché al valore desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole. Pertanto, il valore contabile delle azioni UniCredit è rimasto invariato e pari al valore di Euro 15,58 utilizzato nella redazione del bilancio dell'esercizio 2017 (le azioni infatti non sono state oggetto di movimentazioni nell'anno 2018).

La valutazione a mercato delle azioni (quotazione di borsa dell'ultimo giorno del mese di dicembre, pari a Euro 9,894), avrebbe determinato la contabilizzazione di una minusvalenza di Euro 64.473.570 (imputabile anche alla riserva patrimoniale "Riserva da rivalutazioni e plusvalenze" come consentito dall'art.9 comma 4 del D.lgs. 153/1999); la citata perdita di valore è stata ritenuta "non durevole" anche alla luce dei seguenti aspetti:

- le quotazioni medie dell'anno 2018 (il valore medio annuo della quotazione del titolo nel corso del 2018 è stato pari a Euro 14,54);
- le più recenti e positive quotazioni di borsa nel corso dei primi mesi del corrente 2019;
- i dati di pre-chiusura del bilancio 2018 della partecipata evidenziano un utile di Euro 3.852 milioni, contro un utile di Euro 3.578 milioni del bilancio 2017, con un aumento percentuale del 7,7%. Non si è, quindi, in presenza di un deterioramento duraturo delle condizioni economico patrimoniali della banca, con connessi rischi di illiquidità o di insolvenza della stessa e neppure di un significativo, e sostanzialmente permanente, peggioramento del merito creditizio della banca stessa.

Gli altri titoli non immobilizzati sono stati valutati al valore di mercato (quotazione di borsa dell'ultimo giorno del mese di dicembre). Sono state effettuate svalutazioni per Euro 15.081.838; contestualmente è stato stornato l'importo relativo al *capital gain* accantonato in esercizi precedenti nell'apposito fondo per rischi ed oneri per la parte eccedente il costo storico di acquisto: l'eccedenza, pari a Euro 1.550.775 è stata iscritta tra i proventi straordinari. In dettaglio:

Descrizione Investimenti	Costo storico rettificato	Valori di mercato 2018	Rivalutazione (svalutazione)
Europa Immobiliare 1	-	-	-
Invest Real Sec. Immobiliare	-	-	-
Beta Immobiliare	7.018	7.018	-
Investietico	-	-	-
Fondo UBS Global Conv. Bond	19.231.682	18.064.045	- 1.167.637
Fondo M&G Optimal Income	25.540.872	24.389.919	- 1.150.953
Fondo Groupama Alpha Fixed Inc.	13.972.504	13.717.648	- 254.856
Fondo Muzinich LS Credit Yield	10.134.009	9.862.947	- 271.062
Fondo Az Fund 1 Hybrid Bonds	27.572.680	25.870.395	- 1.702.285
Fondo Az Fund 1 CGM Opp. Corp. Bond	18.905.746	18.235.743	- 670.003
Fondo Henderson Global HY Euro	5.409.631	5.168.440	- 241.191
Fondo Candriam Bond Euro HY	5.056.752	4.932.719	- 124.033
Banor Sicav Euro Bond Abs Return	10.093.601	9.641.102	- 452.499
Fondo Etica Valori Resp. Bilanciato	4.982.329	4.822.502	- 159.827
Fondo Azimut Dinamico	11.597.710	10.318.405	- 1.279.305
Fondo Az Fund 1 Dividend Premium	16.824.287	14.676.362	- 2.147.925
Fondo Az Fund 1 Trend	6.058.728	5.481.841	- 576.887
Fondo Henderson Pan European Smaller Companies	5.523.252	4.206.703	- 1.316.549
Banor Sicav Greater China Long Short Equity	9.069.623	6.576.139	- 2.493.484
Fondo DB Platinum IV Croci Euro	6.082.532	5.009.190	- 1.073.342
Totale strumenti finanziari quotati	196.062.956	180.981.118	- 15.081.838
Carico fiscale accantonato			-
Rivalutazioni nette (voce 4 CE)			- 15.081.838

3.6.5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

La voce, esposta in bilancio per un valore negativo di Euro 149.720 (valore negativo di Euro 869.875 nel 2017), comprende:

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	2018	2017
Risultato della negoziazione di titoli di capitale	85.778	-
Risultato della negoziazione di parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	- 300.026	- 869.875
Premi incassati su opzioni vendute (*)	64.528	-
Totali	- 149.720	- 869.875

(*) Nel 2018 sono stati incassati premi su opzioni sul titolo Eni.

3.6.6 La rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie

Non sono state effettuate svalutazioni nette di immobilizzazioni finanziarie (Euro 103.112.823 nel 2017, di cui Euro 87.140.268 relativi alla rettifica di valore effettuata sulla partecipazione detenuta in Carimonte Holding per effetto della già citata distribuzione di riserve di capitali ed Euro 15.972.555 relativi alla rettifica di valore effettuata sull'investimento nel Fondo Atlante).

3.6.7 Altri proventi

Gli **altri proventi** ammontano a Euro 1.758.395 (Euro 864.649 nel 2017) e comprendono:

- il **credito di imposta “Art Bonus”** maturato nel corso dell’anno: Euro 1.756.508 (Euro 864.649 nel 2017). Il credito è stato introdotto dal D.L. 31 maggio 2014, n. 83, convertito con modificazioni nella legge 29 luglio 2014, n. 106 e successive integrazioni per favorire, nell’ambito delle disposizioni urgenti per la tutela del patrimonio culturale, lo sviluppo della cultura e il rilancio del turismo, le erogazioni liberali a sostegno della cultura. Tale importo rappresenta il 65 per cento delle erogazioni liberali in denaro per interventi a favore della cultura e dello spettacolo. Per espressa previsione normativa, il credito di imposta viene riconosciuto nel limite del 15 per cento del reddito imponibile anche agli enti che non svolgono attività d’impresa (enti non commerciali, quali le fondazioni). Le modalità di esposizione in bilancio del “Credito Art Bonus” sono state indicate dall’Acri con lettera del 11 febbraio 2015; in dettaglio:

Credito “Art – Bonus”	2018	2017
Quota anno 2017	-	288.216
Quota anno 2018	585.502	288.216
Quota anno 2019	585.503	288.217
Quota anno 2020	585.503	-
Totale credito “Art Bonus”	1.756.508	864.649

- i **fitti attivi**: Euro 1.887 (nessun valore nel 2017). I fitti attivi sono relativi ad una unità immobiliare di proprietà della Fondazione concessa in locazione alla Fondazione Collegio San Carlo di Modena per attività di alloggio per studenti universitari per l’anno accademico 2018/2019.

3.6.8 I Proventi straordinari

La voce è esposta in bilancio per Euro 24.888.851 (Euro 15.541.113 nel 2017), di cui Euro 11.872.707 (Euro 9.755.505 nel 2017) sono relativi a plusvalenza da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie. In dettaglio:

	2018	2017
Plusvalenza vendita <i>CASHES</i>	11.445.900	-
Plusvalenza vendita partecipazione Poste Italiane	426.807	-
Plusvalenza vendita partecipazione Hera	-	5.528.625
Plusvalenza vendita partecipazione Aeroporto Marconi	-	4.226.880
Plusvalenze alienazioni immobilizzazioni finanziarie	11.872.707	9.755.505
Eccedenza fondo imposte capital gain	1.550.775	1.685.190
Utilizzo di minusvalenze pregresse (*)	11.464.938	4.029.120
Eccedenza fondo imposte Ires/Irap	428	71.296
Varie minori	3	2
Totale proventi straordinari	24.888.851	15.541.113

(*) in presenza di minusvalenze pregresse da poter utilizzare in compensazione per oltre 110 milioni di Euro.

3.6.9 La gestione finanziaria: sintesi

Al 31 dicembre 2018 la gestione finanziaria presenta uno sbilancio positivo di Euro 34.138.839 (sbilancio positivo di Euro 14.026.170 nel 2017). In sintesi:

Descrizione voci conto economico	2018	2017
Risultato delle gestioni patrimoniali	- 2.434.976	2.945.260
Dividendi: distribuzione riserve di utili	27.645.358	11.087.869
Interessi e i proventi assimilati	3.795.674	3.885.065
Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati	- 15.081.838	2.842.044
Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	- 149.720	- 869.875
Oneri per servizi di gestione del patrimonio	- 1.168.709	- 829.747
Totale componenti finanziarie nette ordinarie	12.605.789	19.060.616
Rivalutazione azioni UniCredit conferite in gestione	-	23.646.184
Dividendi: distribuzione riserve capitale	-	125.166.064
Svalutazione di strumenti finanziari immobilizzati	-	- 87.140.268
Plusvalenze lorde vendita immobilizzazioni finanziarie (*)	22.423.301	13.183.115
Svalutazione Fondo Atlante	-	- 15.972.555
Oneri straordinari	- 890.251	- 63.916.986
Totale componenti finanziarie nette straordinarie	21.533.050	- 5.034.446
Risultato gestione finanziaria	34.138.839	14.026.170

(*) si considerano le plusvalenze lorde realizzate sulle dismissioni dei *Cashes* (Euro 21.846.535) e della partecipata Poste Italiane (Euro 576.766); il *capital gain* maturato sulle operazioni effettuate sarà compensato con le minusvalenze derivanti dalle dichiarazioni dei redditi relative al periodo di imposta 2016 e 2017.

3.6.10 La redditività del patrimonio

Tenuto conto dei valori correnti delle immobilizzazioni finanziarie il patrimonio netto della Fondazione a valori di fine dicembre 2018 ammonterebbe ad oltre 743 milioni di Euro (oltre 880 milioni di Euro a dicembre 2017). I ricavi finanziari netti realizzati nel 2018, pari a Euro 39.531.493, rappresentano, quindi, un rendimento netto del 4,83% sul patrimonio netto contabile e un rendimento netto del 5,32% sul valore del patrimonio netto a valori correnti, come sinteticamente riportato nella successiva tabella:

	2018	2017
Totale minusvalenze su partecipazioni	- 3.805.181	35.663.776
Totale plusvalenze su titoli di debito immobilizzati	29.895	42.324.555
Totale minusvalenze su altri titoli immobilizzati	- 9.670.786	- 9.993.126
Totale minusvalenze sul titolo UniCredit	- 64.473.570	-
Totale plusvalenze su titoli di debito non immobilizzati	3.048.347	-
Plusvalori netti su immobilizzazioni finanziarie	- 74.871.295	67.995.205
Patrimonio contabile	818.424.008	812.620.994
Totale patrimonio valori correnti	743.552.713	880.616.199
Totale ricavi finanziari netti	39.531.493	18.078.564
% ricavi su patrimonio contabile	4,83%	2,22%
% ricavi su patrimonio corrente	5,32%	2,05%

3.6.11 Gli oneri

Gli **oneri** ammontano a Euro 4.472.098 (Euro 3.478.960 nel 2017), di cui Euro 1.168.709 di oneri per servizi di gestione del patrimonio (Euro 829.747 nel 2017); in dettaglio:

	2018	2017	Variazioni
Compensi e rimborsi spese organi statutari	643.697	593.108	50.589
Spese per il personale	1.224.933	907.754	317.179
Spese per consulenti e collaboratori esterni	813.582	548.322	265.260
Altri oneri	567.749	552.268	15.481
Totale spese di funzionamento	3.249.961	2.601.452	648.509
Oneri per servizi di gestione del patrimonio	1.168.709	829.747	338.962
Ammortamenti	53.428	47.761	5.667
Totale oneri	4.472.098	3.478.960	993.138

Le **spese di funzionamento** ammontano a Euro 3.249.961 (Euro 2.601.452 nel 2017) e rappresentano:

- l'11,57% dell'ammontare di tutte le erogazioni deliberate nell'esercizio, al netto dei crediti di imposta ottenuti (Euro 28.079.483), contro il 12,38% del 2017 (erogazioni per Euro 21.010.650); la diminuzione percentuale è da correlare all'incremento delle delibere, al netto di spese di funzionamento di carattere straordinario più consistenti;
- l'11,20% dell'avanzo dell'esercizio (Euro 29.007.518) contro il 19,83% del 2017; la diminuzione percentuale è imputabile quasi esclusivamente all'avanzo d'esercizio più che raddoppiato nel corso dell'esercizio 2018, durante il quale sono ripresi a pieno regime i flussi reddituali di taluni investimenti, il cui mancato o ridotto apporto, avevano penalizzato in modo significativo l'avanzo dell'esercizio 2017 (tra gli altri, il dividendo Carimonte Holding per – 11,5 milioni di Euro, il dividendo UniCredit per – 3,6 milioni di Euro e le cedole sugli strumenti *Cashes* per – 3,1 milioni di Euro).

	2018	2017
Spese di funzionamento	3.249.961	2.601.452
Erogazioni deliberate sulle disponibilità dell'esercizio	18.234.234	18.244.813
Erogazioni deliberate sui fondi a disposizione (*)	9.845.249	2.765.837
Erogazioni complessivamente deliberate	28.079.483	21.010.650
% spese di funzionamento su erogazioni complessive	11,57%	12,38%
Avanzo dell'esercizio	29.007.518	13.117.412
% spese di funzionamento sull'avanzo dell'esercizio	11,20%	19,83%

(*) al netto del credito d'imposta ottenuto per Euro 3.020.667 per il contributo deliberato al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile.

Il dettaglio delle spese di funzionamento è il seguente:

	2018	2017
Compensi e rimborsi spese organi statutari	643.697	593.108
Spese per il personale	1.224.933	907.754
Compensi a consulenti esterni	813.582	548.322
Spese gestione immobili di proprietà	112.736	124.964
Quote associative	72.198	76.719
Assistenza tecnica	64.046	46.472
Certificazioni bilancio (*)	50.300	26.047
Utenze diverse	50.251	41.280
Pubblicazione bilancio	46.876	40.321
Eventi e pubblicità attività sociale	42.991	66.330
Cancelleria e stampati	33.924	18.072
Autonoleggi e rimborsi spese	15.612	17.968
Spese magazzino	15.167	12.910
Spese e commissioni bancarie straordinarie (**)	15.103	35.805
Assicurazioni	11.790	14.961
Libri, giornali e riviste	8.735	12.865
Spese postali e di spedizione	4.160	2.576
Spese varie e minute	23.860	14.978
Totale	3.249.961	2.601.452

(*) l'aumento è connesso agli approfondimenti tecnici aggiuntivi richiesti a seguito dei rilievi sul bilancio d'esercizio 2017 sollevati dal MEF;

(**) spese e commissioni straordinarie relative alla cessione pro-soluto del credito di imposta relativo al Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile maturato nel corso del 2018 (Euro 3.020.667).

Composizione e compensi dei “compensi organi statutari”

	Membri	Indennità di carica	Gettoni Presenza	Altri Oneri (*)	Compensi corrisposti
Presidente Fondazione	1	60.000	17.100	12.408	89.508
Vice Presidente Fondazione	1	35.000	16.200	8.263	59.463
Consiglio di Amministrazione	5	90.000	60.300	27.556	177.856
Consiglio di Indirizzo	19	-	137.100	23.154	160.254
Presidente Collegio Revisori	1	33.000	13.500	9.582	56.082
Collegio dei Revisori	2	44.000	23.400	18.117	85.517
Polizza assicurativa				15.017	15.017
Totale	29	262.000	267.600	114.097	643.697

(*) I compensi sono comprensivi di IVA, oneri fiscali e previdenziali (contributi dovuti alla gestione separata INPS – Legge n. 335/1995).

Importo gettoni presenza sedute organi statutari

Gettone Presenza	CdA	CdI	Commissioni
Presidente Fondazione	300	500	300
Vice Presidente Fondazione	300	300	300
Consiglio di Amministrazione (*)	300	300	300
Consiglio di Indirizzo	-	500	300
Presidente Collegio Revisori	300	300	300
Collegio dei Revisori	300	300	300

(*) Il Consiglio di Amministrazione ha rinunciato ai gettoni di presenza per la partecipazione alle sedute del proprio Organo di appartenenza.

L'incremento delle spese degli organi statutari è correlato ad un numero più frequente di riunioni delle commissioni, a fronte sia dell'attività di revisione dei documenti societari (come, ad esempio, lo statuto, il regolamento di gestione del patrimonio e la politica di investimento) sia del coinvolgimento diretto nell'attuazione delle strategie e degli obiettivi specifici individuati nel Documento Strategico di Indirizzo 2017-2020 (in particolar modo, per quanto concerne l'attività erogativa).

Numero dipendenti

Le **spese per il personale** ammontano a Euro 1.224.933 (Euro 907.754 nel 2017); le maggiori spese sono da correlare sia all'incremento dell'organico sia alla modifica di alcune posizioni in essere (con rientri da maternità e modifiche part time).

L'incremento dell'organico è strettamente connesso alla riorganizzazione interna della struttura operativa, operazione necessaria ad adeguarla sia alle disposizioni normative che prevedono la separazione fra attività istituzionale e attività finanziaria (in quest'ottica, ad ottobre 2017, è stato previsto l'inserimento in organico della seguente qualifica dirigenziale: "Direttore Area Finanza e Amministrazione") sia agli obiettivi posti dal Documento Strategico di Indirizzo 2017 – 2020 (in modo particolare la realizzazione del nuovo Polo Culturale S. Agostino).

L'organico della Fondazione al 31/12/2018 è composto dal Direttore Generale, dal Direttore Area Finanza e Amministrazione e da altri 17 dipendenti, dei quali 3 a tempo determinato.

La figura e le mansioni del Direttore Generale sono previste dal dettato statutario.

Il personale dipendente è così suddiviso per qualifica:

	2018	2017
Dirigenti	2	2
Quadri direttivi	4	5
Impiegati full time	7	3
Impiegati part-time	6	8
Totale personale dipendente	19	18

Composizione delle “spese per consulenti e collaboratori esterni”

Le spese per consulenti e collaboratori esterni ammontano a Euro 813.582 (Euro 548.322 nel 2017) e sono di seguito dettagliate:

Spese per consulenti e collaboratori esterni	2018	2017
Spese per attività di comunicazione e ufficio stampa	229.165	184.244
Attività di consulenza per sviluppo di progetti istituzionali	98.921	90.993
Attività di ICT & Security Assessment (*)	51.757	22.463
Attività di valorizzazione delle collezioni di fotografia	-	38.064
Gestione del personale e contrattualistica	17.455	20.444
Assistenza contabile e fiscale (**)	18.300	18.300
Attività di consulenza in materia edilizia ed immobiliare	2.377	-
Spese notarili per atto cessione credito di imposta	2.315	4.540
Perizia immobile "Palazzo Montecuccoli"	-	3.655
Adempimenti privacy (Regolamento UE 2016/679-RGDP)	2.196	
Consulenze varie	2.792	579
Totale spese ordinarie	425.278	383.282
Consulenze organizzative	6.344	89.059
Consulenze per ridefinizione ruolo Carimonte Holding	381.960	75.981
Totale spese straordinarie (***)	388.304	165.040
Totale spese per consulenti e collaboratori esterni	813.582	548.322

(*) attività di consulenza in materia di “*Security e Cyber Assessment*” e di mappatura e miglioramento del sistema informatico;

(**) attività di consulenza contabile, fiscale e finanziaria svolta da Carimonte Holding in conformità alle indicazioni fornite dalla Fondazione;

(***) le consulenze straordinarie si riferiscono a specifiche tematiche, quali, in particolare, gli approfondimenti finanziari, legali e tributari in merito alla ridefinizione del ruolo della partecipata Carimonte Holding.

Composizione delle “spese per servizi di gestione del patrimonio”

Le spese per servizi di gestione del patrimonio ammontano a Euro 1.168.709 (Euro 829.747 nel 2017); i maggiori oneri sono da correlare, principalmente, alle commissioni di gestione corrisposte per due gestioni patrimoniali individuali (UBS, Banor) e due gestioni di “*yield enhancement*” sulle azioni UniCredit e Bper Banca (Fondaco). Il dettaglio delle spese in argomento è il seguente:

Spese per servizi di gestione del patrimonio	2018	2017
Commissioni gestione patrimoniale individuale UBS	195.940	169.835
Commissioni gestione patrimoniale individuale Banor	59.863	17.314
Commissioni gestione Fondaco YEP UniCredit	122.000	131.217
Commissioni gestione Fondaco YEP Bper	17.073	-
Commissioni <i>over performance</i> Banor	10.118	-
Commissioni <i>over performance</i> Fondaco YEP UniCredit	436.662	292.153
Commissioni <i>over performance</i> Fondaco YEP Bper	9.695	-
Consulenze Advisor Prometeia	73.810	71.720
Consulenza finanziaria svolta da professionisti esterni	37.820	52.000
Spese per applicativi per la gestione del patrimonio	19.497	-
Totale spese ordinarie	982.478	734.239
Consulenze in merito aumento di capitale UniCredit	-	27.084
Consulenza per la costituzione di una piattaforma di investimento dedicata per la gestione del patrimonio	48.800	-
Consulenze in tema private equity	77.212	61.854
Spese relative al patto di sindacato Bper	43.139	-
Spese relative al patto di sindacato Hera		6.570
Consulenza per supporto predisposizione della “Politica di Investimento” e nell’aggiornamento del “Regolamento di Gestione del Patrimonio”	17.080	-
Totale spese straordinarie	186.231	95.508
Totale spese per servizi di gestione del patrimonio	1.168.709	829.747

3.6.12 Gli oneri straordinari

La voce **oneri straordinari** ammonta a Euro 890.251 (Euro 63.916.986 nel 2017) ed è così composta:

- **minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni finanziarie:** Euro 890.251 (Euro 11 nel 2017); sono interamente riconducibili alla minusvalenza realizzata dalla liquidazione del fondo di investimento mobiliare chiuso di tipo mezzanino di diritto italiano “Ver Capital Mezzanine”;
- **altri oneri:** nessun valore per il 2018 (Euro 63.916.975 nel 2017); l’importo del 2017 è relativo alla ricostituzione della riserva patrimoniale da rivalutazioni e plusvalenze, utilizzata nel 2016 a fronte delle perdite derivanti dalla cessione di diritti di opzione UniCredit (*Cashes*), come specificamente richiesto dal MEF con lettera protocollo DT 34539 del 26/04/2018).

3.6.13 Le imposte

Le **imposte** ammontano a Euro 6.051.877 (Euro 1.482.192 nel 2017) e sono così composte:

	2018	2017
IRES	5.762.558	1.183.400
IRAP	54.150	40.050
IMU, TASI e altre imposte comunali	94.068	92.648
Tassa dossier titoli	98.918	94.865
Altre imposte sulle transazioni finanziarie	42.183	71.229
Totale imposte e tasse	6.051.877	1.482.192

Imposta sul reddito - IRES

Il reddito complessivo imponibile non è determinato in funzione del risultato di bilancio, ma è formato dai redditi fondiari, di capitale, di impresa e diversi, a esclusione di quelli esenti e di quelli soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o a imposta sostitutiva.

Il comma 655 dell'articolo unico della Legge di Stabilità 2015, pubblicata il 29 dicembre 2014, aveva sensibilmente modificato il regime tributario degli utili percepiti dagli enti non commerciali, quali sono le Fondazioni, previsto dall'art. 4, comma 1, lett. q), del D.lgs. n. 344/2003, aumentando la percentuale di utili imponibili ai fini IRES dal 5% al 77,74% del loro ammontare.

Il comma 61 dell'articolo unico della Legge di Stabilità 2016, pubblicata il 28 dicembre 2015, ha modificato l'art. 77 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi stabilendo che, a decorrere dal 1 gennaio 2017, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello al 31 dicembre 2016, l'aliquota IRES, verrà portata dal 27,5% al 24%, aliquota, pertanto, in vigore per il bilancio corrente.

Infine, l'art. 1, comma 2 del D. M. del 26 maggio 2017 ha individuato la nuova percentuale di imponibilità degli utili e dei dividendi a seguito dell'entrata in vigore, a partire dal 2017, della nuova aliquota IRES del 24%: nel caso in cui il percettore degli utili sia un ente non commerciale residente, quali sono le Fondazioni, la nuova percentuale di imponibilità passa dal 77,74% al 100%. L'innalzamento ha effetto solamente per i dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, pertanto, la nuova percentuale di imponibilità del 100% è in vigore dal corrente bilancio.

Imposta regionale sulle attività produttive - IRAP

L'imposta regionale sulle attività produttive, disciplinata dal decreto legislativo 15/12/1997 n. 446, viene determinata secondo il sistema cosiddetto "retributivo"; pertanto, la base imponibile è costituita dall'ammontare:

- delle retribuzioni spettanti al personale dipendente;
- dei redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente, tra i quali rientrano anche i compensi erogati in relazione a contratti di collaborazione coordinata e continuativa;
- dei compensi erogati per attività di lavoro autonomo non esercitata abitualmente.

Alla Fondazione torna applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato, in base al quale l'imposta è liquidata con l'aliquota del 3,9%.

IMU e TASI

La legge 7 dicembre 2012, n. 213 ha introdotto all'art.9 il comma 6-quinquies, in base al quale: "In ogni caso, l'esenzione dall'imposta sugli immobili disposta dall'art. 7, comma 1, lett. i), del D.lgs 30 dicembre 1992, n. 504, non si applica alle fondazioni bancarie di cui al D.lgs 17 maggio 1999, n. 153".

La detta disposizione estromette le Fondazioni di origine bancaria dal novero degli enti non commerciali destinatari delle norme che esentano dall'applicazione dell'IMU gli immobili "destinati esclusivamente allo svolgimento con modalità non

commerciali di attività assistenziali, previdenziali, sanitarie, didattiche, ricettive, culturali, ricreative e sportive...”

All’IMU, dal 2015 e differentemente da quanto applicato a livello nazionale, si aggiunge l’imposta TASI.

Le imposte per *capital gain* da versare in dichiarazione

La Fondazione opera in regime dichiarativo, particolare regime fiscale di tassazione del *capital gain*, che consente:

- di calcolare autonomamente i redditi diversi ottenuti dalle cessione degli investimenti (differenza tra corrispettivo percepito e costo d’acquisto riconosciuto fiscalmente);
- di incassare il rendimento totale del *capital gain* al lordo delle imposte;
- di calcolare e versare autonomamente le imposte nel rispetto delle scadenze previste dalla dichiarazione dei redditi.

La dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta 2017 evidenzia una minusvalenza utilizzabile in compensazione pari a Euro 113.134.807 (Euro 23.400.413 sono utilizzabili sino all’anno 2020 ed Euro 89.734.395 sono utilizzabili sino al 2021); tali minusvalenze pregresse, quindi, hanno consentito di compensare il *capital gain* maturato sulle operazioni effettuate nell’anno 2018, pari a Euro 11.464.938; il risparmio fiscale è stato imputato a conto economico tra i proventi straordinari.

Per una maggiore trasparenza, nella tabella successiva viene riportato l’effettivo carico fiscale sostenuto in termini di imposte sia dirette (IRES e IRAP) sia indirette:

Descrizione imposta	Importo
IRES (*)	6.656.056
IRAP	54.150
IMU, TASI e altre imposte comunali	94.068
IVA	564.428
Imposte di bollo su dossier titoli	98.918
Ritenute subite su interessi attivi su titoli immobilizzati	1.020.032
Ritenute subite su interessi attivi su titoli non immobilizzati	296.397
Ritenute subite su interessi attivi c/c e rapporti vincolati	5.433
Imposta su vendite fondi effettuate nell’esercizio	30.771
Tobin tax	42.183
Imposta su vendite effettuate nell’esercizio: regime dichiarativo (**)	10.490.453
Imposta su premi opzioni incassati (Fondaco): regime dichiarativo (**)	951.812
Imposta su premi opzioni incassati (via diretta): regime dichiarativo (**)	22.673
Totale	20.327.374

(*) al lordo di sgravi fiscali per Euro 893.498;

(**) imposta che sarà compensata dall’utilizzo delle minusvalenze pregresse (regime dichiarativo).

3.6.14 L’avanzo d’esercizio e sua destinazione

L’avanzo dell’esercizio 2018 ammonta a Euro 29.007.518 (Euro 13.117.412 nel 2017) ed è stato così destinato:

	2018	2017
Avanzo residuo dell'esercizio	29.007.518	13.117.412
Accantonamento alla riserva obbligatoria	- 5.803.014	- 2.624.140
Accantonamento al fondo volontariato	- 773.483	- 349.776
Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto	- 22.431.021	- 10.143.496
Accantonamento riserva integrità del patrimonio	-	-
Avanzo (disavanzo) residuo	-	-

L'accantonamento alla **riserva obbligatoria**, determinato nella misura del 20% dell'avanzo dell'esercizio, così come indicato dal Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro con il decreto del 26 marzo 2019, ammonta a Euro 5.803.014 (Euro 2.624.140 nel 2017).

La differenza tra l'avanzo dell'esercizio, comprensivo degli utili realizzati dalla società strumentale Fondazione Modena Arti Visive e l'accantonamento alla "riserva obbligatoria", pari a Euro 23.204.504, determina il reddito residuo che, ai sensi dell'art. 8 del D.lgs. 17.5.99 n. 153, rappresenta uno dei parametri per la determinazione del reddito minimo da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti (almeno il 50% del reddito residuo). L'altro parametro (ammontare minimo di reddito) non è ancora stato stabilito dall'Autorità di Vigilanza. Pertanto, per la verifica dei requisiti stabiliti all'art. 8 comma d) del già citato D.lgs., si è preso come riferimento l'importo di Euro 23.204.504, determinando così nell'importo di Euro 11.602.252 l'importo minimo del reddito da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti.

Tale limite è stato rispettato in quanto il reddito complessivamente accantonato per le erogazioni ammonta a Euro 23.204.504, di cui Euro 20.812.494 ai settori rilevanti; in dettaglio:

	Destinazioni complessive	Ai Settori rilevanti
Accantonamenti ai fondi per le attività istituzionali:		
Settori rilevanti attività istituzionale anni futuri	17.812.494	17.812.494
Settori ammessi attività istituzionale anni futuri	1.548.913	-
Fondo erogazioni future: Progetti Strategici	2.000.000	2.000.000
Fondo erogazioni future: S. Agostino	1.000.000	1.000.000
Fondo iniziative comuni ACRI	69.614	-
Totale accantonamenti per erogazioni istituzionali	22.431.021	20.812.494
Limite minimo da destinare alle erogazioni nei settori rilevanti		11.602.252

3.6.15 Le erogazioni deliberate in corso d'esercizio

La voce non viene più valorizzata in quanto la Fondazione, a partire dal 2015, non delibera più a valere sull'Avanzo dell'esercizio in corso (quindi sulle risorse maturate nell'esercizio di riferimento) ma lo fa a valere su fondi appositamente costituiti (quindi su fondi accantonati per le attività d'istituto).

3.6.16 L'accantonamento al Fondo Volontariato

La voce è esposta in bilancio per Euro 773.483 (Euro 349.776 nel 2017); l'accantonamento al fondo speciale per il volontariato, disciplinato dall'art. 15, comma 1, della L. n. 266 dell'11 agosto 1991, è stato determinato, nella misura prevista dall'atto di Indirizzo del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001: un quindicesimo della differenza tra l'avanzo dell'esercizio e l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del D.lgs. n. 153 del 17 maggio 1999.

In dettaglio:

Avanzo dell'esercizio	29.007.518
Utili realizzati dalla società strumentale "Fondazione Modena Arti Visive"(*)	7.553
Valore per il calcolo dell'accantonamento alla riserva obbligatoria	29.015.071
Accantonamento alla riserva obbligatoria	- 5.803.014
Residuo disponibile per le erogazioni	23.204.504
Importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d) del D.lgs. 153/99 (50% del precedente punto)	- 11.602.252
Importo su cui determinare l'accantonamento	11.602.252
Quota da destinare al volontariato secondo le disposizioni del Ministero del Tesoro (1/15)	773.483

(*) Ai sensi dell'art. 8 comma 4 del D.lgs. 153/99 concorrono in ogni caso alla determinazione del reddito le quote di utili realizzati dalle società strumentali, controllate dalla Fondazione ai sensi dell'art. 6, comma 1, ancorché non distribuiti.

Con l'entrata in vigore del D.lgs. 3 luglio 2017 n. 117, recante nuovo "Codice del terzo settore" le Fondazioni di origine bancaria sono chiamate ad applicare la nuova normativa inerente il finanziamento dei Centri di Servizio per il Volontariato (art. 62 del D.lgs. 117/2017), che, se da un lato conferma le modalità di computo dell'accantonamento attualmente in vigore, dall'altro lato prevede la destinazione dell'accantonamento annuale obbligatorio al FUN (Fondo unico nazionale) in luogo dei preesistenti fondi speciali per il volontariato regionali.

3.6.17 L'accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto

La voce, esposta in bilancio per Euro 22.431.021 (Euro 10.143.496 nel 2017), va ad incrementare le risorse disponibili per le erogazioni.

Gli accantonamenti ai fondi per l'attività d'istituto effettuati a valere sull'avanzo dell'esercizio 2018 sono così composti:

- accantonamento ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti: Euro 17.812.494 destinati all'attività istituzionale degli anni futuri (a partire dal 2020);
- accantonamento ai fondi per erogazioni negli altri settori ammessi: Euro 1.548.913, destinati all'attività istituzionale degli anni futuri (a partire dal 2020);
- accantonamento al fondo erogazioni future "Progetto S. Agostino": Euro 2.000.000;
- accantonamento al fondo erogazioni future "Progetti Strategici": Euro 1.000.000;
- accantonamento al fondo per iniziative comuni ACRI: Euro 69.614; il fondo viene alimentato attraverso accantonamenti annuali, in sede di approvazione del bilancio di esercizio, pari allo 0,3% dell'avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio) e a copertura di disavanzi pregressi, come indicato dal Regolamento del fondo nazionale per le iniziative comuni delle Fondazioni.

I Fondi destinati all'attività istituzionale, per effetto degli accantonamenti effettuati, sono così sintetizzabili:

	Anno 2019	Anni futuri
Settori rilevanti	17.480.000	484.475
Settori ammessi	1.520.000	42.128
Totale accantonato a dicembre 2017	19.000.000	526.603
Accantonamento 2018	-	19.361.407
Totale accantonato a dicembre 2018	19.000.000	19.888.010

3.6.18 L'accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio

Nessun accantonamento è stato fatto alla **riserva per l'integrità del patrimonio** (misura massima dell'accantonamento: 15% dell'avanzo dell'esercizio, così come indicato dal Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro con il decreto del 26 marzo 2019), analogamente a quanto avvenuto nel 2017.

3.7 Bilancio società strumentale Fondazione Modena Arti Visive

Sede in: Modena, Via Emilia Centro n. 283 - Capitale sociale versato: Euro 30.000,00.
Iscritta al C.C.I.A.A. di Modena - Codice fiscale e N. Iscrizione Registro Imprese:
94168850363 – Partita IVA: 03501260362 – N. Rea: 393213.

3.7.1 Stato patrimoniale dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017

ATTIVO	31/08/2018	31/08/2017
B) IMMOBILIZZAZIONI		
<i>I - Immobilizzazioni immateriali</i>	6.532	7.005
<i>II - Immobilizzazioni materiali</i>	32.575	46.703
<i>III - Immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-
Totale immobilizzazioni (B)	39.107	53.708
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
<i>I - Rimanenze</i>	165.552	174.794
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita	-	-
<i>II - Crediti</i>		
Esigibili entro l'esercizio successivo	200.322	143.473
Totale crediti (II)	200.322	143.473
<i>III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	-	-
<i>IV - Disponibilità liquide</i>	171.075	194.472
Totale attivo circolante (C)	536.949	512.739
D) RATEI E RISCONTI	143.565	10.286
TOTALE STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	719.621	576.733

PASSIVO	31/08/2018	31/08/2017
A) PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	30.000	30.000
VI - Altre riserve	222.499	219.210
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	7.553	3.289
(A) Totale patrimonio netto	260.052	252.499
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	-	-
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	64.813	54.406
D) DEBITI		
Esigibili entro l'esercizio successivo	361.588	218.026
(D) Totale debiti	361.588	218.026
E) RATEI E RISCONTI	33.168	51.802
TOTALE STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	719.621	576.733

3.7.2 Conto economico dell'esercizio 2018 e raffronto con l'esercizio 2017

	31/08/2018	31/08/2017
A) VALORE DELLA PRODUZIONE:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	270.855	242.602
2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	23.772	13.481
3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione	33.014	33.014
5) Altri ricavi e proventi		
a) Contributi in conto esercizio	1.275.212	810.200
b) Altri ricavi e proventi	53.997	10.299
(5) Totale altri ricavi e proventi	1.329.209	820.499
(A) TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	1.590.822	1.109.596
B) COSTI DELLA PRODUZIONE:		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	31.291	58.558
7) per servizi	841.324	542.621
8) per godimento di beni di terzi	10.262	7.791
9) per il personale:		
a) salari e stipendi	500.373	351.729
b) oneri sociali	77.731	65.817
c) trattamento di fine rapporto	18.349	16.774
d) altri costi	373	505
(9) Totale per il personale	596.826	434.825
10) ammortamenti e svalutazioni:		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	3.639	2.496
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	14.128	13.269
(10) Totale ammortamenti e svalutazioni	17.767	15.765
14) Oneri diversi di gestione	53.700	24.892
(B) TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	1.551.170	1.084.452
A-B TOTALE DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DI PRODUZIONE	39.652	25.144

	31/08/2018	31/08/2017
(C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16) altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti		
D5) da altri	1	1
(d) Totale proventi diversi dai precedenti	1	1
(16) Totale altri proventi finanziari (non da partecipazioni)	1	1
17) interessi e altri oneri finanziari da:		
e) altri debiti	-	-
(17) Totale interessi e altri oneri finanziari da:	-	-
17-bis) Utili e perdite su cambi	-	- 59
15+16-17-17-bis TOTALE DIFFERENZE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1	- 58
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-
A-B+C+D TOTALE RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	39.653	25.086
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
a) imposte correnti	32.100	21.797
20 Totale imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	32.100	21.797
21) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	7.553	3.289

4. Informazioni integrative definite in ambito ACRI

Il Consiglio di Amministrazione dell'ACRI del 23 ottobre 2013 ha espresso l'auspicio che le Fondazioni Associate inseriscano nella documentazione di bilancio, ad iniziare dall'esercizio 2013, un set di indicatori gestionali, dei quali, con lettera del 21 novembre 2013, ne ha definito la metodologia di calcolo, al fine di garantirne l'omogeneità.

Gli indicatori sono costituiti da un insieme di indici, calcolati a partire dai dati di bilancio, relativi alle aree tipiche della gestione delle Fondazioni e che consentano una più facile comprensione dei fenomeni economico finanziari della Fondazione: redditività, efficienza operativa, attività istituzionale e composizione degli investimenti.

4.1 Disciplina del bilancio della Fondazione

La Fondazione redige il bilancio secondo quanto previsto dall'art. 9 del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153, coerentemente alle norme del Codice Civile, in quanto compatibili, e ai principi contabili nazionali definiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

In particolare, è demandata all'Autorità di vigilanza, pro tempore il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la regolamentazione delle modalità di redazione e valutazione degli schemi di bilancio e delle forme di pubblicità del bilancio stesso; attualmente tali indicazioni sono fornite dal Provvedimento del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione economica del 19 aprile 2001, pubblicato nella G.U. n. 96 del 26 aprile del medesimo anno.

Il bilancio è composto: dallo Stato patrimoniale, che evidenzia le attività e le passività che costituiscono il patrimonio della Fondazione; dal Conto economico, che riporta i proventi conseguiti e gli oneri sostenuti nell'anno, oltre ai risultati dell'attività valutativa svolta, con la successiva destinazione delle risorse nette prodotte; dalla Nota integrativa, che fornisce le informazioni inerenti ad ogni posta esplicitata negli schemi contabili.

Il bilancio è corredato dalla Relazione sulla gestione, che contiene la relazione economica e finanziaria sull'attività e il bilancio di missione o sociale.

La relazione economica e finanziaria sull'attività, oltre a offrire un quadro di insieme sulla situazione economica della Fondazione, fornisce informazioni circa l'andamento della gestione finanziaria e i risultati ottenuti nel periodo, nonché sulla strategia di investimento adottata, in particolare sull'orizzonte temporale, gli obiettivi di rendimento, la composizione del portafoglio e l'esposizione al rischio.

Il bilancio di missione, invece, illustra l'attività istituzionale svolta dalla Fondazione e indica, tra le altre informazioni, le delibere assunte nel corso dell'anno e i soggetti beneficiari degli interventi.

Il Conto economico è articolato tenendo conto delle peculiarità delle Fondazioni, quali soggetti che non svolgono attività commerciale e che perseguono finalità di utilità sociale. Può essere idealmente suddiviso in due parti:

- la prima rendiconta, per competenza, la formazione delle risorse prodotte nell'anno, misurate dall'Avanzo dell'esercizio;
- la seconda evidenzia la destinazione dell'Avanzo conseguito alle riserve patrimoniali e alle finalità statutarie, in conformità alle disposizioni normative.

La voce Imposte e tasse del Conto economico non rileva la totalità delle imposte corrisposte dalla Fondazione e, conseguentemente, non accoglie l'intero carico fiscale, poiché secondo le disposizioni ministeriali i proventi finanziari soggetti a ritenute alla fonte e a imposte sostitutive (ad es. gli interessi e i risultati delle gestioni patrimoniali) devono essere contabilizzati al netto dell'imposta subita. L'importo complessivo degli oneri tributari sostenuti dalla Fondazione è evidenziato in Nota integrativa.

Al fine di accrescere il grado di intelligibilità del bilancio, di seguito si illustrano i contenuti delle principali poste tipiche.

4.2 Legenda delle voci di bilancio tipiche

Stato patrimoniale - Attivo

Partecipazioni in società strumentali

Partecipazioni detenute in enti e società operanti direttamente nei settori istituzionali e di cui la Fondazione detiene il controllo. La finalità della partecipazione non è legata al perseguimento del reddito bensì al perseguimento delle finalità statutarie.

Stato patrimoniale - Passivo

Patrimonio netto:

Fondo di dotazione

Rappresenta la dotazione patrimoniale della Fondazione. È costituito dal fondo patrimoniale derivato alla Fondazione a seguito dell'iniziale processo di ristrutturazione con il quale la Cassa di Risparmio di Modena e la Banca del Monte di Bologna e Ravenna si unirono nella Carimonte Banca (ora UniCredit), oltre alle riserve accantonate nei successivi anni.

Riserva da rivalutazioni e plusvalenze

Accoglie le rivalutazioni e le plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni della banca conferitaria successivamente all'iniziale conferimento.

Riserva obbligatoria

Viene alimentata annualmente con una quota dell'Avanzo dell'esercizio e ha la finalità di salvaguardare il valore del patrimonio.

La quota obbligatoria di accantonamento dell'avanzo è stabilita dall'Autorità di vigilanza di anno in anno; sino ad oggi la quota è stata fissata al 20% dell'avanzo.

Riserva per l'integrità del patrimonio

Viene alimentata con una quota dell'Avanzo dell'esercizio e ha la finalità, al pari della Riserva obbligatoria, di salvaguardare il valore del patrimonio. La quota di accantonamento dell'avanzo è stabilita dall'Autorità di vigilanza annualmente; sino ad oggi la quota è stata fissata con un limite massimo del 15% dell'avanzo. Tale accantonamento è facoltativo.

Fondi per l'attività di istituto:

Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti e negli altri settori statutarie

Sono fondi destinati allo svolgimento delle attività istituzionali. I fondi sono alimentati con gli accantonamenti dell'Avanzo dell'esercizio e vengono utilizzati per il finanziamento delle erogazioni.

Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

Il “*Fondo di stabilizzazione delle erogazioni*” viene alimentato nell’ambito della destinazione dell’Avanzo di esercizio con l’intento di assicurare un flusso stabile di risorse per le finalità istituzionali in un orizzonte temporale pluriennale.

Altri fondi

Sono fondi che accolgono gli accantonamenti effettuati in relazione ad investimenti, mobiliari e immobiliari, direttamente destinati al perseguimento degli scopi istituzionali.

Erogazioni deliberate Nel passivo dello stato patrimoniale la posta rappresenta l’ammontare delle erogazioni deliberate dagli Organi della Fondazione non ancora liquidate alla chiusura dell’esercizio.

Fondo per il volontariato

Il fondo è istituito in base all’art. 15 della legge n. 266 del 1991 per il finanziamento dei Centri di Servizio per il Volontariato.

L’accantonamento annuale è pari a un quindicesimo dell’Avanzo al netto dell’accantonamento alla Riserva obbligatoria e della quota minima da destinare ai settori rilevanti.

Conti d’ordine

Impegni di erogazione Indicano gli impegni già assunti connessi all’attività erogativa, per i quali verranno utilizzate risorse di periodi futuri.

Conto economico

Avanzo dell’esercizio

Esprime l’ammontare delle risorse da destinare all’attività istituzionale e alla salvaguardia del patrimonio. È determinato dalla differenza fra i proventi e i costi di gestione e le imposte. In base all’Avanzo vengono determinate le destinazioni stabilite dalla legge.

Erogazioni deliberate in corso d’esercizio

Rappresenta la somma delle delibere prese nel corso dell’anno sulla base dell’Avanzo di esercizio in corso di formazione nel medesimo periodo. La posta non rileva l’intera attività istituzionale svolta dalla Fondazione, in quanto non comprende le erogazioni deliberate a valere sulle risorse accantonate ai Fondi per l’attività di istituto.

Accantonamenti ai Fondi per l’attività di istituto

Sono fondi destinati allo svolgimento delle attività istituzionali e sono alimentati con gli accantonamenti dell’Avanzo dell’esercizio.

Avanzo residuo

Avanzo non destinato e rinviato agli esercizi futuri.

4.3 Indicatori Gestionali

Sulla base delle indicazioni provenienti dalla dottrina aziendalistica e giuridica che segue le Fondazioni, si ritengono parametri capaci di rappresentare adeguatamente le diverse manifestazioni della realtà dei singoli Enti le seguenti grandezze, in relazione ai quali sono stati elaborati gli indicatori:

- il **patrimonio**, quale manifestazione del complesso dei beni stabilmente disponibili;
- i **proventi totali netti**, quale grandezza espressiva del valore generato dall’attività di impiego delle risorse disponibili;

- il **deliberato**, quale parametro rappresentativo delle risorse destinate all'attività istituzionale.

Gli indicatori individuati vengono calcolati, per quanto riguarda i dati patrimoniali, sulla base dei valori correnti, determinati secondo i criteri esposti in Nota integrativa delle attività finanziarie, con l'avvertenza che il valore medio della grandezza utilizzata è calcolato come media aritmetica semplice dei valori di inizio e di fine anno di riferimento.

Per ogni indice si riporta il relativo significato e il valore dell'anno e quello dell'esercizio precedente.

4.3.1 Redditività

Indici chiesti da ACRI:

Composizione Indici		2018	2017
N. 1	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Patrimonio corrente medio}}$	3,1%	1,4%
N. 2	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Totale attivo corrente}}$	2,6%	1,1%
N. 3	$\frac{\text{Differenza fra i proventi totali netti e gli oneri di funzionamento}}{\text{Patrimonio corrente medio}}$	2,7%	1,1%

- Indice n. 1: l'indice fornisce una misura del rendimento del patrimonio mediamente investito nell'anno dalla Fondazione, valutato a valori correnti.
- Indice n. 2: l'indice esprime la misura del rendimento del complesso delle attività mediamente investite nell'anno dalla Fondazione, espresso a valori correnti.
- Indice n. 3: l'indice esprime in modo sintetico il risultato dell'attività di investimento della Fondazione, al netto degli oneri e delle imposte, in rapporto al patrimonio medio espresso a valori correnti.

Indici elaborati dalla Fondazione su dati puntuali:

Composizione Indici: valori puntuali		2018	2017
N. 1	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Patrimonio contabile}}$	3,1%	1,4%
N. 1	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Patrimonio corrente}}$	3,4%	1,3%
N. 2	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Totale attivo}}$	2,6%	1,2%
N. 2	$\frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Totale attivo corrente}}$	2,8%	1,1%
N. 3	$\frac{\text{Avanzo dell'esercizio}}{\text{Patrimonio contabile}}$	3,5%	1,6%
N. 3	$\frac{\text{Avanzo dell'esercizio}}{\text{Patrimonio corrente}}$	3,2%	1,3%

4.3.2 Efficienza

Indici chiesti da ACRI: (media 5 anni)

Composizione Indici		2018	2017
N. 1	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Proventi totali netti}}$	5,96%	5,99%
N. 2	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Deliberato}}$	6,26%	9,77%
N. 3	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Patrimonio medio corrente}}$	0,21%	0,26%

- Indice n. 1: l'indice esprime la quota dei proventi assorbita dai costi di funzionamento della Fondazione (media ultimi 5 anni).
- Indice n. 2: Come l'indice 1, il rapporto fornisce una misura dell'incidenza dei costi di funzionamento espressa in termini di incidenza sull'attività istituzionale svolta, misurata dalle risorse deliberate (media ultimi 5 anni).
- Indice n. 3: L'indice esprime l'incidenza degli oneri di funzionamento rispetto al patrimonio medio espresso a valori correnti, correlandoli in tal modo alla dimensione della Fondazione. Il suo valore è più stabile rispetto agli indici 1 e 2 in quanto non risente della ciclicità dei rendimenti di mercato.

Indici elaborati dalla Fondazione su dati puntuali

Composizione Indici: valori contabili		2018	2017
N. 1	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Proventi totali netti}}$	13,11%	23,45%
N. 2	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Deliberato}}$	10,36%	10,70%
N. 3	$\frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Patrimonio contabile}}$	0,40%	0,33%

4.3.3 Attività istituzionale

Indici chiesti da ACRI:

Composizione Indici		2018	2017
N. 1	$\frac{\text{Deliberato}}{\text{Patrimonio medio a valori correnti}}$	3,92%	3,10%
N. 2	$\frac{\text{Fondo di stabilizzazione delle erogazioni}}{\text{Deliberato}}$	23,58%	30,37%

- Indice n. 1: l'indice misura l'intensità economica dell'attività istituzionale rispetto alle risorse proprie della Fondazione rappresentate dal patrimonio medio a valori correnti.
- Indice n. 2: l'indice fornisce una stima della capacità della Fondazione di mantenere un livello erogativo pari a quello dell'anno in riferimento nell'ipotesi teorica di assenza dei proventi.

Indici elaborati dalla Fondazione su dati puntuali:

Composizione Indice: valori contabili		2017	2016
N. 1	$\frac{\text{Deliberato}}{\text{Patrimonio contabile}}$	3,89%	3,05%

4.3.4 Composizione degli investimenti

L'indice esprime il peso dell'investimento nella società bancaria conferitaria **UniCredit S.p.A.** espressa a valori correnti rispetto agli investimenti complessivi anch'essi a valori correnti.

Indici chiesti da ACRI:

Composizione Indice: valori correnti		2017	2017
	$\frac{\text{Partecipazione in UniCredit S.p.A.}}{\text{Totale attivo}}$	12,41%	16,94%

Indici elaborati dalla Fondazione su dati puntuali:

Composizione Indice: valori contabili		2017	2016
N. 1	$\frac{\text{Partecipazione in UniCredit S.p.A.}}{\text{Totale attivo}}$	18,05%	18,12%

4.4 Appendice

Composizione delle grandezze utilizzate nella formazione degli indici

Tenuto conto della struttura di bilancio, vengono espressi al “valore corrente” gli strumenti finanziari, a prescindere dalla loro classificazione di bilancio (immobilizzati o circolanti), e al valore contabile le altre poste, come segue:

- **partecipazioni e titoli di capitale quotati:** valore di borsa dell’ultimo giorno dell’anno disponibile;
- **partecipazioni e titoli di capitale non quotati:** valore corrispondente alla frazione (quota) di patrimonio netto, commisurata alla quota di capitale sociale detenuta, risultante dai dati di bilancio più aggiornati a disposizione;
- **strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale** individuale: valorizzati in base all’ultimo rendiconto fornito dal gestore;
- **titoli di debito e parti di organismi di investimento collettivo del risparmio quotati:** sulla base della quotazione dell’ultimo giorno dell’anno disponibile;
- **titoli di debito e parti di organismi di investimento collettivo del risparmio non quotati:** si assume il valore desumibile dall’ultimo rendiconto disponibile del fondo;
- **attività residue** (p.e. altre attività, immobilizzazioni materiali e immateriali, ratei e risconti, disponibilità liquide): al valore di libro.

Pertanto, il **Totale Attivo a valori correnti** è pari alla somma delle poste di bilancio espresse a valori correnti calcolati secondo i criteri come sopra individuati.

Mentre il **Patrimonio corrente** è dato dalla differenza fra il Totale dell’attivo a valori correnti e le poste del passivo di bilancio diverse dal patrimonio.

In **Nota integrativa** vengono riportati il **valore corrente del Patrimonio e del Totale attivo di bilancio**.

PATRIMONIO A VALORI CORRENTI

Il Patrimonio è dato dalla media dei valori correnti di inizio e fine anno calcolato come sopra definito.

PARTECIPAZIONE NELLA CONFERITARIA A VALORI CORRENTI

Rappresenta il totale dell’investimento nella società conferitaria ed è la somma delle partecipazioni immobilizzate e di quelle collocate fra gli strumenti finanziari non immobilizzati.

TOTALE ATTIVO A VALORI CORRENTI

Rappresenta la media di inizio e fine anno del Totale Attivo di bilancio, calcolato a valori correnti.

DELIBERATO

Il deliberato rappresenta il totale delle delibere di erogazione assunte dalla Fondazione nell’anno, a prescindere dalle fonti di finanziamento e dal fatto che esse siano state effettivamente liquidate. La posta si ottiene dalla somma degli importi relativi alle voci 15, 16 e 17 (parziale) dello schema di Conto economico di bilancio e dell’importo delle erogazioni assunte a fronte dei fondi per l’attività istituzionale, secondo il dettaglio di seguito illustrato.

Tale somma coincide con l’importo rendicontato nel Bilancio di Missione.

Voce	Descrizione	
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio	+
16	Accantonamento al fondo volontariato	+
	Erogazioni deliberate con utilizzo dei Fondi per attività d'istituto (compreso il Fondo stabilizzazione erogazioni). Il dato non è rilevato nel Conto Economico, ma viene evidenziato nel bilancio di missione	+

PROVENTI TOTALI NETTI

I proventi totali netti si ricavano come somma delle seguenti poste di bilancio che sono state individuate per assicurare l'uniformità di trattamento fra le Fondazioni che gestiscono gli investimenti finanziari direttamente e quelle che affidano la gestione a soggetti terzi all'esterno.

Voce	Descrizione	
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	+/-
2	Dividendi e proventi assimilati	+
3	Interessi e proventi assimilati	+
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	+/-
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	+/-
6	Rivalutazione (svalutazione) netta di attività non finanziarie	+/-
7	Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie	+/-
9 parziale	Altri proventi: solo quelli derivanti dal patrimonio (esclusi quindi i rimborsi di imposte, i contributi ottenuti, ecc)	+
10 b) parziale	Oneri: per il personale - per la gestione del patrimonio	-
10 c) parziale	Oneri: per consulenti e collaboratori esterni collegati all'investimento del patrimonio	-
10 d)	Oneri: per servizi di gestione del patrimonio	-
10 e) parziale	Oneri: interessi passivi e altri oneri finanziari (esclusi oneri derivanti da conti correnti dedicati a specifiche iniziative istituzionali)	-
10 f)	Oneri: commissioni di negoziazione	-
10 g) parziale	Oneri: ammortamenti – solo quota immobili a reddito	-
11 parziale	Proventi straordinari – solo quelli derivanti dall'investimento del patrimonio (escluso l'utilizzo di fondi e di riserve, le imposte rimborsate, ecc...)	+
12 parziale	Oneri straordinari – solo quelli derivanti dal patrimonio (esclusi accantonamenti a fondi rischi)	-
13 parziale	Imposte – solo quelle relative ai redditi e/o al patrimonio (ad esempio esclusa IRAP ma inclusa IMU su immobili a reddito)	-

ONERI DI FUNZIONAMENTO

Gli Oneri di funzionamento riguardano unicamente i costi di struttura della Fondazione, attinenti cioè alle risorse umane e organizzative che ne assicurano l'operatività.

Voce	Descrizione	
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	+/-
2	Dividendi e proventi assimilati	+
3	Interessi e proventi assimilati	+
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	+/-
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	+/-
6	Rivalutazione (svalutazione) netta di attività non finanziarie	+/-
7	Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie	+/-
10 a)	Oneri: compensi e rimborsi spese organi statutari	+
10 b) parziale	Oneri: per il personale – escluso per la gestione del patrimonio	-
10 c) parziale	Oneri: per consulenti e collaboratori esterni collegati all'investimento del patrimonio	-
10 d)	Oneri: per servizi di gestione del patrimonio	-
10 e) parziale	Oneri: interessi passivi e altri oneri finanziari (esclusi oneri derivanti da conti correnti dedicati a specifiche iniziative istituzionali)	-
10 f)	Oneri: commissioni di negoziazione	-
10 g) parziale	Oneri: ammortamenti – solo quota immobili a reddito	-
11 parziale	Proventi straordinari – solo quelli derivanti dall'investimento del patrimonio (escluso l'utilizzo di fondi e di riserve, le imposte rimborsate, ecc...)	+
12 parziale	Oneri straordinari – solo quelli derivanti dal patrimonio (esclusi accantonamenti a fondi rischi)	-
13 parziale	Imposte – solo quelle relative ai redditi e/o al patrimonio (ad esempio esclusa IRAP ma inclusa IMU su immobili a reddito)	-