

BILANCIO 2023



Approvato nell'adunanza dell'Organo di Indirizzo del 29.4.24

- **Relazione sulla gestione**
- **Schemi di bilancio**
- **Nota integrativa**
- **Rendiconto finanziario**
- **Bilancio di Missione**
- **Relazione del Collegio Sindacale**
- **Relazione della Società di Revisione**

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. Relazione economica e finanziaria

La presente Relazione sulla Gestione è stata predisposta sulla base del quadro normativo riguardante le fondazioni di origine bancaria, che impone la redazione del bilancio secondo i principi dettati dall'Atto di Indirizzo emesso in data 19 aprile 2001 dal Ministero dell'Economia e della Programmazione Economica, integrato dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'11 marzo 2009.

In base al dettato statutario ed alle citate direttive, l'esercizio 2023 fa rilevare un avanzo di esercizio pari a 3,25 milioni di euro circa. Al netto delle componenti straordinarie, i proventi complessivi dell'esercizio sono risultati positivi e pari a circa 5,17 milioni di euro (+6,9%). Tale risultato risulta ampiamente superiore al target di redditività del documento programmatico previsionale per l'esercizio in corso (pari a circa 3 milioni di euro).

Gli accantonamenti sono stati effettuati come previsto dalla succitata normativa: alla riserva obbligatoria per 488.008 euro, al Fondo del Volontariato 65.068 euro e all'attività istituzionale per 1.860.343 euro di cui 250 mila euro al fondo stabilizzazione delle erogazioni. L'avanzo residuo risulta pari a 813.347 euro.

Le spese di funzionamento sono risultate sostanzialmente in linea rispetto a quelle del precedente esercizio ed ammontano a 1.212.837 euro, di cui 238.611 euro per compensi agli organi statutari, a cui si aggiungono oneri straordinari per circa 8.975 euro. Le imposte dell'anno ammontano a 373.195 euro, in aumento rispetto al passato esercizio a fronte dei maggiori dividendi incassati nell'anno.

Le imposte sui proventi finanziari sono state pari a circa 88.277 euro, e non compaiono in bilancio in quanto sono state detratte dagli utili corrispondenti, come dalla citata direttiva ministeriale del 09.04.2001.



FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

	31/12/2023	31/12/2022
Avanzo /(Disavanzo) d'esercizio	3.253.389	1.986.670
Riv.ne /(Sval.) strum. finanziari non immobilizzati	2.382	49.335
Riv.ne/(Sval.) strum. finanziari immobilizzati	195.064	-
Riv.ne/(Sval.) attività non finanziarie	-	-
Ammortamenti	5.160	4.919
Genera liquidità (Assorbe liquidità')	3.061.103	1.942.254
Variazione crediti	(109.041)	65.668
Variazione ratei e risconti attivi	9.222	11.324
Variazione fondo rischi	(3.016.204)	(2.785.070)
Variazione TFR	17.736	30.026
Variazione debiti	35.610	(181.207)
Variazione ratei e risconti passivi	41	3.741
A) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione dell'esercizio	198.106	(1.067.247)
Fondi erogativi	9.518.217	7.979.656
Fondi erogativi anno precedente	7.979.656	7.215.682
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio (da C/E)	-	-
Accantonamento al volontariato (L.266/91)	65.068	39.733
Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	1.886.965	1.152.269
B) Liquidità assorbita per interventi per erogazioni	413.472	428.028
Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.468.248	5.425.847
Ammortamenti	5.160	4.919
Riv. (Sval) attività non finanziarie	-	-
Immobilizzazioni materiali e immateriali senza amm.ti e riv./svalut.	5.473.408	5.430.766
Immobilizzazioni materiali e immateriali dell'anno precedente	5.425.847	5.206.802
Assorbe liquidità	47.561	223.964
Immobilizzazioni finanziarie	43.680.669	41.185.605
Riv/sval immobilizzazioni finanziarie	195.064	-
Immobilizzazioni finanziarie senza riv./sval.	43.485.605	41.185.605
Immobilizzazioni finanziarie anno precedente	41.185.605	43.264.605
(Genera liquidità)	2.300.000	(2.079.000)
Strumenti finanziari non immobilizzati	18.173.193	31.406.736
Riv./sval. strumenti finanziari non immobilizzati	2.382	49.335
Strumenti finanziari non immobilizzati senza riv./sval.	18.170.811	31.357.402
Strumenti finanziari non immobilizzati anno precedente	31.406.736	23.373.697
(Genera liquidità)/Assorbe liquidità	(13.235.926)	7.983.704
Variazione altre attività	-	-
Variazione netta investimenti (genera liquidità')	(10.888.365)	6.128.668
Patrimonio netto	70.591.417	69.290.062
Copertura disavanzi pregressi	-	-
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	488.008	298.001
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	-	-
Avanzo/disavanzo residuo	813.347	496.668
Patrimonio al netto delle variazioni +/- del risultato di esercizio	69.290.062	68.495.393
Patrimonio netto dell'anno precedente	69.290.062	68.495.393
Variazione del patrimonio (Assorbe liquidità)	-	-
C) Liquidità assorbita (generata) dalla variazione di elementi patrimoniali (investimenti e patrimonio)	(10.888.365)	6.128.668
D) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione (A+/-B+C)	10.672.999	(7.623.943)
E) Dispobibilità liquide all'1/1	2.237.040	9.860.983
Disponibilità al 31/12 (D+E)	12.910.039	2.237.040

Il rendiconto finanziario evidenzia le variazioni positive o negative delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio, rappresentate dai depositi bancari e dal denaro e valori presenti in cassa. Fornisce, quindi, informazioni utili per valutare la situazione finanziaria dell'Ente nell'esercizio di riferimento e la sua evoluzione negli esercizi successivi.

I flussi finanziari esposti nel rendiconto finanziario discendono dallo svolgimento dell'attività dell'Ente, che, considerata la sua natura di Fondazione bancaria, può essere scomposta in tre aree, ossia attività operativa, attività erogativa o istituzionale e attività di investimento o gestione del patrimonio mobiliare e finanziario.

Nel corso dell'esercizio 2023 la gestione operativa ha generato liquidità per euro/Mgl 198, dovuta all'Avanzo di gestione al netto delle rivalutazioni per strumenti finanziari immobilizzati e non per euro/ML 3,061, al netto dell'utilizzo del Fondo rischi per euro/ML 3,016, fondo che accoglie, a seguito delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 139/2015, l'esposizione verso Banca Akros. A tale risultato si sottraggono a) la variazione dei crediti e b) la variazione dei ratei e risconti e si aggiungono c) la variazione del Fondo TFR, d) la variazione dei debiti e e) la variazione dei ratei e risconti passivi. Il risultato della gestione si discosta da quello dell'esercizio 2022 per - euro/ML 1,27 circa. La gestione operativa dell'esercizio 2022, infatti, aveva assorbito liquidità per euro/ML 1,067 circa, dovuta essenzialmente all'utilizzo del Fondo rischi per euro/ML 2,8 circa.

Le uscite effettive dell'anno per attività istituzionale ammontano ad euro/Mgl 413 circa, con una diminuzione rispetto all'esercizio precedente di euro/Mgl 15 circa.

La liquidità generata da operazioni di investimenti finanziari e patrimonio è pari per il 2023 ad euro/ML 10,9 circa, al contrario del 2022 dove la liquidità assorbita da operazioni di investimento è stata pari ad euro/ML 6,1 circa.

Al 31.12.23 le disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari della Fondazione sono superiori di euro/ML 10,7 circa rispetto alla medesima grandezza ad inizio anno (euro/ML 2,2 circa).



2. Quadro di riferimento

a) Il quadro macroeconomico

Nel corso del 2023 l'economia globale è andata via via normalizzandosi dopo gli shock subiti negli anni precedenti, prima con la pandemia, poi con la guerra in Ucraina. Si è infatti manifestata una progressiva distensione delle condizioni di offerta nel mercato dei beni accompagnata da un rientro dei prezzi delle materie prime, sia pur su livelli ancora superiori a quelli pre-crisi. Allo stesso tempo si è osservato un aumento dell'occupazione con crescite salariali ancora relativamente moderate. Queste condizioni hanno favorito una relativa tenuta dei redditi e quindi dei consumi contenendo il rallentamento economico e allontanando lo spettro della recessione, in un quadro di discesa dell'inflazione che, sul finire d'anno, ha

generato l'attesa di riduzioni dei tassi di interesse a partire dalla prima metà del 2024. Ciò nonostante, permangono ancora diversi squilibri che pongono alcuni vincoli alla crescita determinando di conseguenza un'attività economica relativamente debole che dovrebbe protrarsi ancora per alcuni trimestri.

Analizzando in dettaglio le singole aree geografiche, negli Stati Uniti l'economia reale si è mostrata più resiliente delle aspettative. Nella prima fase dell'anno si è assistito alla crisi delle banche regionali americane ma la situazione è velocemente rientrata verso la normalità grazie anche all'intervento delle autorità governative con ripercussioni marginali sull'economia generale. Nella seconda fase dell'anno la crescita economica è stata maggiormente robusta, spinta principalmente dai consumi interni e dalla spesa pubblica. La crescita economica media del 2023 è stata pari al 2,5%. L'inflazione al consumo core americana si trova attualmente in una fase di discesa stabile e sembra rientrare, nel tempo, verso il target desiderato dalla FED e la disoccupazione rimane sui minimi storici.

In Cina la crescita del PIL nel 2023 si è attestata al 5,2%, superiore rispetto al 3% osservato nel 2022. La dinamica dei consumi interni è rimasta relativamente debole a causa delle ripercussioni della crisi immobiliare che fa ancora sentire i suoi effetti sull'economia reale. Oltre a ciò, uno dei principali problemi del paese è la deflazione in atto. La banca centrale cinese durante l'anno ha tagliato, se pur di poco, i tassi di interesse di riferimento e il tasso di riserva obbligatorio (Loan Prime Rate) che si attesta ad un livello del 3,45%.

L'area Uem ha manifestato le maggiori difficoltà, soffrendo maggiormente la perdita del potere d'acquisto delle famiglie, la scarsa produttività e le difficoltà competitive della Germania che ha sperimentato una fase recessiva. Nel complesso la crescita media del 2023 si attesta allo 0,5% con andamenti divergenti tra i principali paesi. Alla già citata situazione difficile della Germania, la cui attività economica si è contratta dello 0,3%, si associa una dinamica migliore delle attese in Spagna la cui crescita media si è attestata al 2,5%; in Francia e in Italia la crescita economica si è attestata al di sotto dell'1%, rispettivamente 0,9% e 0,7%. In Italia l'utilizzo dei risparmi accumulati durante la pandemia e il buon andamento degli investimenti in costruzioni – trainati da quelli pubblici e dagli incentivi fiscali – hanno attutito gli effetti negativi del rallentamento della domanda mondiale e i ritardi di attuazione del PNRR, permettendo di contenere quindi la fase di rallentamento. L'inflazione Core anche in Europa, dopo aver raggiunto il picco nel 2022, è entrata in una fase di rallentamento e di graduale rientro verso il target della banca centrale. Secondo le attese e le dichiarazioni della BCE, l'inflazione calerà in modo graduale nel corso del 2024 per poi arrivare vicino al target nel 2025 (2,1% nel 2025 e 1,9% nel 2026). Sotto il profilo della politica monetaria, il Consiglio direttivo della banca centrale ha inoltre deciso di continuare a reinvestire integralmente i titoli in scadenza del PEPP nella prima metà 2024; tuttavia, nella seconda parte dell'anno, il portafoglio del PEPP verrà ridotto in media di 7,5 miliardi di euro al mese (pari a circa il 50% dei reinvestimenti totali), per terminare i reinvestimenti nell'ambito di tale programma alla fine del 2024.

Nel 2023 è proseguito il percorso di inasprimento delle politiche monetarie intrapreso dalle principali banche centrali a livello mondiale, con ulteriori rialzi dei tassi di interesse a livello globale fino alla fine del terzo trimestre. La Federal Reserve ha effettuato 4 aumenti dei tassi portandoli al 5,5%. La BCE ha invece effettuato 5 rialzi dei tassi ufficiali portandoli al 4,5%. Il rientro dell'inflazione osservato nell'ultimo trimestre dell'anno ha comportato il diffondersi di una rapida inversione di tendenza delle condizioni monetarie nelle aspettative dei mercati. Ciò si è riflesso in un calo dei rendimenti dei titoli governativi soprattutto sul tratto a medio-lungo termine che, dopo aver raggiunto un punto di massimo nel terzo trimestre dell'anno, si sono sensibilmente ridotti negli ultimi due mesi dell'anno, in alcuni casi anche di un punto percentuale. Lo spread BTP-Bund è rimasto su livelli contenuti, pur a fronte della resistenza italiana alla ratifica del Mes e al ripristino del patto di stabilità nel 2024.



b) **I mercati finanziari**

Il 2023 è stato complessivamente un anno positivo per quasi tutte le asset class e aree geografiche globali, nonostante gli shock generalizzati che si sono verificati durante il corso dell'anno. Nella prima parte dell'anno i corsi azionari hanno seguito un sentiero erratico seppur complessivamente positivo, influenzati dalla maggior avversione al rischio degli investitori, in un contesto in cui le banche centrali sembravano ancora orientate a mantenere i tassi elevati per un periodo prolungato per contrastare la spinta inflazionistica. Le dinamiche macroeconomiche migliori delle attese, associate al progressivo allontanamento delle ipotesi recessive e al rientro dell'inflazione, hanno generato un vero e proprio rally di fine anno sia sui mercati azionari che obbligazionari. Le attese degli investitori, circa un taglio maggiormente marcato e anticipato dei tassi di interesse, hanno generato un sensibile calo dei rendimenti governativi e del premio per il rischio sostenendo le quotazioni di tutte le asset class.

Nel dettaglio, i mercati azionari hanno chiuso il 2023 con performance generalmente in doppia cifra; il mercato azionario statunitense presenta performance total return di circa il 27%, spinto dalle performance del settore tecnologico connesse all'evoluzione dell'intelligenza artificiale; nell'area Uem la performance è stata mediamente più contenuta, pari al 19% circa, ma con andamenti divergenti tra i vari paesi. L'Italia è tra i paesi con le performance migliori, pari a oltre il 30%, spinta dal settore bancario che, grazie alle ristrutturazioni e agli accantonamenti effettuati negli anni precedenti, ha beneficiato in pieno del contesto di tassi più elevati recuperando ottimi livelli di redditività. Tra gli altri principali mercati si registra un'ottima performance anche per il Giappone (con rialzi in media attorno al +30%), risultando il mercato con le migliori performance nell'area asiatica; è proseguita invece la sofferenza del mercato azionario cinese che registra il terzo anno consecutivo di cali a doppia cifra (-11% la perdita nel corso del 2023). Sui mercati obbligazionari si è assistito ad una buona ripresa, recuperando parzialmente le perdite accumulate nel corso del 2022. La dinamica positiva è stata principalmente sostenuta dagli andamenti osservati nell'ultima parte dell'anno; l'indice dell'area Uem registra una crescita del 6,7% mentre quello

dei governativi USA del 3,9%. Sui mercati emergenti invece il guadagno è stato più sensibile e pari a circa il 10%. Anche l'indice italiano dei titoli governativi ha chiuso l'anno con performance positive pari a circa il +9%. L'aumento di valore ha riguardato anche i titoli obbligazionari corporate, sia con rating investment grade (con guadagni sostenuti dell'8% e dell'8,4% circa rispettivamente per area Euro e USA) che high yield (nell'ordine del +12% / +13%).

Nel corso dell'anno l'euro si è indebolito nei confronti del dollaro USA, mentre in linea generale il dollaro americano si è rafforzato rispetto alle principali valute globali. Infine, il petrolio ha registrato ribassi sostenuti, nonostante le incertezze sul lato dell'offerta derivanti dai conflitti in atto.

3. Gestione del Patrimonio: linee programmatiche ed attuazione delle stesse

La gestione del patrimonio si è inserita in un contesto operativo particolarmente favorevole per la Fondazione, data la composizione del portafoglio ad inizio anno. Nello specifico l'andamento delle quotazioni degli strumenti azionari ha reso possibile l'operatività in opzioni call, la quale, attraverso una gestione proattiva, ha favorito l'incremento del risultato contabile dell'esercizio. Sostanzialmente immutata la composizione del portafoglio obbligazionario vista l'incertezza derivante dalle scelte di politica monetaria. A favorire il risultato a bilancio ha contribuito anche quest'anno l'applicazione del decreto "Semplificazioni fiscali" (D.L. 73/2022, convertito in Legge n.122/2022, prorogato con Decreto MEF a set-23), il quale consente di valutare i titoli dell'attivo circolante in base al valore di iscrizione risultante nell'ultimo bilancio approvato anziché al valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere permanente. Conseguentemente, avvalendosi della facoltà concessa, le perdite relative ai prodotti iscritti nell'attivo circolante non sono state imputate a risultato contabile per l'esercizio 2023.

L'andamento favorevole delle quotazioni azionarie e l'incertezza nell'ultima parte dell'anno circa le attese della riduzione dei tassi di interesse di riferimento delle Banche Centrali, hanno suggerito una gestione particolarmente cauta che ha privilegiato gli investimenti caratterizzati dalla generazione di flussi stabili e prevedibili attuando un attento monitoraggio dell'evoluzione dei mercati per cercare opportunità favorevoli. Gli importi nominali delle obbligazioni in scadenza sono stati in parte allocati su emissioni governative a breve termine capaci comunque di generare una redditività prospettica ritenuta idonea al perseguimento degli obiettivi reddituali della Fondazione.

A fronte dell'aumento del patrimonio netto e dei fondi per l'attività di istituto, il valore del totale passivo a fine 2023 risulta sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, principalmente a causa dell'assorbimento dell'incremento conseguente alla riduzione del fondo per rischi e oneri derivante dall'estinzione delle ultime passività legate agli strumenti derivati.

I proventi netti complessivi generati dal portafoglio sono risultati ampiamente superiori rispetto a quelli attesi, attestandosi a circa 5,17 milioni di euro. La redditività netta del portafoglio è stata pari al 6,9%,

imputabile prevalentemente al flusso di dividendi generato nell'anno dalle partecipazioni azionarie che ha contribuito per il 3,7%.

Il portafoglio azionario si è confermato il maggior contributore al risultato finanziario generato dal portafoglio, grazie principalmente alla presenza di titoli italiani a media-larga capitalizzazione con livelli di dividendo elevati e crescenti che hanno determinato un flusso di proventi in aumento rispetto all'anno precedente ed alle attese. Positivo anche il contributo della componente obbligazionaria, derivante sia dai flussi cedolari netti che dalle plusvalenze realizzate a seguito del rimborso dei titoli giunti a scadenza. Nel dettaglio, la redditività a bilancio del comparto è stata sostenuta anche dai reinvestimenti effettuati in corso d'anno su diversi titoli obbligazionari governativi beneficiando di tassi di interesse più elevati rispetto al passato. Durante l'anno non sono stati invece realizzati ulteriori investimenti su obbligazioni corporate.

Relativamente alla componente in derivati, il contributo dell'operatività in opzioni call sui titoli azionari quotati detenuti direttamente ha generato un risultato positivo nell'anno grazie ai premi incassati ed alle plusvalenze realizzate a seguito dell'esercizio a scadenza di tre opzioni. L'andamento delle quotazioni dei titoli azionari in portafoglio ha inoltre reso possibile incrementare la redditività derivante dai premi incassati attraverso una gestione attiva delle opzioni, riacquistando nel secondo trimestre dell'anno due di esse aventi scadenza giugno 2023 per rivenderle, a parità di prezzo di esercizio e sottostante, su una scadenza più lunga (dicembre 2023).

Per quanto riguarda invece le opzioni put vendute aventi come sottostante l'indice FTSE MIB, nel mese di febbraio 2023 la Fondazione ha chiuso anticipatamente l'esposizione ai 50 lotti di put in scadenza nel mese di dicembre 2023, operazione che ha consentito di generare un risultato positivo a bilancio pari a circa 144 mila euro. Nell'ambito della strategia di sterilizzazione degli 800 lotti di opzioni put aventi anch'essi come sottostante l'indice FTSE MIB, implementata nel 2017 e con scadenza nel 2023, si registra la chiusura della settima ed ultima tranche di 115 lotti, tramite il pagamento di circa 2,75 milioni di euro. Tale pagamento non ha comportato alcun impatto a conto economico proprio in ragione della strategia di sterilizzazione del valore rispetto all'indice sottostante implementata.

Il totale delle attività che compongono lo stato patrimoniale della Fondazione si attesta a fine anno a circa 80,7 milioni di euro. Analizzandone in dettaglio la composizione il patrimonio risulta composto da azioni quotate per il 33% circa, da obbligazioni per il 15,8%, da liquidità per il 16% e da fondi chiusi pari a circa il 3,2%. A fine 2023 le immobilizzazioni materiali e immateriali si attestano al 6,8% circa mentre i crediti ed i ratei attivi pesano per circa lo 0,5%. La Fondazione detiene inoltre partecipazioni strategiche e/o legate alla propria missione istituzionale pari al 24,7 % del patrimonio.

L'investimento in titoli obbligazionari è diminuito di circa 3,2 milioni di euro nel corso del 2023, riduzione imputabile prevalentemente alla scadenza di alcune emissioni governative nell'ultima parte dell'anno.

Durante il primo semestre l'operatività ha riguardato principalmente il portafoglio obbligazionario governativo, nel quale sono stati via via effettuati i reinvestimenti dei valori nominali rimborsati a

scadenza, sfruttando il rialzo dei tassi di interesse di mercato per un temporaneo parcheggio della liquidità ad un tasso di rendimento ritenuto soddisfacente. A fine 2023 sono poi giunti a scadenza altri 2,5 milioni di euro di valore nominale, investiti sul BOT 30nov23 e sullo Schatz 0% 15dic23, consentendo alla Fondazione di realizzare una plusvalenza lorda pari a circa 18 mila euro sul primo (+1,8% sul controvalore investito) e 26 mila euro sul secondo (+1,7%). Nel complesso, considerando anche le svalutazioni effettuate in sede di bilancio sui titoli a circolante (pari a -108 mila euro circa), la redditività del portafoglio obbligazionario nel 2023 si attesta a circa 300 mila euro, pari all'1,9% della giacenza media da inizio anno. Grazie all'applicazione della facoltà concessa dalla Legge n. 122/2022, prorogata con Decreto MEF a settembre 2023, la redditività netta complessiva non considera invece le minusvalenze latenti sugli strumenti iscritti nell'attivo circolante e pari a 303 mila euro.

Nel complesso la composizione del portafoglio obbligazionario è rappresentata per circa il 55,5% da emissioni governative, tutte con rating Investment Grade. Le emissioni corporate, che pesano complessivamente per il restante 44,5%, sono costituite per circa il 40,6% da titoli con rating speculativo (high yield) e per il 3,9% dall'emissione priva di rating Saxa Gres. Le emissioni subordinate o callable rappresentano circa il 32,3% del portafoglio obbligazionario. Considerando per tali titoli la prima data di call, circa il 96,5% del portafoglio obbligazionario complessivo ha una scadenza inferiore ai 5 anni e nessun titolo scade oltre i 10 anni. La preferenza di titoli a breve scadenza è stata guidata principalmente dall'andamento favorevole dei tassi di interesse durante il 2023. Infatti, in ottica tattica, nel corso dell'anno la Fondazione non ha eseguito operazioni sul portafoglio obbligazionario che comportassero incrementi dell'esposizione al rischio tasso, mantenendo a fine anno la vita residua media del portafoglio obbligazionario pari a circa 2,9 anni, con una duration media pari a circa 2,5 anni. La cedola media al lordo della fiscalità è pari a circa il 2,9% a fronte di un rendimento effettivo a scadenza pari a circa il 5,1% (stimato sui prezzi di mercato a fine 2023 e sulla prima data di call per i perpetui).

Sul **portafoglio azionario** si registra a fine anno una riduzione dell'esposizione complessiva, per un importo pari a circa 10,5 milioni di euro, dovuto principalmente alla consegna delle azioni Enel e Stellantis nel mese di dicembre a seguito della scadenza "in-the-money" delle opzioni call precedentemente vendute. Ad eccezione dell'incremento avvenuto nel mese di gennaio 2023 dell'esposizione sulle azioni Assicurazioni Generali per un importo pari a circa 500 mila euro, la Fondazione nel primo semestre non ha effettuato alcuna operazione sul portafoglio azionario diretto, beneficiando così del flusso di dividendi derivante dalle azioni in portafoglio. In seguito, nel mese di agosto è stata dismessa la partecipazione Industrial Stars of Italy 4 a seguito della mancata adesione alla fusione per incorporazione promossa dalla SPAC con la società Sicily by Car, ammessa a quotazione sul segmento Euronext Growth Milan di Borsa Italiana. Detta operazione ha determinato il realizzo di una lieve minusvalenza (circa -0,6%) e, seppur in assenza di adesione, ha comportato la trasformazione ed assegnazione alla Fondazione dei Warrant Sicily by Car al posto dei Warrant della SPAC precedentemente detenuti, attribuendo loro un valore di carico nullo poiché ottenuti a titolo gratuito. Nel mese di settembre sono giunte a scadenza le opzioni call

vendute sul titolo Assicurazioni Generali, le quali hanno consentito alla Fondazione di consegnare il titolo e realizzare una plusvalenza lorda pari a circa 44 mila euro (+1,1% sul controvalore investito). In seguito, nello stesso mese la Fondazione ha utilizzato la liquidità derivante dalla vendita per acquistare il titolo Poste Italiane, vendendo contestualmente opzioni call con il fine di incrementare la redditività contabile dell'esercizio. L'operazione ha infatti consentito di apportare un contributo positivo al risultato contabile e pari a circa 164 mila euro (4,1%) tra dividendi e premi incassati. Un'ultima operazione avvenuta in chiusura d'anno concerne l'ingresso nel capitale della partecipazione non quotata Banca del Fucino, per un importo complessivo pari a 2,3 milioni di euro.

Analizzando complessivamente la redditività del portafoglio azionario si evince che nel 2023 è risultato particolarmente rilevante il contributo apportato dall'operatività in call, consentendo alla Fondazione di incassare premi per oltre 1 milione di euro (circa il 3% della giacenza media di portafoglio azionario quotato). Fondamentale è stato anche il flusso di dividendi incassato nel corso dell'anno, pari a circa 2,8 milioni di euro, corrispondente ad una redditività del 6,8% sul controvalore medio investito del comparto azionario, ivi inclusa la partecipazione in Banca di Italia che ha staccato a favore della Fondazione dividendi pari a circa 227 mila euro (4,5%). Anche in questo caso, in virtù dell'applicazione della deroga concessa dalla Legge n. 122/2022, la redditività di bilancio non risulta impattata dal saldo plusvalenze/minusvalenze latenti che maturavano al 31 dicembre su uno strumento iscritti a circolante, stimato in circa -274 mila euro. La redditività complessiva del portafoglio azionario, comprensiva delle plusvalenze realizzate in corso d'anno e della rivalutazione del titolo Poste Italiane, si attesta quindi a circa 4,2 milioni di euro, corrispondente a circa il 11,6% del controvalore medio investito sul comparto.

Ai valori contabili di bilancio al 31 dicembre 2023, circa il 76,3% del portafoglio azionario quotato risulta essere immobilizzato, in aumento rispetto allo scorso esercizio per effetto della riduzione del controvalore investito sull'intero comparto. Su tale componente ai prezzi di mercato di fine 2023 si osservano minusvalenze latenti pari a circa 222 mila euro (corrispondenti ad una differenza del -1,1% circa dei valori di carico), in deciso recupero rispetto ai valori di inizio anno (-3,5 milioni di euro, -17%).

Tra gli investimenti finanziari della Fondazione sono inoltre presenti due fondi chiusi: il fondo immobiliare Fenice (ex Michelangelo 2) ed il fondo Principia II, per un peso complessivo del 3% del patrimonio. Nel corso del 2023 non si registra operatività sui due prodotti.

Infine, la liquidità disponibile a fine 2023 risulta pari a circa 12,9 milioni di euro che risulta essere elevata e superiore alle ordinarie esigenze di tesoreria in ragione delle già citate scadenze nell'ultima parte dell'anno di alcune obbligazioni e della vendita delle azioni Enel e Stellantis per effetto dell'esercizio delle call vendute.

Le prospettive economiche per il 2024 restano quelle di un rallentamento generalizzato in grado di essere controllato dalle politiche economiche sia pur con la presenza ancora di rischi rilevanti. L'inflazione resta uno dei principali elementi in grado di condizionare le aspettative di crescita per i prossimi mesi. Il consolidamento delle attuali tendenze potrà favorire l'attesa inversione di tendenza delle politiche

monetarie ma stanno emergendo rischi, al momento ancora contenuti, nei mercati internazionali delle materie prime e della logistica che potrebbero condizionare le scelte delle banche centrali sul timing e l'intensità della fase espansiva. A questo si aggiungono le tensioni geopolitiche - delle quali per ora i mercati sembrano non tenerne conto - che potranno condizionare i climi di fiducia e mantenere debole il commercio internazionale. La situazione è tuttavia eterogenea tra le maggiori aree mondiali. Negli Stati Uniti iniziano a manifestarsi segnali di rallentamento prospettico, mentre in Cina non emergono fattori in grado di rilanciare la crescita e l'Europa fatica a risollevarsi dalla stagnazione degli ultimi mesi. Gli elementi di debolezza dell'economia statunitense attengono alle difficoltà che ancora caratterizzano il mercato immobiliare e agli effetti distorsivi dell'inflazione che ha colpito le classi a più basso reddito mentre la restrizione monetaria potrebbe non avere ancora esaurito le ripercussioni sulle famiglie e imprese. Ciò nonostante, la tenuta del mercato del lavoro potrà fornire ancora un contributo positivo alla formazione di reddito disponibile generando un quadro nel quale l'economia statunitense pur in rallentamento resterà tra le più dinamiche anche nel 2024. Diversa è la situazione dell'Europa che soffre la progressiva perdita di competitività della Germania mentre la scadenza delle misure per contrastare gli effetti della crisi energetica, insieme alle volontà di riportare le finanze pubbliche su un sentiero di maggiore sostenibilità, implicano un minore sostegno delle politiche di bilancio all'attività economica. A differenza degli Stati Uniti, inoltre, le famiglie continuano ad accumulare risparmio lasciando prevedere consumi relativamente deboli nel corso dei prossimi mesi. I mercati finanziari continueranno ad essere condizionati dalle aspettative sulle future scelte delle banche centrali e dalla tenuta dei margini di profitto sostenuti dalla crescita della produttività. È difficile quantificare quanto di queste condizioni siano state già incorporate nelle quotazioni dei mercati finanziari dopo le performance di fine anno. Certamente dobbiamo attenderci andamenti più contrastati e frequenti cambi di sentiment che potranno risultare più o meno sensibili in funzione dell'aspirarsi o meno dei rischi in corso.

La chiusura nel 2023 di tutti i lotti di opzioni put, ed il conseguentemente venir meno dell'esborso di 2,75 milioni di euro annui, potrà favorire l'incremento del portafoglio finanziario e del patrimonio a disposizione della Fondazione.

4. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio si segnalano delle operazioni effettuate con il fine di investire parte della liquidità disponibile indirizzandola prevalentemente per ricostituire il portafoglio azionario oggetto di dismissioni parziali a fine 2023. Il portafoglio azionario quotato è stato interessato da investimenti per circa 10 milioni di euro, allocando circa 5,1 milioni verso il titolo Stellantis e 4,9 milioni sulle azioni Assicurazioni Generali. Approfittando delle quotazioni favorevoli, nel mese di gennaio sono state vendute opzioni call su tutti i titoli quotati in portafoglio, fatta eccezione per l'azione Snam. Inoltre, sono state acquistate ulteriori azioni Banca del Fucino per un importo pari a 460 mila euro.

L'operatività effettuata nel primo bimestre ha interessato anche il portafoglio obbligazionario: sono stati dismessi i titoli BTP Futura 0,35% 17nov28 e Banco BPM 6%, generando una provvista pari a circa 1,8 milioni di euro che è stata reinvestita su un paniere di titoli obbligazionari corporate selezionati con il fine di incrementare la redditività cedolare netta attesa per l'anno 2024.



FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023

STATO PATRIMONIALE			
redatto in unità di euro			
ATTIVITA'	31/12/2023	31/12/2022	
1 Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.468.248	5.425.847	
a) Beni immobili			
di cui:			
* Beni immobili strumentali	5.434.824	5.407.081	
d) Altri beni	33.424	18.766	
2 Immobilizzazioni finanziarie	43.680.669	41.185.605	
a) partecipazioni in società strumentali			
di cui:			
* partecipazioni di controllo	538.277	538.277	
b) altre partecipazioni	27.060.870	17.100.000	
di cui:			
* partecipazioni di controllo			
c) titoli di debito	2.768.890	2.768.890	
d) altri titoli	13.312.632	20.778.438	
3 Strumenti finanziari non immobilizzati	18.173.193	31.406.737	
a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	-	-	
b) strumenti finanziari quotati di cui:			
- titoli di debito	10.014.590	13.406.069	
- titoli di capitale	6.362.501	16.204.565	
c) strumenti finanziari non quotati			
- titoli di debito	-	-	
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	1.796.103	1.796.103	
4 Crediti	324.003	433.044	
di cui:			
* esigibili entro l'anno successivo	323.259	424.792	
5 Disponibilità liquide	12.910.039	2.237.040	
6 Altre attività			
7 Ratei e risconti attivi	105.296	96.074	
TOTALE ATTIVITA'	80.661.448	80.784.348	
PASSIVITA'	31/12/2023	31/12/2022	
1 Patrimonio netto	70.591.417	69.290.062	
a) Fondo di dotazione	148.825.814	148.825.814	
d) Riserva obbligatoria	10.070.067	9.582.059	
e) Riserva per l'integrità del patrimonio	3.154.582	3.154.582	
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-92.272.394	-92.769.061	
g) avanzo (disavanzo) residuo	813.347	496.668	
2 Fondi per l'attività d'istituto:	8.703.364	7.464.193	
a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	5.522.671	5.272.671	
b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	2.591.653	1.732.026	
c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	146.125	97.814	
d) altri fondi	108.020	92.598	
f) Fondo di cui all'art 1 comma 47 legge 178/2020	334.895	269.084	
3 Fondi per rischi e oneri	-	3.016.204	
di cui:			
strumenti finanziari derivati passivi		3.016.204	
4 Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	289.700	271.964	
5 Erogazioni deliberate	749.785	466.771	
a) nei settori rilevanti			
b) negli altri settori statutari			
6 Fondo per il volontariato			
- integrazione Atto Indirizzo 19.04.01	65.068	48.692	
7 Debiti	243.983	208.373	
di cui:			
* esigibili entro l'anno successivo	243.983	208.373	
8 Altre passività			
9 Ratei e risconti passivi	18.130	18.089	
TOTALE PASSIVITA'	80.661.448	80.784.348	

CONTO ECONOMICO		
redatto in unità di euro		
Conti d'ordine	31/12/2023	31/12/2022
Beni di terzi		
Beni presso terzi		
Altri conti d'ordine		
TOTALE CONTI D'ORDINE	-	-

CONTO ECONOMICO		
redatto in unità di euro		
	31/12/2023	31/12/2022
1 Risultato delle gestioni patrimoniali individuali		
2 Dividendi e proventi assimilati	2790794	2.242.367
b) da alienazione partecipazione In Linea	0	-
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	2790794	2.242.367
3 Interessi e proventi assimilati	593305	527.796
a) da immobilizzazioni finanziarie	242000	242.000
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	329874	283.190
c) da crediti e disponibilità liquide	21431	2.606
4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	2382	49.335
di cui:		
da strumenti finanziari derivati	0	36.070
5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	1535782	979.209
b) da strumenti finanziari quotati di cui:		
- titoli di debito	79883	127.860
- titoli di capitale	222661	246.749
- strumenti finanziari derivati	1233238	604.600
6 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari immobilizzati	195064	-
9 Altri proventi	52557	811
# Oneri	-1212837	1.199.643
a) compensi e rimborsi spese organi statutari	238611	180.863
b) per il personale	313102	361.285
di cui:		
* per la gestione del patrimonio	0	-
c) per consulenti e collaboratori esterni	231324	174.405
d) per servizi di gestione del patrimonio	130418	187.797
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	4264	17.011
f) commissioni di negoziazione e gestione	4518	10320
g) ammortamenti	5160	4919
h) altri oneri	283440	263.045
# Proventi straordinari	13407	3.376
- di cui plusvalenze da alienazione imm. fn.	0	-
# Oneri straordinari	-8975	23.697
- di cui minusvalenze da alienazione imm. fn.		
# Imposte	-373195	323.798
13 Accantonamento ex art. 44 legge 178/2020	334.895	269.084
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	3253389	1.986.670
# Accantonamento alla riserva obbligatoria (20%)	488.008	298.001
# Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:		
a) nei settori rilevanti		
b) Altri Fondi		
# Accantonamento al fondo del volontariato	65.068	40.953
- Atto Indirizzo 19.04.01	65.068	
# Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto:	1.886.966	1.151.049
a) al fondo stabilizzazione delle erogazioni	250.000	150.000
b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	1.562.033	958.029
di cui:		
* per il mezzogiorno		
c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	48.310	29.630
d) altri fondi:	26.623	13.391
# Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (15%)		
Avanzo (disavanzo) residuo	813.347	496.668

FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

	31/12/2023	31/12/2022
Avanzo /(Disavanzo) d'esercizio	3.253.389	1.986.670
Riv.ne /(Sval.) strum. finanziari non immobilizzati	2.382	49.335
Riv.ne/(Sval.) strum. finanziari immobilizzati	195.064	-
Riv.ne/(Sval.) attività non finanziarie	-	-
Ammortamenti	5.160	4.919
Genera liquidità (Assorbe liquidità')	3.061.103	1.942.254
Variazione crediti	(109.041)	65.668
Variazione ratei e risconti attivi	9.222	11.324
Variazione fondo rischi	(3.016.204)	(2.785.070)
Variazione TFR	17.736	30.026
Variazione debiti	35.610	(181.207)
Variazione ratei e risconti passivi	41	3.741
A) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione dell'esercizio	198.106	(1.067.247)
Fondi erogativi	9.518.217	7.979.656
Fondi erogativi anno precedente	7.979.656	7.215.682
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio (da C/E)	-	-
Accantonamento al volontariato (L.266/91)	65.068	39.733
Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	1.886.965	1.152.269
B) Liquidità assorbita per interventi per erogazioni	413.472	428.028
Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.468.248	5.425.847
Ammortamenti	5.160	4.919
Riv. (Sval) attività non finanziarie	-	-
Immobilizzazioni materiali e immateriali senza amm.ti e riv./svalut.	5.473.408	5.430.766
Immobilizzazioni materiali e immateriali dell'anno precedente	5.425.847	5.206.802
Assorbe liquidità	47.561	223.964
Immobilizzazioni finanziarie	43.680.669	41.185.605
Riv/sval immobilizzazioni finanziarie	195.064	-
Immobilizzazioni finanziarie senza riv./sval.	43.485.605	41.185.605
Immobilizzazioni finanziarie anno precedente	41.185.605	43.264.605
(Genera liquidità)	2.300.000	(2.079.000)
Strumenti finanziari non immobilizzati	18.173.193	31.406.736
Riv./sval. strumenti finanziari non immobilizzati	2.382	49.335
Strumenti finanziari non immobilizzati senza riv./sval.	18.170.811	31.357.402
Strumenti finanziari non immobilizzati anno precedente	31.406.736	23.373.697
(Genera liquidità)/Assorbe liquidità	(13.235.926)	7.983.704
Variazione altre attività	-	-
Variazione netta investimenti (genera liquidità')	(10.888.365)	6.128.668
Patrimonio netto	70.591.417	69.290.062
Copertura disavanzi pregressi	-	-
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	488.008	298.001
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	-	-
Avanzo/disavanzo residuo	813.347	496.668
Patrimonio al netto delle variazioni +/- del risultato di esercizio	69.290.062	68.495.393
Patrimonio netto dell'anno precedente	69.290.062	68.495.393
Variazione del patrimonio (Assorbe liquidità)	-	-
C) Liquidità assorbita (generata) dalla variazione di elementi patrimoniali (investimenti e patrimonio)	(10.888.365)	6.128.668
D) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione (A+/-B+C)	10.672.999	(7.623.943)
E) Dispobibilità liquide all'1/1	2.237.040	9.860.983
Disponibilità al 31/12 (D+E)	12.910.039	2.237.040

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

La Nota Integrativa costituisce parte integrante, assieme allo Stato Patrimoniale, al Conto Economico e al Rendiconto finanziario del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e fornisce le informazioni e i dettagli supplementari utili per una più completa descrizione del Bilancio Consuntivo

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio al 31.12.2023 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio.

Aderendo alla facoltà di cui al paragrafo 10.8 dell'Atto di Indirizzo (provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica) gli strumenti finanziari quotati con esclusione dei titoli immobilizzati per delibera del Cda, sono stati valutati al valore di mercato.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai principi generali della competenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività della Fondazione. Tali principi risultano conformi alle norme di legge, ai principi contabili, nonché ai criteri emanati dal Ministero del Tesoro, con Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 e successive modifiche.

Di seguito si forniscono dei dettagli sulle principali voci di bilancio.

Immobilizzazioni Materiali - Beni Immobili Strumentali

Sono iscritti al costo di acquisto. Le spese di diretta imputazione sono portate in aumento del valore dei beni.

Immobilizzazioni Materiali e Immateriali - Altri beni

Sono iscritti al costo di acquisto al netto delle quote di ammortamento calcolate in base alla normativa vigente.

Immobilizzazioni Finanziarie - Partecipazioni

Le partecipazioni sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione e rappresentano un investimento duraturo da parte della Fondazione.

Immobilizzazioni Finanziarie - Altri titoli

Gli investimenti patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente sono accolti in questa voce e sono

iscritti al costo di acquisto.

Strumenti finanziari non immobilizzati – Affidati in gestione patrimoniale individuale

La voce non risulta presente nel bilancio 2023.

Strumenti finanziari non immobilizzati – Strumenti finanziari quotati e non quotati

I titoli, iscritti tra gli strumenti finanziari non immobilizzati, sono valutati al valore di realizzo desunto dall'andamento del mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Le quote di Fondi O.I.C.R. si riferiscono a quote di un fondo chiuso di investimento immobiliare non quotato. Il fondo è gestito dalla Società Dea Capital Real Estate. La valutazione netta delle quote è effettuata dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione entro 30 giorni dalla fine di ogni semestre.

Crediti e Debiti

Sono esposti al valore nominale, rettificato al presumibile valore di realizzo se inferiore.

Disponibilità liquide

Sono relative ai saldi della cassa contante e dei conti correnti bancari alla data di chiusura dell'esercizio, comprensivi di tutte le competenze attive e passive a tale data.

Ratei e risconti

Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Fondi per l'attività d'Istituto – Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

Il Fondo ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni d'esercizio in un orizzonte temporale pluriennale.

Fondi per l'attività d'Istituto – Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti e negli altri settori statuari

I Fondi sono costituiti dalle somme accantonate annualmente per effettuare erogazioni, nel rispetto dei limiti stabiliti dalla norma, e per le quali non sia stata assunta delibera di erogazione.

Fondi per l'attività d'Istituto – Altri fondi

Il Fondo accoglie le somme da destinare alla realizzazione delle infrastrutture sociali nel Sud, le somme da destinare alle Iniziative Comuni.

Fondo per le erogazioni di cui all'articolo 1, comma 47, delle legge 178

Il Fondo è costituito dal risparmio di imposta derivante dalla non imponibilità ai fini IRES, nella misura del 50%, degli utili percepiti dagli enti non commerciali e da destinare all'attività istituzionale.

Fondo TFR

Il Fondo rappresenta il debito, al netto di acconti erogati ed al netto dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11% applicata sulla rivalutazione ed imputata a riduzione del fondo in aderenza alle disposizioni dell'art. 11 del D.Lgs. n.47/2000, verso i dipendenti per le indennità di cessazione di fine lavoro maturate alla data di chiusura dell'esercizio. Gli accantonamenti sono calcolati in conformità alla legge ed al CCNL aziende del Commercio e Terziario.

Fondo per rischi ed oneri

La voce include gli stanziamenti destinati alla copertura di perdite o debiti, di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza, nonché le imposte differite accantonate ancorché non definitive (art. 2424, comma 1, passivo, lettera B, numero 2, cod. civ.)

Inoltre, a seguito delle novità apportate dal D.Lgs. n. 139 del 2015 all'art. 2424 e all'art. 2426, numeri 8-*bis* e 11-*bis*, del cod. civ. e tenendo conto dei relativi principi contabili, nella voce confluiscono anche gli strumenti finanziari derivati passivi.

La voce al 31 dicembre 2023 risulta a zero.

Erogazioni deliberate

Sono iscritte le somme destinate alle erogazioni per le quali è stata assunta la delibera, non ancora erogate alla data di chiusura dell'esercizio.

Fondo per il Volontariato

Gli accantonamenti sono effettuati in applicazione dell'art. 15 della Legge n.266/91 e nella misura stabilita dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001.

Imposte sul reddito

Le imposte sono calcolate sulla base della normativa vigente.

Personale

L'organico è così composto:

Organico	31/12/2023	31/12/2022	Variazioni
----------	------------	------------	------------

	Tempo pieno	Tempo pieno	
Dirigenti	-	-	-
Quadri	2	2	-
Impiegati	3	3	-

La situazione si riferisce al personale in forza al 31 dicembre 2023 assunto con il CCNL Commercio Aziende del Terziario. Nessun dipendente ha la delega e la responsabilità relativa alla gestione del patrimonio.

Si informa, nel rispetto di quanto richiesto al punto 11.1 lettera q) dell'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 ed ai sensi dell'art. 5 comma 1 del D.Lgs. 153 del 17/05/1999, che la Fondazione svolge esclusivamente attività di gestione del patrimonio.

Si riportano, di seguito, i commenti alle principali poste che compongono lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico, evidenziando per ogni posta il saldo dell'esercizio precedente.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

1 - Immobilizzazioni materiali e immateriali

esercizio 2023	esercizio 2022
5.468.248	5.425.847

a) Beni immobili strumentali

esercizio 2023	esercizio 2022
5.434.824	5.407.081

L'importo è così costituito:

Immobilizzazione	2023	2022	Differenza
Immobile di Via di Villa Albani	5.434.824	5.407.081	27.743

La posta si è incrementata di euro 27.743 per lavori di migliorie.

b) Altri beni materiali e immateriali

esercizio 2023	esercizio 2022
33.424	18.766

L'importo è così costituito:

Immobilizzazione	2023	2022	Differenza
Impianti specifici	-	184	(184)
Arredi	15.754	-	15.754
Macchine Elettroniche	6.923	5.934	989
Sito Web	7.939	9.622	1.683
Marchi	2.808	3.026	1.298

Sono iscritte le spese per l'acquisto di beni materiali di importo superiore a euro 516,46.

Di seguito le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

Impianti specifici

Descrizione	Importo
Costo storico	67.177,48
Ammortamenti esercizi precedenti	(66.992,66)
Saldo al 31/12/2022	184,82
Acquisizione dell'esercizio	-
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(184,82)
Saldo al 31/12/2023	-

Arredi

Descrizione	Importo
Costo storico	18.227,98
Ammortamenti esercizi precedenti	(18.227,98)
Saldo al 31/12/2022	-
Acquisizione dell'esercizio	17.031,20
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	1.277,34
Saldo al 31/12/2023	15.753,86

Macchine elettroniche d'ufficio

Descrizione	Importo
Costo storico	9.163,54
Ammortamenti esercizi precedenti	(3.229,49)
Saldo al 31/12/2022	5.934,05
Acquisizione dell'esercizio	2.786,48
Rettifiche dell'esercizio	-

Ammortamenti dell'esercizio	(1.797,44)
Saldo al 31/12/2023	6.923,10

Sito Web

Descrizione	Importo
Costo storico	35.666,00
Ammortamenti esercizi precedenti	(26.044,20)
Saldo al 31/12/2022	9.621,80
Acquisizione dell'esercizio	-
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(1.683,10)
Saldo al 31/12/2023	7.938,70

Marchi

Descrizione	Importo
Costo storico	3.907,96
Ammortamenti esercizi precedenti	(882,26)
Saldo al 31/12/2022	3.025,70
Acquisizione dell'esercizio	-
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(217,19)
Saldo al 31/12/2023	2.808,42

2 - Immobilizzazioni finanziarie

esercizio 2023	esercizio 2022
43.680.669	41.185.605

a) Partecipazioni in società strumentali con partecipazione di controllo

esercizio 2023	esercizio 2022
538.277	538.277

Le partecipazioni in società strumentali sono contabilizzate al costo di acquisto. Nel seguito si forniscono le informazioni rilevanti.

Partecipazione Isfort S.p.A.

esercizio 2023	esercizio 2022
----------------	----------------

538.277

538.277

Costituita nel 1994 in esecuzione di delibera consiliare per il perseguimento di fini istituzionali, Isfort S.p.A. è una società strumentale all'attività della Fondazione nel campo dei Trasporti e delle Comunicazioni.

La società ha per oggetto:

- la produzione di servizi di formazione e qualificazione tecnico-professionale nel campo della direzione e gestione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato ed attività ad esse connesse;
- la formazione e la ricerca applicata nel campo dell'economia generale ed aziendale, nel campo della produzione ed utilizzazione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso connessi;
- la formazione e la ricerca finalizzata all'innovazione tecnico-scientifica nell'organizzazione e nei mezzi di produzione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblici e privati e settori ad esso collegati;
- la ricerca finalizzata alla formazione ed organizzazione giuridico-amministrativa nei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso collegati;
- la formazione e la ricerca finalizzata alla metodologia di analisi di impatto ambientale, connesse a scelte di investimenti nei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso connessi;

Per il perseguimento di dette finalità la società programma, organizza e realizza, in proprio o avvalendosi di terzi, progetti di ricerca, conferenze, pubblicazioni. Isfort S.p.A. ha perfezionato dal 2011 l'investimento commerciale nel segmento di mercato rappresentato dall'attività formativa finanziata.

Nella tabella che segue si evidenziano i dati della partecipata così come risultante dal Progetto di Bilancio 2023 approvato dal C.d.A. del 16.02.24

Denominazione	ISFORT S.p.A.
Sede	Via Nizza, 45 – 00198 Roma
Capitale sociale	663.000
Patrimonio netto	1.231.457
Utile/(perdita)	135.778
Ultimo dividendo percepito	-
Quota posseduta	81,74%
Patrimonio Netto di pertinenza	1.006.593
Costo della partecipazione	538.277

b) Altre Partecipazioni

esercizio 2023	esercizio 2022
27.060.870	17.100.000

Nelle seguenti tabelle si evidenziano i dati delle altre partecipazioni:

Partecipazione PATRIMONIO DLF S.r.l.

esercizio 2023	esercizio 2022
12.100.000	12.100.000

La Società gestisce i beni immobili, sia in locazione che in proprietà dal gruppo FS presenti sul territorio nazionale e destinati alle attività ricreative, sportive e di solidarietà riservate ai soci del Dopolavoro Ferroviario. La quota di partecipazione della Fondazione NC si attesta al 29,72%.

Nella tabella che segue si evidenziano i dati della partecipata così come risultano dal Progetto di Bilancio approvato dal C.d.A. del 10.04.24.

Denominazione	PATRIMONIO DLF S.r.l:
Sede	Via Bari, 20 - Roma
Capitale sociale	41.743.460
Versamenti in conto capitale	-
Patrimonio netto	41.229.892
Utile /(perdita)	44.410
Ultimo dividendo percepito	-
Quota posseduta	29,72%
Patrimonio netto di pertinenza	12.253.523
Costo della partecipazione	12.100.00

Partecipazione BANCA D'ITALIA

esercizio 2023	esercizio 2022
5.000.000	5.000.000

Partecipazione al capitale sociale di Banca d'Italia, per un corrispettivo di euro 5.000.000,00 (cinquemilioni/00) corrispondente all'acquisto di numero 200 quote al prezzo unitario di euro 25.000 (deliberato dall'Organo Di Indirizzo del 5 novembre 2019 ai sensi dell'art. 15 dello Statuto). La partecipazione nella Banca d'Italia costituisce un investimento finanziario caratterizzato, da un lato, dalla distintiva ed ampiamente comprovata solidità dell'emittente e, dall'altro, dall'interessante redditività attesa in chiave comparativa.

Partecipazione INTESA SAN PAOLO

esercizio 2023	esercizio 2022
7.660.870	-

Riclassificazione del titolo Intesa San Paolo, registrato tra le Immobilizzazioni Finanziarie alla Voce "Altri Titoli" e riclassificato alla Voce "Altre Partecipazioni" per n. 2.900.000 Azioni Intesa San Paolo al prezzo di carico di euro 2,6417 per un valore di carico di Euro 7.660.870 (delibera Organo di indirizzo del 27 dicembre 2023), come indicato dal Ministero dell'Economia e della Finanza con nota del 14 luglio u.s. avente ad oggetto Azioni Intesa San Paolo S.p.A. - Art. 1, comma 1, lett f), D.Lgs. n. 153/99.

Partecipazione Banca del Fucino S.p.a.

esercizio 2023	esercizio 2022
2.300.000	-

Partecipazione al capitale sociale di Banca del Fucino S.p.a. per un corrispettivo di euro 2.300.000,00 (duemilioneitrecentomila/00) corrispondente all'acquisto di numero 1.000.000 azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 2,30 per azione. L'ingresso della Fondazione nel capitale sociale della Banca del Fucino ha, tra l'altro, una valenza strategica in termini di partnership con una banca di prossimità che consentirà di avviare un percorso sinergico per favorire iniziative e progetti sul territorio e per la Comunità.

Si segnala che nel capitale della Banca sono presenti anche altre Fondazioni di origine bancaria.

c) Titoli di debito

esercizio 2023	esercizio 2022
2.768.890	2.768.890

I titoli sono stati iscritti al valore di acquisto, immobilizzati con delibere del CDA del 30.06.2018 e del 26.03.2018, tenuto conto delle caratteristiche dei titoli e della solidità delle Società emittenti.

Banca Akros Titoli in Portafoglio	Quantità	Valore medio di mercato	Valore di carico	Valore unitario di mercato	Valore di mercato
Unicredit Perpetual 20 TM	2.870.000	96,4770	2.768.890	85,5820	2.456.203,40
Banca Akros Warrant	Quantità	Valore medio di mercato	Valore di carico	Valore unitario di mercato	Valore di mercato
Warrant Sicily 28 A Eur	1.980	1,0	0	0,2700	534,60
Warrant Sicily 28 B Eur	1.980	1,0	0	0,2700	534,60
Warrant Sicily 28 C Eur	2.040	1,0	0	0,2300	469,20

d) Altri titoli

esercizio 2023	esercizio 2022
13.312.632	20.778.438

I titoli sono stati iscritti al valore di acquisto e sono stati immobilizzati con delibere del CDA del 10.03.20, del 23.09.21 e del 22.03.22, tenuto conto che le emittenti dei titoli di seguito indicati ed oggetto del procedimento di immobilizzazione sono società solide, con buoni fondamentali e/o buoni profili di reddito.

ENI

Il titolo mantiene il carattere di investimento di lungo termine.

La Società petrolifera, tra le più rilevanti e competitive a livello internazionale, ha risentito, nel bene e nel male, di quanto accaduto nel settore energetico mondiale durante la pandemia prima e successivamente con l'insorgere della guerra russo-ucraina.

L'impennata del prezzo del barile e del gas, dovuta ad una serie di fattori, oltre all'insorgere del conflitto armato, che ha prodotto un mutamento del paradigma geopolitico, ha certamente beneficiato l'emittente. La remunerazione degli azionisti, con dividend –yeld elevato e programmi di buy back, è stata molto implementata, confermando l'emittente tra le più promettenti nei termini di rendimento.

Si segnala, infatti, che il titolo genera circa il 35% dei ricavi da titoli di capitali e circa il 21,5% dei ricavi totali.

Le considerazioni schematicamente esposte ne motivano il mantenimento nelle immobilizzazioni.

Nelle seguenti tabelle si evidenziano i dati del punto d) altri titoli:

Banca Akros Titoli in Portafoglio	Quantità	Valore medio di mercato	Valore di carico	Valore unitario di mercato	Valore di mercato
Azioni Eni Spa	800.000	15,6338	12.507.040,00	15,3480	12.278.400

Principia SGR S.p.A.	Valore di carico	Valore di carico
Fondo	31.12.2023	31.12.2022
Principia II	805.592	610.528

La posta accoglie il valore dei richiami di investimento relativi al Fondo chiuso Principia II gestito da Principia SGR S.p.A. Principia II è un fondo chiuso di diritto italiano, dedicato ad imprese innovative localizzate nelle aree del Centro-Sud Italia (ad esclusione del Lazio); gli investimenti del Fondo si concentrano su innovazioni di processo o di prodotto mediante tecnologie digitali.

La relazione interinale di liquidazione del Fondo al 30 giugno 2023 tra l'altro, segnala che il valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno u.s. è pari a euro 12.708.206, per un valore unitario di euro 10.069,894 di ciascuna delle n. 1.262 quote.

La partecipazione della Fondazione, pari ad 80 quote di classe A, risulta conseguentemente pari a euro 805.591,50.

Il dato non comprende la vendita delle due Società Shopfully S.p.A. e Citynews S.p.A., avvenuta tra il III e IV trimestre 2023.

3) Strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
18.173.193	31.406.737

a) Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale:

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

b) Strumenti finanziari quotati di cui:

Descrizione	esercizio 2023	esercizio 2022
Titoli di debito	10.014.590	13.406.069
Titoli di capitale	6.362.501	16.204.565

Titoli di debito

I seguenti titoli, depositati in regime amministrato, sono stati iscritti al prezzo risultante alla chiusura dell'esercizio 2023, registrando una rivalutazione per euro 50.254,19.

La Fondazione ha deciso di avvalersi del DL119/2018, cosiddetto "Decreto Anticrisi", pertanto non si registrano svalutazioni per Euro 325.565,47:

Banca depositaria: Banca Akros S.p.A.	Quantità	Prezzo di carico	Valore di carico	Prezzo di mercato al 31.12.2023	Valori di bilancio 31.12.2023	Rivalutazioni (Svalutazioni)
Unicredit 21/Perp sub 4,45%	600.000	97,1500	582.900,00	88,6820	582.900,00	-
Germania 0,5 15/02/25	1.000.000	103,56600	1.035.660,00	95,610	1.035.660,00	-
Saxa Gres 7% 4/08/26	500.000	100,000	500.000,00	100,0000	500.000,00	-
CCTEU 15/10/2024	1.500.000	102,2370	1.533.555,00	100,9980	1.533.555,00	-
CCTEU 15/09/2025	500.000	100,6510	503.255,00	100,6400	503.255,00	-
BTP Fut 0,35% 17/11/ 28	1.600.000	99,002	1.584.032,00	89,0900	1.425.440,00	(158.592,00)
BCO BPM 26 6%	600.000	101,7090	610.254,00	105,4620	610.254,00	-
BTP Italia 1,4% 26/05/25	500.000	109,1932	545.965,95	98,2600	545.965,95	-
BCO BPM Perp TM	400.000	104,14200	416.568,00	99,0560	416.568,00	-
BTP USD Italy 1,25 17/02/26 per	1.000.000	86,0021	860.021,20	84,9140	860.021,20	-
BTP Italia ott 27	600.000	101,35879	608.152,73	94,9400	608.152,73	-
BOT 14/05	500.000	97,7026	488.513,00	98,7200	493.600,00	5.087,00
Deutsche BK Tm perp	400.000	99,70000	398.800,00	82,0510	398.800,00	-
San Paolo	400.000	113,81263	455.250,51	125,1044	500.417,70	45.167,19
			10.122.927,39		10.014.589,58	(108.337,19)

Nel rispetto dell'articolo 11 lettera h) dell'Atto di Indirizzo del 19.04.2001, si riepilogano le movimentazioni avvenute nel corso del 2023.

Titoli	Esistenze iniziali al 01.01.2023	acquisti	trasferimenti	vendite	Esistenze finali al 31.12.2023
--------	----------------------------------	----------	---------------	---------	--------------------------------

	quantità	valore di bilancio	valore di mercato	quantità		Quantità	valore di bilancio	valore mercato
Bund 0,5% 15/02/25	1.000.000	1.035.660,00	957.610,00			1.000.000	1.035.660,00	974.020,00
CCTEU 15/09/25	500.000	503.255,00	499.100,00			500.000	503.255,00	503.200,00
CCTEU 15/10/2024	1.500.000	1.533.255,00	1.521.285,00			1.500.000	1.533.555,00	1.514.970,00
B.CO BPM 6,125% Perp	400.000	416.568,00	368.332,00			400.000	416.568,00	396.224,00
BTP Fut 0,35% 17/11/28	1.600.000	1.584.032,00	1.324.800,00			1.600.000	1.425.440,00	1.425.440,00
BTP Italia 1,4% MG25	500.000	545.965,95	509.750,00			500.000	545.965,95	491.039,61
BTP US\$ 1,25% 17/02/26	1.000.000	860.021,20	815.600,00			1000.000	860.021,20	849.140,27
Francia Eur ZC 15/03/23	1.550.000	1.543.751,75	1.542.901,00		1.550.000			
Saxa Gres 7% 26	500.000	500.000,00	500.000,00			500.000	500.000,00	500.000,00
B.CO BPM 4,375% 21/07/27	500.000	416.568,00	416.568,00			500.000	416.568,00	416.568,00
Deutsche BKTm	400.000	398.800,00	304.040,00			400.000	398.800,00	328.204,00
BPM 13/09/26 6%	600.000	610.254,00	610.254,00			600.000	610.254,00	632.772,00
BOT 14/7/23	1.250.000	1.234.462,50	1.234.462,50		1.250.000			
BOT 28/4/23	1.000.000	993.440,00	993.440,00		1.000.000			
Intesa San Paolo	400.000	455.250,51	448.160,00			400.000	500.417,70	500.417,50
BPT Italia 0,65% 28/10/27	600.000	608.152,73	587.940,00			600.000	608.152,73	570.380,53
BOT 30/11/23				1.000.000	1.000.000			
Unicredit 4,45% Perpetual	600.000	582.900,00	449.298,00			600.000	582.900,00	532.092,00
BTP 15/06/23				1.700.000	1.700.000			
Schatz 0% 15/06/23				1.500.000	1.500.000			
BOT 14/05/24				500.000		500.000	493.600,00	493.600,00

Titoli di capitale

Banca depositaria	Valori al 31.12.2023	Valori al 31.12.2022
Banca Akros	6.362.501	16.204.565

I seguenti titoli, depositati in regime amministrato, sono stati iscritti al prezzo risultante alla chiusura dell'esercizio 2023.

La Fondazione ha deciso di avvalersi del DL 119/2018, cosiddetto "Decreto Anticrisi", pertanto non si registrano svalutazioni per euro 274.125,00.

Banca Akros Titoli in portafoglio	Quantità	Valore unitario di carico	Valore di carico	Valore unitario di mercato al 31.12.2023	Valore di bilancio al 31.12.2023	Rivalutazione/ (Svalutazione) di bilancio al 31.12.2023
Finpart Ord.	110.000	0,00001	1,10	1,10	1,10	---
Poste Italiane	400.000	9,9982	3.999.280,00	10,2750	4.110.000,00	110.720,00
Snam Rete Gas	425.000	5,3000	2.252.500,00	4,6550	2.252.500,00	(274.125,00)

Totale			6.251.781,11		6.251.781,11
--------	--	--	--------------	--	--------------

Nel rispetto dell'articolo 11 lettera h) dell'Atto di Indirizzo del 19.04.2001, si riepilogano le movimentazioni avvenute nel corso del 2023.

Titoli	Esistenze iniziali al 01.01.2023			Acquisti	Trasferimenti	Vendite	Esistenze finali al 31.12.2023		
	quantità	valore di bilancio	valore di mercato				quantità	valore di bilancio	valore mercato
Finpart Ord. Ex Finarte	110.000		1,10				110.000	1,10	
Snam Rete Gas	425.000	2.252.500,00	2.252.500,00				425.000	2.252.500,00	1.978.375,00
Generali	20.000	3.688.560,00	3.688.560,00	30.000		50.000			
Enel Spa	330.000	1.954.224,00	1.954.224,00			330.000			
Stellantis	480.000	8.009.280,00	8.009.280,00			480.000			
Industrial Start	30.000	300.000,00	300.000,00			300.000			
Poste Italiane				400.000			400.000	4.110.000,00	4.110.000,00

Parti di O.I.C.R.

Descrizione	esercizio 2023	esercizio 2022
Titoli di debito	-	-
Parti di O.I.C.R.	1.796.103	1.796.103

F.do chiuso Imm. Fenice (in precedenza Michelangelo II)

Titolo	Valori al 31.12.2023	Valori al 31.12.2022
F.do chiuso Imm. Fenice - Fia	1.796.103	1.796.103

In linea con quanto rappresentato in occasione della chiusura dei precedenti esercizi, con nota del 29 febbraio 2024, la SGR Dea Capital ha comunicato la permanenza degli assunti che hanno indotto a confermare l'approccio per il quale si è preferito posticipare l'approvazione delle relazioni di gestione del Fondo (annuali e semestrali) successive al 30 giugno 2019 in considerazione, tra l'altro, della specifica materialità di alcune poste contabili rispetto al valore complessivo del Fondo. In un'ottica di correttezza e trasparenza gestionale e informativa e per consentire ai Partecipanti di disporre di un quadro informativo-contabile, nei limiti di quanto prudenzialmente e oggettivamente possibile, la SGR ha predisposto un documento riportante la rappresentazione della consistenza patrimoniale del Fondo al 31 dicembre 2023 che, comunque, segnala la SGR, non soddisfa i requisiti propri di una relazione di gestione annuale, rimanendo suscettibile di variazioni (anche sostanziali) che potranno essere richieste in occasione dell'approvazione di valori contabili ufficiali e revisionati. Fermo quanto precede, tenuto conto dell'attuale valorizzazione della quota di partecipazione della Fondazione al Fondo, che non risulta in maniera rilevante difforme al valore registrato nel bilancio dell'esercizio 2022, il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza dello scorso 19 marzo, ha deliberato di non dare seguito al processo di svalutazione.

4) Crediti

esercizio 2023	esercizio 2022
324.003	433.044

Nel conto crediti sono riportati, al valore nominale, i seguenti crediti:

- Crediti v/Associazione DLF per euro 242.000,00 a titolo di indennizzo per divieto cessione azioni;
- Verso Erario per IRES e IRPEF ed altri crediti per euro 41.752,20;
- Verso INPS per euro 3.452,64;
- Verso dipendenti per euro 36.551,52;
- Depositi cauzionali per euro 139,25;
- Verso Inail per euro 89,83
- Crediti Inpdap per euro 17,71.

Il credito v/Erario è dovuto ad un credito d'imposta per l'Art Bonus per il 2023 pari ad euro 15.990,00, ad un credito d'imposta per Welfare per il 2020 pari ad euro 4.940,00.

Per la determinazione dell'importo di tali crediti iscritti in bilancio, non è stato applicato il criterio del costo ammortizzato previsto dal principio OIC 15, poiché la differenza tra valore iniziale e valore a scadenza è di scarso rilievo.

5) Disponibilità liquide

esercizio 2023	esercizio 2022
12.910.039	2.237.040

La voce è dettagliata nella seguente tabella:

Descrizione	Importo parziale		12.910.038,88
<u>Banche c/patrimonio</u>		10.402.815,62	
Banca AKROS c/c 1885	10.402.120,22		
Intesa San Paolo c/c 13291	695,40		
<u>Banche c/c ordinari</u>		2.504.712,79	
Unicredit Banca c/c 10290449 e card business	17.493,36		
IBL Banca c/c 1015	1.928.956,17		
Banca del Fucino	558.263,26		
<u>Denaro e valori in cassa</u>		2.510,47	
Cassa Sede	2.510,47		
Giacenza Ticket	-		

6) Altre attività

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

7) Ratei e Risconti - vari

esercizio 2023	esercizio 2022
----------------	----------------

105.296

96.074

Si tratta di risconti su assicurazioni, noleggi, quota associativa e, in particolare, delle quote di ratei attivi su interessi maturati al 31 dicembre 2023 sugli investimenti in titoli obbligazionari, come dettagliato nella seguente tabella:

Ratei e Risconti attivi		105.296,20
Ratei attivi per Proventi finanziari		85.880,14
Ratei cedola su obbligazioni dep. Banca Akros	85.880,14	
Ratei per cedole in corso		
Risconti attivi		19.416,06
Risconti attivi assicurazioni e noleggi	19.416,06	

PASSIVO

1) PATRIMONIO NETTO

a) Fondo di dotazione

esercizio 2023	esercizio 2022
70.591.417	69.290.062

esercizio 2023	esercizio 2022
148.825.814	148.825.814

Il Fondo di Dotazione della Fondazione comprende tutte le riserve del Patrimonio Netto in essere al 31 dicembre 1999, poi girate a patrimonio nell'anno 2000, così come indicato nel citato Atto di indirizzo, che, per memoria, si riportano nel dettaglio seguente:

Fondo di dotazione	140.746.807
Riserva ex art. 4 dello Statuto	3.010.829
Riserva a tutela del patrimonio	601.975
Riserva per acquisto sede	4.466.203
Totale	148.825.814

d) Riserva obbligatoria

esercizio 2023	esercizio 2022
10.070.067	9.582.059

Riserva al 31.12.2022	Accantonamento esercizio 2023	Riserva al 31.12.2023
9.582.059	488.008	10.070.067

L'accantonamento alla riserva obbligatoria di cui all'articolo 8, comma 1, lettera c) del decreto legislativo 17 maggio 1999, n 153, è stato effettuato in ottemperanza a quanto disposto dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro del 11 marzo 2024 e pubblicato sulla G.U. n.64 del 16 Marzo 2024.

e) Riserva per l'integrità del patrimonio

esercizio 2023	esercizio 2022
3.154.582	3.154.582

L'accantonamento alla riserva obbligatoria di cui all'articolo 8, comma 1, lettera c) del decreto legislativo 17 maggio 1999, n 153, è stato effettuato in ottemperanza a quanto disposto dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze -, Dipartimento del Tesoro del 11 marzo 2024 e pubblicato sulla G.U. n.64 del 16 Marzo 2024.

f) Avanzi (disavanzi) portati a nuovo

esercizio 2023	esercizio 2022
(92.272.394)	(92.769.061)

La posta accoglie i disavanzi degli esercizi 2007, 2008, 2011, 2016, 2019 e 2020 portati a nuovo.

g) Avanzo (disavanzo) residuo

esercizio 2023	esercizio 2022
813.347	496.668

La posta accoglie l'avanzo residuo dell'esercizio pari a euro 813.347 da riportare all'esercizio successivo.

1) Fondi per l'attività d'istituto

esercizio 2023	esercizio 2022
8.703.364	7.464.194

a) Fondi di stabilizzazione delle erogazioni

esercizio 2023	esercizio 2022
5.522.671	5.272.671

Il Fondo ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni d'esercizio in un orizzonte temporale pluriennale.

Per l'esercizio 2023 è stato effettuato l'accantonamento di euro 250.000.

b) Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti

esercizio 2023	esercizio 2022
2.591.653	1.732.026

Si illustrano, nella seguente tabella, le movimentazioni del fondo:

Descrizione	Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
Fondo da risorse	1.732.026	811.514	109.108	1.029.620	1.562.033	2.591.653

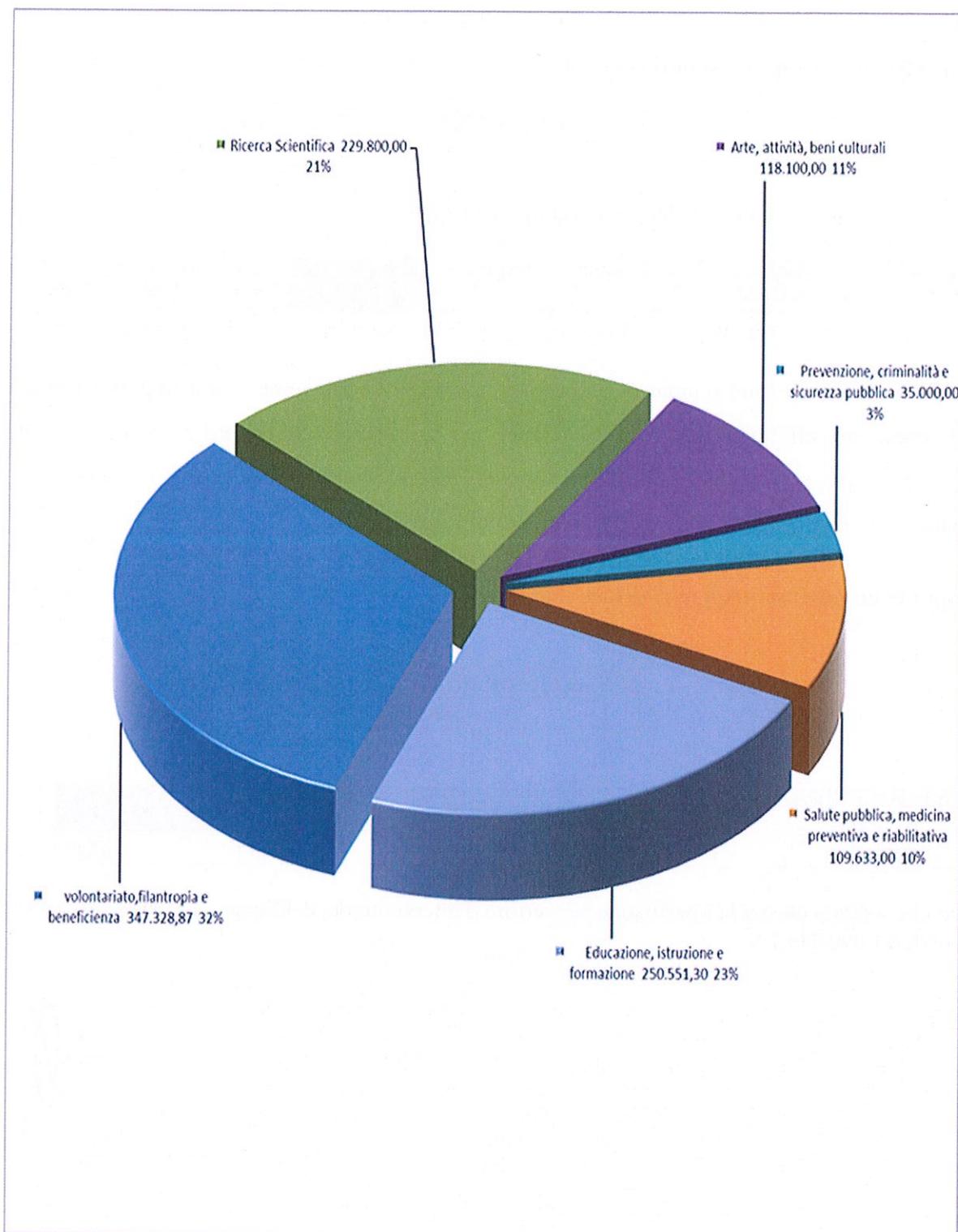
Le voci incrementi e decrementi si indicano al lordo di euro 43.620, quale importo del credito d'imposta relativo al versamento effettuato in favore del "Fondo per il contrasto alla povertà minorile" e per la Repubblica digitale pari ad euro 52.488, quale importo del credito d'imposta relativo ai versamenti. Per l'esercizio 2024 è stato effettuato l'accantonamento di Euro 1.562.033

c) Fondi per le erogazioni negli altri settori statutari

esercizio 2023	esercizio 2022
146.125	97.814

Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
97.814	-	-	97.814	48.310	146.125

Nel grafico che segue si illustra la ripartizione per settore d'intervento del deliberato nell'esercizio, per un ammontare di € 1.090.443,17.



Altri fondi

esercizio 2023	esercizio 2022
108.020	93.819

Il saldo pari ad euro 108.020 si compone come segue:

Fondo realizzazione Progetto Sud

A seguito della sentenza del TAR del Lazio n. 4323 del 01.06.05 che ha confermato la legittimità della direttiva del Ministero del Tesoro del 19.04.2001- paragrafo 9.7 in merito alla modalità di calcolo del Fondo per il Volontariato, le risorse già accantonate fino all'esercizio 2006 nel "Fondo indisponibile ex L. 266/91 art.15" sono state destinate ad un fondo denominato "Fondo Progetto Sud". Nell'esercizio 2023 le risorse destinate al Fondo sono state destinate per euro 12.640 alla Fondazione per il Sud.

Si illustrano le movimentazioni del Fondo:

Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
82.821	9.815	2.826	75.832	12.640	88.472

Per l'esercizio 2023 è stato effettuato l'accantonamento di euro 12.640.

Fondo Nazionale iniziative comuni

L'Assemblea degli Associati, nella seduta del 4 aprile 2012, ha approvato il progetto deliberato dal Consiglio dell'Acri, nella seduta del 14.03.2012, "**Proposta di un Fondo per iniziative comuni**".

Il Fondo è stato istituito per la realizzazione di interventi di sistema da parte delle Fondazioni, coordinati dall'Acri, in relazione a situazioni sia di carattere emergenziale che istituzionale. A tal fine, in data 6 novembre 2012, l'Acri e la Fondazione NC hanno stipulato un protocollo d'intesa.

Si illustrano le movimentazioni del Fondo:

Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
9.779	5.045	-	4.734	5.856	10.590

Per l'esercizio 2023 è stato effettuato l'accantonamento di euro 5.856.

Contributo integrativo per il Volontariato

Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
8.958	8.126	-	832	8.126	8.958

Per l'esercizio 2023 è stato effettuato l'accantonamento di euro 8.126.

f) Fondo di cui all'art.1 comma 47 legge 178/2020

La voce accoglie l'accantonamento pari al 50% dell'imposta calcolata sui dividendi e destinata all'attività istituzionale.

Valori al 31.12.2022	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2023	Valori al 31.12.2023
269.084	269.084	--	----	334.895	334.895

3) Fondi per rischi ed oneri

esercizio 2023	esercizio 2022
-	3.016.204

La posta accoglie l'esposizione potenziale verso Banca Akros quale controvalore delle quotazioni di mercato alla data del 31 dicembre 2023 delle opzioni put su indice FTSE MIB.

Nel corso del 2023 si è proceduto alla chiusura dei lotti residuati.

Pertanto la voce non compare alla data del 31 dicembre 2023.

4) Trattamento Fine Rapporto

esercizio 2023	esercizio 2022
289.700	271.964

Trattasi del Fondo per trattamento di fine rapporto, accantonato a norma di legge, per il personale della Fondazione.

La composizione del Fondo è la seguente:

Descrizione	Accantonamenti anni precedenti	Incrementi	Decrementi	Imp. Sost. su rivalutazione	31/12/2023
Fondo TFR	271.964,25	21.634,23	3.000,00	(898,24)	289.700,24

L'accantonamento dell'esercizio, pari ad euro 21.634,23, trova contropartita nel conto economico, alla voce accantonamento T.F.R.

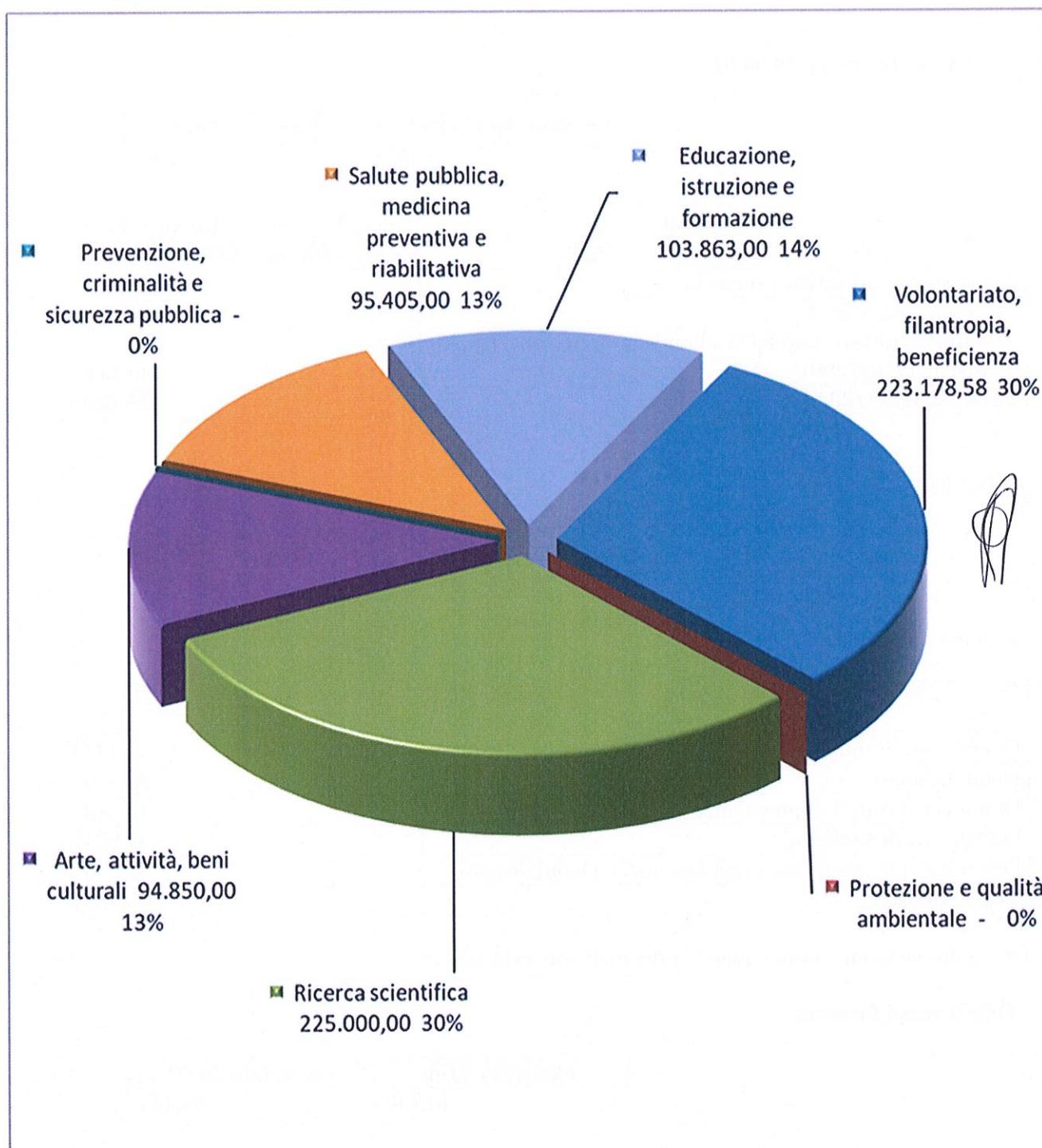
5) Erogazioni deliberate

esercizio 2023	esercizio 2022
749.785	466.771

Descrizione	Importo 31/12/22 (a)	Deliberato (b)	(Revoche) / Rettifiche (c)	Erogato (d)	Importo 31/12/2022 a+b+/-c-d
-------------	----------------------	----------------	----------------------------	-------------	------------------------------

Erogazioni deliberate 2020	7.600			(5000)	2.600
Erogazioni deliberate 2021	60.000		(13.000)	(37.000)	10.000
Erogazioni deliberate 2022	389.357			(379.357)	10.000
Erogazioni deliberate 2023		952.016		(224.831)	727.185
Credito d'imposta	-	96.109	-	(96.109)	-
Totali	456.957	1.048.125	(13.000)	(742.297)	749.785

Nel grafico che segue si illustra la ripartizione per settore d'intervento delle erogazioni effettuate nell'esercizio 2023.



Si rimanda al bilancio di missione per un maggior approfondimento.

6) Fondo per il volontariato

Trattasi dell'accantonamento ai sensi della L. 266/91 a favore della Regione Lazio e della Regione Calabria, pari ad 1/15 della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'articolo 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo 17 maggio 1999 n. 153, come disposto dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19.04.01.

La posta è così suddivisa:

- Atto di Indirizzo 19.04.01

esercizio 2023	esercizio 2022
65.068	39.733

Descrizione	F.do volontariato atto di indirizzo 19/04/2001
Consistenza ad inizio esercizio	39.733
* Erogato anno 2022	39.733
*Accantonamento anno 2023 a Fondo Volontariato (Atto di Indirizzo 19/04/2001)	65.068
Saldo al 31/12/2023	65.068

7) Debiti

esercizio 2023	esercizio 2022
243.983	208.373

Si riporta il dettaglio:

Descrizione	Importo
Debiti verso fornitori altri	61.147
Debiti tributari	98.959
Debiti verso istituti di previdenza	13.518
Debiti verso dipendenti	37.989
Debiti Vs/ Organi sociali e collaboratori e Debiti diversi	32.370
Totale debiti	243.983

Di seguito vengono commentate le principali voci evidenziate.

- Debiti verso fornitori

esercizio 2023	esercizio 2022
61.147	99.463

Si riporta il dettaglio:

Descrizione	Importo
Per fatture ricevute e da liquidare	5.909
Per fatture da ricevere	55.238
Totale	61.147

- Debiti tributari

esercizio 2023	esercizio 2022
98.959	33.073

La voce è così composta:

Erario per ritenute IRPEF ai dipendenti e assimilati per euro 14.325,88;

Erario per ritenute IRPEF lavoratori autonomi 583,49;

Erario per addizionale com. Irpef per euro 39,74;

Erario per addizionale reg. Irpef per euro 164,92;

Erario saldo Ires 78.962,33;

Erario saldo Ires anni precedenti per euro 3.883,00;

Irpef per altre euro 1.000,00.

- Debiti verso Istituti di Previdenza

esercizio 2023	esercizio 2022
13.518	19.521

L'importo rappresenta il debito verso Istituti Previdenziali alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Ente	Importo
INPS dipendenti	10.165
INPS dipendenti assimilati	3.284
Fondo Est	69
Totale	13.518

- Debiti verso dipendenti

esercizio 2023	esercizio 2022
37.989	36.943

L'importo rappresenta il debito relativo al personale dipendente alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Descrizione	Importo
Rateo 14^ mensilità e oneri	9.381
Ferie, permessi non goduti e oneri	28.608

Totale	37.989
---------------	---------------

- Debiti verso altri

esercizio 2023	esercizio 2022
32.370	19.373

L'importo rappresenta il credito vantato da terzi alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Descrizione	Importo
Verso Sindaci e Amministratori	21.201
Verso collaboratori	1.168
Verso diversi	10.000
Totale	32.370

Per la determinazione dell'importo dei debiti esposto in bilancio non è stato applicato il criterio del costo ammortizzato previsto dal principio OIC 19, poiché trattasi di debiti inferiori a 12 mesi.

8) Altre passività

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

9) Ratei e risconti passivi

esercizio 2023	esercizio 2022
18.130	18.089

La posta accoglie:

Ratei passivi:

Descrizione	Importo
Imposta sostitutiva su ratei cedole obbligazioni deposito Banca Akros	18.130

CONTO ECONOMICO

1) Risultato delle gestioni patrimoniali individuali

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

La voce non risulta presente nel bilancio 2023.

2) Dividendi e proventi assimilati

esercizio 2023	esercizio 2022
2.790.794	2.242.367

La voce esposta in bilancio si compone come segue:

d) da altre immobilizzazioni finanziarie:

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

e) da strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
2.790.794	2.242.367



Trattasi dei dividendi incassati nel 2023 sul portafoglio azionario:

TITOLO	DIVIDENDO INCASSATO
BANCA D'ITALIA	226.667
ENI	728.000
SNAM RETE GAS	116.917
ENEL	132.000
POSTE ITALIANE	94.800
INTESA SAN PAOLO	678.890
STELLANTIS	546.720
GENERALI	266.800
TOTALE	2.790.794

3) Interessi e proventi assimilati da crediti e disponibilità liquide

esercizio 2023	esercizio 2022
593.305	527.796

La voce si compone come segue:

a) da immobilizzazioni finanziarie

esercizio 2023	esercizio 2022
----------------	----------------

242.000	242.000
---------	---------

La voce si riferisce a indennizzi per divieto di cessione azioni delle società partecipata, PATRIMONIO DLF S.r.l. pari ad Euro 242.000.

b) da strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
329.874	283.190

Su titoli obbligazionari		
c/o Banca Akros	418.150,04	
Imposta sostitutiva	(88.276,50)	
Totale		329.874

c) da crediti e disponibilità liquide

Esercizio 2023	Esercizio 2022
21.431	2.606

Descrizione	Importo
Interessi attivi su c/c Unicredit Banca	2.202
Interessi attivi su c/c Banca Fucino	2.623
Interessi attivi su c/c IBL Banca	12.894
Interessi attivi su c/c Banca Akros	3.712
Totale al netto di imposte	21.431

Gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide sono espressi al netto delle imposte che ammontano ad euro 5.500,94.

4) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
2.382	49.335

Descrizione	Importo
Rivalutazione titoli di capitale	110.720
Rivalutazione titoli di debito	50.254
Svalutazione titoli di debito	-158.592
Totale	2.382

Il dettaglio delle poste titoli di debito, di capitale è meglio specificato al punto 3 lettera b) dell'Attivo dello Stato Patrimoniale.

5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
1.535.782	979.209

b) da strumenti finanziari quotati di cui:

- Titoli di capitale

esercizio 2023	esercizio 2022
1.455.899	851.349

Descrizione	Importo
Premi su opzioni	1.233.238
Titoli di capitale	222.661
Totale	1.455.899

La voce “premi su opzioni” accoglie il saldo dei premi su opzioni incassati e pagati per euro 1.233.238 relativi ai premi derivanti dalle vendite di opzioni call sulle partecipazioni azionarie detenute in portafoglio concluse sempre fissando prezzi di esercizio superiori al prezzo medio di carico della Fondazione. Tale operatività è stata impostata con l’obiettivo di incrementare la redditività delle partecipazioni in portafoglio, presupponendo la detenzione in portafoglio dei titoli sottostanti fino alla scadenza delle strategie. In tal modo, anche in caso di esercizio delle opzioni, la Fondazione non incorre nel rischio di subire perdite in conto capitale.

Non vi sono opzioni call in essere alla fine dell’esercizio in quanto le opzioni call vendute nel corso dell’esercizio sono tutte scadute, permettendo peraltro la cessione di alcune delle partecipazioni sottostanti tramite l’esercizio delle opzioni stesse.

- Titoli di debito

esercizio 2023	esercizio 2022
79.883	127.860

- Strumenti finanziari non quotati

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

6) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari immobilizzati

esercizio 2023	esercizio 2022
195.064	---

9) Altri proventi

esercizio 2023	esercizio 2022
52.557	811

Descrizione	Importo
Arrotondamenti attivi	22
Recupero Ires Art Bonus	15.990
Recupero Ires Fun	25.633
Rimborsi vari	10.912

La posta accoglie, in particolare, il recupero fiscale su contributi all'attività istituzionale.

10) Oneri

esercizio 2023	esercizio 2022
1.212.837	1.199.643

L'importo comprende tutti gli oneri di funzionamento della Fondazione, gli oneri finanziari e di gestione del patrimonio e gli ammortamenti.

a) compensi e rimborsi spese organi statutari

esercizio 2023	esercizio 2022
238.611	180.863

Descrizione	Importo
Compenso Amm.ri/e gettoni	58.869
Gettoni Organo d'Indirizzo	111.868
Compensi sindaci	37.246
Gettoni Commissione Ferrosolidale	2.464
Rimborsi spese organi sociali	12.890
Oneri sociali Inps/Inail	15.274
Totale	238.611

Alla data del 31 dicembre 2023 gli Organi Sociali sono così composti:

Nome organo	Num. Componenti	Note
Organo di Indirizzo	13	
Consiglio di Amministrazione	5	di cui 2 componenti. dell'O.I.
Collegio Sindacale	3	oltre 2 supplenti

b) per il personale

esercizio 2023	esercizio 2022
313.102	361.285

Nella posta sono inseriti i seguenti costi:

Descrizione	Importo
Salari e stipendi	230.215
Oneri sociali	40.932
Oneri assistenza sanitaria/Inail	3.309
Accantonamento Trattamento di fine rapporto	21.634
Altri costi – tickets	8.492
Rimborsi welfare e rimborso spese	8.520
Totale	313.102

L'accantonamento dell'esercizio del trattamento di fine rapporto (TFR) del personale della Fondazione è stato effettuato a norma di legge e la posta trova contropartita nel conto "Fondo TFR" inserito nel Passivo Patrimoniale, ove è descritta anche la movimentazione del Fondo stesso.

c) per consulenti e collaboratori esterni

esercizio 2023	esercizio 2022
231.324	174.405



Nella posta sono inseriti i seguenti costi:

Descrizione	Importo
Servizi legali e notarili	22.117
Servizi fiscali e tributari	11.287
Servizi consulente del lavoro e amministrative	6.104
Servizi per controllo contabile e revisione bilancio	18.108
Consulenze tecniche	7.503
Collaborazioni (1)	112.000
Oneri sociali (2)	13.785
Consulenza partecipazioni	29.963
Rimborsi spese	10.457
Totale	231.324

Nota (1) e (2): La posta accoglie il costo dei collaboratori comprensivo del compenso del Direttore Generale.

d) per servizi di gestione del patrimonio

esercizio 2023	esercizio 2022
130.418	187.797

La posta accoglie il costo di competenza dell'esercizio per la consulenza, offerta dalla Società Prometeia per svolgere un'attività di analisi e valutazione del portafoglio finanziario e la consulenza offerta dal

Direttore Generale che ha la delega e la responsabilità relativa alla gestione del Patrimonio detenuto dalla Fondazione. Si precisa che detti oneri essendo in parte connessi all'andamento dei proventi, possono subire oscillazioni da esercizio a esercizio.

e) interessi passivi e altri oneri finanziari

esercizio 2023	esercizio 2022
4.264	17.011

Nella seguente tabella viene dettagliata la posta:

Descrizione	Importo
Commissioni su c/c Unicredit Banca	1.549
Commissioni su deposito titoli Akros e diff cambi	1.686
Commissioni IBL Banca	152
Commissioni San Paolo	829
Commissioni Banca Fucino	48
Totale	4.264

f) commissioni di negoziazione e gestione

esercizio 2023	esercizio 2022
4.518	10.320

La voce accoglie le commissioni applicate sul contratto amministrato presso la Banca Akros

Descrizione	Importo
Commissioni di negoziazione	4.518
Commissioni di gestione Fondo Principia II	-
Totale	4.518

g) ammortamenti

esercizio 2023	esercizio 2022
5.160	4.919

Nella tabella seguente si riporta la composizione della posta:

Descrizione	Importo
Ammortamento impianti specifici	185
Ammortamento macchine elettriche	1.798
Ammortamento mobili e arredi	1.277
Ammortamento Sito Web e programmi software	1.683
Ammortamento marchio Fnc	217

Totale	5.160
---------------	--------------

h) altri oneri

esercizio 2023	esercizio 2022
285.440	263.045

In questa voce sono compresi i costi per il funzionamento e gestione della sede che sono in lieve aumento rispetto all'esercizio precedente. Si elencano le principali poste superiori a 3.000,00 euro:

Descrizione	Importo
Quote associative	19.325
Assicurazioni	21.959
Canoni di noleggio	22.423
Consumi utenze	18.442
Servizi di pulizia e manutenzione del verde	23.640
Manutenzione sede e manutenzioni diverse	9.972
Servizi software	7.706
Canoni di Locazioni macchine	10.710
Servizi di vigilanza	7.706
Servizi di catering	9.924
Spese di Pubblicità	9.000
Cancelleria	3.322
Omaggi e regalie	3.339
Rimessaggi	3.300
Tassa rifiuti	10.984
Spese di rappresentanza	3.191
Imposta di bollo c/titoli	33.679
IMU	52.935
Tobin TAX	5.880

11) Proventi straordinari

esercizio 2023	esercizio 2022
13.407	3.376

La posta accoglie le sopravvenienze intervenute nell'esercizio.

12) Oneri straordinari

esercizio 2023	esercizio 2022
8.975	23.697

La posta accoglie le sopravvenienze intervenute nell'esercizio.

13) Imposte

esercizio 2023	esercizio 2022
----------------	----------------

373.195	323.798
---------	---------

La posta accoglie le imposte di competenza dell'esercizio:

Descrizione	Importo
IRAP	21.818
IRES	351.377
Totale	373.195

14) Accantonamento ex art.1 comma 44 legge 178

esercizio 2023	esercizio 2022
334.895	269.084

La voce accoglie l'accantonamento pari al 50% dell'imposta calcolata sui dividendi e destinata all'attività istituzionale come meglio specificato al punto 2/F dello Stato Patrimoniale "Fondi per l'attività d'Istituto".

Avanzo (disavanzo) dell'esercizio

esercizio 2023	esercizio 2022
3.253.389	1.986.670

Si tratta dell'avanzo dell'esercizio, che così come espressamente richiesto dall'Atto di indirizzo, è esposto al lordo degli accantonamenti.

14) Accantonamento alla riserva obbligatoria

esercizio 2023	esercizio 2022
488.008	298.001

L'accantonamento alla riserva obbligatoria di cui all'articolo 8, comma 1, lettera c) del decreto legislativo 17 maggio 1999, n 153, è stato effettuato in ottemperanza a quanto disposto dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro dell'11 marzo 2024 e pubblicato sulla G.U. n.64 del 16 Marzo 2024.

15) Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

La voce non compare in bilancio.

16) Accantonamento al fondo del volontariato

esercizio 2023	esercizio 2022
65.068	40.953

E' stato effettuato l'accantonamento di euro 65.068.

17) Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto

esercizio 2023	esercizio 2022
1.886.966	1.151.050

Si rimanda a quanto specificato nella rispettiva voce del passivo patrimoniale.

18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio

esercizio 2023	esercizio 2022
-	-

Non è stato effettuato l'accantonamento, non consentito in presenza di disavanzi pregressi non integralmente coperti.

Avanzo (disavanzo) residuo

esercizio 2023	esercizio 2022
813.347	496.668

L'avanzo residuo, come disposto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, viene portato a nuovo a copertura dei disavanzi pregressi

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.

La dinamica inflattiva sembra perdere di intensità e velocità, pure con andamenti differenziali tra le diverse aree geopolitiche, in particolare USA-UE.

E' quindi prevedibile ed atteso dai mercati che nel corrente anno le Banche Centrali adottino una progressiva diminuzione dei tassi di interesse, interdicendo un mutamento nel paradigma economico – finanziario.

Il conflitto armato russo-ucraino, cui si è aggiunto, nell'autunno, quello israelo-palestinese, non solo non accenna a ridursi ma intensifica il profilo di conflitto geopolitico, la cui escalation potrebbe ulteriormente inasprirsi a seguito del recentissimo attentato di Mosca.

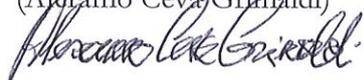
Anche per gli effetti di lungo termine della politica monetaria restrittiva, il ciclo economico, in particolare quello europeo, stenta a ripartire mentre il peso del debito e del servizio al debito non accenna a diminuire.

L'andamento estremamente positivo in atto dei mercati finanziari appare eccessivamente disallineato dal ciclo economico, rendendo possibile rischi di bolle finanziarie, anche con riferimento al settore immobiliare che, per esempio, ha già visto ripetuti default nella Repubblica Popolare Cinese.

Si impone, quindi, un attento monitoraggio dei rischi e l'assunzione di eventuali azioni utili alla loro mitigazione.

IL DIRETTORE GENERALE

(Aldamo Ceva Grimaldi)



IL PRESIDENTE

(Giovanni Cogo)

