



FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

Piano Triennale 2022 - 2024



FONDAZIONE NAZIONALE DELLA COMUNICAZIONE

Piano Strategico 2022 - 2024

INDICE

1. Piano triennale 2019-2021

1.1	Nota di Introduzione	pag. 4
1.2	La comparazione: ciò che avevamo previsto	pag. 7
1.3	Le Tabelle	pag. 10

2. Piano triennale 2022-2024

2.1	La visione	pag. 12
2.2	L'Attività Istituzionale	pag. 15
2.3	I partneriariati	pag. 19
2.4	Il Territorio	pag. 20
2.5	Il patrimonio	pag. 21
2.6	Il quadro macroeconomico	pag. 22
2.7	Le previsioni economiche e finanziarie	pag. 23
2.8	La gestione patrimoniale	pag. 24

3. Gli obiettivi del Piano

3.1	Bilanci previsionali 2022-2024	pag. 25
3.2	Conto economico previsionale	pag. 26
3.3	Bilancio previsionale	pag. 27
3.4	Conclusioni	pag. 28

1. IL PIANO TRIENNALE 2019-2021

1.1 INTRODUZIONE

Il sipario sulla prima della “Dama di picche” rappresentata alla Scala di Milano calava, fra fragorosi applausi, poco dopo la mezzanotte del 23 febbraio u.s.

Si tratta, come è noto, di un’opera di Chaikowski tratta dall’omonimo capolavoro di Puskin e, per l’occasione, diretta da Valery Gergev, celebre direttore di orchestra. Un omaggio, quindi, alla cultura russa.

All’alba di Mosca del giorno 24, le truppe russe davano inizio a quella che chiamano “operazione militare speciale” in Ucraina e che, in verità, è una vera e propria invasione.

L’evoluzione dei fatti e delle conseguenze fin qui prodotte è nota.

Il clima, inevitabilmente acceso e fomentato dalle opposte propagande, ha fatto sì che l’omaggio alla cultura russa si trasformasse in poche ore nel suo esatto opposto, conducendo, per esempio, alla messa al bando dello stesso maestro Valery Gergev.

La cosa più grave, tuttavia, e che genera sgomento, è l’intervenuta caduta del “tabù” atomico: anche il solo parlare della possibilità di uso delle armi nucleari, rende pensabile l’impensabile e possibile l’impossibile.

Se, come ci si augura, l’escalation di questa crisi militare non dovesse giungere fino a tal punto, è certamente vero che una volta sdoganata un’opzione non vi è alcuna garanzia che, presto o tardi, possa essere esercitata in futuro e in condizioni del tutto diverse dalle attuali.

L’atteggiamento minimalista di chi ritiene tutto sommato possibili teatri limitati di conflitti nucleari combattuti con armi a basso potenziale, segnala la cinica perdita di memoria dell’orrore di Hiroshima e Nagasaki, nel mentre coltiva una pia illusione che la parte eventualmente soccombente non scateni una risposta globale.

La Svezia e la Finlandia hanno chiesto l’ingresso nella Nato perché “spaventati” dall’aggressività russa.

Se, da un lato, la Russia, per l’eterogenesi dei fini, ha ottenuto l’esatto contrario di ciò che sperava, dall’altro, la perdita dell’antico stato di neutralità di questi Paesi non è una bella notizia per quanti lavorano per la pace e, soprattutto, non è certo funzionale all’abbassamento pur necessario delle tensioni in atto.

La probabilità di una nuova guerra fredda che, si spera, almeno rimanga tale, avrà comunque l’effetto di dividere il mondo e, soprattutto, comprometterà definitivamente lo sforzo di rendere in qualche modo accettabile una relazione tra la Russia e il resto d’Europa.

L’economia mondiale, ancora convalescente e segnata dagli effetti della crisi sanitaria globale, si presenta assai debole nel momento in cui una nuova crisi potrebbe scuoterla dalle fondamenta.

Ad oggi, gli effetti economici e sociali della crisi in atto sono indeterminati e indeterminabili, anche se tendenze macro già segnalano prospettive recessive ed ad un tempo inflazionistiche, con il seguito di tutto quanto tale miscela produce sulle nazioni e sui popoli.

Gli Organi della Fondazione si sono a lungo interrogati sulla possibilità ed opportunità, in queste condizioni, di procedere comunque alla costruzione, nei termini statutariamente previsti, del Piano Triennale.

Un lungo dibattito ed un'approfondita riflessione hanno, alla fine, condotto alla decisione di procedere, pur nella consapevolezza della temerarietà del cemento.

Il motivo fondamentale della decisione assunta non sta nel formale ossequio, pure importante, alle norme statutarie, e nemmeno segnala una superficiale lettura della gravità del momento.

Si tratta, invece, della convinzione che proprio la gravità dell'ora, impone a tutti, siano essi singoli cittadini o organizzazioni sociali, di continuare a svolgere le proprie attività mantenendo ad un tempo freddezza e determinazione, allo scopo di contribuire ciascuno nei propri limiti ad un tentativo di "normalizzare l'anormalità".

Attendere l'evoluzione degli eventi sarebbe stato un mero atteggiamento contemplativo, mentre quello che sembra occorrere è un atteggiamento "operativo".

Il Piano Triennale 2022-2024 presenta un primo, fondamentale tratto distintivo.

Nella sua vigenza, infatti, verrà a concludersi l'operazione di copertura sui derivati di opzione put accesa nel corso dell'esercizio 2017. Le crisi da allora intervenute hanno dimostrato l'efficacia dell'operazione posta in essere e la lungimiranza degli Organi pro tempore nell'assumere una decisione sofferta ed impegnativa.

Senza indulgere ad alcuna autoreferenzialità, va riconosciuta la capacità della Fondazione di fronteggiare un pesante onere finanziario, ad un tempo difendendo nei modi possibili il patrimonio, soddisfacendo sempre gli oneri di funzionamento e non abdicando mai alla sua ragion d'essere che riposa nella capacità erogativa nei confronti della controllata ISFORT, dei ferrovieri, del mondo della ricerca e della formazione e, più in generale, dell'intero Terzo settore.

La Fondazione, come tale, è conosciuta e riconosciuta, come è agevole constatare, da un'attenta lettura dei bilanci di missione del triennio precedente.

Ciò premesso, non sarebbe giusto sottacere il fatto che il pesante fardello finanziario abbia condizionato il profilo e la vita stessa della Fondazione che, gioco forza, ha dovuto massimizzare i propri sforzi sul fronte della gestione economica finanziaria, e disporre di risorse limitate per l'attività istituzionale, anche se il profilo qualitativo è riuscito a compensare quello quantitativo.

Se "l'attraversata nel deserto" volgerà al termine nella vigenza del presente Piano, e se è pur vero che la gestione patrimoniale resterà sempre importante e impegnativa, soprattutto in ragione della limitata dimensione patrimoniale, è certo che la mission, il ruolo e il protagonismo sociale della Fondazione rivestiranno sempre più, e finalmente, la priorità dell'impegno e dell'azione.

Nel fare ciò sarà opportuno e necessario innestare innovazioni che, per esempio, siano in grado di implementare l'analisi dei bisogni sociali cui si è chiamati a rispondere, migliorando tecniche, modalità e strumenti per una loro sempre maggiore e più ampia soddisfazione, anche in ragione del progressivo aumentare delle risorse allo scopo necessarie.

Occorrerà anche, in questo ambito, trovare il modo di esplodere i concetti di compartecipazione, di coinvolgimento ed inclusività, sia nei confronti di tutti gli stakeholders che degli stessi Organi della Fondazione.

La Fondazione Nazionale delle Comunicazioni, nell'insieme delle Fondazioni di origine bancaria, ha certamente una sua peculiarità quasi unica: ciò non tanto e non solo perché, in verità insieme ad altre, non detiene più alcuna partecipazione in enti conferitari, ma soprattutto perché, da un lato, origina dal mondo dei trasporti e dei ferrovieri e, dall'altro, non ha un territorio di riferimento che le consenta di "mirare" la propria azione negli ambiti previsti dalla D. Lgs. 153/99.

Quanto a quest'ultimo aspetto, il territorio, gli Organi in carica hanno già compiuto un primo positivo approccio, concretizzatosi nell'individuazione delle Regioni dell'Italia Centrale colpite dagli eventi sismici del 2016.

Tale scelta mantiene, in generale, una sua validità: se, infatti, l'evento è lontano, le conseguenze, purtroppo, sono ancora presenti e gravide di criticità per i territori interessati. Ciò, tuttavia, non fa velo alla necessità, pur nell'ambito della scelta operata, di perfezionare ulteriormente, sulla base di una definita priorità dei bisogni dei singoli territori, l'ambito spaziale degli interventi.

Per quanto le risorse disponibili per l'attività istituzionale potranno essere implementate, e ferma rimanendo la più ampia platea delle tipologie di interventi da realizzare, nell'ambito delle previsioni della legge istitutiva delle Fondazioni di origine bancaria, sulla base di priorità ragionate, motivate e condivise, sembra utile ricercare un "tratto distintivo" che possa caratterizzare la Fondazione.

Il Piano Triennale 2022 – 2024, con il consueto ausilio e confronto dell'Advisor Prometeia Sim Spa, si misurerà nel tentativo quanto meno di fotografare, nonostante le presenti difficoltà, un quadro macroeconomico il meno aleatorio possibile, insieme all'evoluzione dei conti economici nel triennio e alle dinamiche dell'attivo patrimoniale, partendo dalla sua difesa e ipotizzandone anche un possibile incremento rispetto ai livelli dell'esercizio 2021.

La parte del Piano dedicata all'attività istituzionale tenterà di "esplodere" i concetti prima accennati relativi alla mission ed al ruolo della Fondazione, ipotizzando possibili adeguamenti ed innovazioni.

L'Organo di Indirizzo in carica scadrà con l'approvazione del bilancio di esercizio 2022, cioè nella primavera del prossimo anno.

Lealmente, gli Organi in carica hanno ritenuto di assumersi l'onere e la responsabilità di un Piano Triennale particolarmente "difficile" per non caricare di quest'onere e di questa responsabilità chi li succederà.

1.2 La comparazione con il Piano Triennale 2019 – 2021: ciò che avevamo previsto

La redazione di ogni Piano Triennale, cui la presente non fa eccezione, ha sempre e opportunamente previsto una comparazione tra le previsioni e gli esiti di quello precedente.

Ciò all'evidente scopo di verificare quanto realistiche siano state le ipotesi assunte e, soprattutto, da quale "base di partenza" il nuovo Piano vede la luce.

In primo luogo, il Piano Triennale 2019 – 2021 partiva dalla consapevolezza di essere, come quello del triennio precedente, interamente condizionato per tutti gli esercizi dal vincolo finanziario relativo alla ormai nota operazione di copertura dei derivati put realizzati negli anni precedenti.

Giova ricordare, anche in questa sede, che l'assorbimento finanziario prodotto dall'operazione di copertura, nella migliore delle ipotesi, drena strutturalmente almeno, ed assai spesso oltre, la metà dei proventi della Fondazione: come si vede, si è trattato e si tratta di un pesante condizionamento.

In secondo luogo, l'analisi che ha portato alle assunzioni di Piano già indicava primi segnali di cedimento del ciclo economico espansivo e, sia pure in forma del tutto velata, della politica monetaria accomodante e straordinaria.

Quanto alle avvisaglie del ciclo economico, non sfuggì la contrazione non insignificante della produzione industriale tedesca mentre, con riferimento alla politica monetaria, le continue immissioni di liquidità nel sistema finanziario da parte della FED per normalizzare le turbolenze manifestatesi nel mercato interbancario Repo, in buona sostanza anche riferito alla disponibilità delle banche di prestarsi denaro reciprocamente.

In terzo luogo, si assumeva che le Banche Centrali vaccinate (e mai termine fu più profetico) dalle precedenti crisi non avrebbero commesso l'errore di intervenire tardivamente ed in maniera limitata.

In quarto luogo, non si dava molto credito alla tesi per la quale la guerra dei dazi, come è noto intrapresa dall'amministrazione Trump, per altro non senza ragione, si sarebbe protratta ulteriormente in un'economia che, allora come oggi, è fortemente globalizzata ed interdipendente.

A tale riguardo vi possono certamente essere fasi di regressione della interdipendenza, ma non possono comportare un confronto totale e definitivo che, come quello nucleare, non avrebbe né vinti né vincitori.

Da ultimo, vi era la chiara percezione che, determinandosi condizioni eventualmente favorevoli, sarebbe stato opportuno intervenire nei modi possibili sulla residua esposizione a mercato in opzioni put, non coperta, quindi, dall'operazione di copertura, pari a 200 lotti.

La gestione patrimoniale, anche in ragione dei segnali di cedimento del ciclo economico e di tensioni finanziarie precedentemente descritte, procedeva ad una riduzione

dell'esposizione sul comparto azionario ed implementava l'analisi costi – benefici sulla riduzione delle opzioni put a mercato.

Classicamente, ed in estrema sintesi, gli obiettivi del Piano erano il raggiungimento di proventi idonei a soddisfare nel triennio il pagamento dei flussi dell'operazione di copertura (8,250 mln € circa), sostenere i costi degli oneri gestionali e tributari e mantenere nei valori mediani precedenti le risorse per l'attività istituzionale: a ciò, eventualmente, si sarebbe aggiunto anche l'onere finanziario per la riduzione delle opzioni put a mercato.

Ciò, possibilmente, senza ricorrere, o ricorrendovi in maniera molto limitata, ad assorbimenti patrimoniali: condizione, per altro, sostanzialmente raggiunta negli esercizi degli anni precedenti.

L'esercizio delle previsioni, di per sé difficile quando non temerario, assume il profilo della impossibilità quando si manifestano eventi imponderabili ed imprevedibili: il riferimento all'insorgere della crisi sanitaria Covid 19 nell'anno 2020 è intuitivo.

I riflessi della situazione insorta sono stati pesantissimi per i mercati finanziari che sono stati ad un passo dal rivedere i livelli drammatici della crisi dei debiti sovrani del 2011 e dei mutui subprime del 2008.

Le evoluzioni della difficile vicenda sono note e non è questa la sede per ritornarvi sopra.

Qui, invece, è necessario evidenziare il “colpo di maglio” che ha investito la gestione patrimoniale della Fondazione e non solo della Fondazione.

Alla temporanea perdita di valore degli asset in portafoglio indotta dalla correzione dei mercati, si può porre rimedio con contromisure contabili e/o provvedimenti dell'Autorità di governo: non esiste alcun rimedio per il venir meno dei ricavi attesi con quasi assoluta certezza e che hanno costituito uno degli assi portanti di tutti i documenti economico finanziari.

A tale proposito se è vero che le Banche Centrali, come previsto, sono intervenute presto e bene financo coordinandosi con le politiche fiscali espansive dei Governi, la improvvida e recessiva decisione della BCE, peraltro non seguita né dalla FED né da altre Banche Centrali, di “raccomandare” la cancellazione/contrazione della distribuzione dei dividendi, ha privato la Fondazione di almeno il 40% dei ricavi attesi da questa fonte.

Per altro verso, la contrazione del valore degli asset, cui si può far fronte nei termini accennati, ha tuttavia paralizzato la gestione classica in opzioni call vista l'eccessiva distanza tra i valori di carico e i possibili strike di esercizio.

In buona sostanza, nel secondo esercizio di vigenza del Piano 2019 -2021, a parte il venir meno dei dividendi attesi, facilmente determinabili, sono mancati all'appello proventi finanziari almeno pari ad un ulteriore 20%.

L'obiettivo, quindi, di non ricorrere a significativi assorbimenti patrimoniali non è stato raggiunto.

La riduzione dell'esposizione al comparto azionario, con il senno di poi provvidenziale, è la stessa chiusura anch'essa provvidenziale, ancorché onerosa, di 100 lotti dell'opzione put a mercato, si è accompagnata, tuttavia, alla formazione di un consistente cuscinetto di liquidità determinato dai proventi molto performanti dell'esercizio 2019, oltre che, purtroppo, dalla cessione di alcuni asset patrimoniali.

Il rischio di liquidità è sempre stato oggetto di continuo monitoraggio da parte della gestione patrimoniale e gli sviluppi negativi degli eventi hanno ancora una volta dimostrato che, nelle situazioni di crisi, *cash is king*. La Fondazione, quindi, e questo è un obiettivo raggiunto, non ha mai avuto problemi nel finanziamento dell'operazione di copertura, dei costi operativi e dell'attività istituzionale, anzi, con riferimento a quest'ultima, è paradigmatico ricordare che le richieste di sostegno pervenute per fronteggiare l'emergenza Covid 19 sono state, senza eccezioni, tutte soddisfatte.

Tutto ciò premesso, le tabelle che seguono ed un sintetico commento per ciascuna di esse, aiutano a comprendere le dinamiche delle previsioni e degli esiti del Piano 2019 -2021.

Inoltre, e con tutte le cautele e le approssimazioni, una tabella prova a simulare cosa sarebbe accaduto se non fosse intervenuta la crisi sanitaria.

Infine, è opportuno precisare che le dinamiche dei dati macro di ogni tabella sono influenzate da fattori complessi ed eterogenei che non è opportuno e utile descrivere dettagliatamente in questa sede. Solo a mo' di esempio, si può accennare al fatto che le dinamiche dell'attivo e del patrimonio netto sono state influenzate anche da cogenti necessità di svalutare asset significativi quali il Fondo Principia 2 e il Fondo Fenice.

1.3 Le Tabelle

➤ **Tabella 1: quello che avevamo previsto nel Piano Triennale 2019 -2021**

	2019	2020	2021	TOT.
Proventi	4.814.000	8.508.000	8.508.000	21.830.000
Oneri	969.000	964.000	979.000	2.912.000
Imposte	175.000	550.000	550.000	1.275.000
Avanzo	3.670.000	6.994.000	7.301.000	17.965.000
Attivo	84.904.000	87.310.000	90.045.000	
Patrimonio netto	65.466.000	70.222.000	75.186.000	

➤ **Tabella 2: quello che è successo. Gli esiti**

	2019	2020	2021	TOT.
Proventi	7.198.000	2.974.420	7.005.000	17.177.420
Oneri	1.089.000	1.044.024	1.038.000	3.171.024
Imposte	734.000	232.761	469.000	1.435.761
Avanzo	2.199.000	310.813	5.124.000	7.633.813
Attivo	83.266.000	80.790.881	82.158.000	
Patrimonio Netto	64.308.000	64.805.000	68.495.000	

Alla voce proventi, rispetto alle previsioni, si nota una marcata sottostima, mostrando un peso eccessivo delle criticità segnalate nell'analisi della gestione patrimoniale: il "colpo di maglio" è invece di evidenza palmare nei proventi, verticalmente caduti per poi conoscere una rapida risalita prossima al dato di quelli del 2019.

Anche in questa tabella la ricaduta dei proventi sugli avanzi, gli attivi e il patrimonio netto sono di facile lettura.

Si segnala che il delta tra i proventi cumulati delle previsioni è pari a € 4.652.000, quasi del tutto determinati dal dato 2020.

➤ **Tabella 3 : quello che sarebbe successo. Esiti No Covid**

	2019	2020	2021	TOT.
Proventi	7.198.000	5.725.000	7.005.000	19.928.000
Oneri	1.089.000	1.044.024	1.038.000	3.171.024
Imposte	734.000	232.761	469.000	1.435.761
Avanzo	2.199.000	4.449.000	5.124.000	11.772.000
Attivo	83.266.000	83.541.000	84.909.000	
Patrimonio netto	64.308.000	67.556.000	71.246.000	

La presente tabella non ha la pretesa di stimare, con un grado di approssimazione attendibile, quali avrebbero potuto essere gli esiti qualora non fosse insorta la crisi sanitaria.

Si noterà, infatti, che i proventi ipotizzati per l'esercizio 2020 sono opportunamente stimati inferiori a quelli realizzati negli esercizi 2019 e 2021.

Nonostante ciò, il delta tra le previsioni sui proventi cumulati nel triennio e quelli indicati nella tabella per comodità espositiva denominata “no covid” è inferiore ai 2 mln di euro.

In conclusione è possibile, quindi, affermare che sussista un accettabile livello di correlazione tra le previsioni del Piano triennale 2019 – 2021 e gli esiti concretamente determinatisi, in considerazione degli eventi intervenuti.

2. Il Piano Strategico Previsionale 2022 – 2024

2.1 La visione

Il Prodotto interno Lordo mondiale nel periodo compreso tra il 1960 ed il 2021 è passato da 11 mila miliardi circa a 87 mila miliardi circa: ciò al netto dell'inflazione o, se si preferisce, in termini reali.

In questo periodo ci sono state: la guerra del Vietnam del 1962, la crisi energetica del 1973, la guerra del Golfo del 1990, l'attentato delle Torre Gemelle del 2001, la crisi finanziaria dei mutui subprime 2007/2009, la crisi dell'euro 2011, la brexit, la crisi sanitaria da covid 2019, il crisi militare in Ucraina tutt'ora in atto.

Tale elencazione, peraltro, non esaurisce del tutto gli eventi geopolitici negativi, rappresentandone verosimilmente le più importanti.

Il progresso, che si realizza se non grazie solo all'economia ma che da essa non può prescindere, rappresentandone una condizione necessaria, si caratterizza, dunque, come un camaleonte che ha la capacità di adattarsi a qualsiasi tipo di situazione, "digerendola" e superandola.

A conferma di ciò, l'investimento nei comparti azionari, in situazioni più o meno analoghe a quella che stiamo vivendo, statisticamente segnala una crescita temporale così articolata: 14,6% dopo un anno, 21 % dopo due anni, 28% dopo tre anni, 54% dopo cinque anni, 166% dopo dieci anni.

I dati esposti sembrano confermare la tesi per la quale i mercati e quindi le sottese dinamiche economiche, non vanno guardati "da vicino" bensì in archi temporali più o meno lunghi, comunque idonei a descrivere un trend di fondo, che si può in ultima istanza descrivere così: il progresso appare inarrestabile, pur attraversando fasi di profonde criticità e talvolta di pesanti arretramenti.

L'osservazione di questa fenomenologia rende razionalmente accettabile un sentimento di fiducia e ottimismo, non basato sulla mera speranza o sulla sola volontà degli esseri umani.

Questa visione, come è evidente, non sottace né sottovaluta gli arretramenti, le distruzioni e le sofferenze che le varie crisi hanno comportato per le Nazioni e per i popoli.

Tra i tanti, paradigmatico è il caso della Grecia che, in ragione della nota crisi che la colpì, ha visto la parte più fragile del popolo greco fortemente deprivata delle cure sanitarie, del diritto all'educazione e financo del fabbisogno alimentare.

La crescita esponenziale e quantitativa del Pil mondiale nel periodo preso a riferimento, nonché le citate performance del mercato azionario, non possono, tuttavia, far velo sulla qualità della crescita e sulla sua distribuzione o, se si preferisce, sulla dinamica delle diseguaglianze sociali.

Per non incorrere in tentazioni nichiliste, è ormai ampiamente dimostrato che, comunque, il progresso economico e la cosiddetta globalizzazione, hanno tolto dalla povertà assoluta milioni di persone, progressivamente anche innalzandone i redditi ed i consumi privati.

Prova ne sia che le persone che nel 1981 vivevano in condizioni di estrema povertà rappresentavano il 43% della popolazione globale, oggi tale percentuale è pari al 9,2%.

Quest'ultimo dato è certamente confortante, anche se è bene aver presente che, comunque, rappresenta centinaia di milioni di persone.

Il dato complessivo della povertà estrema appena citato segnala un primo macro squilibrio, poiché si pone in un range tra un massimo del 32% che riguarda l’Africa ad un minimo dello 0,3% riferito all’Europa.

Il “combinato disposto” tra questo squilibrio e l’andamento demografico che vede il continente africano in espansione e quello europeo in contrazione, rende bene e intuitivamente il progressivo ampliarsi di distorsioni e diseguaglianze alla base di future crisi strutturali, ove non si adottino politiche globali idonee ad attenuarne la portata.

Lo stesso dato puntuale europeo, apparentemente molto basso, non è omogeneo tra i vari Paesi: in Italia, infatti, le famiglie in povertà assoluta, pari a circa 5,6 mln di individui sono il 7,5%.

E’ opportuno segnalare, a tal proposito, che il divario tra Nord e Sud che storicamente vedeva il primo meno colpito dall’indigenza, negli ultimi anni non solo si è fermato ma si è attenuato financo segnalando tendenze di inversione.

Ciò non perché il Mezzogiorno abbia abbattuto il proprio tasso di povertà ma semplicemente perché gli effetti delle varie crisi, non ultima quella della crisi sanitaria Covid 19, hanno colpito prevalentemente il tessuto industriale e dei servizi più diffuso nelle regioni settentrionali.

Le crisi, dunque, acuiscono le diseguaglianze che vedono quote della ricchezza concentrate in porzioni sempre più ristrette di popolazione e conseguentemente l’impoverimento progressivo di una parte sempre più cospicua di famiglie e persone.

Le crisi, nell’acuire di bisogni e sofferenze, hanno spinto gli Stati ad adottare politiche fiscali di bilancio sempre più espansive, quasi sempre però ricorrendo ad un aumento del debito pubblico.

L’Italia, che tra i Paesi europei è certamente quello che segnala livelli di indebitamento pubblico altissimi, ha esaurito o sta per esaurire spazi di manovra. L’inflazione da un lato, ed il correlato aumento dei tassi di interesse, rispettivamente colpiscono le fasce più deboli e contraggono le capacità di intervento pubblico, vincolato dalla necessità di reperire risorse per fronteggiare i costi crescenti del servizio al debito, determinati, per l’appunto, dall’aumento dei tassi di interesse.

E’ questo, sommariamente descritto, lo scenario nel quale gli enti no profit del Terzo Settore e le fondazioni bancarie si trovano e si troveranno ad operare , in ciò avendo, prima di tutto, necessità di “visione” di sé stessi e del proprio ruolo.

Le crisi, oltre a determinare perdite materiali ed indurne i correlati bisogni, minano anche quei beni immateriali fatti di senso di appartenenza, senso di comunità, relazioni sociali, solidarietà.

L’antidoto a queste “dispersioni” è rappresentato dal capitale sociale di ogni Paese e, per fortuna, particolarmente diffuso nella nostra comunità nazionale.

In estrema sintesi, si tratta di quel reticolo di relazioni sociali alimentate dalla miriade di soggetti ed organizzazioni, non solo in verità rappresentato dagli enti del Terzo Settore, che in ogni caso hanno un ruolo insostituibile, reticolo capace di intercettare quei bisogni diffusi e spesso nascosti allo stesso intervento pubblico. In buona sostanza, si tratta di quella modalità attraverso la quale il bisogno può essere intercettato e, se non interamente

soddisfatto, quanto meno lenito e comunque estirpato dalla solitudine in cui spesso si manifesta, per essere portato all'interno di un contesto sociale e solidaristico più ampio.

Se questa visione è corretta, pare, dunque, utile assumere il tema della salvaguardia e dello sviluppo del capitale sociale, inteso nella sua accezione più ampia, come uno dei temi prioritari cui anche le fondazioni bancarie devono guardare con attenzione, come peraltro dimostrato dai lavori dell'ultimo Congresso dell'Acri, l'Associazione rappresentativa delle fondazioni bancarie, tenutosi lo scorso aprile.

La ricchezza e la dinamicità di una comunità si misura anche attraverso la possibilità di mobilità sociale offerta ai suoi membri, intendendo per tale quel fenomeno che comunemente viene definito "ascensore sociale".

Si tratta, in definitiva, di offrire anche quella uguaglianza delle opportunità, magistralmente rappresentata dal Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, per la quale a tutti o almeno alla maggior parte degli individui viene offerta la possibilità di migliorare la propria condizione e, quindi, di guardare al proprio futuro con fiducia ed ottimismo.

Tale mobilità, largamente presente negli scorsi decenni, si è sostanzialmente bloccata nel nostro Paese: il merito, le attitudini e gli impegni personali trovano assai spesso nella mancanza di opportunità, un ostacolo insormontabile.

L'abbandono e la dispersione scolastica, per ogni ordine e grado di studio, vede l'Italia collocata tra le ultime posizioni nel contesto europeo: analogo non invidiabile piazzamento si riscontra nel rapporto tra ricercatori e popolazione. Non si tratta di fenomeni nuovi, ma che è bene ricordare.

Il sostegno all'istruzione ed alla formazione, anche con particolare riferimento alla ricerca, rappresenta certamente una delle leve più efficaci per contrastare la disuguaglianza delle opportunità.

La condizione familiare ed il contesto sociale, nel quale l'individuo si trova, sono anch'essi fattori determinanti per la sua formazione e il suo sviluppo.

Il supporto del capitale sociale per le famiglie e i contesti socio-economici in difficoltà concorre, quindi, ad attenuare quello che può essere definito un vero e proprio svantaggio competitivo.

Il blocco della mobilità sociale, oltre a rappresentare un'insopportabile disuguaglianza, è un danno grave per l'insieme della Comunità, che vede non espressi meriti, talenti e capacità che potrebbero concorrere positivamente alla crescita comune.

Capitale sociale e capitale umano, dunque, pur differenti per natura e composizione, in realtà, interagiscono o possono interagire positivamente a favore sia delle persone che della collettività.

La Fondazione, nella consapevolezza che proprio le crisi rendono più urgenti l'impegno e la qualità dell'impegno, si ripropone, nella vigenza del Piano Triennale, di implementarlo in termini di risorse, di finalizzazione e di adozione di strumenti nuovi e nuove procedure.

• 2.2 L'attività istituzionale

Il DNA “tipizza” gli individui, descrivendone le caratteristiche, narrando del passato di ciascuno e, in qualche modo, prevedendone il futuro.

Mutatis mutandi, tutto ciò avviene anche per i soggetti collettivi, siano essi imprese profit, organizzazioni di rappresentanza collettiva, soggetti sociali e via dicendo.

La Fondazione Nazionale delle Comunicazioni affonda, senza ombra di dubbio, le proprie radici nell'humus del mutualismo e della solidarietà sociale, come parte di quell'embrione di capitale sociale avviatosi nei primi anni del Novecento e via via sviluppatosi fino ai giorni nostri.

In quell'epoca, l'intervento delle organizzazioni sociali era prioritariamente rivolto al soddisfacimento di quelli che, per convenzione, vengono definiti “bisogni primari”.

Tuttavia, poiché al centro della riflessione vi era il tema del lavoro e dell'istruzione professionale, lo sviluppo del capitale umano, sia pure in forma e modalità ancora abbozzate, era già presente nell'attività filantropica.

Non sfugge che una delle prime e più rilevanti applicazioni della rivoluzione industriale riguardava proprio la costruzione e lo sviluppo delle ferrovie.

La tecnica e le rapide innovazioni tecnologiche che tale sviluppo induceva, comportava la necessità di formare adeguatamente i lavoratori addetti nei molteplici settori del mondo ferroviario.

La costruzione di una rete ferroviaria nazionale non solo implementava l'unificazione nazionale del Paese, avvenuta in modo non propriamente pacifico, ma dimostrava l'importanza dei trasporti e della logistica per lo sviluppo economico nazionale.

La Fondazione, sin dalla sua costituzione, con varie modalità e progressivamente nel tempo, ha ripreso questi temi: da un lato, e con riferimento ai temi trasportistici, costituendo insieme alle Ferrovie l'Istituto Superiore per la Formazione e la Ricerca, ISFORT, dall'altro, e con riferimento al sostegno dei ferrovieri, prima attraverso l'Associazione BNC Assistenza e Solidarietà e successivamente con il progetto FerroSolidali, che per inciso appare sempre più apprezzato dalla categoria.

L'ISFORT, pur essendo una società di capitali, può certamente essere annoverato all'interno del “capitale sociale” italiano, essendo divenuto uno dei punti di riferimento e di scambio di relazioni con altri soggetti sui trasporti e la logistica nazionale.

Grazie al sostegno della Fondazione, nella controllata si sono avvicendate e progressivamente formate risorse umane, costituendo un capitale umano oggi apprezzato e riconosciuto dagli operatori del settore.

Anche attraverso FerroSolidali, la Fondazione, a pieno titolo, fa parte del capitale sociale: la crisi in atto rende ancora più necessari ai ferrovieri ed ai loro familiari le provvidenze previste dal progetto, prova ne sia, ad esempio, l'aumento vertiginoso delle domande della Campagna in corso.

I ferrovieri e i loro familiari hanno trovato e trovano, dunque, nella Fondazione una non trascurabile opportunità di interlocuzione sociale.

L'articolazione della tipologia degli interventi dimostra, inoltre, attenzione al "capitale umano" prevedendo borse di studio per tutti gli ordini e gradi scolastici, mentre è ancora viva la soddisfazione per i master post universitari dedicati ai figli di ferrovieri, organizzati, negli anni scorsi, insieme ai Soci commerciali della disciolta BNC Assistenza e Solidarietà onlus che hanno comportato un tasso di occupazione superiore all'80%.

La Fondazione deve riproporre, con modalità e tempi che verranno definiti, il tema della formazione post universitaria, la cui necessità non ha bisogno di essere sottolineata: è questo, certamente, uno degli **Obiettivi** del Piano Triennale.

In parallelo a quella che si potrebbe definire come attività istituzionale "di provenienza", la Fondazione si è cimentata anche con quella derivante dalla Legge costitutiva delle fondazioni di origine bancaria, il D.Lgs. 153/99.

Lo ha fatto, o tentato di fare, affinando le analisi e l'individuazione dei bisogni nonché costruendo via via strumenti e procedure, interne ed esterne, idonee ad assicurare, al più possibile, efficacia ed efficienza ai propri interventi.

Tuttavia, l'usura del trascorrere del tempo e i mutamenti che intervengono, rendono opportuna una rilettura di tutte le normative, i regolamenti, le procedure e le linee guida attualmente vigenti, quanto meno per verificare l'adeguatezza e l'opportunità di eventuali implementazioni.

Anche questo può essere assunto come un **Obiettivo** del Piano Triennale.

Gli Enti del Terzo settore, come detto, parte rilevante del capitale sociale, non si "consolidano" soltanto o principalmente, con quella che può essere definita come "filantropia caritatevole e/o emergenziale". Si badi, questa modalità di intervento non solo ha sempre un'intrinseca dignità, ma assume carattere di essenzialità nei periodi di crisi nei quali la sopravvivenza di alcuni enti, in particolare quelli di piccole dimensioni, è messa a repentaglio: d'altro canto, i bisogni primari cui essi sono chiamati a rispondere nell'immediatezza, richiedono risposte celeri ed idonee ad evitare che persone e famiglie precipitino in condizioni di gravissimo disagio economico e sociale.

La Fondazione, nel corso della crisi sanitaria Covid 19, non ha esitato, pur in condizioni finanziarie difficili, a soddisfare tutte le richieste di aiuto pervenute.

Tuttavia e ciò premesso, la bussola che ha orientato l'attività della Fondazione è certamente riconducibile alla **filantropia strategica** che, in estrema sintesi, è quella per la quale le risorse destinate ai singoli progetti, devono poter determinare effetti ultrattivi ed ultronei rispetto ai progetti stessi, così effettivamente consolidando la condizione del soggetto proponente e migliorando quella dei destinatari del progetto.

Sotto questo profilo, gli interventi operati nel mondo della prevenzione e in quello delle cooperative sociali di tipo B possono essere assunti come paradigma della modalità filantropica.

Sono stati, infatti, valorizzati progetti ed azioni che prevedessero occasioni di occupazione, di occupabilità e/o di istruzione e formazione professionale.

Sempre a mò di esempio, la drastica riduzione del tasso di recidività nel commettere nuovi reati, è certamente un bene per la persona ex detenuta ma, come è del tutto ovvio, è strategicamente importante per l'insieme della Società.

Un soggetto diversamente abile che abbia ricevuto una compatibile formazione professionale o abbia potuto incrociare un'occasione di occupazione, non solo è una persona restituita alla dignità ed alla padronanza del suo futuro, ma è anche un costo in meno per la collettività che doverosamente avrebbe dovuto fargli fronte.

La filantropia strategica, all'interno della quale, come si è visto, il tema dell'istruzione e della formazione è ampiamente presente, può e deve continuare ad essere il riferimento operativo ideale anche nella vigenza del presente Piano.

L'esperienza maturata conferma nella filantropia strategica il principale *drive* dell'approccio all'attività istituzionale, sia relativamente a quella di "provenienza" che a quella tipica delle fondazioni di origine bancaria: ciò non significa che non si debbano valutare correttivi ed anche implementazioni.

Ogni organizzazione deve valutare il modo di porsi nei confronti degli altri, vale a dire il metodo e la qualità delle relazioni che riesce a realizzare ed a suscitare.

La Fondazione ha sempre cercato di aprirsi all'esterno, tendendo ad uniformare il proprio stile all'inclusività, al coinvolgimento ed alla trasparenza.

A tal fine, i destinatari degli interventi della Fondazione sono stati chiamati a ripetute occasioni di incontri diretti, in particolare, con la Giornata della Comunità e le Giornate di lavoro, nel corso delle quali non si è "celebrato" alcunché ma solo costruite occasioni di conoscenza personale diretta e di approfondimenti tematici e condivisioni di obiettivi.

La crisi sanitaria ha, purtroppo, interrotto tale prassi che, tuttavia, condizioni al contesto permettendo, va tempestivamente ripristinata già a partire dall'autunno dell'anno in corso.

L'isterilimento della partecipazione e del confronto non tarderebbe a riflettersi negativamente anche sulla creatività e sull'innovazione della stessa Fondazione.

Si tratta, dunque, di un *Obiettivo* essenziale della Fondazione.

A tale proposito, al fine di non incedere nell'autoreferenzialità o, quanto meno, a darne la sensazione, si è ritenuto opportuno, innovando, inserire, qui di seguito, e nel corpo del Piano Triennale, estratti delle espressioni di alcuni stakeholders, che rendono visibile il cammino percorso in questo campo dalla Fondazione.

Da Bilancio di Missione 2019, Eleonora Spalloni della Cooperativa Sociale Agricola "La Semente", Progetto "La Semente – Coltivatori d'intenti"

"...Credo fortemente che il vostro modo sia assolutamente quello che va nella giusta strada. Gli enti di erogazione, come la vostra Fondazione lo è, non possono essere dei "bancomat" che a distanza e con la semplice lettura ed analisi di un plico cartaceo e/o on-line con su scritti i contenuti di una richiesta di finanziamento, possono procedere ad erogare somme e basta. Credo che il vostro valore aggiunto sia proprio quello di voler creare "comunità" sia tra voi e gli enti beneficiari; sia tra i beneficiari stessi che hanno la fortuna di godere di giornate di conoscenza e convivialità, stringere mani, vedere volti, venire a contatto con storie sostanziate di persone, e tutto ciò voi lo rendete possibile negli appuntamenti che andate a creare durante l'anno, invitandoci ad uscire dai nostri uffici e venendovi a trovare presso la vostra sede, che per l'occasione si de-istituzionalizza diventando quasi un "salotto di casa" pieno di amici... La vostra "informalità", credo anche, sia l'altra carta vincente, insieme alla vostra apertura e senso di accoglienza verso la comunità del welfare..."

Da Bilancio di Missione 2020, Antonio Finazzi Agrò de “L’Accoglienza Onlus Coop. Sociale”, Progetto: “AUGEO 2020”

“Nella percezione comune delle organizzazioni non profit solo raramente gli enti erogativi privati, fondazioni di origine bancaria ed altri enti filantropici che finanziano interventi nei settori della solidarietà, della ricerca e della cultura, sono percepiti come autentici partner, ovvero come soggetti che, pur con diversità di ruoli e mezzi, perseguono l’interesse generale, essendo assoggettati alle medesime problematiche di massimizzazione dei risultati sotto vincolo di risorse scarse.

Della Fondazione Nazionale delle Comunicazioni, con cui già in passato e in più occasioni avevamo collaborato, diremo perciò che il gesto più sorprendente è l’averci coinvolto nelle “Giornate di lavoro”, momenti di confronto allargato tra enti beneficiari e Fondazione più che rivelativi di uno stile e un approccio al sostegno del terzo settore, che da più parti ancora latita.

Mentre è prassi purtroppo diffusa intendere il rapporto erogativo come un vincolo bilaterale ed esclusivo tra il finanziatore e l’ente beneficiario in qualche modo contrapposto nel proprio interesse a tutti gli altri, la Fondazione ha posto al centro una prassi di “comunità” che senza confusività di ruoli identifica il soggetto dell’impatto sociale, così ci pare, non nel singolo ente né nell’erogatore, ma nell’insieme degli enti che a diverso titolo, disponendo o avendo beneficiato o potendo beneficiare di un supporto finanziario, sono chiamati a co-operare, incarnando una lezione rimossa eppure ovvia: che il cambiamento sociale, o l’impatto come oggi pur con qualche genericità si preferisce dire, non è mai il risultato di un’azione sparsa e puntiforme, ma è un “combinato disposto”, cioè il risultato aggregato di molte forze associate tra loro e di molti attori, formali e informali, che cospirano a un mutamento di paradigma significativo per le comunità...Un secondo punto nel quadro della collaborazione con la Fondazione ci ha colpiti in modo estremamente favorevole: la trasparenza con cui siamo stati messi a parte dell’insieme di risorse finanziarie disponibili. Poche o molte che queste siano, crediamo non debba mai sfuggire allo sguardo dell’ente beneficiario la loro limitatezza, perché possa svilupparsi vera corresponsabilità.

Ci si sente, sinceramente, trattati da partner e non da clientela nel conoscere il contesto all’interno del quale un ente erogatore formula una propria strategia situata nei vincoli a cui è assoggettata – missione, entità delle risorse, bisogni più emergenti, periodo breve e medio degli impieghi e delle fonti, e persino criticità che il finanziatore è tenuto a fronteggiare – e di converso viene meno la voglia di trattare strumentalmente l’erogatore come puro mezzo in vista dei propri fini, che è un altro dei guai che affligge il nostro mondo. Insomma lo sguardo muta, verso la reciprocità sociale come è legge che accada quando una specifica scelta di posizionamento influenza un campo relazionale.

La nostra gratitudine verso la Fondazione si estende perciò dai mezzi che ci ha fornito, pur essenziali, ai modi tutti speciali e distintivi, unici diremmo, con cui li ha dedicati”.

2.3 *Partneriati strategici*

La Carta delle Fondazioni, adottata anche dalla Fondazione Nazionale delle Comunicazioni, prevede, tra gli altri, il principio della circolarità delle risorse, il cui intendimento è quello di evitare il più possibile di assegnare risorse sempre agli stessi beneficiari.

S'intende cioè evitare cristallizzazioni e stratificazioni che, alla lunga, potrebbero produrre effetti degenerativi.

Il principio, che in verità sembra avere più carattere di raccomandazione, va inteso, come tutti, in modo elastico e comunque tale da scongiurare il venir meno di rapporti duraturi, meglio predisposti alla accumulazione di back ground e, soprattutto, ad una efficace valutazione dei risultati.

E' vero, per converso, che il principio in parola oltre ad evitare gli inconvenienti descritti, favorisce la costituzione di una Comunità "liquida", più idonea a coinvolgimenti multipli e quindi al confronto di esperienze virtuose.

Occorrerebbe, dunque, trovare un giusto equilibrio tra esigenze opposte o apparentemente tali.

Al netto di eventuali aggiornamenti regolamentari, le modalità di svolgimento dell'attività istituzionale, al momento, prevedono prioritariamente l'indizione di bandi, coniugata con quella dell'attività di iniziativa e dei progetti speciali: queste consentono in vari modi, ed in diversi gradi, di tener conto del principio della "circolarità delle risorse" e, soprattutto, di generare una Comunità liquida o, se si preferisce, fluida.

La costituzione di partneriati funzionali tra la Fondazione ed alcuni soggetti, che è uno degli **OBIETTIVI** del Piano, consentirebbe di rispondere all'altra faccia della medaglia cui si è fatto cenno.

In primo luogo, i partneriati dovrebbero avere una durata sufficiente a realizzarne lo scopo, ma limitata in un quadro di progressive rotazioni opportunamente individuate.

Il partneriatio strategico non potrebbe che realizzarsi in ognuno dei settori di intervento previsti dalla normativa di riferimento e che per opportuna memoria si ricordano essere: volontariato, filantropia e beneficenza.

La creazione dei partneriati favorirebbe anche l'accumulazione di sapere e di competenze della Fondazione proprio nei settori di intervento, oltre a consentire una maggiore capacità di autovalutazione dei risultati conseguiti.

Il consolidamento del capitale sociale, lo sviluppo del capitale umano, i contenuti e la prassi della filantropia strategica, dovranno essere oggetto di confronto con gli stakeholders individuati per ogni partneriatio, in modo tale di poter condividere le proposte progettuali, il loro sviluppo ed una condivisione dei risultati conseguiti.

Il Piano Triennale, per sua natura, può indicare obiettivi e criteri di carattere generale oltre che di profilo strategico: anche la proposta dell'istituzione dei partneriati, se condivisa, non potrà che essere concretamente definita dagli Organi della Fondazione, sulla base delle rispettive competenze.

2.4 Il Territorio

Uno dei tratti distintivi della Fondazione rispetto a tutte le altre, che peraltro, la renderebbe più omogenee alle fondazioni erogative che non alle fondazioni di origine bancaria, è la mancanza di un preciso riferimento di ambito territoriale.

Pur non interdicendosi la possibilità di intervenire in ambito nazionale, così come avvenuto con l'indizione di alcuni bandi e in occasione dell'emergenza sanitaria, la discrasia tra la dimensione patrimoniale e le disponibilità finanziarie della Fondazione e il teorico riferimento nazionale è di tutta evidenza.

A ben guardare, però, la "vocazione" nazionale appare ampiamente soddisfatta dalla controllata ISFORT, dalla partecipata DLF Patrimonio e dal progetto FerroSolidali: è intuitivo si tratti di linee di azione non territorialmente limitate.

L'individuazione di un ambito territoriale definito, pertanto, è assolutamente ammissibile e conveniente con riferimento all'altro asse dell'attività istituzionale.

A tale proposito, gli Organi della Fondazione hanno individuato nelle Regioni colpite dagli eventi sismici del 2016, segnatamente Lazio, Umbria, Marche e Abruzzi, il vigente territorio di riferimento.

Il criterio purtroppo tutt'ora valido, osservando l'andamento della costruzione non solo fisica ma anche sociale, dei territori colpiti, mantiene la sua validità: tuttavia, la diversa intensità dei danni prodotti all'interno delle singole Regioni suggerisce di "mirare" ulteriormente il target territoriale, in modo da poter intervenire nelle porzioni di territorio a maggior disagio.

Il criterio, peraltro, potrebbe essere, a giudizio degli Organi, modificato in tutto o in parte, per esempio considerando i diversi livelli di PIL regionali, ed avendo comunque presente che la Fondazione, sostenendo la Fondazione con il Sud, interviene, ancorché indirettamente, sui territori dell'Italia Meridionale.

L'**Obiettivo**, in ogni caso, deve essere quello di formulare proposte sul tema, compatibili con le dimensioni della Fondazione, pur non escludendo, in maniera tassativa, interventi a maggiore o diversa collocazione territoriale.

2.5 Il patrimonio

Per quanto riguarda la composizione del patrimonio, nelle seguenti tabelle si evidenziano alcuni dei dati salienti:

Composizione Patrimonio Netto al 31.12.2021	euro
Beni strumentali (mobili e immobili)	5.196.321
Altri beni immobilizzati	10.482
Partecipazioni strumentali	17.638.277
Investimenti finanziari	49.000.026
Disponibilità liquide	9.860.983
Capitale Circolante Netto	48.198
Subtotale	81.754.287
Strategie in derivati	-5.801.274
Oneri per attività istituzionale e TFR	-7.457.620
Totale	68.495.393

Composizione Attività Finanziarie Nette	euro
Disponibilità liquide	9.860.983
Obbligazioni	12.798.264
Azioni	51.433.407
Fondi mobiliari (Principia II)	610.528
Fondi immobiliari (Michelangelo II)	1.796.103
Subtotale	76.499.286
Strategie in derivati	-5.801.274
Totale	70.698.012

Titolo	Scadenza	Rating	Coupon	Quantità	Prezzo di carico	Controvalore (costo storico)	Ri/svalutazione 20
US Treasury 0,125% 15gen23	2023	AAA	0,125	1.000.000	95,49	954.900	133.50
BTP-Italia 0,25% 20nov23	2023	BBB-	0,500	400.000	101,18	404.710	12.850
Cct-Eu Tv Eur6m+1,10% 15ott24	2024	BBB-	0,576	1.500.000	102,78	1.541.700	-8.145
Bund 0,5% 15feb25	2025	AAA	0,500	2.000.000	105,27	2.105.380	-34.06
Btp-Italia 1,4% 26mag25	2025	BBB-	1,400	500.000	105,82	529.095	16.871
Cct-Eu Tv Eur6m+0,55% 15set25	2025	BBB-	0,030	500.000	100,71	503.550	-295
Btp 1,25% 17feb26	2026	BBB-	1,250	1.000.000	81,18	811.766	48.255
BTP Futura 0,35% 17nov28	2028	BBB-	0,350	1.600.000	99,80	1.596.800	-12.76
Saxa Gres 7% 4ago26 Callable (*)	2026	NR	7,000	500.000	100,00	500.000	-
Banco BPM 4,375% 21set27	2027	B+	4,375	500.000	103,11	515.565	-6.870
Banco BPM 6,125% Perpetual	perpetual	B-	6,125	400.000	99,99	399.944	16.624
Unicredit 3,875% Perpetual	perpetual	B+	3,875	2.870.000	96,48	2.768.890	-

(*) emissione NR

Titolo	Quantità	Prezzo di carico	Controvalore (costo storico)	Ri/svalutazione 2021
Eni	800.000	15,63	12.507.040	-
Stellantis	480.000	16,33	7.839.936	169.344
Intesa Sanpaolo	2.900.000	2,64	7.660.870	-
Snam	425.000	4,90	2.080.418	172.083
Atlantia	100.000	20,79	2.079.000	-
Enel	140.000	6,96	974.078	12.362
Industrial Stars of Itlay 4	30.000	10,00	300.000	-
WRT Industrial Stars of Itlay 4 A	1.980	0,00	-	-
WRT Industrial Stars of Itlay 4 B	1.980	-	-	-
WRT Industrial Stars of Itlay 4 C	2.040	0,00	-	-

2.6 Il quadro macroeconomico

Nelle principali economie mondiali la crescita del PIL nel Q1-22 è stata debole e l'inflazione è rimasta elevata. Mentre in UEM e Cina la crescita del PIL è stata sostanzialmente in linea con le aspettative, negli USA il PIL è inaspettatamente calato su base trimestrale (-0,4%). Tuttavia, l'interpretazione di tale dato è meno negativa di quanto appaia in quanto, nei dati aggregati, i consumi privati e gli investimenti sono rimasti infatti robusti mentre il contributo negativo è ascrivibile al commercio internazionale ed alle scorte. Ad aprile era emerso qualche segnale di stabilizzazione dell'inflazione nell'area Uem, ma a maggio è tornata a salire, portandosi all'8,1% dal 7,4% dei due mesi precedenti; dato il persistere di prezzi elevati delle materie prime, le pressioni sul lato della domanda (soprattutto negli USA) e possibili ulteriori colli di bottiglia nella logistica e nell'offerta, è prevedibile che il rientro dell'inflazione sia relativamente lento e graduale.

La crescente incertezza globale e il persistere di un'elevata inflazione hanno portato a rivedere ulteriormente al ribasso le previsioni del PIL 2022, sia per i paesi industrializzati che per quelli emergenti. Nonostante la forte decelerazione del PIL USA, che si tradurrà in una crescita media annua inferiore al potenziale nel 2023, è ad oggi improbabile uno scenario nel quale l'economia Statunitense vada in recessione. Nell'UEM, secondo le informazioni disponibili per alcuni grandi Paesi, rispetto al Q1-22 sono i consumi privati a soffrire maggiormente, anche per le restrizioni Covid-19 in vigore a inizio anno e per l'inflazione record. La crescita del PIL è stata comunque rivista lievemente al rialzo grazie al migliore andamento per alcuni paesi nel Q1-22. Le conseguenze dell'invasione russa dell'Ucraina e delle rigide misure di contenimento del Covid-19 in Cina ostacoleranno la crescita del PIL Italiano, con un calo atteso nel Q2-22.

In merito agli interventi da parte delle principali Banche Centrali per combattere l'inflazione, per la Fed è ampiamente atteso dagli operatori un altro rialzo di 50 punti base sia a giugno che luglio, dopo che Powell ha ribadito che la Fed è «pronta a fare di più» nella lotta all'inflazione. Per la BCE, è divenuto sempre più probabile l'ulteriore inasprirsi della politica monetaria soprattutto dopo che la Presidente Lagarde ha dichiarato di attendersi un tasso sui depositi a zero o «leggermente al di sopra» entro fine settembre. I

mercati continuano ad attendersi Banche Centrali molto restrittive con l'azione della Fed concentrata nel 2022 e con la BCE, che ha cominciato la stretta dopo la Fed, che proseguirà l'azione restrittiva anche nel 2023 nel quale sono attesi almeno altri due rialzi.

2.7 Le previsioni economico finanziarie

I fattori di rischio sono molteplici e rendono l'evoluzione del quadro economico e finanziario altamente incerta. Le Banche centrali delle principali aree economiche stanno sperimentando per la prima volta l'uscita da politiche espansive non convenzionali che sono durate per oltre un decennio. La sfida, già di per sé difficile, è stata aggravata dalle pressioni derivanti da tassi di inflazione ben al di sopra degli obiettivi dichiarati esplicitamente dalla BCE e implicitamente dalla Fed. La capacità delle banche centrali di portare avanti in maniera ordinata il processo di normalizzazione della politica monetaria e riportare l'inflazione su livelli accettabili nel medio periodo sarà indispensabile per evitare un eccessivo nervosismo sui mercati. Nervosismo che si è palesato in tutta la sua forza nella prima parte del 2022 su cui ha pesato anche lo scoppio del conflitto tra Russia e Ucraina che, oltre al costo umano e sociale, è stata fonte di ulteriore incertezza sulla crescita economica globale, già in rallentamento, e sulla dinamica dell'inflazione che potrà essere interessata dalla riduzione dell'offerta delle materie prime di cui Russia e Ucraina erano tra i principali esportatori.

Nonostante lo storno dei mercati nel 2022 e la possibilità di entrare a prezzi, in diversi casi, molto lontani dai massimi, il contesto generale incerto suggerisce di mantenere ancora un'impostazione relativamente prudente nelle scelte di asset allocation, gestendo con oculatezza eventuali ingressi volti a mediare i prezzi di carico delle posizioni in minusvalenza e mantenendo ancora una liquidità più elevata rispetto alle esigenze di tesoreria. La gestione tattica delle posizioni potrebbe essere favorita dall'elevata volatilità prendendo profitto su eventuali fasi di rimbalzo dei mercati con l'obiettivo di ricostituire gradualmente le posizioni sulle fasi di correzione.

Per quanto riguarda gli specifici fattori di rischio, il rialzo dei rendimenti sulle curve governative consentirà di poter tornare a considerare il comparto obbligazionario governativo come fonte di redditività e non solo come strumento difensivo per contenere la volatilità di portafoglio. Tuttavia l'attesa di politiche monetarie più restrittive rendono necessaria un'attenta gestione della duration di portafoglio e, più in generale, del rischio tasso. In merito al rischio di credito, i mercati stanno incorporando gli effetti di una minore crescita economica e in alcuni segmenti gli spread sono cresciuti sensibilmente. Gli elevati livelli di indebitamento delle imprese imporrà di valutare attentamente la qualità degli emittenti.

I mercati azionari sono destinati a rimanere ancora incerti sebbene la fase di correzione osservata da inizio 2022 potrà rappresentare nel medio periodo un'occasione di ingresso, o accumulo delle posizioni, che dovrà in ogni caso avvenire con la dovuta gradualità e solo nei casi in cui l'orizzonte di investimento è tale da consentire di poter sopportare eventuali altre fasi ribassiste. La scelta delle società su cui investire dovrà tenere debito conto della

qualità degli attivi finanziati, degli utili e della capacità di mantenere margini di redditività elevata e quindi la possibilità di trasferire sui prezzi di vendita i probabili incrementi dei costi legati alla dinamica inflattiva.

2.8 La gestione patrimoniale

Negli anni passati la gestione del patrimonio è stata finalizzata al raggiungimento degli obiettivi istituzionali ed alla riduzione dei rischi complessivi di portafoglio, in particolare quelli derivanti dall'esposizione all'indice azionario italiano detenuta tramite le opzioni put vendute aventi come sottostante l'indice stesso. La strategia di neutralizzazione posta in essere dalla Fondazione a partire dal 2017, ha consentito di ridurre in modo graduale la volatilità del risultato di gestione e la dipendenza dello stesso dall'andamento del mercato azionario italiano. Nel 2023, tramite il versamento dell'ultima tranche prevista a copertura del debito attivo nei confronti di Banca Akros, saranno chiuse definitivamente le opzioni put residue sull'indice FTSE MIB. Ciò consentirà di liberare per il futuro le risorse che in passato erano state impegnate al piano di chiusura dei lotti di opzioni, che potrebbero quindi contribuire a una maggiore stabilizzazione dell'ammontare di risorse da destinare agli investimenti e agli obiettivi istituzionali.

Le incertezze economico-politiche rendono tuttavia complessa la lettura dell'evoluzione futura dei mercati, caratterizzati al momento da un elevato livello di volatilità. La gestione del patrimonio dovrà necessariamente essere incentrata sul monitoraggio costante delle posizioni e su un'attenta analisi del contesto macroeconomico, che al momento richiede un maggiore livello di prudenza nella selezione e nella gestione degli investimenti. L'obiettivo gestionale dovrà continuare a tendere al contenimento dei rischi del portafoglio, pur non pregiudicando il raggiungimento di un livello di redditività adeguato a proseguire l'attività istituzionale e mantenere almeno inalterato il valore del patrimonio finanziario. Il raggiungimento degli obiettivi programmatici sarà condizionato da un lato dall'andamento dei mercati finanziari, dall'altro dalla gestione tattica del portafoglio, che, come per gli anni passati, potrà favorire sia la riduzione e la diversificazione dei rischi di portafoglio in fasi di maggiore stress dei mercati, sia a concorrere ad incrementare la probabilità di raggiungere gli obiettivi istituzionali tramite prese di beneficio laddove si presentassero opportunità favorevoli.

3. GLI OBIETTIVI DEL PIANO

3.1 Bilanci previsionali 2022-2024

Di seguito viene riportato il bilancio previsionale (conto economico e bilancio) per il triennio 2022-2024.

La redditività attesa nel triennio è stata stimata partendo dalla composizione dell'attuale portafoglio e ipotizzando variazioni dello stesso sulla base delle ipotesi di evoluzione dei mercati finanziari. Per la stima delle voci di conto economico sono state impiegate delle ipotesi realistiche, utilizzando per la valutazione dei dividendi attesi il *consensus* di mercato e, per gli interessi, i flussi cedolari previsti sulle obbligazioni in portafoglio. Per quanto riguarda la ri/svalutazione degli strumenti azionari, è stato adottato un approccio prudente, ipotizzando una crescita dei prezzi contenuta, stimata tenendo conto della correlazione dei singoli titoli con l'indice azionario italiano e limitando gli apprezzamenti per tener conto dell'ipotesi di vendita di opzioni call sui titoli quotati in portafoglio, in coerenza con la strategia di gestione attuata negli anni della Fondazione. Per quanto riguarda le strategie in derivati, si è infatti ipotizzato che la Fondazione continui a fare ricorso a strategie cd. di *yield enhancement*.

Particolare prudenza è stata utilizzata nel valutare l'evoluzione dei fondi chiusi in portafoglio che si stanno avvicinando alla fase di liquidazione. In particolare nell'arco del triennio è stata prudenzialmente ipotizzata una svalutazione complessiva del 60% del valore di bilancio attuale dei due fondi.

Per il conto economico previsionale del 2022 si è tenuto conto dei rendimenti attesi e prevedibili sulla base dell'attuale contesto di mercato. Il turnover del portafoglio nel triennio considerato è stato limitato alle sole ipotesi di reinvestimento dei flussi monetari derivanti dalla redditività generata nell'anno e dalle somme relative al rimborso di titoli in scadenza.

Si è infine ipotizzato nel 2023 di far fronte all'ultima tranche prevista dal piano di rimborso nei confronti di Banca Akros attingendo esclusivamente alla liquidità che si verrà a generare nell'anno, assumendo quindi che non sia necessario dismettere altri assets.

3.2 Conto economico previsionale

Conto economico previsionale (migliaia di euro)	2022	2023	2024
Dividendi e proventi assimilabili	2.255	2.300	2.468
Interessi e proventi assimilati	467	530	538
Ri/Svalutazione netta	-500	-200	-100
Risultato della negoziazione	93	-15	-5
Altri proventi	900	1.403	1.100
- proventi da premi opzioni call	900	1.100	1.100
- lotti Put su FTSE Mib non sterilizzati	-	303	-
Oneri	1.100	1.100	1.100
Imposte	350	350	350
Acc.to ex legge n. 178/2020	271	276	296
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	1.494	2.293	2.254
Accantonamento copertura perdite pregresse (30%)	448	688	676
Accantonamento alla riserva obbligatoria (20%)	209	321	316
Accantonam. alla riserva per l'integrità del patrim.	-	-	-
Accantonamento al fondo per il volontariato	28	43	42
Accantonam. al f.o nazionale per le iniziative comuni delle Fond.	3	4	4
Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	1.077	1.513	1.513
al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	77	513	513
al fondo per le erogazioni future ai settori rilevanti	1.000	1.000	1.000
AVANZO/DISAVANZO RESIDUO	-	-	-
Fondo di stabilizzazione delle erogazioni	5.200	5.713	6.226

3.3 Bilancio previsionale

ATTIVO	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
1 Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.207	5.207	5.207
2 Immobilizzazioni finanziarie	43.265	43.265	43.265
3 Strumenti finanziari non immobilizzati	28.112	27.894	27.761
4 Crediti	367	367	367
5 Disponibilità liquide	3.120	1.815	3.476
6 Altre attività	0	0	0
7 Ratei e risconti attivi	85	85	85
TOTALE ATTIVO	80.155	78.633	80.161
PASSIVO	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
1 Patrimonio netto	69.153	70.162	71.154
2 Fondi per l'attività d'istituto:	6.708	7.226	7.742
3 Fondo per rischi e oneri	3.083	0	0
4 TFR	242	262	282
5 Erogazioni deliberate	537	537	537
6 Fondo per il volontariato	28	43	42
7 Debiti	390	390	390
8 Altre passività			
9 Ratei e risconti passivi	14	14	14
TOTALE PASSIVO	80.155	78.633	80.161

3.4 Le conclusioni

Alti lai si levano a seguito delle decisioni recentemente assunte e prospettate dalle Banche Centrali in ordine all'aumento dei tassi di interesse, per combattere quell'inflazione galoppante che, peraltro, le stesse Autorità monetarie di vigilanza avevano definito inopportunamente come solo transitoria.

In verità, la cecità delle classi dirigenti ha fatto sì che si ritenesse Francoforte deputata a pagare i debiti pubblici, in particolare quello italiano, ma anche quello francese che oramai ha sfondato il tetto del 100% del Pil così come era del tutto evidente che, prima o poi, le politiche monetarie accomodanti e gli acquisti dei titoli di debito sovrani, fornendo denaro a basso costo ed immettendo a piene mani liquidità sui mercati, avrebbero causato fenomeni inflazionistici.

In questo quadro, la critica alla Banca Centrale Europea, mossa da alcuni ambienti nazionali, rea di aver attaccato l'Italia, appare tanto insipiente quanto infondata.

La più grande riforma non compiuta nel nostro Paese, è quella di una rigorosa revisione della sua immensa spesa pubblica e del suo enorme debito.

A parere di molti, il prolungarsi oltre tempo e oltre misura delle politiche monetarie straordinarie e accomodanti, è stata una strategia "comoda" ma, a un tempo, foriera di effetti negativi ultra-attivi che, anche a prescindere dalla crisi sanitaria e da quella geopolitica in corso, si sarebbero manifestati.

In teoria, peraltro, la stessa distinzione tra il debito cosiddetto buono e il debito cosiddetto cattivo, quanto meno se non discutibile alla radice, è tema molto delicato in riferimento alla sua completa attuazione.

Il debito è debito, e se non vi si pone mano riducendolo quando il contesto è complessivamente positivo, ci si trova di fronte a mercati cui non interessa la distinzione tra buono e cattivo, ma solo ed esclusivamente la sostenibilità dell'esposizione quando le condizioni al contesto volgono al peggio.

Il peggioramento di queste condizioni appare nel mentre si pone mano alla redazione del presente Piano Triennale.

Come si è visto, le previsioni, per scelta meditata, non "prezzano" una frattura verticale e drammatica del ciclo economico e dei corsi dei mercati: esercitarsi, infatti, sul quando, sul quanto e per quanto è sembrato del tutto aleatorio, in una situazione che potrebbe evolvere in una direzione e nel suo esatto opposto.

L'unico azzardo che si può tentare è quello relativo al fatto che, diversamente dall'inaspettata e ignota crisi sanitaria, quella geopolitica in atto è nella disponibilità "operativa" dei decisori politici, istituzionali e finanziari.

Infatti, a meno di improbabili scenari apocalittici, dovrebbero maturare equilibri quantomeno utili a fermare le ostilità.

Il solo cessate il fuoco, presumibilmente, potrebbe almeno non esacerbare ulteriormente il profilo negativo del ciclo economico e il nervosismo dei mercati.

L'esperienza insegna che quando il piano incrinato di una crisi viene meno, purtroppo a spese di lutti, devastazioni e sofferenze, la reazione delle società, dell'economia e dei mercati, che peraltro anticipano, è sempre tempestiva.

Il Piano Triennale, con queste premesse e il relativo azzardo implicito, ipotizza un tasso medio di incremento annuo, ed alla corrente situazione, pari a circa il 4%.

D'altronde, e senza rivendicare particolari meriti, si è già osservato che le previsioni del precedente Piano Triennale, nonostante l'intervenuta crisi sanitaria, non sono risultate essere del tutto fuori asse.

La Fondazione dispone di una certezza: l'operazione di copertura sui derivati put ed il connesso pesante vincolo finanziario volge al termine, a prescindere dalle modalità che verranno individuate per esaurirne l'ultima parte.

L'esperienza di questi anni ha dimostrato che, pur in presenza di risorse fortemente limitate da destinare all'attività istituzionale, la qualità degli interventi ampiamente diffusa ha svolto una egregia funzione di supplenza.

E' del tutto evidente che, prima o poi e/o in maniera più o meno consistente, superato il "vincolo finanziario", le risorse disponibili aumenteranno.

Questa consapevolezza relativa ha spinto il Piano Triennale a misurarsi sulla visione, condivisibile o meno, che dovrebbe aggiornare la mission della Fondazione e caratterizzarne l'attività istituzionale, pur sempre fondata sugli accennati criteri della filantropia strategica e del vincolo della qualità degli interventi: vincolo che deve permanere anche e soprattutto in presenza di maggiori risorse progressivamente disponibili.

A tale proposito, tuttavia, non può mancare una consueta ricognizione dei rischi, cui la Fondazione fa costantemente ricorso.

In questa sede e sulla base dell'esperienza maturata, è il caso solo di evidenziare il rischio principale che potrebbe essere incrociato.

Il deteriorarsi delle condizioni al contesto potrebbe indurre, per esempio, le Autorità di Vigilanza a reiterare per il prossimo anno l'improvvida raccomandazione alle emittenti di non dar luogo alla distribuzione dei dividendi e, più in generale, alla remunerazione degli

azionisti, allo scopo di tutelare i coefficienti patrimoniali erosi dalle svalutazioni e dall'aumento possibile dei crediti deteriorati, a seguito dell'accentuarsi della crisi economica.

Il Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco ha già, in tal senso, inviato un primo segnale, raccomandando forte prudenza nella remunerazione degli azionisti e nella distribuzione degli utili.

Peraltro, in questo scenario, la gestione attiva e caratteristica della Fondazione fulcrata sulla vendita di opzioni call e la conseguente negoziazione, resterebbe paralizzata.

E' doveroso, quindi, por mano rapidamente ad uno stress test mirato, per verificare la dimensione del rischio e la capacità di reazione attraverso azioni e scelte adeguate.

La costruzione del Piano ha tentato, ed è bene sottolinearlo nelle conclusioni, un approccio "aperto e interlocutorio": aperto ad ogni suggerimento, valutazione ed integrazione da parte non solo degli Organi della Fondazione ma anche di chi volesse fornire preziosi suggerimenti.

Tale modalità è sempre stata una delle buone pratiche della Fondazione, acquistando però nella circostanza un particolare significato.

L'Organo di Indirizzo in carica scadrà nella primavera del prossimo anno: come si è già detto, per ragioni di opportunità, non si è sottratto alla responsabilità di approvare un Piano Triennale le cui ricadute e implementazioni non potranno che interessare l'Organo rinnovato.

Quest'ultimo deve essere messo nelle condizioni di poter implementare, nei termini e nei modi che sceglierà, l'architettura e soprattutto l'attuazione del Piano.

Da qui discende il tono e la costruzione volutamente discorsiva del Piano stesso, peraltro impostato in una condizione di grandi difficoltà e diffuse incertezze.

IL DIRETTORE GENERALE

Aleramo Ceva Grimaldi



IL PRESIDENTE

Mario Miniaci

