

**COMPAGNIA**  

---

**d i S a n P a o l o**

**Bilancio d'esercizio  
al  
31 dicembre 2004**

**Torino  
Corso Vittorio Emanuele II, n. 75**



## Organi della Compagnia di San Paolo

### **Presidente**

Franzo Grande Stevens

### **Consiglio Generale**

Giuseppe Anfossi  
Rinaldo Bertolino  
Bartolomeo Bianchi  
Vincenzino Caramelli  
Matteo Giuliano Caroli  
Elio Casetta  
Franco Corsico  
Francesco Dassano  
Giuseppe Di Chio  
Sergio Dosio  
Aldo Fasolo  
Amato Luigi Molinari  
Attilio Oliva  
Angelo Maria Petroni  
Alberto Piazza  
Giuseppe Pichetto  
Patrizia Polliotto  
Giovanni Ravasio  
Chiara Saraceno  
Massimo Segre  
Lorenzo Trinello

### **Comitato di Gestione**

|                       |                 |
|-----------------------|-----------------|
| Franzo Grande Stevens | Presidente      |
| Caterina Bima         | Vice Presidente |
| Carlo Callieri        | Vice Presidente |
| Lorenzo Caselli       |                 |
| Bruno Manghi          |                 |
| Riccardo Roscelli     |                 |
| Luigi Terzoli         |                 |

### **Collegio dei Revisori**

|                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| Giorgio Giorgi    | Presidente         |
| Antonio Altamura  | Revisore effettivo |
| Fabio Pasquini    | Revisore effettivo |
| Lorenzo Ginisio   | Revisore supplente |
| Margherita Spaini | Revisore supplente |

### **Segretario Generale**

Piero Gastaldo

***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

***Relazione  
del  
Comitato di Gestione***

|   |
|---|
| <b>RELAZIONE DEL COMITATO DI GESTIONE</b> |
|---|

---

Premessa

---

---

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2004

---

---

Misure di sicurezza in materia di protezione dei dati personali

---

---

Sezioni della relazione del Comitato di gestione

---

- ♦ Sezione 1 – Relazione economica e finanziaria
- ♦ Sezione 2 – Bilancio di missione

---

Proposte in merito all'approvazione del bilancio e all'accantonamento al fondo per il volontariato

---

## **PREMESSA**

Nell'esercizio 2004 e, in particolare, con l'approvazione del bilancio 2003, è scaduto il mandato quadriennale degli organi della Compagnia di San Paolo.

Nella riunione del 10 maggio 2004, dopo avere assolto i necessari adempimenti statutari, si è insediato il Consiglio Generale per il quadriennio 2004-2007, così composto: Dott. Giuseppe Anfossi, Sig. Bartolomeo Bianchi, Dott.a Caterina Bima, Dott. Carlo Callieri, Prof. Matteo Giuliano Caroli, Prof. Lorenzo Caselli, Prof. Elio Casetta, Prof. Francesco Dassano, Dott. Sergio Dosio, Prof. Aldo Fasolo, Avv. Franzo Grande Stevens, Dott. Bruno Manghi, Dott. Amato Luigi Molinari, Dott. Giovanni Ravasio, Prof. Riccardo Roscelli, Dott. Luigi Terzoli, Sig. Lorenzo Trinello.

Il Consiglio Generale, subito dopo il suo insediamento, ha provveduto a cooptare, ai sensi di statuto, il Prof. Vincenzino Caramelli, il Prof. Angelo Maria Petroni, il Prof. Alberto Piazza e la Prof.a Chiara Saraceno.

Nella medesima adunanza il Consiglio Generale ha nominato, nel proprio ambito, il Presidente, Avv. Franzo Grande Stevens, i Vice Presidenti, Dott.a Caterina Bima e Dott. Carlo Callieri, e gli altri componenti il Comitato di Gestione, Prof. Lorenzo Caselli, Dott. Bruno Manghi, Prof. Riccardo Roscelli e Dott. Luigi Terzoli.

Sono stati altresì nominati i membri del Collegio dei Revisori nelle persone dell'Avv. Giorgio Giorgi, Presidente, del Dott. Antonio Altamura e del Dott. Fabio Pasquini.

Il Comitato di Gestione, da parte sua, nella riunione del 24 maggio 2004, ha riconfermato il Dott. Piero Gastaldo nella carica di Segretario Generale della Compagnia di San Paolo.

In sostituzione delle persone nominate nelle cariche di Presidente, Vice Presidente e di componente il Comitato di Gestione, nell'autunno sono entrati a fare parte del Consiglio Generale il Prof. Rinaldo Bertolino, il Prof. Franco Corsico, il Prof. Giuseppe Di Chio, il Dott. Attilio Oliva, il Sig. Giuseppe Pichetto, l'Avv. Patrizia Polliotto e il Dott. Massimo Segre.

## **IL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2004**

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001.

Gli accantonamenti alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio sono effettuati nelle percentuali stabilite con decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

La modalità di accantonamento al fondo per il volontariato è quella stabilita dalla lettera dell'11 aprile 2002 del Dipartimento stesso.

Il bilancio tiene inoltre conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri.

Il bilancio si compone dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione.

In aggiunta al contenuto previsto dalla richiamata normativa, la nota integrativa comprende alcuni prospetti di dettaglio diretti a offrire un'informazione più completa ed esauriente della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia.

Il bilancio relativo all'esercizio 2004 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione volontaria da parte della Deloitte & Touche S.p.A. La relazione della società di revisione è inclusa nel presente fascicolo.

## **MISURE DI SICUREZZA IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI**

Al riguardo, si fa presente che, ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 2003 n. 196 – Codice in materia di protezione dei dati personali, il Comitato di Gestione nella seduta del 22 marzo 2004 ha aggiornato il documento programmatico sulla sicurezza dei dati personali per l'esercizio 2004.

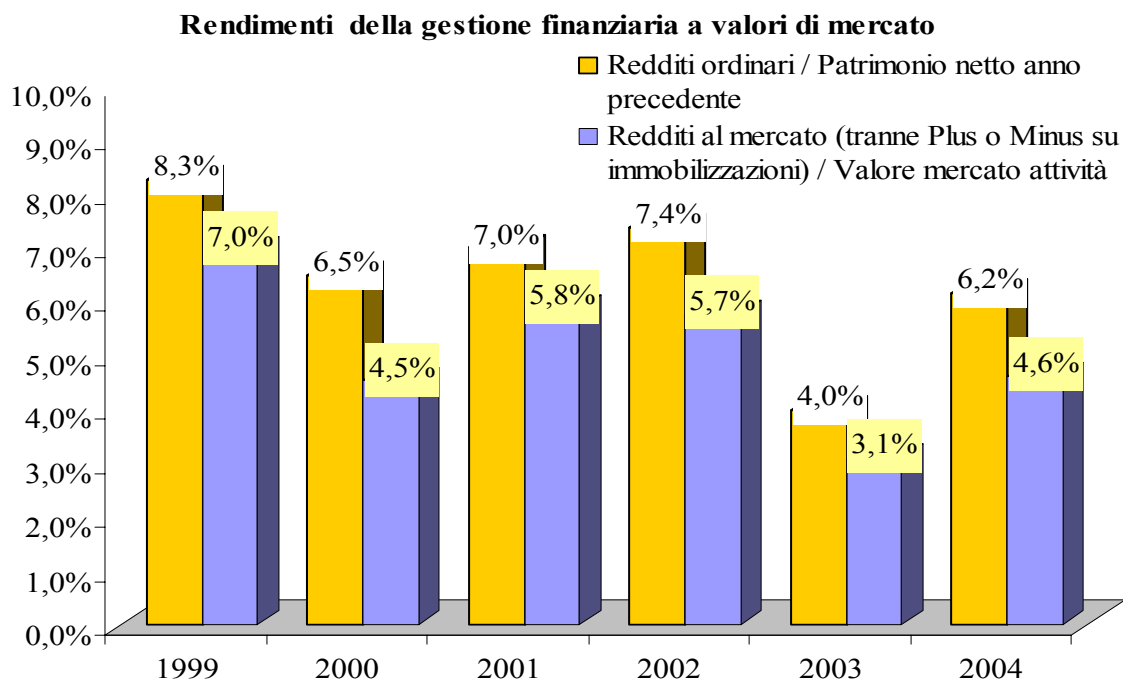
Per quanto riguarda l'esercizio 2005, l'Ente provvederà ad aggiornare tale documento programmatico nei termini di legge, stabiliti entro il 31 dicembre 2005.

## SEZIONE 1 – RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Per consentire una corretta analisi dei flussi finanziari, generati dalla gestione, la presente relazione fa riferimento, come per gli anni precedenti, ai risultati calcolati sulla valorizzazione ai prezzi di mercato per tutti gli investimenti tranne che per le partecipazioni, esulando quindi dalle relative registrazioni di bilancio.

In una rappresentazione di sintesi, i dati finanziari della Compagnia evidenziano per il 2004 ricavi netti per 107,6 milioni di euro generati da dividendi (al netto di ritenuta d’acconto) e ricavi per 197 milioni di euro provenienti da interessi e proventi delle altre attività finanziarie. Di questi ultimi, in particolare, 32,8 milioni di euro sono ascrivibili agli investimenti monetari, inclusi gli interessi sui crediti d’imposta presenti in bilancio, 120,7 milioni di euro alle gestioni obbligazionarie e oltre 42 milioni di euro a quelle azionarie.

Nell’esercizio 2004, pertanto, il rendimento della gestione finanziaria – determinata rapportando il totale dei proventi, ad esclusione delle plusvalenze e delle minusvalenze sulle partecipazioni immobilizzate, al valore di mercato del complesso delle attività - è risalito al 4,6%, recuperando buona parte della flessione registrata nell’esercizio 2003.



Riguardo alle partecipazioni detenute, nel corso dell’esercizio la Fondazione ha ceduto completamente l’interessenza in Beni Stabili S.p.A., realizzando una plusvalenza di 9 milioni di euro.

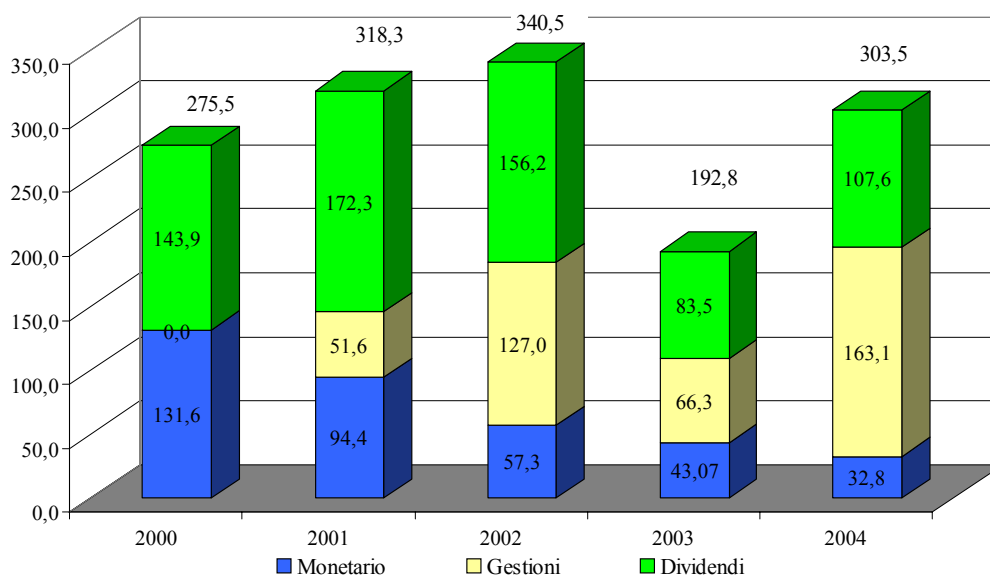


## 1. La situazione economica e finanziaria della Fondazione

Come accennato in precedenza, la presente relazione è basata su un'esposizione dei risultati economici e finanziari che può discostarsi dalla rappresentazione in bilancio, poiché questa, seguendo gli schemi di bilancio e i principi contabili, non rende possibile l'approfondimento dei fenomeni economici e la valutazione della qualità delle gestioni professionali. Gli scostamenti sono dovuti, tra l'altro, all'adozione in bilancio del criterio prudenziale di valorizzazione, diverso dal *mark to market* e alla frequente necessità di disaggregare le componenti delle gestioni patrimoniali (cassa, ratei, pronti contro termine).

Sulla base della valorizzazione ai prezzi di mercato, l'analisi dei flussi prodotti dalla gestione finanziaria riporta i rendimenti complessivi (*total return*) delle gestioni esterne ai valori di mercato e i dividendi incassati sulle partecipazioni al netto della ritenuta d'acconto.

La sintesi dei proventi generati negli ultimi 5 anni è riportata nel seguente grafico che evidenzia altresì la disaggregazione dei dati tra dividendi, proventi delle gestioni e degli impieghi monetari.



Riguardo alle diverse tipologie di investimento, occorre evidenziare che - a differenza dell'esercizio 2003, anno in cui la maggior parte dell'esposizione della Compagnia sui mercati azionari era costituita dalle partecipazioni e, in particolare, da quella detenuta in SANPAOLO IMI S.p.A. - il 2004 ha visto la progressiva crescita delle gestioni azionarie che hanno raggiunto a fine anno la consistenza di oltre 455 milioni di euro.

In questo ambito, in particolare, oltre al completamento dell'investimento affidato a Prudential QM, sono stati attivati nuovi mandati, come in appresso dettagliatamente illustrato, con AXA Rosenberg nel comparto azionario *core* europeo e con Orbis, per mezzo di una SICAV di diritto lussemburghese. Complessivamente, quindi, l'esposizione azionaria della Compagnia a fine anno si è attestata al 51% delle attività.

Il valore di mercato delle attività complessive è salito, nell'anno, da 6.534 a 6.805 milioni di euro, con una crescita del 4,2% al netto delle uscite per oneri di funzionamento, imposte ed

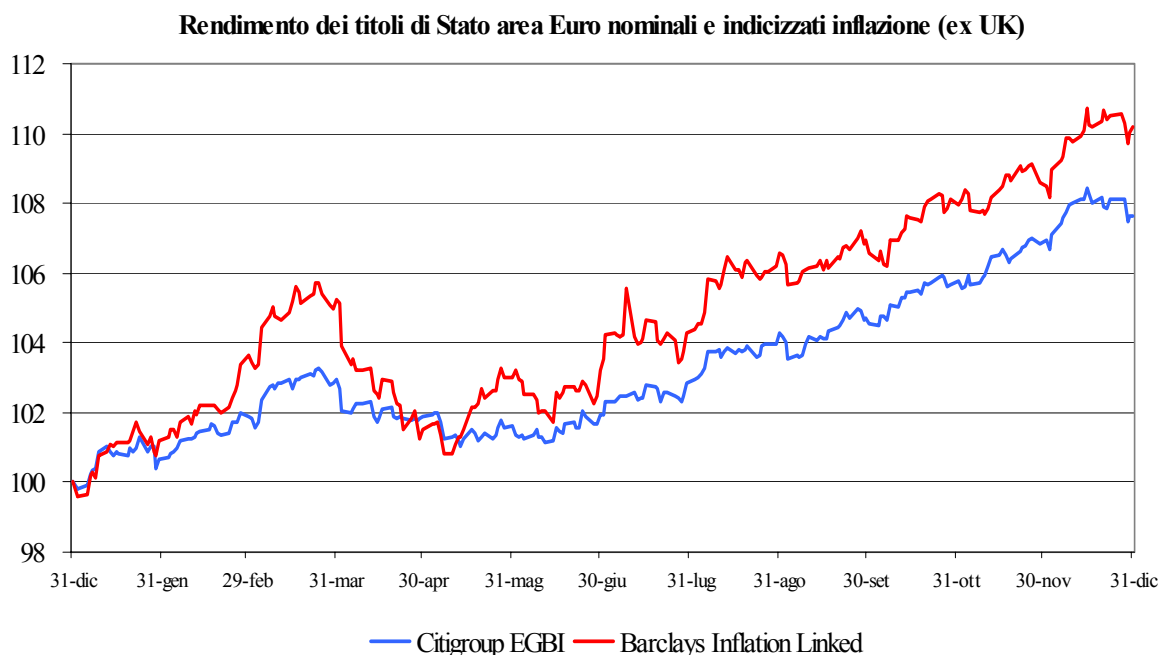
erogazioni liquidate nell'esercizio. Va segnalato, a questo proposito, che per il 2004 il valore dall'investimento in SANPAOLO IMI S.p.A. è rimasto sostanzialmente invariato: il corso del titolo è cresciuto infatti del 2%, contro un incremento medio di poco superiore al 9% per le Borse europee e del 9,9% dell'indice bancario europeo (Eurostoxx Bank Price Index).

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

Per quanto attiene alle *performance* dei gestori selezionati dalla Compagnia nel comparto obbligazionario e azionario, i risultati sono stati positivi in entrambi i settori.

Nel suo complesso, l'ammontare affidato in gestione nel settore obbligazionario non è variato sostanzialmente nel corso dell'anno pur presentando, al suo interno, un incremento dell'esposizione sui titoli legati all'inflazione. Essi rappresentano, alla fine dell'esercizio, oltre il 12% del totale investito in ambito monetario e obbligazionario.

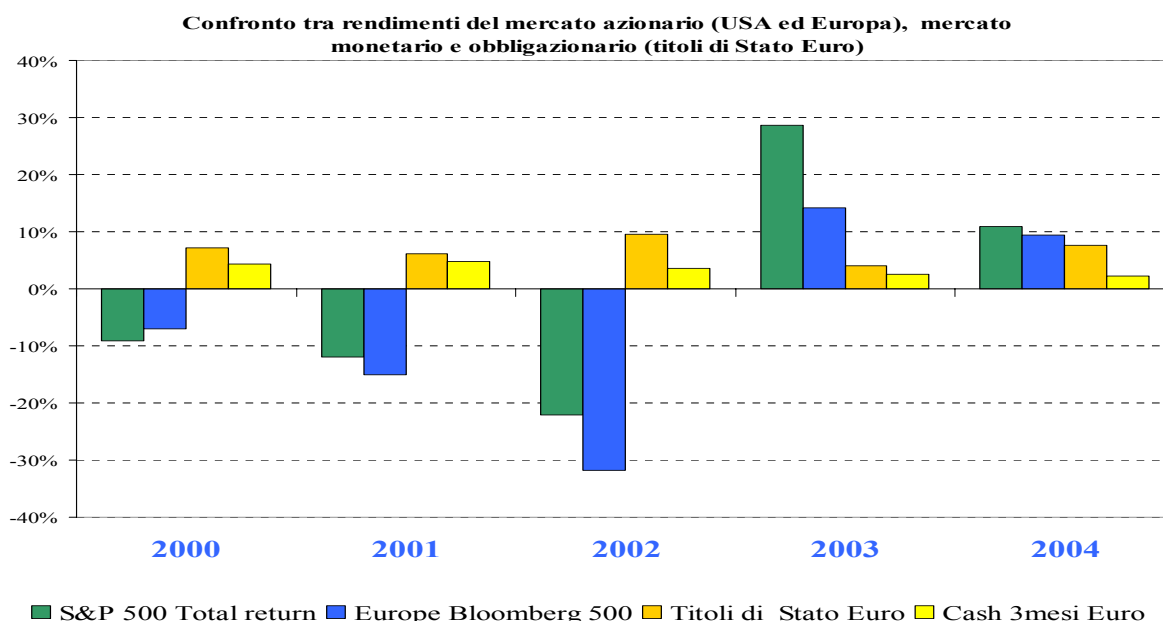
Il diverso rendimento delle due tipologie di titoli (titoli indicizzati all'inflazione e non) nel corso del 2004 viene rappresentato nel grafico sottostante.



La componente azionaria ha evidenziato un biennio in ripresa, dopo i pesanti cali subiti nei tre anni precedenti. Occorre segnalare, a questo proposito, come i rendimenti di mercato dell'azionario sono risultati particolarmente vicini a quelli dell'obbligazionario tradizionale, mentre i titoli indicizzati hanno presentato rendimenti superiori o prossimi alle *performance* delle due principali aree economiche mondiali (USA ed Europa).

Le gestioni azionarie in essere per l'intero esercizio 2004 (Walter Scott e Prudential) hanno evidenziato rendimenti ampiamente superiori ai loro parametri di riferimento. AXA Rosenberg, attiva per soli sei mesi, ha presentato risultati in linea con il *benchmark* e Orbis - gestione avviata alla fine di settembre nel segmento degli *absolute return* - ha registrato

una *performance* leggermente inferiore al parametro di riferimento. Tali confronti con i rispetti *benchmark* non sono significativi considerato il recente avvio. Ulteriori informazioni sui rendimenti delle gestioni sono riportate nell'ultimo paragrafo della Relazione.

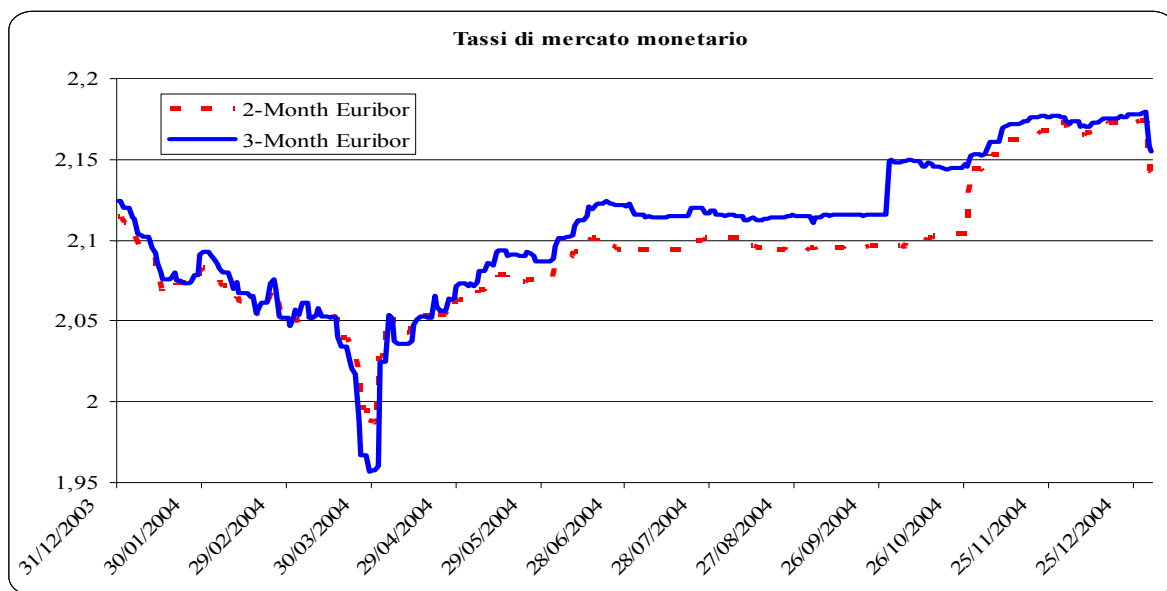


Il comparto monetario ha dato un contributo in progressiva riduzione anche nel 2004 per l'effetto congiunto della minore esposizione nella classe di attività, che nell'anno è scesa da 1.245 a 951 milioni di euro e dell'andamento dei rendimenti che hanno evidenziato una discesa nella prima parte dall'anno, a cui è seguito un lieve recupero nella seconda parte.

La componente monetaria è stata investita in parte in operazioni di pronti contro termine, con durata media inferiore a 3 mesi, e in parte attraverso due mandati di gestione finalizzati all'impiego della liquidità, affidati a Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A. (già Sella Investimenti Banca S.p.A.) e a Fondaco SGR S.p.A.. Il patrimonio investito in pronti contro termine durante tutto l'anno è stato molto contenuto, pari a circa 150 milioni di euro, mentre la giacenza media dei due mandati si è attestata, rispettivamente, intorno ai 311 milioni di euro per Banca Patrimoni e Investimenti e ai 330 milioni di euro per Fondaco SGR. Riguardo ai risultati, il rendimento lordo realizzato durante l'anno su base 365 giorni sulle operazioni di pronti contro termine, è stato pari al 2,01% (2,09% la media ponderata del tasso EURIBOR a due mesi); Banca Patrimoni e Investimenti e Fondaco SGR, invece, hanno strutturato i propri mandati attraverso due portafogli composti da pronti contro termine e da titoli di Stato a breve scadenza, conseguendo un rendimento lordo pari, rispettivamente, al 2,52% e al 2,43%, a fronte del 2,18% del *benchmark* di riferimento delle due gestioni, ossia il *JP Morgan Cash* a 3 mesi.

Sempre nell'ambito della gestione monetaria, è stato mantenuto l'investimento nella polizza assicurativa a suo tempo sottoscritta al fine di incrementare il rendimento complessivo del comparto monetario, e nel fondo comune di liquidità (Fondo Sanpaolo Liquidità) realizzato al fine di garantire la necessaria flessibilità a fronte di impegni urgenti di spesa. Tali impieghi, complessivamente, hanno ottenuto un rendimento annuo netto del 2,84%, superiore al *benchmark* (MTS monetario netto, pari al 1,83%).

La gestione interna in titoli, concentrata in due emissioni di titoli di Stato dell'area Euro indicizzati all'inflazione e due emissioni con indicizzazione ai tassi nominali, per un ammontare complessivo di circa 76 milioni di euro, non è stata movimentata nel corso dell'anno e ha presentato un rendimento del 9,70%.

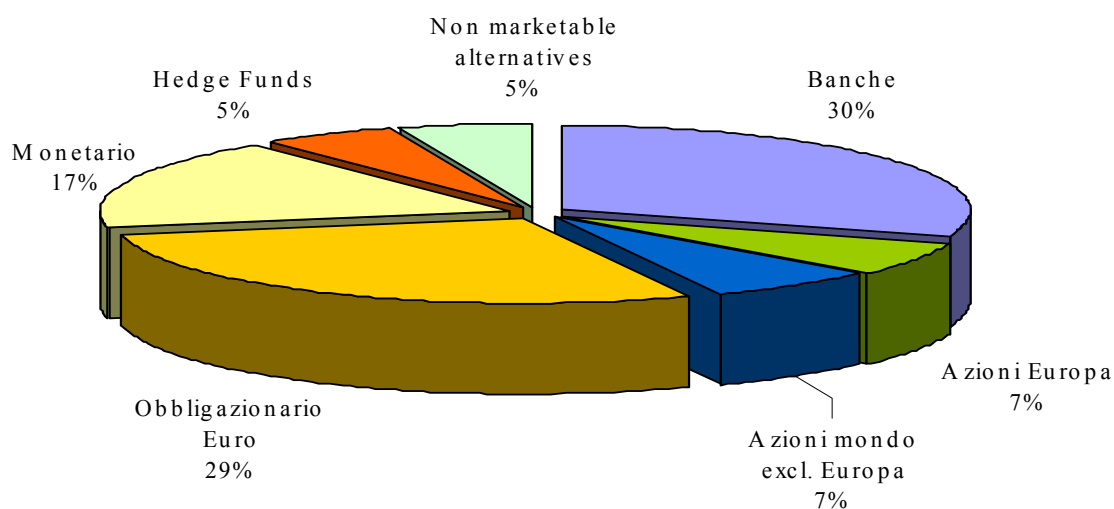


### 3. La strategia d'investimento adottata

La Compagnia di San Paolo, nel suo ruolo di investitore istituzionale, ha da tempo elaborato la propria strategia di investimento definendo obiettivi e vincoli su un orizzonte temporale di medio-lungo termine con il supporto di *Cambridge Associates*.

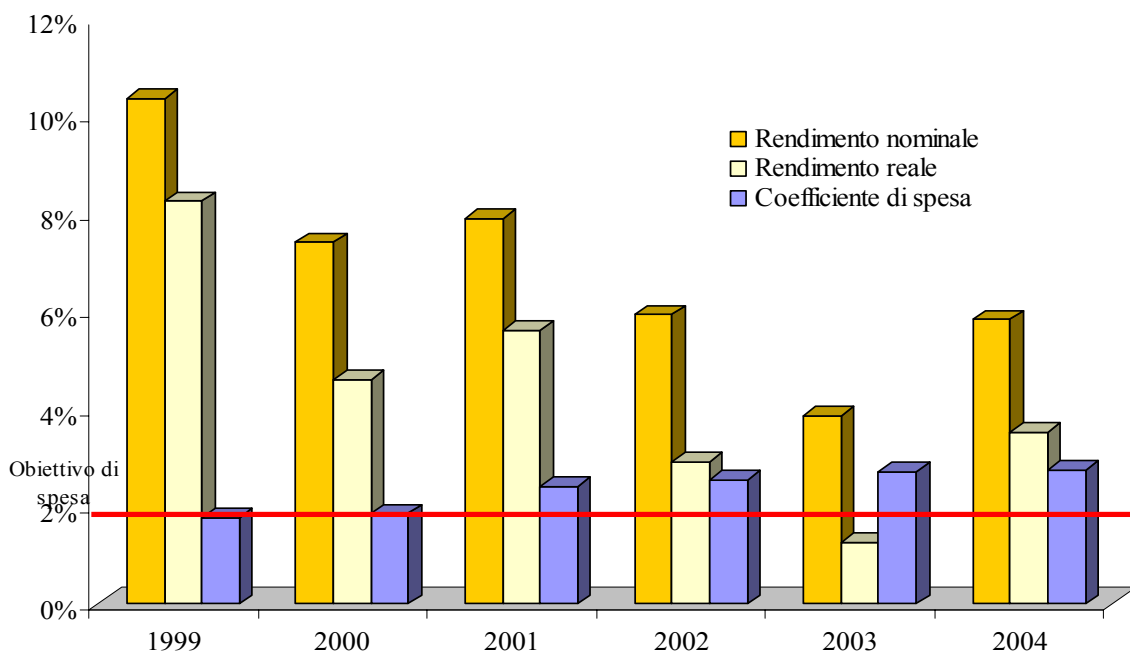
Tali obiettivi, rimasti invariati nel corso dell'anno, sono rappresentati dalla conservazione del valore reale del patrimonio, su un orizzonte temporale non inferiore a quattro anni, e il suo possibile incremento con il fine dell'equità tra le generazioni presenti e future, nonché dalla stabilizzazione nel tempo delle risorse destinate agli interventi istituzionali, in proporzione al patrimonio quantificato ai valori di mercato.

L'allocazione strategica del patrimonio complessivo della Compagnia è raffigurata nel seguente grafico:



Il 2004 è stato un anno di ulteriore avvicinamento della composizione del portafoglio effettivo all'allocazione strategica prestabilita, la cui progressiva realizzazione rappresenta un obiettivo prioritario per gli Organi e la struttura dell'Ente. Con l'avvio dei mandati azionari in precedenza descritti - e la definizione di altri tre mandati nei primi mesi del 2005 - si è praticamente conclusa l'allocazione delle risorse destinate al comparto azionario, in quanto resta unicamente da effettuare la selezione dei gestori dedicati ai segmenti *small cap* America ed Europa che assorbiranno risorse per complessivi 45 milioni di euro.

#### ***Investment policy: rendimento nominale e politica di spesa***



Per la selezione dei gestori - e la relativa allocazione di risorse – nel comparto del *private equity* (ricompresa nelle *non marketable alternative*), la Compagnia ha conferito l’incarico di *advisor* a *Cambridge Associates*, che già opera quale consulente per l’allocazione strategica complessiva del patrimonio della Fondazione. In tale classe di attività è stato assunto l’impegno per la sottoscrizione di quote del Fondo Horsley Bridge International III, per un importo di 20 milioni di dollari.

#### *L’inserimento dei portafogli absolute return nell’allocazione del patrimonio*

Nel corso dell’anno la Compagnia ha svolto una prima selezione di gestori *absolute return*, introducendo una nuova categoria di investimenti con caratteristiche differenti da quelle delle *asset class* tradizionali.

Questo tipo di prodotti è particolarmente adatto alle esigenze di investitori istituzionali quali sono le Fondazioni, in quanto perfettamente coerenti con l’obiettivo strategico che esse si pongono di protezione del valore reale del patrimonio e di erogazione di un flusso di cassa costante nel tempo. Tali prodotti permettono, inoltre, di diversificare la natura del rischio assunto rispetto a quelli impliciti nelle *asset class* più tradizionali, quali l’*equity risk premium*, e a quelli propri degli investimenti alternativi, legati alla scarsa trasparenza e liquidità di tali strumenti.

Le strategie di investimento *absolute return* sono caratterizzate da obiettivi di rendimento indipendenti dagli indici rappresentativi dei diversi mercati di riferimento e dalle caratteristiche degli strumenti di investimento adottati; esse vengono infatti definite in termini di rendimento assoluto da conseguire su un orizzonte temporale di medio periodo, attraverso una gestione attiva del portafoglio e nel rispetto di limiti di rischio assoluti definiti preventivamente.

Le tipologie di prodotti in grado di soddisfare queste esigenze sono diverse tra loro e possono spaziare dai più tradizionali portafogli bilanciati alle più evolute strategie *multi-asset*, da portafogli concentrati di titoli azionari a portafogli che utilizzano attivamente strumenti derivati e *cash*, al fine di ridurre la volatilità dei rendimenti.

#### **4. I risultati ottenuti dagli intermediari finanziari cui si è affidata la gestione del portafoglio e le strategie di investimento adottate**

Per quanto attiene alla componente obbligazionaria, non si sono registrati nell’anno mutamenti nel numero o nella composizione dei gestori, avendo la Compagnia già completato in precedenza il processo di selezione e di assegnazione agli *asset managers* esterni della parte di patrimonio destinata all’investimento in questa tipologia di attività finanziarie.

Dal mese di settembre, l’Ente ha invece provveduto a incrementare progressivamente la quota percentuale di titoli legati all’inflazione per il mandato gestito da Western Asset che, a regime, dovrà risultare totalmente composto da titoli indicizzati, anziché il 25 % indicato a inizio mandato.

L'andamento delle gestioni obbligazionarie nel corso dell'anno è stato sostanzialmente allineato ai rispettivi indici di riferimento per quanto riguarda i mandati governativi tradizionali. I soli portafogli ad aver realizzato *performance* superiori ai rispettivi indici sono quelli gestiti da Western Asset e PIMCO per quanto riguarda i portafogli indicizzati all'inflazione, e da PIMCO relativamente al mandato con la componente di titoli non di Stato.

Nella tabella seguente vengono riepilogati i dati relativi ai gestori obbligazionari.

| <b>Gestore</b>             | <b>Tipo mandato</b>           | <b>Ammontare al 31/12/2004 (*)</b> | <b>Performance % gestione (**)</b> | <b>Performance % benchmark</b> |
|----------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| Barclays Global Investors  | Passive Euro                  | 481,8                              | 7,55                               | 7,64                           |
| Sanpaolo IMI Institutional | Active Euro                   | 351,6                              | 7,55                               | 7,64                           |
| Payden & Rygel             | Active Euro                   | 238,4                              | 7,17                               | 7,64                           |
| IXIS AM                    | Active Euro                   | 227,6                              | 7,51                               | 7,64                           |
| Western Asset              | Active Euro + Inflation World | 219,5                              | 9,16                               | 8,20                           |
| Sanpaolo IMI Institutional | Inflation World ex UK         | 109,8                              | 9,93                               | 10,21                          |
| PIMCO Euro Bond II         | Active Broad Euro             | 108,5                              | 7,93                               | 7,43                           |
| PIMCO Global Real return   | Inflation World               | 110,2                              | 9,14                               | 8,88                           |

(\*) Net Asset Value dei portafogli, in milioni di Euro, al netto delle ritenute fiscali. (\*\*) Le performance per i mandati sono al lordo della tassazione e tengono conto del prelievo per le commissioni, per i fondi sono al netto delle sole commissioni di gestione.

L'investimento nella componente azionaria è stato realizzato con una struttura *core – satellite*, che consente di limitare possibili sovrapposizioni tra le gestioni, di diversificare i rischi specifici dei gestori e presenta un elevato potenziale per la creazione di valore aggiunto rispetto agli indici di mercato (*alpha*).

L'andamento delle gestioni azionarie viene illustrato nella tabella seguente.

| <b>Gestore</b> | <b>Tipo mandato</b>         | <b>Ammontare al 31/12/2004</b> | <b>Performance % gestione (*)</b> | <b>Performance % benchmark</b> |
|----------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| Prudential QM  | US Enhanced passive         | 211,4                          | 11,98                             | 10,88                          |
| AXA Rosenberg  | European Active - Core      | 131,2                          | 10,26                             | 10,11                          |
| Walter Scott   | European Active – Satellite | 67,5                           | 13,39                             | 12,24                          |
| Orbis          | Absolute return             | 45,7                           | 1,46                              | 2,60                           |

(\*) Le performance sono al lordo delle ritenute fiscali e tengono conto del prelievo per le commissioni (per ORBIS - SICAV di diritto lussemburghese - delle sole commissioni). Per la gestione Prudential QM le performance sono *euro hedged*.

Il 2004 ha rappresentato il primo anno completo di attività per il gestore europeo *satellite* Walter Scott che si caratterizza per uno stile d'investimento da *stock picker* puro e si confronta con il *benchmark MSCI Europe*. I risultati della gestione sono stati positivi sia in termini assoluti che relativi e, in corso d'anno, l'investimento è stato aumentato da 40 a 60 milioni di euro in quanto l'allocazione prevista per l'azionario *absolute return* europeo, comparto nel quale l'offerta non pare ancora sufficientemente matura, è stata ripartita tra l'*absolute return* globale e i gestori *satellite* europei.

A inizio anno è stato completato il mandato US *enhanced passive* per complessivi 200 milioni di euro assegnato a Prudential QM, la cui gestione si confronta con l'andamento dell'indice *Standard & Poor's 500*. Anche per questo gestore le valutazioni sono ampiamente positive ed evidenziano una *performance* costantemente superiore al parametro di riferimento in ogni fase di mercato (il confronto effettuato in dollari indica una *performance* del 13,45% del portafoglio, oltre 2,5 punti percentuali sopra il *benchmark*). Con riferimento a questo mandato, la Compagnia ha avviato un programma di copertura passiva del rischio di cambio sul portafoglio di titoli azionari statunitensi, come previsto dal *Documento attuativo dell'atto di regolazione in materia di modalità e criteri di gestione del patrimonio* a suo tempo approvato dagli Organi dell'Ente.

Nel mese di aprile è stato attivato il mandato azionario europeo assegnato a AXA Rosenberg per un ammontare complessivo di 120 milioni di euro. Le caratteristiche dell'intermediario sono quelle del tipico gestore *core*, connotato da uno stretto controllo del rischio relativo (storicamente su tutti gli orizzonti temporali la strategia ha sempre mostrato la stessa volatilità del *benchmark*) e da una *performance* stabilmente superiore al *benchmark*. Per questa gestione, l'applicazione combinata del modello di valutazione dell'universo investibile, del modello di previsione degli utili e dei limiti al rischio relativo portano a una strategia caratterizzata da elevata operatività, per cui è rilevante la qualità dell'esecuzione. In considerazione del ridotto periodo di attività (sei mesi dal conferimento definitivo delle risorse) non appare ancora possibile esprimere una valutazione significativa sulla qualità della gestione.

A fine settembre è stato infine conferito il primo mandato *absolute return* globale a Orbis, per un ammontare di 45 milioni euro. Per l'investimento delle risorse della Compagnia, il gestore ha creato un nuovo comparto della SICAV già operativa sul mercato lussemburghese. Anche in questo caso è ancora prematuro esprimere giudizi sulla qualità della gestione.

## **5. I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Nei primi mesi del 2005 è sostanzialmente terminato il processo di affidamento in gestione agli intermediari selezionati della parte di patrimonio prevista nel piano di allocazione strategica approvato dagli Organi della Fondazione: è stato infatti completato l'investimento nei mercati Asia - Pacifico con la sottoscrizione del fondo Aberdeen (gestore scozzese selezionato per tale comparto) per un ammontare di 30 milioni di euro ed è stato attivato il mandato *absolute return* attribuito a Morgan Stanley per un controvalore di 45 milioni di euro. Per quanto riguarda l'ultimo gestore europeo *satellite*, Capital International, la fase negoziale per l'avvio del relativo mandato è in fase di ultimazione per un importo di 60



milioni di euro, così come per il fondo, gestito da City of London, operativo sui mercati emergenti, al quale verrà assegnato un mandato per 30 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio sarà effettuata, con il contributo dell'*advisor Cambridge Associates*, l'ultima selezione per i gestori *small cap US* e *Europe*, per un ammontare complessivo di 45 milioni di euro.

Nel mese di gennaio, Fondaco SGR – Società di gestione detenuta da tre Fondazioni (Compagnia di San Paolo, Fondazione C.R. Padova e Rovigo, Fondazione C.R. in Bologna) in *partnership* con Ersel Finanziaria S.p.A. - ha lanciato i primi due fondi comuni di diritto italiano: il Fondo monetario Euro Cash e il Fondo obbligazionario indicizzato ai titoli di Stato dell'area Euro, denominato EuroGov Beta. Tali fondi sono riservati ad investitori istituzionali e sono indirizzati in particolare alle Fondazioni, a partire dai soci della SGR, e ai loro enti strumentali.

Nei due fondi la Compagnia ha investito un ammontare complessivo di oltre 650 milioni di euro. Nel Fondo Euro Cash è confluita tutta la componente di liquidità prima ripartita tra la gestione interna in pronti contro termine, l'investimento in gestioni monetarie della stessa Fondaco, di Banca Patrimoni e Investimenti e il Fondo Sanpaolo Liquidità. L'investimento in Euro Govt Beta sostituisce la gestione interna obbligazionaria per un ammontare di 75 milioni di euro.

Sempre nei primi mesi del 2005 è stato sottoscritto l'impegno nei confronti di Clessidra Capital Partners – *private equity* – per un ammontare complessivo di 20 milioni di euro. E' inoltre in fase di valutazione la creazione di un fondo nel quale far confluire tutti gli investimenti di questa classe di attività.

## **6. L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria**

I risultati finanziari per il 2005 sono attesi su livelli in linea con l'esercizio precedente. Disaggregando i dati, si prevede un discreto incremento dei dividendi mentre si dovrebbe invertire la tendenza alla progressiva riduzione del contributo del comparto monetario a seguito del rialzo in corso dei tassi a breve, anche se andrà valutato il peso di questa componente alla luce della nuova allocazione strategica del portafoglio in corso di definizione.

I mandati di gestione obbligazionari, nel loro complesso, potrebbero contribuire in maniera minore alla redditività del portafoglio, per l'effetto combinato della nuova allocazione e del rialzo dei tassi, mentre per la componente gestita nei mercati azionari appare prematuro effettuare stime di redditività.

\* \* \*

## **Impieghi del patrimonio finalizzati allo sviluppo del territorio**

Nel corso dell'anno la Compagnia ha proseguito nel programma di investimento in fondi chiusi multiregionali avviato nell'esercizio 2003 con la sottoscrizione, per 5 milioni di Euro, di quote del Fondo di Promozione del Capitale di rischio per il Mezzogiorno. Nei primi mesi dell'anno a tale investimento ha infatti fatto seguito l'impegno a sottoscrivere quote del Fondo N.ord O.vest I.mpresa per un importo di 20 milioni di Euro e quote del Fondo Centro Impresa per un importo di 5 milioni di Euro, entrambi promossi da SANPAOLO IMI Fondi Chiusi SGR S.p.A.

L'intervento attraverso i fondi chiusi multiregionali viene ad affiancarsi agli investimenti precedentemente realizzati dalla Compagnia in Società che svolgono attività di promozione e sviluppo del territorio, tra le quali va ricordata la SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., nel cui capitale l'Ente detiene una partecipazione pari al 20%, e la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. di cui la Compagnia ha rilevato, nel corso del 2003, una quota corrispondente al 2,57% del capitale, con un investimento di circa 90 milioni di Euro.

## **SEZIONE 2 – BILANCIO DI MISSIONE**

Le informazioni relative al bilancio di missione sono illustrate in un fascicolo a parte.

|   |
|---|
| <b>PROPOSTE IN MERITO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO E ALL'ACCANTONAMENTO AL FONDO PER IL VOLONTARIATO</b> |
|---|

Tenute presenti le disposizioni dell'art. 20 dello Statuto, Vi proponiamo di approvare il bilancio chiuso al 31/12/2004 sottoposto al Vostro esame.

Vi proponiamo, in particolare, di approvare:

- l'accantonamento di € 9.329.542 al "Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti" (cfr. Nota Integrativa, Informazioni sul conto economico, sez. 9);
- l'accantonamento di € 12.926.883 al "Fondo di stabilizzazione delle erogazioni"(cfr. Nota Integrativa, Informazioni sul conto economico, sez. 9).

Inoltre, in tema di ripartizione dei "Fondi speciali per il volontariato" (art. 15 legge 266/91) e salvo quanto successivamente precisato in materia nella Nota integrativa, Vi proponiamo di approvare la seguente destinazione del relativo accantonamento 2004 di € 6.313.136,31:

- € 3.987.136,31 al fondo speciale costituito presso la Regione Piemonte, in ottemperanza alle predette previsioni normative;
- € 631.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Liguria;
- € 530.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Molise;
- € 400.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Campania;
- € 365.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Basilicata;
- € 100.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Calabria;
- € 100.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Puglia;
- € 100.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sardegna;
- € 100.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sicilia.

La proposta ripartizione riflette la volontà sia di privilegiare alcune delle realtà regionali che sono risultate particolarmente attive nel perseguimento degli obiettivi indicati dalla normativa in materia di volontariato (citato art. 15 legge 266/91), sia di sostenere le regioni, in particolare del Mezzogiorno, con scarsa presenza di fondazioni di matrice bancaria.

PER IL COMITATO DI GESTIONE  
IL PRESIDENTE

***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

***Relazione  
del  
Collegio dei Revisori***

## Relazione del Collegio dei Revisori

Il bilancio da noi esaminato è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001 e tenendo conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri. Gli accantonamenti alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio sono stati effettuati nelle percentuali stabilite con decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

Per quanto riguarda l'accantonamento al fondo per il volontariato è stata adottata la stessa modalità di computo utilizzata per il precedente esercizio e stabilita con la lettera dell'11 aprile 2002 del Dipartimento stesso.

Il bilancio si compone dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione. In aggiunta al contenuto previsto dal citato provvedimento del 19 aprile 2001, la nota integrativa comprende alcuni prospetti di dettaglio diretti a offrire un'informazione più completa ed esauriente della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia.

Il bilancio relativo all'esercizio 2004 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

|  | <i>euro</i>   |
|--|---------------|
| <b>STATO PATRIMONIALE</b>                |               |
| - Attivo                                 | 5.488.240.845 |
| - Passivo                                | 482.421.974   |
| - Patrimonio netto                       | 5.005.818.871 |
| - di cui:                                |               |
| <i>avanzo da destinare</i>               | -             |
|  |               |
|  | <i>euro</i>   |
| <b>CONTO ECONOMICO</b>                   |               |
| - Proventi di gestione                   | 256.357.535   |
| - Oneri di gestione                      | 19.614.923    |
| - Erogazioni deliberate e accantonamenti | 236.742.612   |
| - Avanzo da destinare                    | -             |

I criteri adottati dal Comitato di Gestione corrispondono a quelli applicati nel bilancio dell'esercizio precedente. In particolare, i principi contabili e i criteri di valutazione adottati non si differenziano da quelli utilizzati nell'esercizio precedente.

Il Comitato di Gestione, nella sua relazione, ha ampiamente riferito in ordine ai fatti che hanno caratterizzato l'esercizio 2004, fornendo le informazioni richieste dalla normativa vigente e dallo Statuto. Risulta inoltre ampiamente e chiaramente descritta l'attività di investimento realizzata dall'Ente nel corso dell'esercizio.

Le periodiche verifiche effettuate in esecuzione del nostro mandato ci consentono di attestare che la contabilità è regolarmente tenuta, e che i fatti relativi alla gestione sono stati esposti correttamente.

## Relazione del Collegio dei Revisori

Nel dare atto che le singole voci di bilancio corrispondono ai saldi delle relative scritture contabili, per quanto attiene ai criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio, sui quali concordiamo, evidenziamo quanto segue:

- gli investimenti nella SANPAOLO IMI S.p.A., nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., nella Fondaco SGR S.p.A. e nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. sono valorizzati al costo comprensivo degli oneri accessori;
- per quanto riguarda gli investimenti nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell'Enel S.p.A. - tenuto conto che sono in parte venuti meno i motivi delle rettifiche precedentemente effettuate - il valore di carico è stato oggetto di una ripresa di valore al fine di adeguare lo stesso a quello di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2004. Tale ripresa di valore ha interessato il conto economico;
- i crediti figurano al loro valore nominale;
- le immobilizzazioni materiali e immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti, al netto delle quote costanti di ammortamento calcolate in base alla residua possibilità di utilizzazione dei beni;
- le passività includono tutti i debiti certi relativi agli oneri di competenza dell'esercizio;
- il saldo della voce «Erogazioni deliberate» rappresenta l'ammontare degli impegni deliberati e non ancora erogati al termine dell'esercizio;
- la voce «Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti» accoglie le somme stanziare a favore dell'attività istituzionale nei settori che lo Statuto definisce "rilevanti". Tale voce accoglie inoltre gli impegni deliberati dagli organi collegiali della Compagnia per il finanziamento di programmi pluriennali e gli accantonamenti in attesa di destinazione;
- il «Fondo per il trattamento di fine rapporto del personale», iscritto in bilancio per € 1.491.510, risulta adeguato alle indennità maturate dai dipendenti alla fine dell'esercizio;
- i ratei passivi ed i risconti attivi sono stati iscritti secondo il principio della competenza temporale;
- i conti d'ordine ed impegni comprendono le poste: a) Titoli e valori depositati presso terzi, b) Beni di terzi in comodato, c) Impegni e Garanzie e d) Altri conti d'ordine. La posta sub a) evidenzia complessivamente 2.206.364.796 Euro di titoli obbligazionari, titoli azionari e quote di fondi comuni di investimento mobiliare di proprietà immessi sui depositi amministrati presso SANPAOLO IMI S.p.A. e altre controparti.

Per quanto riguarda i beni di terzi in comodato il saldo di € 94.186 è relativo al valore di mobili ed attrezzature concesse in comodato dalla SANPAOLO IMI S.p.A.

La voce Impegni rappresenta:

- l'impegno con la NHS – Nuova Holding SANPAOLO IMI – S.p.A. per complessivi € 51.645.690 a sottoscrivere quote di un fondo chiuso di "private equity";
- l'impegno con la SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo chiuso denominato "Fondo di Promozione del capitale di Rischio per il Mezzogiorno" per € 3.727.500 (impegno originario di € 5 milioni, di cui € 1,3 milioni già sottoscritti);
- l'impegno con la SANPAOLO IMI Fondi Chiusi S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote di due fondi chiusi denominati "Fondo N.ord O.vest Impresa" e "Fondo Centro Impresa" per complessivi € 25.000.000;
- l'impegno derivante dalla stipula di contratti di cessione e acquisto a termine di valuta estera e di opzioni su valuta estera, stipulati con riferimento alla esposizione al rischio di cambio

## Relazione del Collegio dei Revisori

delle gestioni patrimoniali individuali per € 487.154.408;  
– l’impegno derivante dalla vendita di call option su n. 250.000 azioni Assicurazioni Generali S.p.A. per € 6.275.300.

La voce Garanzie evidenzia la garanzia rilasciata dalla Compagnia per la partecipazione al programma di iniziativa “Urban II” per l’area di Mirafiori Nord.

Infine, la voce Altri conti d’ordine recepisce l’evidenza concernente gli importi chiesti a rimborso all’Amministrazione finanziaria, relativi all’applicazione dell’aliquota Irpeg ridotta al 50% per gli esercizi 1997, 1998 e 1999.

Abbiamo partecipato a n. 4 riunioni del Consiglio Generale e a n. 13 riunioni del Comitato di Gestione, che si sono svolte in conformità alle previsioni normative e statutarie. Abbiamo tenuto n. 6 riunioni del Collegio e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dall’Ente e sul suo concreto funzionamento.

In definitiva, a nostro giudizio, il Bilancio al 31/12/2004 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia di San Paolo.

Tutto ciò premesso, avendo anche preso atto della relazione redatta dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e degli incontri periodici con la stessa, esprimiamo parere favorevole all’approvazione del Bilancio al 31/12/2004.

Torino, 6 aprile 2005

IL COLLEGIO DEI REVISORI



***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

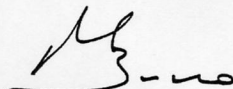
***Relazione  
della  
Società di Revisione***

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

### Al Consiglio Generale della COMPAGNIA DI SANPAOLO

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Compagnia di Sanpaolo chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Compagnia di Sanpaolo. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Gli schemi di bilancio, i principi contabili ed i criteri di valutazione, cui abbiamo fatto riferimento nello svolgimento del nostro lavoro, sono quelli definiti dall'Atto di Indirizzo emanato dall'Autorità di Vigilanza in data 19 aprile 2001. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 16 aprile 2004.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Compagnia di Sanpaolo al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, incluse le disposizioni normative richiamate nel paragrafo 2; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Compagnia di Sanpaolo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso  
Socio

Torino, 6 aprile 2005

***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

***Stato Patrimoniale  
e  
Conto Economico***

# STATO PATRIMONIALE

Unità di euro

| ATTIVO                    |  | 2004                 | 2003                 |
|---------------------------|--|----------------------|----------------------|
| <b>1</b>                  | <b>Immobilizzazioni materiali e immateriali</b>                        | <b>606.874</b>       | <b>766.189</b>       |
|                           | a) beni immobili   | -                    | -                    |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - beni immobili strumentali  |                      |                      |
|                           | b) beni mobili d'arte  | 170.986              | 170.986              |
|                           | c) beni mobili strumentali   | 223.073              | 274.453              |
|                           | - mobili ed arredi   | 123.780              | 134.088              |
|                           | - macchine d'ufficio   | 33.630               | 57.635               |
|                           | - attrezzature   | 65.663               | 82.730               |
|                           | d) altri beni  | 212.815              | 320.750              |
|                           | - software   | 212.815              | 320.750              |
| <b>2</b>                  | <b>Immobilizzazioni finanziarie</b>                                    | <b>1.924.128.930</b> | <b>1.905.750.284</b> |
|                           | b) altre partecipazioni  | 1.924.128.930        | 1.905.750.284        |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - partecipazioni di controllo  | -                    | -                    |
| <b>3</b>                  | <b>Strumenti finanziari non immobilizzati</b>                          | <b>2.575.959.044</b> | <b>2.271.259.579</b> |
|                           | a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale  | 2.112.831.632        | 1.744.955.467        |
|                           | b) strumenti finanziari quotati  | 440.318.452          | 504.288.091          |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - titoli di debito   | 88.328.203           | 73.690.864           |
|                           | - titoli di capitale   |                      |                      |
|                           | - parti di organismi di investimento collettivo del risparmio          | 351.990.249          | 430.597.227          |
|                           | c) strumenti finanziari non quotati                                    | 22.808.960           | 22.016.021           |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - titoli di debito   | 22.808.960           | 22.016.021           |
|                           | - titoli di capitale   |                      |                      |
|                           | - parti di organismi di investimento collettivo del risparmio          |                      |                      |
| <b>4</b>                  | <b>Crediti</b>   | <b>917.804.138</b>   | <b>1.125.605.619</b> |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - esigibili entro l'esercizio successivo                               | 511.048.299          | 723.322.551          |
| <b>5</b>                  | <b>Disponibilità liquide</b>   | <b>30.502.788</b>    | <b>34.855.323</b>    |
| <b>6</b>                  | <b>Altre attività</b>  | <b>3.747.396</b>     | <b>2.746.134</b>     |
|                           | di cui:  |                      |                      |
|                           | - attività impiegate nelle imprese strumentali direttamente esercitate | -                    | -                    |
| <b>7</b>                  | <b>Ratei e risconti attivi</b>   | <b>35.491.675</b>    | <b>35.740.774</b>    |
| <b>Totale dell'attivo</b> |  | <b>5.488.240.845</b> | <b>5.376.723.902</b> |

| PASSIVO   |               | 2004                 | 2003                 |
|---|---------------|----------------------|----------------------|
| <b>1 Patrimonio netto:</b>                                  |               | <b>5.005.818.871</b> | <b>4.922.958.957</b> |
| a) fondo di dotazione                                       | 3.042.200.384 | 3.042.200.384        | 3.042.200.384        |
| b) riserva da donazioni                                     |               |                      |                      |
| c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze                   | 1.422.034.096 | 1.422.034.096        | 1.422.034.096        |
| di cui: riserva liquidazione soc. conferitaria              | 235.357.711   | 235.357.711          | 235.357.711          |
| d) riserva obbligatoria                                     | 208.979.517   | 161.630.995          | 161.630.995          |
| e) riserva per l'integrità del patrimonio                   | 308.011.778   | 272.500.386          | 272.500.386          |
| f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo                       | 24.593.096    | 24.593.096           | 24.593.096           |
| g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio                | -             | -                    | -                    |
| <b>2 Fondi per l'attività d'istituto:</b>                   |               | <b>149.124.131</b>   | <b>132.804.562</b>   |
| a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni                | 119.000.000   | 106.073.117          | 106.073.117          |
| b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti            | 29.969.131    | 26.576.445           | 26.576.445           |
| di cui:   |               |                      |                      |
| per programmi pluriennali deliberati                        | 6.239.589     | 12.761.237           | 12.761.237           |
| c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari    |               |                      |                      |
| d) altri fondi  | 155.000       | 155.000              | 155.000              |
| <b>3 Fondi per rischi e oneri</b>                           |               | <b>14.039.773</b>    | <b>31.926.593</b>    |
| <b>4 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b> |               | <b>1.491.510</b>     | <b>1.515.836</b>     |
| <b>5 Erogazioni deliberate:</b>                             |               | <b>249.913.561</b>   | <b>221.558.107</b>   |
| a) nei settori rilevanti                                    | 249.913.561   | 221.558.107          | 221.558.107          |
| b) negli altri settori statutari                            | -             | -                    | -                    |
| <b>6 Fondo per il Volontariato</b>                          |               | <b>60.579.300</b>    | <b>59.669.543</b>    |
| di cui:   |               |                      |                      |
| - in attesa di destinazione                                 | 29.395.555    | 23.082.420           | 23.082.420           |
| <b>7 Debiti</b>   |               | <b>6.140.665</b>     | <b>5.337.228</b>     |
| di cui:   |               |                      |                      |
| - esigibili entro l'esercizio successivo                    | 6.140.665     | 5.337.228            | 5.337.228            |
| <b>8 Ratei e risconti passivi</b>                           |               | <b>1.133.034</b>     | <b>953.076</b>       |
| <b>Totale del passivo</b>                                   |               | <b>5.488.240.845</b> | <b>5.376.723.902</b> |

| CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI                            | 2004                 | 2003                 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>Beni di terzi</b>                                 | <b>94.186</b>        | <b>94.186</b>        |
| Comodato di beni da terzi                            | 94.186               | 94.186               |
| <b>Beni presso terzi</b>                             | <b>2.206.364.796</b> | <b>2.099.722.960</b> |
| Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi | 2.206.364.796        | 2.099.722.960        |
| <b>Garanzie e impegni</b>                            | <b>573.831.303</b>   | <b>266.041.829</b>   |
| Garanzie rilasciate                                  | 28.405               | 28.405               |
| Impegni  | 573.802.898          | 266.013.424          |
| <b>Altri conti d'ordine</b>                          | <b>113.456.391</b>   | <b>113.456.391</b>   |
| Istanze di rimborso                                  | 113.456.391          | 113.456.391          |

**CONTO ECONOMICO**

Unità di euro

|  |   | 2004               | 2003               |
|--|---|--------------------|--------------------|
| <b>1</b>                                 | <b>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</b>                            | <b>84.809.646</b>  | <b>83.626.058</b>  |
| <b>2</b>                                 | <b>Dividendi e proventi assimilati:</b>   | <b>108.271.966</b> | <b>105.648.563</b> |
|  | a) da società strumentali   |                    |                    |
|  | b) da altre immobilizzazioni finanziarie  | 108.271.966        | 105.648.563        |
|  | c) da strumenti finanziari non immobilizzati  |                    |                    |
| <b>3</b>                                 | <b>Interessi e proventi assimilati:</b>   | <b>12.151.117</b>  | <b>34.376.368</b>  |
|  | a) da immobilizzazioni finanziarie  |                    |                    |
|  | b) da strumenti finanziari non immobilizzati  | 1.522.223          | 4.583.401          |
|  | c) da crediti e disponibilità liquide   | 10.628.894         | 29.792.967         |
| <b>4</b>                                 | <b>Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati</b> | <b>18.032.556</b>  | <b>4.681.119</b>   |
| <b>5</b>                                 | <b>Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati</b>       | <b>2.626.533</b>   | <b>-74.800</b>     |
| <b>6</b>                                 | <b>Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie</b>           | <b>21.442.920</b>  | <b>15.398.832</b>  |
|  | a) svalutazione partecipazioni  |                    | -                  |
|  | b) utilizzo riserva per l'integrità del patrimonio                                  |                    | -                  |
|  | c) ripresa di valore di immobilizzazioni finanziarie                                | 21.442.920         | 15.398.832         |
| <b>9</b>                                 | <b>Altri proventi:</b>  | <b>2.684</b>       | <b>2.620</b>       |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | contributi in conto esercizio   |                    | -                  |
| <b>10</b>                                | <b>Oneri:</b>   | <b>15.179.903</b>  | <b>12.726.458</b>  |
|  | a) compensi e rimborsi spese organi statutari                                       | 1.042.535          | 908.057            |
|  | b) per il personale   | 5.626.169          | 5.330.502          |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | - per la gestione del patrimonio  | 407.365            | 395.501            |
|  | c) per consulenti e collaboratori esterni   | 1.204.017          | 1.288.287          |
|  | d) per servizi di gestione del patrimonio   | 4.448.586          | 2.133.918          |
|  | e) interessi passivi e altri oneri finanziari                                       | 4.101              | 3.328              |
|  | f) commissioni di negoziazione  |                    | -                  |
|  | g) ammortamenti   | 197.972            | 213.045            |
|  | h) accantonamenti   |                    |                    |
|  | i) altri oneri  | 2.656.523          | 2.849.321          |
| <b>11</b>                                | <b>Proventi straordinari</b>  | <b>9.020.113</b>   | <b>23.098.596</b>  |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | - plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie                        | 9.015.352          | 8.627.182          |
| <b>12</b>                                | <b>Oneri straordinari</b>   | <b>8.735</b>       | <b>94</b>          |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | - minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie                       |                    | -                  |
| <b>13</b>                                | <b>Imposte</b>  | <b>4.426.285</b>   | <b>22.515.289</b>  |
| <b>Avanzo (disavanzo) dell'esercizio</b> |   | <b>236.742.612</b> | <b>231.515.515</b> |
| <b>14</b>                                | <b>Accantonamento alla riserva obbligatoria</b>                                     | <b>47.348.522</b>  | <b>46.303.103</b>  |
|  | <b>Delibere in corso d'esercizio [voci 15 a) e 17 b)]</b>                           | <b>128.329.542</b> |                    |
| <b>15</b>                                | <b>Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:</b>                                  | <b>113.915.208</b> | <b>96.760.331</b>  |
|  | a) nei settori rilevanti  | 113.915.208        | 96.760.331         |
|  | b) negli altri settori statutari  |                    |                    |
| <b>16</b>                                | <b>Accantonamento al fondo per il volontariato</b>                                  | <b>12.626.273</b>  | <b>12.347.494</b>  |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | in attesa di destinazione   | 6.313.136          | 6.173.747          |
| <b>17</b>                                | <b>Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:</b>                          | <b>27.341.217</b>  | <b>41.377.260</b>  |
|  | a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni                                     | 12.926.883         | 20.637.591         |
|  | b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti                                 | 14.414.334         | 20.739.669         |
|  | di cui:   |                    |                    |
|  | per programmi pluriennali deliberati  | 4.500.000          | 10.159.200         |
|  | in attesa di destinazione   | 9.329.542          | 9.000.000          |
|  | c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari                         | -                  | -                  |
|  | d) agli altri fondi   | -                  | -                  |
| <b>18</b>                                | <b>Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio</b>                   | <b>35.511.392</b>  | <b>34.727.327</b>  |
| <b>Avanzo (disavanzo) residuo</b>        |   | <b>-</b>           | <b>-</b>           |

***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

***Nota Integrativa***

## Nota integrativa

---

### Informazioni generali sul bilancio d'esercizio

---

- ♦ 1. Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio
- ♦ 2. Revisione del bilancio

---

### Criteri di valutazione

---

- ♦ Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

---

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

---

- ♦ Sezione 1 – Le immobilizzazioni materiali e immateriali
- ♦ Sezione 2 – Le immobilizzazioni finanziarie
- ♦ Sezione 3 – Gli strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 4 – I crediti e le altre attività
- ♦ Sezione 5 – Le altre voci dell'attivo
- ♦ Sezione 6 – Il patrimonio netto
- ♦ Sezione 7 – I fondi per l'attività d'istituto e il fondo per il volontariato
- ♦ Sezione 8 – Gli altri fondi
- ♦ Sezione 9 – Le erogazioni deliberate
- ♦ Sezione 10 – Le altre voci del passivo
- ♦ Sezione 11 – I conti d'ordine

---

### Informazioni sul Conto Economico

---

- ♦ Sezione 1 – Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali
- ♦ Sezione 2 – I dividendi e proventi assimilati
- ♦ Sezione 3 – Gli interessi e proventi assimilati
- ♦ Sezione 4 – La rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 5 – Il risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 6 – La rivalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie
- ♦ Sezione 7 – Gli oneri e gli altri proventi
- ♦ Sezione 8 – I proventi e gli oneri straordinari
- ♦ Sezione 9 – Le erogazioni, gli accantonamenti relativi all'attività istituzionale e alle riserve di patrimonio
- ♦ Sezione 10 – Le imposte



---

#### Altre informazioni

---

- ♦ Sezione 1 – Gli organi statutari collegiali
- ♦ Sezione 2 – Il personale dipendente
- ♦ Sezione 3 – Le misure organizzative adottate per assicurare la separazione dell'attività di gestione del patrimonio dalle altre attività

## INFORMAZIONI GENERALI SUL BILANCIO D'ESERCIZIO

### 1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

#### Aspetti di natura civilistica

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001, fatte salve le percentuali di accantonamento alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio stabilite con decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro e la modalità di accantonamento al fondo per il volontariato stabilita dalla lettera dell'11 aprile 2002 del Dipartimento stesso.

Il bilancio tiene inoltre conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri.

Il bilancio si compone dello stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione.

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

Il bilancio relativo all'esercizio 2004 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

#### Aspetti di natura fiscale

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

##### *- Imposta sul valore aggiunto*

L'Ente non è soggetto alla disciplina dell'imposta sul valore aggiunto in quanto dedito esclusivamente ad attività "non commerciale". Di conseguenza risulta equiparato a tutti gli effetti a un consumatore finale. Tale circostanza, se da un lato esclude la necessità di possedere una partita Iva e l'obbligo di presentare la dichiarazione annuale, dall'altro non consente la detrazione dell'imposta a fronte degli acquisti effettuati o delle prestazioni ricevute. In tali casi, pertanto, l'imposta si trasforma in una componente del costo sostenuto.

##### *- Imposte dirette*

##### a) Imposta sul reddito delle società (Ires)

Con legge n. 80/03 è stata data delega al Governo per l'introduzione di una riforma dell'imposizione sui redditi.

In particolare, tale delega ha previsto, da un lato, l'introduzione dell'Ires (imposta sui redditi delle società, in sostituzione dell'Irpeg) quale imposta sulle società e, dall'altro, l'introduzione dell'Ire (imposta sui redditi, in sostituzione dell'Irpef) applicabile anche sui redditi di soggetti diversi dalle persone fisiche, purché esercitino attività di natura "non commerciale".

Peraltro, il decreto attuativo finora emanato (decreto legislativo n. 344/03) riforma unicamente l'imposizione sul reddito delle società e include fra i soggetti passivi dell'Ires – mediante disposizioni di natura transitoria - anche gli enti non commerciali, in attesa che tali soggetti rientrino nell'ambito applicativo dell'Ire.

Con la predetta riforma, la tassazione degli enti non commerciali residenti viene riproposta senza subire sostanziali modifiche, nel senso che l'attività non commerciale riconduce ad una fiscalità più simile a quella delle persone fisiche che a quella delle società.

Per questi soggetti, infatti, la modifica di maggior rilievo risulta essere l'abolizione del credito di imposta sui dividendi e la determinazione dell'imponibile nella misura del 5% dei dividendi stessi.

Per quanto riguarda invece la peculiare situazione delle fondazioni bancarie, si rammenta che alle stesse continua ad applicarsi il regime fiscale previsto dal decreto legislativo 17/05/1999 n. 153. In particolare, alla Compagnia di San Paolo, il suddetto regime si applica a seguito dell'approvazione dello Statuto da parte dell'Autorità di Vigilanza, avvenuta il 6 marzo 2000.

Tale decreto legislativo è stato recentemente oggetto di modifiche; in particolare, il decreto legge n. 168/04 ha fatto venir meno – con effetto dal 1°/1/04 - la possibilità di fruire dell'aliquota ridotta del 50%.

Per quanto riguarda la determinazione del reddito complessivo imponibile, si evidenzia che - a parte il nuovo regime applicabile ai dividendi - non si sono verificati cambiamenti rispetto ai precedenti esercizi. Pertanto, tale reddito imponibile non è determinato in funzione del risultato di bilancio, ma è formato dai redditi fondiari, di capitale, di impresa e diversi, a esclusione di quelli esenti e di quelli soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta o a imposta sostitutiva.

Di conseguenza, la maggior parte dei costi di bilancio (spese per il personale, interessi passivi ecc.) non assume alcun rilievo fiscale.

Per effetto delle predette modifiche (abolizione del credito di imposta e della conseguente limitazione al rimborso prevista dal decreto legislativo n. 153/99), a partire dall'esercizio 2004 la deduzione (o detrazione) per gli oneri prevista dagli artt. 10 e 15 del Testo unico delle imposte sui redditi può nuovamente essere fruita, determinando una riduzione dell'onere per Ires.

Con riferimento alla situazione specifica della Compagnia per l'esercizio in esame, il reddito imponibile risulta esclusivamente composto dai dividendi distribuiti dalle società SANPAOLO IMI S.p.A., Beni Stabili S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Enel S.p.A. e SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., oltre a quelli percepiti nell'ambito delle gestioni patrimoniali individuali.

b) Imposta sostitutiva sulle plusvalenze derivanti dalle cessioni di attività finanziarie

Nel corso dell'esercizio 2004 le dismissioni effettuate dalla Compagnia di San Paolo non hanno, nel loro complesso, originato capital gains assoggettabili all'imposta sostitutiva prevista dal decreto legislativo 461/97.

c) Imposta regionale sulle attività produttive

Anche per l'esercizio 2004 l'imposta regionale sulle attività produttive disciplinata dal decreto legislativo 15/12/1997 n. 446 è stata determinata secondo il sistema cosiddetto "retributivo".

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

- delle retribuzioni spettanti al personale dipendente;
- dei redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente di cui all'articolo 47 del Testo unico delle imposte sui redditi, tra i quali rientrano anche i compensi erogati in relazione a contratti di collaborazione coordinata e continuativa, in seguito alle modifiche introdotte dall'art. 34, comma 1, lett. b), della legge 342/2000;
- dei compensi erogati per attività di lavoro autonomo non esercitata abitualmente di cui all'art. 81, comma 1, lettera l) del citato Testo unico.

Come per il precedente esercizio, anche per l'esercizio 2004 alla Compagnia torna applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato, in base al quale l'imposta è liquidata con l'aliquota del 4,25%.

## **2. REVISIONE DEL BILANCIO**

L'incarico di revisione contabile su base volontaria è stato conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per i bilanci relativi agli esercizi 2004, 2005 e 2006, come da delibera del Consiglio Generale del 15 settembre 2004.

## **SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE**

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la stesura del presente bilancio non si differenziano da quelli utilizzati nell'esercizio precedente e sono stati concordati con il Collegio dei Revisori per quanto di competenza.

Le attività e le passività denominate in valuta sono convertite in Euro al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

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

### ***STATO PATRIMONIALE - ATTIVO***

#### **1. Immobilizzazioni materiali e immateriali**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, al netto delle quote di ammortamento calcolate in base alla residua possibilità di utilizzazione dei beni. Per quanto riguarda le apparecchiature informatiche, tenuto conto della rapida obsolescenza tecnologica cui sono soggette, il periodo di ammortamento è determinato in tre esercizi. La categoria degli oggetti e arredi artistici non è stata oggetto di ammortamento in conformità con la prassi contabile vigente.

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori, e sono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura e comunque in un periodo non superiore a cinque anni.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, risulti una perdita durevole di valore, le immobilizzazioni sono svalutate, con successivo ripristino del valore originario, qualora vengano meno i presupposti della svalutazione effettuata.

#### **2. Immobilizzazioni finanziarie**

Le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte al costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli.

Per le partecipazioni in società quotate e non quotate, queste ultime sono determinate tenendo conto, tra l'altro, delle diminuzioni patrimoniali delle rispettive imprese e, per le partecipazioni in società quotate, dell'andamento del mercato borsistico.

Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della rettifica di valore effettuata.

### **3. Strumenti finanziari non immobilizzati**

Gli strumenti finanziari non immobilizzati, ivi compresi quelli affidati in gestione patrimoniale individuale, sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio, a eccezione delle quote di organismo di investimento collettivo del risparmio aperti armonizzati che sono valutate al valore di mercato alla chiusura dell'esercizio.

Il costo è determinato secondo il criterio del costo medio ponderato, rettificato della quota di competenza del periodo dello scarto di emissione.

Il valore di mercato è espresso:

- per i titoli quotati dalla quotazione ufficiale del giorno di chiusura dell'esercizio;
- per i titoli non quotati, facendo riferimento all'andamento di titoli quotati aventi analoghe caratteristiche.

### **4. Crediti**

I crediti sono iscritti al valore nominale, che coincide con quello di presumibile realizzo. Le operazioni di pronti contro termine su titoli con impegno a termine sono assimilate ai riporti e pertanto gli ammontari erogati figurano come crediti. Il provento dell'impiego è iscritto per competenza negli interessi.

### **5. Disponibilità liquide**

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

### **6. Altre attività**

Le operazioni a termine in valuta aventi finalità di copertura sono valutate in modo coerente con le attività e le passività oggetto di copertura. L'effetto della valutazione è imputato a conto economico.

### **7. Ratei e risconti attivi**

Sono iscritte in tali voci quote di oneri e proventi, comuni a due o più esercizi, al fine di realizzare il principio della competenza temporale.

## **STATO PATRIMONIALE - PASSIVO**

### **1. Patrimonio netto**

Il patrimonio netto è composto dal fondo di dotazione, dalle riserve previste dal provvedimento del 19 aprile 2001, dagli avanzi portati a nuovo e dall'eventuale avanzo residuo dell'esercizio.

### **2. Fondi per l'attività di istituto**

#### *Fondo di stabilizzazione delle erogazioni*

Il fondo ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni in un orizzonte temporale pluriennale. Pertanto, nella determinazione dell'accantonamento e del suo utilizzo si tiene conto della variabilità attesa del risultato dell'esercizio, commisurata al risultato medio atteso dell'esercizio stesso in un orizzonte temporale pluriennale.

#### *Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti*

I fondi per le erogazioni nei settori rilevanti accolgono le somme stanziare a favore dell'attività istituzionale nei settori che lo Statuto definisce "rilevanti", parte delle quali per il finanziamento di programmi pluriennali, senza che sia ancora intervenuta la deliberazione di impegno a favore di una specifica iniziativa.

#### *Altri fondi*

Tali fondi accolgono ulteriori risorse per l'attività istituzionale derivanti da lasciti o donazioni e vincolate a determinati utilizzi.

### **3. Fondi per rischi e oneri**

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

Tra i fondi per rischi e oneri figurano:

#### *Fondo imposte*

Il fondo, costituito a fronte dell'onere fiscale per Ires e per Irap dell'esercizio e dell'imposta sostitutiva sui capital gains, risulta determinato in ottemperanza alle norme tributarie in vigore.

#### *Fondo per oneri imprevisti e straordinari*

Il fondo è stato costituito a copertura del rischio di mancato rimborso da parte dell'Amministrazione finanziaria del credito d'imposta relativo all'esercizio 1995, determinato sulla base dell'aliquota Irpeg ridotta di cui all'art. 6 del D.P.R. n. 601/73, e dei relativi interessi.

#### *Fondo oneri diversi del personale*

Il fondo oneri diversi per il personale accoglie:

- l'accantonamento effettuato a fronte dell'impegno della Compagnia di copertura del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa – per la quota riferita al proprio personale dipendente – determinato mediante una stima attuariale;
- l'accantonamento effettuato a fronte dell'onere di competenza dell'esercizio, relativo al rinnovo del CCNL.

#### **4. Fondo trattamento fine rapporto**

Il fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato riflette l'indennità maturata a fine esercizio dai dipendenti, in conformità delle disposizioni di legge e dei vigenti contratti di lavoro.

#### **5. Erogazioni deliberate**

La voce accoglie gli impegni deliberati dagli organi collegiali della Compagnia a favore di specifiche iniziative e non ancora erogati al termine dell'esercizio.

#### **6. Fondo per il Volontariato**

Il fondo accoglie gli accantonamenti determinati in conformità alle disposizioni della legge n. 266/91, del provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica e della lettera dell'11 aprile 2002 del Dipartimento del Tesoro.

L'accantonamento per l'esercizio 2004 – analogamente a quello per i precedenti esercizi, tenuto conto che le disposizioni dell'atto di indirizzo in merito sono state oggetto di impugnazione presso il T.A.R. del Lazio, che quest'ultimo ne ha disposto la sospensione e che la questione non è ancora stata definita – è stato determinato sulla base delle indicazioni fornite dal Dipartimento del Tesoro con lettera dell'11 aprile 2002, nella misura di un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio, al netto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria.

Anche per l'esercizio 2004, il maggiore accantonamento rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni dell'atto di indirizzo è da considerarsi di natura prudenziale.

In attesa che il giudice amministrativo si pronunci, tali maggiori accantonamenti di natura prudenziale non sono soggetti alla ripartizione tra singoli "Fondi speciali per il volontariato" e saranno disponibili dopo la definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo.

#### **7. Debiti**

I debiti sono iscritti al valore nominale.



## **8. Ratei e risconti passivi**

Sono iscritte in tali voci quote di oneri e proventi, comuni a due o più esercizi, al fine di realizzare il principio della competenza temporale.

### ***CONTI D'ORDINE***

La voce Titoli e valori depositati presso terzi, rappresentata da azioni, quote di fondi comuni di investimento e titoli obbligazionari, è valorizzata in base alle quantità dei titoli azionari e delle quote di fondi comuni e in base al valore nominale dei titoli obbligazionari, al fine di realizzare una maggiore omogeneità con i dati presentati negli estratti conto relativi ai depositi amministrati intrattenuti con istituzioni creditizie.

I beni di terzi in comodato continuano ad essere rilevati con riferimento al valore attribuito nel relativo contratto.

Gli impegni assunti sono rilevati con riferimento al prezzo contrattuale, ove esistente, ovvero al presumibile importo dell'impegno stesso.

Nella voce Altri conti d'ordine sono evidenziati gli importi chiesti a rimborso all'Amministrazione finanziaria, relativi all'applicazione dell'aliquota Irpeg ridotta al 50% per gli esercizi 1997, 1998 e 1999.

### ***CONTO ECONOMICO***

#### **1. Risultato delle gestioni patrimoniali individuali**

Il risultato delle Gestioni Patrimoniali rappresenta la performance economica dell'investimento effettuato dal gestore in nome e per conto della Fondazione nell'esercizio di riferimento al netto delle imposte di competenza e al lordo delle commissioni di negoziazione e di gestione. Tale risultato può differire da quello comunicato dai gestori per effetto delle plusvalenze da valutazione dei titoli a fine esercizio (plusvalenze non contabilizzate dalla Compagnia) e di eventuali diverse modalità di gestione contabile del portafoglio (Lifo, Fifo, ecc.) utilizzate dagli stessi.

#### **2. Dividendi, proventi assimilati**

I dividendi sono contabilizzati nell'esercizio nel corso del quale viene deliberata la loro distribuzione, che generalmente coincide con l'esercizio dell'incasso.

A partire dall'esercizio 2004, per effetto delle modifiche introdotte dalla riforma delle imposte sui redditi, non è più prevista la fruizione del credito di imposta e gli stessi dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 5%.

### **3. Interessi e proventi assimilati**

Gli interessi sono esposti al netto della ritenuta a titolo di imposta.

Il risultato delle operazioni di pronti contro termine su titoli è rappresentato dal differenziale tra il valore incassato a termine e quanto pagato a pronti, al netto delle imposte dovute.

### **4. Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati**

Tale voce rappresenta il saldo tra le rivalutazioni e le svalutazioni degli strumenti finanziari non immobilizzati e non affidati in gestione, effettuate secondo i criteri indicati al precedente punto 3. “Strumenti finanziari non immobilizzati” dei Criteri di valutazione relativi allo stato patrimoniale attivo.

### **5. Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati**

Tale voce rappresenta il saldo tra gli utili e le perdite realizzate a seguito della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati e non affidati in gestione.

### **6. Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie**

Tale voce rappresenta il saldo tra le riprese di valore e le svalutazioni delle immobilizzazioni finanziarie, effettuate secondo i criteri indicati al precedente punto 2. “Immobilizzazioni finanziarie” dei Criteri di valutazione relativi allo stato patrimoniale attivo.

### **7. Oneri e gli altri proventi**

Gli altri oneri e proventi sono rilevati e contabilizzati secondo il principio della competenza temporale, con l’opportuna rilevazione di ratei e risconti attivi o passivi.

### **8. Proventi e oneri straordinari**

Tali voci di costo e ricavo comprendono i risultati economici derivanti dalle dismissioni delle immobilizzazioni finanziarie, nonché i risultati economici derivanti da fatti di gestione non inerenti l’attività caratteristica della Compagnia.

### **9. Imposte**

In tale voce viene indicato l’accantonamento effettuato in previsione dell’onere per Ires e Irap relativo all’esercizio in chiusura, nonché quello relativo all’imposta sostitutiva sui capital gains da liquidare in sede di dichiarazione dei redditi.

## **10. Accantonamento alla riserva obbligatoria**

Per l'esercizio 2004 l'accantonamento è determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, così come prescritto dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

## **11. Erogazioni deliberate**

Alla data di assunzione della specifica delibera da parte del Comitato di gestione della Compagnia le erogazioni disposte in tale sede vengono iscritte alla voce "erogazioni deliberate in corso di esercizio" con contropartita la relativa voce del Passivo.

## **12. Accantonamento al fondo per il volontariato**

Come evidenziato nel precedente punto 6. "Fondo per il volontariato" dei Criteri di valutazione relativi allo stato patrimoniale passivo, la misura dell'accantonamento è determinata – analogamente a quella per i precedenti esercizi 2001, 2002 e 2003 e in conformità alle indicazioni fornite dal Dipartimento del Tesoro con lettera dell'11 aprile 2002 – in un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio, al netto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria, tenuto conto che l'ordinanza del T.A.R. del Lazio dell'11 luglio 2001 ha sospeso l'applicazione del punto 9.7 dell'atto di indirizzo del 19 aprile 2001, riferito alle modalità di accantonamento a tale fondo.

I maggiori accantonamenti di natura prudenziale che risultano dalla sopraindicata modalità di computo, rispetto a quelli che risultano dall'applicazione delle disposizioni dell'atto di indirizzo del 19 aprile 2001, non sono soggetti alla ripartizione tra singoli "Fondi speciali per il volontariato" e saranno disponibili dopo la definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo.

## **13. Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto**

In tale voce trovano accoglimento l'accantonamento al fondo per la stabilizzazione delle erogazioni, determinato tenendo conto della variabilità attesa del risultato degli esercizi futuri, e l'accantonamento al fondo per le erogazioni nei settori rilevanti.

## **14. Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio**

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio è effettuato nella misura del 15% dell'avanzo dell'esercizio, limite massimo di accantonamento previsto dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

|  |
|--|
| <b>CONSISTENZE DELLE PRINCIPALI PARTITE DEL BILANCIO ED ALTRE INFORMAZIONI</b> |
|--|

Passando ora ad un dettagliato esame del bilancio, vengono qui di seguito evidenziate le informazioni e le consistenze delle varie poste dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico dell'Ente.

|  |
|--|
| <b>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE</b> |
|--|

### **SEZIONE 1 – LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI**

#### **Immobilizzazioni materiali**

**€ 394.059**

La voce accoglie il valore dei mobili e degli arredi, delle macchine d'ufficio e delle attrezzature, al netto degli ammortamenti effettuati. Per quanto riguarda le apparecchiature informatiche, tenuto conto della rapida obsolescenza tecnologica cui sono soggette, il periodo di ammortamento è determinato in tre esercizi.

La composizione delle immobilizzazioni materiali è la seguente:

|   | al 31/12/2004  | al 31/12/2003  |
|---|----------------|----------------|
| <b>Beni d'arte</b><br>- oggetti e arredi artistici  | 170.986        | 170.986        |
| <b>Beni mobili strumentali</b><br>- mobili e arredi | 123.780        | 134.088        |
| - macchine d'ufficio                                | 33.630         | 57.635         |
| - attrezzature                                      | 65.663         | 82.730         |
| <b>Totale</b>                                       | <b>394.059</b> | <b>445.439</b> |

e la movimentazione è la seguente:

|                              | Beni d'arte    | Beni strumentali |
|------------------------------|----------------|------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>170.986</b> | <b>274.453</b>   |
| <b>B. Aumenti</b>            | -              | <b>37.774</b>    |
| B1. Acquisti                 | -              | 37.774           |
| B2. Riprese di valore        |                |                  |
| B3. Rivalutazioni            |                |                  |
| B4. Altre variazioni         |                |                  |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | -              | <b>89.154</b>    |
| C1. Vendite                  |                |                  |
| C2. Rettifiche di valore     |                |                  |
| a) ammortamenti              |                | 87.800           |
| b) svalutazioni durature     |                |                  |
| C3. Altre variazioni         |                | 1.354            |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>170.986</b> | <b>223.073</b>   |

La voce C3. "Altre variazioni" è riferita alla dismissione di macchine d'ufficio non interamente ammortizzate.

#### **Immobilizzazioni immateriali**

**€ 212.815**

Le immobilizzazioni immateriali, al netto degli ammortamenti effettuati, sono comprese nella voce 1.d) *altri beni* e presentano la seguente composizione:

|                              | al 31/12/2004  | al 31/12/2003  |
|------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Software in esercizio</b> | 212.815        | 320.750        |
| <b>Totale</b>                | <b>212.815</b> | <b>320.750</b> |

e la seguente movimentazione:

|                              |                       |
|------------------------------|-----------------------|
|                              | Software in esercizio |
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>320.750</b>        |
| <b>B. Aumenti</b>            | <b>2.237</b>          |
| B1. Acquisti                 | 2.237                 |
| B2. Riprese di valore        |                       |
| B3. Rivalutazioni            |                       |
| B4. Altre variazioni         |                       |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | <b>110.172</b>        |
| C1. Vendite                  |                       |
| C2. Rettifiche di valore     |                       |
| c) ammortamenti              | 110.172               |
| d) svalutazioni durature     |                       |
| C3. Altre variazioni         |                       |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>212.815</b>        |

## SEZIONE 2 – LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

### Immobilizzazioni finanziarie

€ 1.924.128.930

Le immobilizzazioni finanziarie sono così composte:

|                                      | al 31/12/2004        | al 31/12/2003        |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>a) Partecipazioni strumentali</b> | -                    | -                    |
| <b>b) Altre partecipazioni</b>       | <b>1.924.128.930</b> | <b>1.905.750.284</b> |
| - quotate                            | 1.822.712.531        | 1.804.333.885        |
| - non quotate                        | 101.416.399          | 101.416.399          |
| <b>c) Titoli di debito</b>           | -                    | -                    |
| <b>d) Altri titoli</b>               | -                    | -                    |
| <b>Totale</b>                        | <b>1.924.128.930</b> | <b>1.905.750.284</b> |

La composizione della voce “altre partecipazioni” (in migliaia di Euro) è indicata nella tabella seguente:

| Denominazione sociale | Sede | Oggetto | Risultato esercizio o di periodo | Patrimonio netto | % possesso | Patrimonio pro-quota | Valore bilancio | Ultimo dividendo | Controllo |
|-----------------------|------|---------|----------------------------------|------------------|------------|----------------------|-----------------|------------------|-----------|
|-----------------------|------|---------|----------------------------------|------------------|------------|----------------------|-----------------|------------------|-----------|

Altre partecipazioni

| Quotate <span style="float: right;">migliaia di Euro</span> |         |                       |           |            |            |           |           |         |    |
|---|---------|-----------------------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|---------|----|
| - SANPAOLO IMI S.p.A.<br>Azioni ordinarie                   | Torino  | Attività bancaria     | 271.048   | 9.903.842  | 14,27% (1) | 1.413.278 | 1.052.811 | 103.741 | NO |
| Azioni privilegiate   |         |                       |           |            | 7,37% (2)  |           | 565.087   |         | NO |
| - Assicurazioni Generali S.p.A.                             | Trieste | Attività assicurativa | 415.900   | 7.979.700  | 0,660%     | 52.666    | 190.668   | 2.772   | NO |
| - Enel S.p.A.   | Roma    | Servizi               | 5.304.000 | 15.307.000 | 0,036%     | 5.511     | 14.146    | 1.518   | NO |
| Totale  |         |                       | 5.990.948 | 33.190.542 |            | 1.471.455 | 1.822.712 | 108.031 |    |

| Non quotate <span style="float: right;">migliaia di Euro</span> |        |                      |     |               |           |         |         |     |    |
|---|--------|----------------------|-----|---------------|-----------|---------|---------|-----|----|
| - SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.                     | Torino | Attività finanziaria | 703 | 46.318        | 20%       | 9.264   | 9.451   | 102 | NO |
| - Fondaco SGR S.p.A.  | Torino | Attività finanziaria | 1   | 4.930         | 40%       | 1.972   | 2.000   | -   | NO |
| - Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.<br>Azioni privilegiate       | Roma   | Attività finanziaria | -   | (*) 3.545.596 | 2,57% (1) | 91.122  | 89.966  | -   | NO |
| Totale  |        |                      | 704 | 3.596.844     |           | 102.358 | 101.417 | 102 |    |

|        |  |  |           |            |  |           |           |         |  |
|--------|--|--|-----------|------------|--|-----------|-----------|---------|--|
| Totale |  |  | 5.991.652 | 36.787.386 |  | 1.573.813 | 1.924.129 | 108.133 |  |
|--------|--|--|-----------|------------|--|-----------|-----------|---------|--|

I dati relativi al patrimonio netto e al risultato di esercizio si riferiscono:

- alla relazione semestrale 2004 per le società quotate;
- al bilancio chiuso al 31/12/2003 per le società non quotate (comprensivo della parte di utile di esercizio destinato a riserve).

(1) Sul capitale totale.

(2) Sul capitale ordinario.

(\*) Il patrimonio netto corrisponde a quanto risulta dalla situazione patrimoniale di apertura al 12/12/2003.



L'interessenza detenuta nella SANPAOLO IMI S.p.A. è rappresentata da azioni ordinarie e privilegiate (7,37% del capitale ordinario e 14,27% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di € 1.617 milioni. Il valore di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2004, risulta pari a € 2.581,2 milioni.

Nel corso dell'esercizio è stata dismessa l'interessenza detenuta nella Beni Stabili S.p.A. con una plusvalenza di circa € 9 milioni.

Per quanto riguarda le interessenze detenute nelle Assicurazioni Generali S.p.A. (0,66% del capitale ordinario) e nell'ENEL S.p.A. (0,036% del capitale ordinario), si è ritenuto – analogamente all'esercizio 2003 - siano in parte venuti meno i motivi delle rettifiche precedentemente effettuate (esercizio 2002, rispettivamente € 91 milioni e € 7 milioni) e, di conseguenza, sono state effettuate delle riprese di valore, al fine di adeguare il valore di carico a quello di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2004 (rispettivamente, € 19,4 milioni e € 2 milioni). Tali riprese di valore hanno interessato il conto economico.

Per quanto riguarda la partecipazione detenuta nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., il relativo valore di carico risulta superiore al patrimonio netto contabile della società al 31/12/2003; tale differenza si sta progressivamente riducendo per effetto del positivo andamento reddituale della Società.

Con riferimento all'interessenza detenuta nella Fondaco SGR S.p.A., società costituita nel corso dell'esercizio 2002, il valore di carico risulta sostanzialmente allineato alla quota di patrimonio netto contabile.

La partecipazione detenuta nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è rappresentata da azioni privilegiate (2,57% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di circa € 90 milioni, corrispondente al prezzo sostenuto per l'acquisto avvenuto nel mese di dicembre 2003, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Nell'esercizio 2004 le immobilizzazioni finanziarie non quotate non si sono movimentate.

|   |                      |
|---|----------------------|
|   | Altre partecipazioni |
| <b>A. Esistenze iniziali</b>  | <b>101.416.399</b>   |
| <b>B. Aumenti</b><br>B1. Acquisti<br>B2. Riprese di valore<br>B3. Rivalutazioni<br>B4. Trasferimenti dal portafoglio<br>non immobilizzato<br>B5. Altre variazioni   | -                    |
| <b>C. Diminuzioni</b><br>C1. Vendite<br>C2. Rimborsi<br>C3. Rettifiche di valore<br><i>di cui: svalutazioni durature</i><br>C4. Trasferimenti al portafoglio<br>non immobilizzato<br>C5. Altre variazioni | -                    |
| <b>D. Rimanenze finali</b>  | <b>101.416.399</b>   |

Le immobilizzazioni finanziarie quotate si sono così movimentate:

|  | Altre partecipazioni |
|--|----------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                           | <b>1.804.333.885</b> |
| <b>B. Aumenti</b>                                      | <b>30.458.272</b>    |
| B1. Acquisti   |                      |
| B2. Riprese di valore                                  | 21.442.920           |
| B3. Rivalutazioni                                      |                      |
| B4. Trasferimenti dal portafoglio<br>non immobilizzato |                      |
| B5. Altre variazioni                                   | 9.015.352            |
| <b>C. Diminuzioni</b>                                  | <b>12.079.626</b>    |
| C1. Vendite  | 12.079.626           |
| C2 Rimborsi  |                      |
| C3. Rettifiche di valore                               |                      |
| C4. Trasferimenti al portafoglio<br>non immobilizzato  |                      |
| C5. Altre variazioni                                   |                      |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                             | <b>1.822.712.531</b> |
| <b>E. Valore di mercato</b>                            | <b>2.786.032.367</b> |

La voce B2. “Riprese di valore” è riferita alle riprese di valore relative alle interessenze nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell’Enel S.p.A. (rispettivamente, € 19,4 milioni e € 2 milioni), effettuate sulla base della media dei prezzi di borsa del secondo semestre 2004.

La voce C1. “Vendite” è riferita alla dismissione avvenuta nell’esercizio di n. 20.000.000 azioni della Beni Stabili S.p.A. Tale dismissione ha originato una plusvalenza di circa € 9 milioni iscritta in conto economico tra i proventi straordinari.

### SEZIONE 3 – GLI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

**Strumenti finanziari non immobilizzati**

**€ 2.575.959.044**

La voce strumenti finanziari non immobilizzati risulta così composta:

|   | al 31/12/2004        | al 31/12/2003        |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>a. Strumenti affidati in gestione patrimoniale individuale</b> | <b>2.112.831.632</b> | <b>1.744.955.467</b> |
| <b>b. Strumenti finanziari quotati</b>                            | <b>440.318.452</b>   | <b>504.288.091</b>   |
| di cui:   |                      |                      |
| - titoli di debito  | 88.328.203           | 73.690.864           |
| - parti di organismi di investimento collettivo del risparmio     | 351.990.249          | 430.597.227          |
| <b>c. Strumenti finanziari non quotati</b>                        | <b>22.808.960</b>    | <b>22.016.021</b>    |
| di cui:   |                      |                      |
| - titoli di debito e contratti di capitalizzazione                | 22.808.960           | 22.016.021           |
| <b>Totale</b>   | <b>2.575.959.044</b> | <b>2.271.259.579</b> |

### Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale

La composizione degli strumenti finanziari (titoli obbligazionari) affidati in gestione patrimoniale individuale, ripartita per gestore, risulta essere la seguente:

| Gestori   | Titoli di debito         |                        | Totale      |
|---|--------------------------|------------------------|-------------|
|   | Titoli di Stato italiani | Titoli di Stato esteri |             |
| <b>SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A.</b> |                          |                        |             |
| - valore di bilancio  | 135.971.576              | 202.951.705            | 338.923.281 |
| - valore di mercato   | 141.697.346              | 206.411.330            | 348.108.676 |
| <b>Barclays Global Investors Limited</b>                      |                          |                        |             |
| - valore di bilancio  | 103.148.069              | 351.336.443            | 454.484.512 |
| - valore di mercato   | 107.777.691              | 363.115.910            | 470.893.601 |
| <b>Payden &amp; Rygel Global Ltd</b>                          |                          |                        |             |
| - valore di bilancio  | 33.738.465               | 191.725.553            | 225.464.018 |
| - valore di mercato   | 34.935.310               | 198.263.740            | 233.199.050 |
| <b>IXIS Asset Management Italia SGR S.p.A.</b>                |                          |                        |             |
| - valore di bilancio  | 40.019.810               | 176.692.105            | 216.711.915 |
| - valore di mercato   | 41.471.787               | 181.902.104            | 223.373.891 |

./.

./.

| Gestori  | Titoli di debito         |                        | Totale               |
|--|--------------------------|------------------------|----------------------|
|  | Titoli di Stato italiani | Titoli di Stato esteri |                      |
| <b>SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A. (gestione titoli reali “inflation linked”)</b> |                          |                        |                      |
| - valore di bilancio   | 38.804.490               | 66.057.374             | 104.861.864          |
| - valore di mercato  | 39.701.583               | 68.500.848             | 108.202.431          |
| <b>Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)</b>   |                          |                        |                      |
| - valore di bilancio   | 8.471.824                | 179.415.398            | 187.887.222          |
| - valore di mercato  | 8.492.517                | 188.518.430            | 197.010.947          |
| <b>Fondaco SGR S.p.A.</b>  |                          |                        |                      |
| - valore di bilancio   | 130.756.193              | -                      | 130.756.193          |
| - valore di mercato  | 132.083.600              | -                      | 132.083.600          |
| <b>Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A. (già Sella Investimenti Banca S.p.A.)</b>                       |                          |                        |                      |
| - valore di bilancio   | 92.807.191               | -                      | 92.807.191           |
| - valore di mercato  | 94.056.100               | -                      | 94.056.100           |
| <b>Totale valore di bilancio (titoli obbligazionari)</b>   |                          |                        | <b>1.751.896.196</b> |
| <b>Totale valore di mercato (titoli obbligazionari)</b>  |                          |                        | <b>1.806.928.296</b> |

La composizione degli strumenti finanziari (titoli azionari) affidati in gestione patrimoniale individuale, ripartita per gestore, risulta essere la seguente:

| Gestori  | Azioni (estere) |             | Totale             |
|--|-----------------|-------------|--------------------|
|  | Quotate         | non quotate |                    |
| <b>Walter Scott</b>                                |                 |             |                    |
| - valore di bilancio                               | 58.135.601      | -           | 58.135.601         |
| - valore di mercato                                | 66.810.739      | -           | 66.810.739         |
| <b>Prudential</b>                                  |                 |             |                    |
| - valore di bilancio                               | 185.580.813     | -           | 185.580.813        |
| - valore di mercato                                | 205.891.806     | -           | 205.891.806        |
| <b>Axa Rosenberg</b>                               |                 |             |                    |
| - valore di bilancio                               | 117.219.022     | -           | 117.219.022        |
| - valore di mercato                                | 129.896.040     | -           | 129.896.040        |
| <b>Totale valore di bilancio (titoli azionari)</b> |                 |             | <b>360.935.436</b> |
| <b>Totale valore di mercato (titoli azionari)</b>  |                 |             | <b>402.598.585</b> |

\* \* \*

|   |                      |
|---|----------------------|
| <b>Totale valore di bilancio (titoli obbligazionari)</b>  | <b>1.751.896.196</b> |
| <b>Totale valore di bilancio (titoli azionari)</b>  | <b>360.935.436</b>   |
| <b>Totale valore di bilancio degli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale</b> | <b>2.112.831.632</b> |

Tali portafogli di titoli si sono così movimentati nel corso dell'esercizio:

|   | SANPAOLO<br>IMI<br>Institutional<br>Asset<br>Management<br>SGR S.p.A. | Barclays Global<br>Investors<br>Limited | Payden &<br>Rygel Global<br>Ltd | IXIS Asset<br>Management<br>Italia SGR<br>S.p.A. |
|---|---|---|---------------------------------|--|
| A. Portafoglio titoli e liquidità a<br>inizio esercizio:                    | <b>328.579.762</b>  | <b>446.108.272</b>                      | <b>220.328.180</b>              | <b>211.331.526</b>                               |
| A1. Titoli  | 326.186.377   | 434.410.051                             | 213.865.305                     | 208.745.815                                      |
| A2. Liquidità   | 320.374   | 1.258.544                               | 1.203.079                       | 69.905   |
| A3. Pronti contro termine   | -   | -                                       | -                               | -  |
| A4. Partite ancora da liquidare   | 2.073.011   | 10.439.677                              | 5.259.796                       | 2.515.806  |
| B. Conferimenti<br>di cui:  |   |   |                                 |  |
| B1. Titoli  |   |   |                                 |  |
| B2. Liquidità   |   |   |                                 |  |
| B3. Partite ancora da liquidare   |   |   |                                 |  |
| C. Prelievi   |   |   |                                 |  |
| D. Rivalutazioni / riprese di valore  | 774.626   | 487.298                                 | 115.911                         | 365.120  |
| E. Svalutazioni   | - 232.579   | - 1.860.079                             | - 563.845                       | - 246.799  |
| F. Risultato della negoziazione   | 2.197.573   | 412.189                                 | 1.864.434                       | 2.627.448  |
| G. Interessi (compresi ratei)   | 14.555.603  | 23.205.087                              | 10.421.176                      | 8.051.607  |
| H. Oneri  | - 2.387.209   | - 3.245.672                             | - 1.742.854                     | - 1.542.733                                      |
| I. Portafoglio titoli e liquidità a<br>fine esercizio:                      | <b>343.487.776</b>  | <b>465.107.095</b>                      | <b>230.423.002</b>              | <b>220.586.169</b>                               |
| I1. Titoli  | 338.923.281   | 454.484.512                             | 225.464.018                     | 216.711.915                                      |
| I2. Liquidità   | 997.294   | 353.397                                 | 40.598                          | 248.239  |
| I3. Pronti contro termine   | -   | -                                       | -                               | -  |
| I4. Partite ancora da liquidare   | 3.567.201   | 10.269.186                              | 4.918.386                       | 3.626.015  |
| J. Costo medio ponderato<br>portafoglio titoli a fine<br>esercizio          | 338.923.281   | 454.484.512                             | 225.464.018                     | 216.711.915                                      |
| K. Valore di mercato dei titoli alla<br>data di conferimento in<br>gestione | -   | -                                       | -                               | -  |
| L. Valore di mercato dei titoli a<br>fine esercizio                         | 348.108.676   | 470.893.601                             | 233.199.050                     | 223.373.891                                      |



|   | SANPAOLO<br>IMI Institutional<br>Asset Manag.<br>SGR S.p.A.<br>(gestione titoli<br>reali "inflation<br>linked") | Western Asset<br>(Vegagest SGR<br>S.p.A.) | Fondaco SGR<br>S.p.A. | Banca<br>Patrimoni<br>e Investimenti<br>S.p.A.<br>(già Sella<br>Investimenti<br>Banca S.p.A.) |
|---|---|---|-----------------------|---|
| A. Portafoglio titoli e liquidità a<br>inizio esercizio:                    | <b>100.127.745</b>  | <b>201.569.916</b>                        | <b>365.888.186</b>    | <b>394.982.828</b>  |
| A1. Titoli  | 86.610.929  | 193.117.093                               | 130.805.783           | 67.212.699  |
| A2. Liquidità   | 10.970.192  | 1.567.525                                 | 337.773               | 12.009.353  |
| A3. Pronti contro termine   | -   | -   | 233.996.343           | 314.772.181   |
| A4. Partite ancora da liquidare   | 2.546.624   | 6.885.298                                 | 748.287               | 988.595   |
| B. Conferimenti<br>di cui:  |   |   | 300.500.000           | 29.300.000  |
| B1. Titoli  |   |   |                       |   |
| B2. Liquidità   |   |   | 300.500.000           | 29.300.000  |
| B3. Partite ancora da liquidare   |   |   |                       |   |
| C. Prelievi   |   |   | - 240.500.000         | - 226.700.000   |
| D. Rivalutazioni / riprese di valore  |   | 1.001.610                                 |                       |   |
| E. Svalutazioni   | - 2.838.795   | - 4.302.865                               | - 47.687              | - 32.079  |
| F. Risultato della negoziazione   | 7.324.272   | 6.893.430                                 | - 90.356              | - 55.952  |
| G. Interessi (compresi ratei)   | 3.169.195   | 7.573.626                                 | 6.843.410             | 6.516.881   |
| H. Oneri  | - 1.045.280   | - 1.889.871                               | - 1.076.997           | - 826.628   |
| I. Portafoglio titoli e liquidità a<br>fine esercizio:                      | <b>106.737.137</b>  | <b>210.845.846</b>                        | <b>431.516.556</b>    | <b>203.185.050</b>  |
| I1. Titoli  | 104.861.864   | 187.887.222                               | 130.756.193           | 92.807.191  |
| I2. Liquidità   | 475.441   | 16.921.175                                | 410.345               | 6.616.426   |
| I3. Pronti contro termine   | -   | -   | 299.999.801           | 103.766.352   |
| I4. Partite ancora da liquidare   | 1.399.832   | 6.037.449                                 | 350.217               | - 4.919   |
| J. Costo medio ponderato<br>portafoglio titoli a fine<br>esercizio          | 104.861.864   | 187.887.222                               | 130.756.193           | 92.807.191  |
| K. Valore di mercato dei titoli<br>alla data di conferimento in<br>gestione | -   | -   | -                     | -   |
| L. Valore di mercato dei titoli a<br>fine esercizio                         | 108.202.431   | 197.010.947                               | 132.083.600           | 94.056.100  |

|   | Walter Scott      | Prudential         | Axa                |
|---|-------------------|--------------------|--------------------|
| A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:                 | <b>39.583.154</b> | <b>47.526.542</b>  | -                  |
| A1. Titoli  | 36.705.416        | 47.295.999         |                    |
| A2. Liquidità   | 2.857.708         | 256.528            |                    |
| A3. Pronti contro termine   |                   |                    |                    |
| A4. Partite ancora da liquidare                                       | 20.030            | - 25.985           |                    |
| B. Conferimenti di cui:   | 20.000.000        | 161.843.843        | 120.000.000        |
| B1. Titoli  |                   |                    |                    |
| B2. Liquidità   | 20.000.000        | 161.843.843        | 120.000.000        |
| B3. Partite ancora da liquidare                                       |                   |                    |                    |
| C. Prelievi   |                   | - 22.600.000       |                    |
| D. Rivalutazioni / riprese di valore                                  | 80.885            | 17.919             | 65.955             |
| E. Svalutazioni   | - 2.011.084       | - 20.395.234       | - 3.506.525        |
| F. Risultato della negoziazione                                       | 635.459           | 21.135.362         | 878.916            |
| G. Interessi (compresi ratei) e dividendi                             | 1.262.744         | 3.629.912          | 1.854.271          |
| H. Oneri  | - 719.215         | - 1.585.092        | - 1.305.857        |
| I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:                   | <b>58.831.943</b> | <b>189.573.252</b> | <b>117.986.760</b> |
| I1. Titoli  | 58.135.601        | 185.580.813        | 117.219.022        |
| I2. Liquidità   | 648.133           | 986.270            | - 121.753          |
| I3. Pronti contro termine   | -                 | -                  | -                  |
| I4. Partite ancora da liquidare                                       | 48.209            | 3.006.169          | 889.491            |
| J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio          | 58.135.601        | 185.580.813        | 117.219.022        |
| K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione | -                 | -                  | -                  |
| L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio                      | 66.810.739        | 205.891.806        | 129.896.040        |

La voce I4. “Partite ancora da liquidare” è riferita alla somma algebrica di quote di ricavi e di costi di competenza dell’esercizio, ma con manifestazione finanziaria in quello successivo, oltre al risultato della valutazione delle operazioni a termine su valute in essere a fine esercizio e all’eventuale consistenza di attività per imposte prepagate.

### Strumenti finanziari quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari quotati si sono così movimentati:

|   | Strumenti finanziari quotati            |                      |   |                      |
|---|---|----------------------|---|----------------------|
|   | Titoli di Stato<br>(italiani ed esteri) |                      | Parti di organismi di<br>investimento collettivo del<br>risparmio |                      |
|   | valore di<br>bilancio                   | valore di<br>mercato | valore di<br>bilancio   | valore di<br>mercato |
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                    | <b>73.690.864</b>                       | <b>75.528.868</b>    | <b>430.597.227</b>  | <b>430.597.227</b>   |
| <b>B. Aumenti</b>                               | <b>67.624.403</b>                       |                      | <b>487.280.092</b>  |                      |
| B1. Acquisti                                    | 67.210.758                              |                      | 469.906.751   |                      |
| B2. Riprese di valore e rivalutazioni           |   |                      | 17.350.870  |                      |
| B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato |   |                      |   |                      |
| B4. Altre variazioni                            | 413.645                                 |                      | 22.471  |                      |
| <b>C. Diminuzioni</b>                           | <b>52.987.064</b>                       |                      | <b>565.887.070</b>  |                      |
| C1. Vendite                                     | 52.986.840                              |                      | 565.776.040   |                      |
| C2. Rimborsi                                    |   |                      |   |                      |
| C3. Rettifiche di valore                        | 224                                     |                      | 111.030   |                      |
| C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato  |   |                      |   |                      |
| C5. Altre variazioni                            |   |                      |   |                      |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                      | <b>88.328.203</b>                       | <b>93.684.600</b>    | <b>351.990.249</b>  | <b>351.990.249</b>   |

Le parti di organismi di investimento collettivo del risparmio sono riferite a:

- fondo Sanpaolo liquidità classe B;
- fondo armonizzato Pimco Gis Euro Bonds Fund II;
- fondo armonizzato Pimco Gis Global Real Return;
- fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno della SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.;
- fondo Sicav Global Institutional Investor Class S-1;
- fondo americano Horsley Bridge Int. III Fund.

La voce B2. “Riprese di valore e rivalutazioni” è costituita dal maggior valore derivante dalla valutazione al mercato delle parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, come indicato nella Nota integrativa, Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione. Il relativo onere per imposte, pari a circa € 2,2 milioni, è stato iscritto alla voce 13 Imposte.

Per tale tipologia di investimento, le commissioni di gestione sono corrisposte direttamente dal fondo alla società di gestione e, pertanto, l’incidenza si evidenzia mediante la riduzione del valore di mercato della singola quota.

Per quanto riguarda i due fondi armonizzati Pimco, per l'esercizio 2004 sono inoltre maturate commissioni di "performance" per circa € 50.000, iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

La voce B4. "Altre variazioni" è riferita allo scarto di emissione maturato sui titoli obbligazionari alla fine dell'esercizio, ovvero all'assegnazione gratuita di quote effettuate dal gestore a titolo di retrocessione di commissioni.

La voce C3. "Rettifiche di valore" è riferita alla valutazione dei titoli obbligazionari in base al criterio del minore tra il costo e il valore di mercato e alla valutazione al mercato delle parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, come indicato nella Nota integrativa, Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione.

#### Strumenti finanziari non quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari non quotati si sono così movimentati:

|   | Strumenti finanziari non quotati |                               |
|---|----------------------------------|-------------------------------|
|   | Titoli obbligazionari            | Contratti di capitalizzazione |
|   | valore di bilancio               | valore di bilancio            |
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                    | <b>1.000.000</b>                 | <b>21.016.021</b>             |
| <b>B. Aumenti</b>                               | -                                | <b>792.939</b>                |
| B1. Acquisti                                    |                                  |                               |
| B2. Riprese di valore e rivalutazioni           |                                  | 792.939                       |
| B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato |                                  |                               |
| B4. Altre variazioni                            |                                  |                               |
| <b>C. Diminuzioni</b>                           | -                                | -                             |
| C1. Vendite                                     |                                  |                               |
| C2. Rimborsi                                    |                                  |                               |
| C3. Rettifiche di valore                        |                                  |                               |
| C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato  |                                  |                               |
| C5. Altre variazioni                            |                                  |                               |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                      | <b>1.000.000</b>                 | <b>21.808.960</b>             |

I contratti di capitalizzazione sono stati sottoscritti con le Assicurazioni Generali S.p.A.

La voce B2. "Riprese di valore e rivalutazioni" è costituita dal rendimento di tali contratti sulla base di quanto comunicato dalla stessa società.

## SEZIONE 4 – I CREDITI E LE ALTRE ATTIVITA'

### Crediti

€ 917.804.138

La voce crediti risulta così composta:

|  | al 31/12/2004      | al 31/12/2003        |
|--|--------------------|----------------------|
| <b>Crediti verso enti e società strumentali</b>                  | -                  | -                    |
| <b>Crediti verso l'Erario</b>                                    | <b>408.663.145</b> | <b>424.636.605</b>   |
| - Crediti d'imposta sui dividendi                                | -                  | 22.173.155           |
| - Credito imposta esercizio 1995                                 | 6.030.318          | 6.030.318            |
| - Credito imposta esercizio 1997                                 | 4.452.467          | 4.452.467            |
| - Credito imposta esercizio 1998                                 | 13.535.156         | 13.535.156           |
| - Credito imposta esercizio 1999                                 | 4.793              | 4.793                |
| - Credito imposta esercizio 1992 ex S.r.l.                       | -                  | 3.850.927            |
| - Credito imposta esercizio 1993 ex S.r.l.                       | 79.141.785         | 79.141.785           |
| - Credito imposta esercizio 1994 ex S.r.l.                       | 85.863.723         | 85.863.723           |
| - Credito imposta esercizio 1995 ex S.r.l.                       | 47.577.305         | 47.577.305           |
| - Credito imposta esercizio 1996 ex S.r.l.                       | 56.751.550         | 56.751.550           |
| - Interessi su crediti d'imposta                                 | 113.031.916        | 104.964.596          |
| - Acconti Irap   | 186.481            | 178.502              |
| - Acconti Ires   | 1.300.000          | -                    |
| - Ritenute di acconto su dividendi                               | 676.700            | -                    |
| - Acconti Inail  | 14.034             | 1.880                |
| - Acconto imposta sul T.F.R.<br>(L. 662/96) e relativi interessi | 96.917             | 110.448              |
| <b>Pronti contro termine delle gestioni patrimoniali</b>         | <b>403.766.153</b> | <b>548.768.524</b>   |
| - Fondaco SGR S.p.A.   | 299.999.801        | 233.996.343          |
| - Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A.                          | 103.766.352        | 314.772.181          |
| <b>Crediti relativi alle gestioni patrimoniali</b>               | <b>105.394</b>     | -                    |
| - Ritenute su dividendi gestione Prudential                      | 49.497             |                      |
| - Ritenute su dividendi gestione Walter Scott                    | 14.851             |                      |
| - Ritenute su dividendi gestione Axa Rosenberg                   | 22.570             |                      |
| - Premi su opzioni in valuta gestione W. Scott                   | 18.476             |                      |
| <b>Crediti verso altri soggetti:</b>                             | <b>105.269.446</b> | <b>152.200.490</b>   |
| - crediti finanziari   | 104.999.537        | 151.797.886          |
| - altri crediti  | 269.909            | 402.604              |
| <b>Totale</b>  | <b>917.804.138</b> | <b>1.125.605.619</b> |

I crediti finanziari sono relativi a contratti di pronti contro termine aventi per oggetto titoli obbligazionari italiani e risultano stipulati con Sanpaolo IMI S.p.A.

I crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relativi agli esercizi 1995, 1997, 1998 e 1999, oltre a quelli acquisiti a seguito della liquidazione della Compagnia di San Paolo S.r.l., sono stati chiesti a rimborso. Nel corso dell'esercizio è avvenuto il rimborso del credito in linea capitale relativo all'esercizio 1992 acquisito dalla citata liquidazione della Compagnia di San Paolo S.r.l..

**Altre attività**

**€ 3.747.396**

La voce accoglie le imposte prepagate riferite al differimento dell'onere fiscale sulle gestioni patrimoniali individuali, in aderenza al principio della competenza.

## SEZIONE 5 – LE ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

### Disponibilità liquide

€ 30.502.788

La voce rappresenta la cassa contanti e la quota di disponibilità depositata sui c/c bancari accesi presso varie controparti:

|   | al 31/12/2004     | al 31/12/2003     |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Cassa contanti</b>   | <b>1.662</b>      | <b>2.164</b>      |
| <b>C/c corrispondenza con banche</b>                            | <b>2.925.561</b>  | <b>4.002.178</b>  |
| - Sanpaolo IMI S.p.A.   | 2.892.834         | 3.969.480         |
| - Banca Sella S.p.A.  | -                 | 32.226            |
| - Sella Investimenti Banca S.p.A.                               | 32.727            | 472               |
| <b>Liquidità delle gestioni patrimoniali</b>                    | <b>27.575.565</b> | <b>30.850.981</b> |
| - Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A.                            | 997.294           | 320.374           |
| - Barclays Global Investors Ltd.                                | 353.397           | 1.258.544         |
| - Payden & Rygel Global Ltd.                                    | 40.598            | 1.203.079         |
| - IXIS SGR S.p.A.   | 248.239           | 69.905            |
| - Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A.<br>(Gestione titoli reali) | 475.441           | 10.970.192        |
| - Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)                           | 16.921.175        | 1.567.525         |
| - Fondaco SGR S.p.A.  | 410.345           | 337.773           |
| - Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A.                         | 6.616.426         | 12.009.353        |
| - Walter Scott  | 648.133           | 2.857.708         |
| - Prudential  | 986.270           | 256.528           |
| - Axa Rosenberg   | - 121.753         | -                 |
| <b>Totale</b>   | <b>30.502.788</b> | <b>5.942.483</b>  |

**Ratei e risconti attivi****€ 35.491.675**

La voce ratei e risconti attivi risulta così composta:

|  | al 31/12/2004     | al 31/12/2003     |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Ratei attivi:</b>                     | <b>35.491.675</b> | <b>35.740.774</b> |
| - su operazioni pronti<br>contro termine | 189.931           | 1.702.394         |
| - su titoli obbligazionari               | 886.833           | 885.227           |
| - su proventi delle gestioni             | 34.414.911        | 33.153.153        |
| <b>Totale</b>                            | <b>35.491.675</b> | <b>35.740.774</b> |



## SEZIONE 6 – IL PATRIMONIO NETTO

### Patrimonio netto

**€ 5.005.818.871**

La voce presenta la seguente composizione:

|  | al 31/12/2004        | al 31/12/2003        |
|--|----------------------|----------------------|
| a) fondo di dotazione                        | 3.042.200.384        | 3.042.200.384        |
| b) riserva da donazioni                      | -                    | -                    |
| c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze    | 1.422.034.096        | 1.422.034.096        |
| d) riserva obbligatoria                      | 208.979.517          | 161.630.995          |
| e) riserva per l'integrità del patrimonio    | 308.011.778          | 272.500.386          |
| f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo        | 24.593.096           | 24.593.096           |
| g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio | -                    | -                    |
| <b>Totale</b>                                | <b>5.005.818.871</b> | <b>4.922.958.957</b> |

Rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2003, il patrimonio netto è aumentato di € 82,9 milioni a fronte dell'accantonamento alla riserva obbligatoria, pari a € 47,4 milioni, e dell'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio, pari a € 35,5 milioni.

Si elencano di seguito le voci che compongono il patrimonio netto.

### Fondo di dotazione

**€ 3.042.200.384**

### Riserva da rivalutazioni e plusvalenze

**€ 1.422.034.096**

La voce accoglie

- il fondo plusvalenze da conferimento € 1.186.263.219

relativo alla plusvalenza derivante dal conferimento effettuato in occasione della trasformazione istituzionale ai sensi della legge n. 218/90,

- il fondo di rivalutazione legge 19/3/83 n. 72 € 413.166

relativo alla rivalutazione effettuata ai sensi di tale legge,

- la riserva liquidazione società conferitaria € 235.357.711

relativa alla liquidazione della Compagnia di San Paolo S.r.l. avvenuta nel 2002.

**Riserva obbligatoria****€ 208.979.517**

La Riserva obbligatoria nel corso dell'esercizio ha avuto la seguente movimentazione:

|   |                                 |
|---|---------------------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                                    | <b>161.630.995</b>              |
| <b>B. Aumenti</b><br>B1. Accantonamenti<br>B2. Altre variazioni | <b>47.348.522</b><br>47.348.522 |
| <b>C. Diminuzioni</b><br>C1. Utilizzi<br>C2. Altre variazioni   | -                               |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                                      | <b>208.979.517</b>              |

La riserva obbligatoria prevista dall'art. 8 del Decreto legislativo n. 153/99 accoglie gli accantonamenti relativi ai precedenti esercizi, oltre a quello per l'esercizio 2003, determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

**Riserva per l'integrità del patrimonio****€ 308.011.778**

La Riserva per l'integrità del patrimonio nel corso dell'esercizio ha avuto la seguente movimentazione:

|   |                                 |
|---|---------------------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>                                    | <b>272.500.386</b>              |
| <b>B. Aumenti</b><br>B1. Accantonamenti<br>B2. Altre variazioni | <b>35.511.392</b><br>35.511.392 |
| <b>C. Diminuzioni</b><br>C1. Utilizzi<br>C2. Altre variazioni   | -                               |
| <b>D. Rimanenze finali</b>                                      | <b>308.011.778</b>              |

La riserva per l'integrità del patrimonio accoglie gli accantonamenti relativi agli esercizi precedenti, oltre a quello per l'esercizio 2004 determinato nella misura massima del 15%

dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

Tale riserva accoglie altresì il fondo oscillazione valori esistente al 31 dicembre 1999, già riclassificato in sede di predisposizione del bilancio relativo all'esercizio 2000.

L'ammontare originario del fondo oscillazione valori imputato alla riserva per l'integrità del patrimonio (€ 236.279.031) è stato decurtato dalla rettifica di valore delle interessenze detenute nelle società quotate Assicurazioni Generali S.p.A. e Enel S.p.A. effettuata nell'esercizio 2002 (complessivi € 98.419.845) e, pertanto, il residuo ammontare risulta pari a € 137.859.186.

In allegato si riporta il prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto avvenute nel corso dell'esercizio e di quello precedente.

## SEZIONE 7 – I FONDI PER L'ATTIVITA' D'ISTITUTO E IL FONDO PER IL VOLONTARIATO

### Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

**€ 119.000.000**

Il fondo di stabilizzazione delle erogazioni nel corso dell'esercizio ha avuto la seguente movimentazione:

|                              |                    |
|------------------------------|--------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>106.073.117</b> |
| <b>B. Aumenti</b>            | <b>12.926.883</b>  |
| B1. Accantonamenti           | 12.926.883         |
| B2. Altre variazioni         |                    |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | <b>-</b>           |
| C1. Utilizzi                 |                    |
| C2. Altre variazioni         |                    |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>119.000.000</b> |

La misura dell'accantonamento è stata determinata tenendo conto, da una parte, del maggiore ammontare dei ricavi conseguiti nell'esercizio dalla Compagnia, derivanti da eventi di natura straordinaria e, dall'altra parte, dell'obiettivo di raggiungere una consistenza del fondo almeno pari all'ammontare annuale più elevato delle erogazioni dell'ultimo triennio (pari a € 119 milioni, verificatosi nell'esercizio 2004).

|                                      | 2002               | 2003               | 2004               | Media              |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Delibere dell'esercizio              | 75.035.095         | 96.760.331         | 113.915.208        | 95.236.878         |
| Programmi pluriennali deliberati (*) | 30.964.905         | 20.739.669         | 5.084.792          | 18.929.789         |
| <b>Totale</b>                        | <b>106.000.000</b> | <b>117.500.000</b> | <b>119.000.000</b> | <b>114.166.667</b> |

(\*) Compresi i programmi pluriennali ancora da attivare, oggetto di delibera nell'esercizio 2003 e l'acc.to di € 9 milioni del 2003.

**Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti****€ 29.969.131**

I fondi per le erogazioni nei settori rilevanti nel corso dell'esercizio hanno avuto la seguente movimentazione:

|                                      |                   |
|--------------------------------------|-------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>         | <b>26.576.445</b> |
| <b>B. Aumenti</b>                    | <b>14.414.334</b> |
| B1. Accantonamenti                   | 14.414.334        |
| <i>Di cui:</i>                       |                   |
| - delibere per programmi pluriennali | 4.500.000         |
| B2. Altre variazioni                 | -                 |
| <b>C. Diminuzioni</b>                | <b>11.021.648</b> |
| C1. Utilizzi                         | 11.021.648        |
| C2. Altre variazioni                 | -                 |
| <b>D. Rimanenze finali</b>           | <b>29.969.131</b> |
| <i>di cui:</i>                       |                   |
| per programmi pluriennali deliberati | 6.239.589         |

La voce B1. "Accantonamenti" è riferita alla parte delle risorse stanziata nell'ambito dei vari settori, dedicata al finanziamento di un programma avviato nell'esercizio 2000 e al finanziamento di progetti da attivare nel 2005 nel settore sanità.

In particolare:

- programma Musei per € 4.500.000;
- progetti da attivare nel settore sanità per € 584.792;
- accantonamento in attesa di destinazione per € 9.329.542.

La voce C1. "Utilizzi" accoglie le erogazioni dell'esercizio a carico del Programma Oncologia per € 7.831.648, del Programma Musei per € 3.190.000.

**Altri fondi****€ 155.000**

Gli altri fondi compresi tra i Fondi per l'attività d'istituto nel corso dell'esercizio hanno avuto la seguente movimentazione:

|   |                |
|---|----------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>  | <b>155.000</b> |
| <b>B. Aumenti</b><br>B1. Accantonamenti<br><i>Di cui:</i><br>- delibere per programmi pluriennali<br>B2. Altre variazioni | -              |
| <b>C. Diminuzioni</b><br>C1. Utilizzi<br>C2. Altre variazioni   | -              |
| <b>D. Rimanenze finali</b>  | <b>155.000</b> |

La voce è riferita a un lascito ereditario ricevuto dalla Compagnia di San Paolo nel corso del precedente esercizio 2003, vincolato all'erogazione di borse di studio.

**Fondo per il volontariato****€ 60.579.300**

La voce rappresenta lo stanziamento effettuato a favore dei “Fondi speciali per il volontariato” ai sensi della legge 11 agosto 1991 n. 266, art. 15.

Come precisato nella Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione, in base alle indicazioni fornite dall’Autorità di vigilanza, l’accantonamento dell’esercizio è stato determinato nella misura di un quindicesimo dell’avanzo dell’esercizio, al netto dell’accantonamento alla riserva obbligatoria e risulta pari a € 12.626.273, di cui € 6.313.136 a titolo di maggiore accantonamento di natura prudenziale rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001.

La quota di fondo complessivamente corrispondente ai maggiori accantonamenti prudenziali effettuati per gli esercizi 2000-2004 (complessivi € 29.395.555) non risulta per il momento soggetta alla ripartizione tra singoli “Fondi speciali per il volontariato”, in attesa della definizione della controversia circa l’esatta modalità di computo.

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>59.669.543</b> |
| <b>B. Aumenti</b>            | <b>12.626.273</b> |
| B1. Accantonamenti           | 12.626.273        |
| di cui:                      |                   |
| - in attesa di destinazione  | 6.313.136         |
| B2. Altre variazioni         | -                 |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | <b>11.716.516</b> |
| C1. Utilizzi                 | 11.716.516        |
| C2. Altre variazioni         | -                 |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>60.579.300</b> |
| di cui:                      |                   |
| in attesa di destinazione    | 29.395.555        |

In allegato si riporta il prospetto delle variazioni del fondo per il volontariato, ripartito per regione e per anno di stanziamento.

## SEZIONE 8 – GLI ALTRI FONDI

### Fondi per rischi e oneri

€ 14.039.773

La voce risulta così composta:

|   | al 31/12/2004     | al 31/12/2003     |
|---|-------------------|-------------------|
| Fondo imposte e tasse                     | 5.916.876         | 23.878.696        |
| Fondo per oneri imprevisti e straordinari | 7.537.897         | 7.537.897         |
| Fondo oneri diversi per il personale      | 585.000           | 510.000           |
| <b>Totale</b>                             | <b>14.039.773</b> | <b>31.926.593</b> |

ed è stata così movimentata nel corso dell'esercizio:

|                              | Fondo imposte e tasse | Fondo per oneri imprevisti e straordinari | Fondo oneri diversi per il personale |
|------------------------------|-----------------------|---|--------------------------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>23.878.696</b>     | <b>7.537.897</b>                          | <b>510.000</b>                       |
| <b>B. Aumenti</b>            | <b>4.674.224</b>      | -   | <b>75.000</b>                        |
| B1. Accantonamenti           | 4.400.000             |   | 75.000                               |
| B2. Altre variazioni         | 274.224               |   |                                      |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | <b>22.636.044</b>     | -   | -                                    |
| C1. Utilizzi                 | 22.636.044            |   |                                      |
| C2. Altre variazioni         |                       |   |                                      |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>5.916.876</b>      | <b>7.537.897</b>                          | <b>585.000</b>                       |

Il fondo imposte e tasse rappresenta l'accantonamento delle imposte relative alle diverse tipologie di reddito soggette a tassazione. A seguito delle modifiche introdotte dal decreto legge n. 168/04 al decreto legislativo n. 153/99, che hanno fatto venir meno – con decorrenza dal 1° gennaio 2004 – la possibilità di fruire dell'aliquota ridotta del 50%, l'onere per Ires è stato quantificato con l'applicazione dell'aliquota piena nella misura del 33%.



Il fondo oneri imprevisti e straordinari è stato costituito a copertura del rischio di mancato rimborso da parte dell'Amministrazione finanziaria del credito d'imposta relativo all'esercizio 1995, determinato sulla base dell'aliquota Irpeg ridotta di cui all'art. 6 del D.P.R. n. 601/73, e dei relativi interessi.

L'accantonamento al fondo oneri diversi per il personale è riferito all'onere di competenza dell'esercizio per il rinnovo del CCNL (pari a € 65.000) e all'adeguamento dello stanziamento effettuato nell'esercizio precedente a fronte dell'impegno della Compagnia di copertura del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa – per la quota riferita al proprio personale dipendente – determinato mediante una stima attuariale (pari a € 10.000).

**Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato** **€ 1.491.510**

Costituisce il complesso delle indennità maturate a favore del personale dipendente della Compagnia al 31/12/2004 a norma dei contratti collettivi vigenti.

Il fondo è stato così movimentato:

|                              |                  |
|------------------------------|------------------|
| <b>A. Esistenze iniziali</b> | <b>1.515.836</b> |
| <b>B. Aumenti</b>            | <b>151.598</b>   |
| B1. Accantonamenti           | 145.689          |
| B2. Altre variazioni         | 5.909            |
| <b>C. Diminuzioni</b>        | <b>175.924</b>   |
| C1. Utilizzi                 | 169.950          |
| C2. Altre variazioni         | 5.974            |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>1.491.510</b> |

Le variazioni in diminuzione si riferiscono alla cessazione di cinque contratti di lavoro e al pagamento dell'acconto dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione delle somme già accantonate al fondo trattamento di fine rapporto.

## SEZIONE 9 – LE EROGAZIONI DELIBERATE

### Erogazioni deliberate

**€ 249.913.561**

La voce erogazioni deliberate rappresenta il residuo importo derivante dagli impegni nelle diverse aree di intervento della Compagnia ed evidenzia la seguente composizione (si noti che lo statuto della Compagnia non prevede erogazioni in settori diversi da quelli rilevanti):

|                          | al 31/12/2004      | al 31/12/2003      |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| a) nei settori rilevanti | 249.913.561        | 221.558.107        |
| b) negli altri settori   | -                  | -                  |
| <b>Totale</b>            | <b>249.913.561</b> | <b>221.558.107</b> |

In tale voce sono evidenziati, tra gli altri, gli importi stanziati per erogazioni pluriennali, per iniziative di rilevante impegno in corso di realizzazione o destinate a una prossima attuazione. In tali casi, le condizioni per le erogazioni, e le verifiche relative, si manifestano di regola a distanza di tempo dalla deliberazione. Nei casi in cui il differimento nell'erogazione non dipenda dall'intrinseca natura dell'attività finanziata, ma da ritardi nell'esecuzione da parte del beneficiario o nell'acquisizione della documentazione, la Compagnia esercita un'azione di monitoraggio, di stimolo e di controllo giungendo, se del caso, alla revoca della deliberazione.

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

|  | Erogazioni nei settori rilevanti | Erogazioni negli altri settori statutari |
|--|----------------------------------|--|
| <b>A. Esistenze iniziali</b>   | <b>221.558.107</b>               | -  |
| <b>B. Aumenti</b>  | <b>125.386.856</b>               | -  |
| B1. Erogazioni deliberate nell'esercizio                                   | 113.915.208                      |  |
| B2. Altre variazioni   | 11.471.648                       |  |
| di cui:  |                                  |  |
| stanziamenti a valere sui programmi pluriennali                            | 11.021.648                       |  |
| <b>C. Diminuzioni</b>  | <b>97.031.402</b>                | -  |
| C1. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizi precedenti   | 60.590.691                       |  |
| C2. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizio in chiusura | 35.990.711                       |  |
| C3. Altre variazioni   | 450.000                          |  |
| <b>D. Rimanenze finali</b>   | <b>249.913.561</b>               | -  |

La voce B2. “Altre variazioni” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio a carico del Programma Oncologia per € 7.831.648, del Programma Musei per € 3.190.000, oltre a una ridestinazione di risorse tra i settori per € 450.000.

La voce C3. “Altre variazioni” è riferita alla ridestinazione di risorse tra i diversi settori.

## SEZIONE 10 – LE ALTRE VOCI DEL PASSIVO

### Debiti

€ 6.140.665

La voce evidenzia la seguente composizione:

|  | al 31/12/2004    | al 31/12/2003    |
|--|------------------|------------------|
| - verso enti previdenziali                         | 276.636          | 192.652          |
| - verso l'erario                                   | 399.532          | 249.228          |
| - verso fornitori                                  | 1.076.404        | 597.163          |
| - partite da liquidare delle gestioni patrimoniali | 4.160.465        | 3.834.312        |
| - per opzioni call                                 | 25.000           | 123.087          |
| - altri  | 202.628          | 340.786          |
| <b>Totale</b>                                      | <b>6.140.665</b> | <b>5.337.228</b> |

### Ratei e risconti passivi

€ 1.133.034

La voce evidenzia la seguente composizione:

|   | al 31/12/2004    | al 31/12/2003  |
|---|------------------|----------------|
| <b>Ratei passivi:</b>                     | <b>1.133.034</b> | <b>953.076</b> |
| - su oneri relativi alla gestione interna | 279.038          | 227.142        |
| - su oneri relativi al personale          | 853.996          | 725.934        |
| <b>Risconti passivi</b>                   | -                | -              |
| <b>Totale</b>                             | <b>1.133.034</b> | <b>953.076</b> |

Per l'esercizio 2004, la parte degli oneri non ancora liquidati riferiti alle gestioni patrimoniali ha trovato allocazione nella voce "debiti diversi - partite da liquidare delle gestioni patrimoniali".

## SEZIONE 11 – I CONTI D’ORDINE

I conti d'ordine sono così dettagliati:

**Beni di terzi** **€ 94.186**

Tale voce evidenzia i mobili e le attrezzature concesse in comodato d’uso alla Compagnia da parte della Sanpaolo IMI S.p.A.

**Beni presso terzi** **2.206.364.796**

Tale voce accoglie il valore nominale dei titoli obbligazionari e il numero delle azioni e delle quote depositate presso terzi.

|   | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|---|---------------|---------------|
| Titoli di debito                          | 88.000.000    | 74.000.000    |
| Azioni / quote                            | 288.609.451   | 308.609.451   |
| Quote di O.I.C.V.M.                       | 33.640.342    | 54.275.705    |
| Strumenti finanziari affidati in gestione | 1.796.115.003 | 1.662.837.804 |
| di cui:                                   |               |               |
| - titoli di debito                        | 1.768.755.435 | 1.658.214.435 |
| - azioni                                  | 27.359.568    | 4.623.369     |

**Impegni** **€ 573.802.898**

Tale voce rappresenta:

- l’impegno della Compagnia di San Paolo con la NHS S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo chiuso di “*private equity*” € 51.645.690
- l’impegno residuo della Compagnia di San Paolo con la SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote del fondo chiuso denominato “Fondo di Promozione del capitale di Rischio per il Mezzogiorno” (impegno originario di € 5 milioni, di cui € 1,3 milioni già sottoscritti) € 3.727.500
- l’impegno della Compagnia di San Paolo con la SANPAOLO IMI Fondi Chiusi S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote di due fondi chiusi denominati “Fondo N.ord O.vest I.mpresa” e “Fondo Centro Impresa” € 25.000.000

- l'impegno derivante dai seguenti contratti di cessione a termine di valuta estera, stipulati dai gestori o dalla "Gestione finanziaria" con riferimento alla esposizione al rischio di cambio delle stesse gestioni patrimoniali individuali € 470.529.118

*di cui (controvalori in Euro):*

|  |                     |             |
|--|---------------------|-------------|
| Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A.<br>(Gestione titoli reali)              | - dollari americani | 53.545.501  |
|  | - dollari canadesi  | 3.949.398   |
|  | - corone svedesi    | 3.791.131   |
| Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)  | - dollari americani | 59.157.826  |
|  | - dollari canadesi  | 10.022.021  |
|  | - sterline inglesi  | 21.080.241  |
|  | - corone svedesi    | 9.651.752   |
| Walter Scott   | - sterline inglesi  | 20.500.000  |
|  | - corone svedesi    | 3.225.000   |
|  | - corone danesi     | 4.250.000   |
| Axa Rosenberg  | - sterline inglesi  | 49.994.429  |
|  | - franchi svizzeri  | 15.813.165  |
|  | - corone norvegesi  | 1.659.380   |
|  | - corone svedesi    | 3.192.090   |
|  | - corone danesi     | 2.109.056   |
| Gestione finanziaria con riferimento alla posizione in cambi di Prudential | - dollari americani | 208.588.128 |

- l'impegno derivante dai seguenti contratti di acquisto a termine di valuta estera, stipulati nell'ambito delle gestioni patrimoniali individuali: € 10.807.290

*di cui (controvalori in Euro):*

|   |                     |           |
|---|---------------------|-----------|
| Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A.<br>(Gestione titoli reali) | - dollari americani | 3.371.292 |
| Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)                           | - dollari americani | 3.153.343 |
|   | - sterline inglesi  | 4.282.655 |

- l'impegno derivante dall'acquisto di put option su franchi svizzeri, stipulati nell'ambito della gestione patrimoniale con Walter Scott € 5.818.000
- l'impegno derivante dalla vendita di call option su n. 250.000 azioni Assicurazioni Generali S.p.A. € 6.275.300

**Garanzie****€ 28.405**

Tale voce accoglie la garanzia rilasciata dalla Compagnia di San Paolo per la partecipazione al programma di iniziativa "Urban II" per l'area di Mirafiori Nord.

**Altri conti d'ordine****€ 113.456.391**

In tale voce sono evidenziati gli importi chiesti a rimborso all'Amministrazione finanziaria, relativi all'applicazione dell'aliquota Irpeg ridotta al 50% per gli esercizi 1997, 1998 e 1999.

Si riporta il dettaglio relativo a tali crediti:

| Esercizio |   | Importo            |
|-----------|---|--------------------|
| 1997      | € | 14.331.679         |
| 1998      | € | 40.518.346         |
| 1999      | € | 58.606.366         |
| Totale    | € | <b>113.456.391</b> |

Per tali esercizi, il giudizio è tuttora pendente presso la Suprema Corte di Cassazione. Alla data di predisposizione del bilancio per tutti i gradi di giudizio non risulta ancora fissata l'udienza per la trattazione.

|   |
|---|
| <b>INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO</b> |
|---|

**SEZIONE 1 – IL RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI INDIVIDUALI**

|  |                     |
|--|---------------------|
| <b>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</b> | <b>€ 84.809.646</b> |
|--|---------------------|

Le gestioni patrimoniali individuali intestate alla Compagnia di San Paolo hanno registrato nell'esercizio 2004 un risultato complessivo di € 84,8 milioni, al netto di imposte per € 12,9 milioni. Le commissioni, pari a complessivi € 4,4 milioni, sono iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

Il risultato contabile di ogni gestione, al netto di imposte e commissioni, risulta il seguente:



|   | Risultato lordo | Imposte      | Risultato di gestione | Commissioni | Risultato netto | Risultato esercizio precedente | Benchmark   | Variazione % Benchmark |
|---|-----------------|--------------|-----------------------|-------------|-----------------|--------------------------------|---|------------------------|
| SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A.                      | 17.295.223      | - 2.129.716  | 15.165.507            | - 257.493   | 14.908.014      | 39.581.390                     | City Group EGBI                                     | 7,64%                  |
| Barclays Global Investors Limited   | 22.244.495      | - 2.888.008  | 19.356.487            | - 357.664   | 18.998.823      | 19.709.160                     | City Group EGBI                                     | 7,64%                  |
| Payden & Rygel Global Ltd   | 11.837.676      | - 1.462.379  | 10.375.297            | - 280.475   | 10.094.822      | 9.259.279                      | City Group EGBI                                     | 7,64%                  |
| IXIS Asset Management Italia SGR S.p.A.                                     | 10.797.376      | - 1.322.092  | 9.475.284             | - 220.641   | 9.254.643       | 9.769.533                      | City Group EGBI                                     | 7,64%                  |
| SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A. (Gest. titoli reali) | 7.654.672       | - 944.199    | 6.710.473             | - 101.081   | 6.609.392       | 127.745 (*)                    | Barclays World Inflation ex UK                      | 10,21%                 |
| Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)   | 11.165.801      | - 1.325.133  | 9.840.668             | - 564.738   | 9.275.930       | 1.570.338 (*)                  | 50% City Group EGBI<br>50% Barclays World Inflation | 8,20%                  |
| Fondaco SGR S.p.A.  | 6.705.367       | - 804.053    | 5.901.314             | - 272.944   | 5.628.370       | 2.625.703 (*)                  | JP Morgan Cash Euro 3 m.                            | 2,18%                  |
| Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A.                                       | 6.428.850       | - 800.317    | 5.628.533             | - 26.311    | 5.602.222       | 1.903.185 (*)                  | JP Morgan Cash Euro 3 m.                            | 2,18%                  |
| Walter Scott  | - 31.996        | - 205.345    | - 237.341             | - 513.870   | - 751.211       | - 416.846 (*)                  | MSCI Europe Total Return                            | 12,24%                 |
| Prudential  | 4.387.959       | - 691.162    | 3.696.797             | - 893.930   | 2.802.867       | - 2.474.058 (*)                | S & P 500 Total Return                              | 10,88%                 |
| Axa Rosenberg   | - 707.383       | - 395.990    | - 1.103.373           | - 909.867   | - 2.013.240     | (**)                           | MSCI Europe Total Return                            | 10,11% (***)           |
| TOTALE  | 97.778.040      | - 12.968.394 | 84.809.646            | - 4.399.014 | 80.410.632      | 81.655.429                     |   |                        |

(\*) Mandati di gestione attivati nel corso dell'esercizio 2003. Risultato riferito al periodo intercorrente dalla data di attivazione alla data di chiusura dell'esercizio.

(\*\*) Mandato di gestione attivato nel corso dell'esercizio 2004.

(\*\*\*) Variazione riferita al periodo che intercorre tra la data di conferimento dell'incarico di gestione e la data di chiusura dell'esercizio.

Per quanto riguarda le gestioni Walter Scott e Axa Rosenberg i maggiori valori non evidenziati in bilancio a seguito dell'adozione del più prudentiale criterio di valutazione del portafoglio al minore fra il costo e il mercato (cosiddette plusvalenze latenti), pari, rispettivamente, a € 8,6 milioni per Walter Scott e a € 12,6 milioni per Axa Rosenberg, risultano in grado di assorbire il risultato negativo dell'esercizio.

Per ulteriori informazioni relative alle gestioni, ivi compresa l'analisi del rendimento di ciascuna di esse rispetto al parametro di riferimento, si rimanda alla Relazione economica e finanziaria.

## SEZIONE 2 – I DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

### Dividendi e proventi assimilati

**€ 108.271.966**

La voce rappresenta i dividendi incassati dalla Compagnia e include i crediti d'imposta relativi. La composizione è la seguente:

|  | al 31/12/2004      | al 31/12/2003      |
|--|--------------------|--------------------|
| <b>Dividendi e proventi assimilati da altre immobilizzazioni finanziarie</b> | <b>108.271.966</b> | <b>105.648.563</b> |
| <i>di cui:</i>   |                    |                    |
| - dividendi  | 108.271.966        | 83.475.408         |
| - credito d'imposta  | -                  | 22.173.155         |
| <b>Totale</b>  | <b>108.271.966</b> | <b>105.648.563</b> |

La voce dividendi evidenzia l'ammontare lordo dei dividendi corrisposti nell'esercizio dalla SANPAOLO IMI S.p.A. per € 103.741.346, dalla Beni Stabili S.p.A. per € 138.420, dall'Enel S.p.A. per € 1.518.000, dalle Assicurazioni Generali S.p.A. per € 2.772.000 e dalla SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. per € 102.200.

A partire dall'esercizio 2004, a seguito della riforma dell'imposizione sui redditi attuata dal decreto legislativo n. 344/03, è stato abolito il credito d'imposta sui dividendi e, con riferimento agli enti non commerciali, è stata prevista l'imponibilità dei dividendi limitata al 5% dell'ammontare distribuito.

### SEZIONE 3 – GLI INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

#### Interessi e proventi assimilati

€ 12.151.117

La voce accoglie gli interessi attivi relativi alle diverse forme di impiego del patrimonio.

|  | al 31/12/2004     | al 31/12/2003     |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Da strumenti finanziari non immobilizzati</b>     | <b>1.522.223</b>  | <b>4.583.401</b>  |
| <b>Da crediti e disponibilità liquide</b>            | <b>10.628.894</b> | <b>29.792.967</b> |
| <i>di cui:</i>                                       |                   |                   |
| - interessi attivi su pronti contro termine          | 2.521.854         | 18.245.004        |
| - interessi attivi su c/c                            | 36.914            | 27.342            |
| - interessi attivi su crediti di imposta             | 8.067.320         | 11.516.811        |
| - interessi attivi su anticipo di imposta sul T.F.R. | 2.806             | 3.810             |
| <b>Totale</b>  | <b>12.151.117</b> | <b>34.376.368</b> |

Gli interessi derivanti dagli strumenti finanziari non immobilizzati sono relativi alla parte di titoli obbligazionari gestiti internamente dalla funzione “Gestione finanziaria”.

Il decremento degli interessi su crediti di imposta rispetto a quanto maturato nel precedente esercizio 2003 è dovuto alla riduzione dell'aliquota dal 2,5% all'1,375% effettuata con decorrenza luglio 2003.

Gli interessi attivi relativi agli strumenti finanziari non immobilizzati e quelli derivanti dalle operazioni di pronti contro termine sono al netto dell'imposta del 12,5%. Gli interessi su conti correnti sono al netto della ritenuta del 27%.

#### SEZIONE 4 – LA RIVALUTAZIONE NETTA DI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

**Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati**

**€ 18.032.556**

La voce è costituita dalla somma algebrica tra la svalutazione e il maggior valore conseguenti alla valutazione a fine esercizio degli strumenti finanziari non affidati in gestione. Trattasi, nella fattispecie, di titoli obbligazionari, di quote dei fondi comuni di investimento e di contratti di capitalizzazione.

|                   | Titoli di Stato |             | Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio |         | Contratti di capitalizzazione |             |
|-------------------|-----------------|-------------|---|---------|-------------------------------|-------------|
|                   | quotati         | non quotati | quotati   | quotati | non quotati                   | non quotati |
| Rivalutazioni     | -               | -           | 17.350.870  | -       | 792.939                       | -           |
| Riprese di valore | -               | -           | -   | -       | -                             | -           |
| Svalutazioni      | - 223           | -           | - 111.030   | -       | -                             | -           |
| Risultato netto   | - 223           | -           | 17.239.840  | -       | 792.939                       | -           |

A fronte delle rivalutazioni delle parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, è stato stanziato al fondo imposte l'onere relativo all'imposta del 12,50% (circa € 2,2 milioni) da corrispondere nell'esercizio in cui verranno riscattate le quote.

Per tale tipologia di investimento, le commissioni di gestione sono corrisposte direttamente dal fondo alla società di gestione e, pertanto, l'incidenza si manifesta mediante la riduzione del valore di mercato della singola quota.

Per quanto riguarda i due fondi armonizzati Pimco, per l'esercizio 2004 sono inoltre maturate commissioni di "performance" per circa € 50.000, iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

I risultati delle rivalutazioni dei contratti di capitalizzazione sono stati determinati al netto dell'imposta del 12,50%.

## SEZIONE 5 – IL RISULTATO DELLA NEGOZIAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

**Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati** € 2.626.533

La voce accoglie il risultato derivante dalla negoziazione dei titoli obbligazionari, dalla negoziazione delle quote di fondi non affidati in gestione patrimoniale individuale e dall'operatività in opzioni su titoli azionari e obbligazionari.

|                           | Titoli di Stato |             | Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio |             | Opzioni   |             |
|---------------------------|-----------------|-------------|---|-------------|-----------|-------------|
|                           | quotati         | non quotati | quotati   | non quotati | quotati   | non quotati |
| Plusval. da negoziazione  | 558.330         | -           | 1.979.585   | -           | 198.087   | -           |
| Minusval. da negoziazione | - 5.066         | -           | -   | -           | - 104.403 | -           |
| Risultato netto           | 553.264         | -           | 1.979.585   | -           | 93.684    | -           |

## SEZIONE 6 – LA RIVALUTAZIONE NETTA DI IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

**Rivalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie** € 21.442.920

La voce accoglie la ripresa di valore sulle interessenze detenute nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell'Enel S.p.A. effettuata sulla base del confronto tra il valore di bilancio e la media dei prezzi del secondo semestre dell'esercizio (pari a, rispettivamente, € 19.441.800 e € 2.001.120).

La ripresa di valore trova giustificazione nel convincimento che siano in parte venuti meno i motivi che hanno portato alla rettifica di valore effettuata nel corso dell'esercizio 2002 – determinata mediante applicazione del medesimo criterio – pari a complessivi € 98.419.845 (rispettivamente € 91.048.857 e € 7.370.988).

## SEZIONE 7 – GLI ONERI E GLI ALTRI PROVENTI

### Altri proventi

**€ 2.684**

La voce accoglie proventi di diversa natura, come illustrato nella tabella seguente:

|   | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|---|---------------|---------------|
| Rimborso spese relative a Vigna di Madama Reale | 2.117         | 2.117         |
| Commissioni per assistenza fiscale              | 567           | 503           |
| <b>Totale</b>                                   | <b>2.684</b>  | <b>2.620</b>  |

### Oneri

**€ 15.179.903**

La voce accoglie oneri di diversa natura, di cui si è già data rappresentazione nel prospetto di conto economico, per complessivi € 15.179.903.

I compensi, comprensivi di IVA ove dovuta, e rimborsi spese per organi statutari ammontano a € 1.042.535 e sono così ripartiti:

|                         | Compensi e gettoni di presenza | Rimborsi spese | Totale           |
|-------------------------|--------------------------------|----------------|------------------|
| - Presidente            | 121.075 (*)                    | 1.404          | 122.479          |
| - Consiglio Generale    | 225.763                        | 20.280         | 246.043          |
| - Comitato di Gestione  | 354.266                        | 4.381          | 358.647          |
| - Collegio dei Revisori | 138.083                        | 6.291          | 144.374          |
| - Segretario Generale   | 132.778 (*)                    | 38.214         | 170.992          |
| <b>Totale</b>           | <b>971.965</b>                 | <b>70.570</b>  | <b>1.042.535</b> |

(\*) Parte di tali emolumenti sono stati oggetto di rinuncia e devoluti a favore di istituzioni senza scopo di lucro.

Le spese per il personale ammontano a € 5.626.169 e sono così composte:

|  | al 31/12/2004    | al 31/12/2003    |
|--|------------------|------------------|
| - Stipendi   | 3.687.801        | 3.073.812        |
| - Oneri sociali                                      | 1.270.203        | 1.211.127        |
| - Trattamento di fine rapporto                       | 255.342          | 264.640          |
| - Rimborsi spese                                     | 152.758          | 113.237          |
| - Ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza | 10.000           | 510.000          |
| - Oneri per il rinnovo del CCNL                      | 65.000           | -                |
| - Altre  | 185.065          | 157.686          |
| <b>Totale</b>  | <b>5.626.169</b> | <b>5.330.502</b> |

La voce “oneri per il rinnovo del CCNL” accoglie la quota di competenza dell’esercizio 2004 che sarà corrisposta nel corso dell’esercizio 2005.

La voce “ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza” accoglie l’adeguamento della consistenza del fondo oneri diversi per il personale, a fronte dell’impegno della Compagnia di copertura del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa – per la quota riferita al proprio personale dipendente. L’ammontare di tale impegno è determinato mediante stima attuariale.

La voce oneri per servizi di gestione del patrimonio, pari a € 4.448.586, accoglie, tra l’altro, le commissioni di gestione e di negoziazione di pertinenza delle gestioni patrimoniali individuali (cfr. precedente Sezione 1 – Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali) e le commissioni di “performance” relative ai due fondi armonizzati Pimco.

La voce altri oneri ammonta a € 2.656.523 e presenta la seguente composizione:

|   | al 31/12/2004    | al 31/12/2003    |
|---|------------------|------------------|
| - Affitti passivi su immobili e spese di manutenzione | 697.847          | 685.357          |
| - Convegni e seminari della Compagnia                 | 196.414          | 155.362          |
| - Rappresentanza, comunicazione e immagine            | 479.217          | 455.700          |
| - Ricerca, documentazione e formazione                | 233.056          | 472.646          |
| - Spese amministrative e di funzionamento             | 876.798          | 739.799          |
| - Altri   | 173.191          | 340.457          |
| <b>Totale</b>   | <b>2.656.523</b> | <b>2.849.321</b> |



## SEZIONE 8 – I PROVENTI E GLI ONERI STRAORDINARI

### Proventi straordinari

**€ 9.020.113**

La voce proventi straordinari presenta la seguente composizione:

|                                | al 31/12/2004    | al 31/12/2003     |
|--------------------------------|------------------|-------------------|
| <b>Plusvalenze su:</b>         | <b>9.015.352</b> | <b>8.627.182</b>  |
| - immobilizzazioni finanziarie | 9.015.352        | 8.627.182         |
| <b>Utilizzo di fondi</b>       | <b>-</b>         | <b>30.230</b>     |
| <b>Sopravvenienze attive</b>   | <b>4.761</b>     | <b>14.441.184</b> |
| <b>Totale</b>                  | <b>9.020.113</b> | <b>23.098.596</b> |

Le plusvalenze su immobilizzazioni finanziarie sono relative alla completa dismissione della interessenza detenuta nella Beni Stabili S.p.A.

La voce sopravvenienze attive evidenzia, tra l'altro, i rimborsi spese per la partecipazione alle riunioni dei Comitati di gestione del Fondo per il volontariato.

### Oneri straordinari

**€ 8.735**

La voce oneri straordinari presenta la seguente composizione:

|                               | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Minusvalenze</b>           | <b>-</b>      | <b>-</b>      |
| <b>Sopravvenienze passive</b> | <b>8.735</b>  | <b>94</b>     |
| <b>Totale</b>                 | <b>8.735</b>  | <b>94</b>     |

## SEZIONE 9 – LE EROGAZIONI, GLI ACCANTONAMENTI RELATIVI ALL'ATTIVITA' ISTITUZIONALE E ALLE RISERVE DI PATRIMONIO

### Accantonamento alla riserva obbligatoria

**€ 47.348.522**

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio prevista dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

### Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

**€ 113.915.208**

Nell'esercizio 2004 le erogazioni deliberate sono così ripartite per settore di intervento:

|   | al 31/12/2004      | al 31/12/2003     |
|---|--------------------|-------------------|
| <b>a) nei settori rilevanti:</b>        | <b>113.915.208</b> | <b>96.760.331</b> |
| - Ricerca                               | 25.000.000         | 19.000.000        |
| - Istruzione                            | 17.500.000         | 18.000.000        |
| - Arte                                  | 20.500.000         | 15.340.800        |
| - Cultura                               | 12.500.000         | 12.000.000        |
| - Sanità                                | 14.415.208         | 11.419.531        |
| - Socio-assistenziale                   | 24.000.000         | 21.000.000        |
| <b>b) negli altri settori statutari</b> | <b>-</b>           | <b>-</b>          |
| <b>Totale</b>                           | <b>113.915.208</b> | <b>96.760.331</b> |

Tenuto conto anche delle somme destinate ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti pari a complessivi € 14.486.788 accolte nella voce "Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto", l'ammontare degli stanziamenti deliberati nel corso dell'esercizio 2004 risulta di complessivi € 128,4 milioni, con un incremento di € 10,9 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Tale importo risulta superiore all'importo minimo da destinare ai settori rilevanti previsto dall'art. 8, 1° comma, del decreto legislativo n. 153/99.

### Accantonamento al fondo per il volontariato

**€ 12.626.273**

Come indicato nella Sezione 7 delle Informazioni sullo Stato Patrimoniale, l'accantonamento dell'esercizio è stato determinato nella misura di un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio, al netto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria e risulta pari a € 12.626.273, di cui € 6.313.136 a titolo di maggiore accantonamento di natura prudenziale rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001.

Il maggiore accantonamento prudenziale non risulta per il momento soggetto alla ripartizione tra singoli “Fondi speciali per il volontariato”, in attesa della definizione della controversia circa l’esatta modalità di computo.

In allegato si riporta il prospetto di calcolo della quota destinata al fondo per il volontariato.

#### **Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto**

**€ 27.341.217**

Gli accantonamenti effettuati nel corso dell'esercizio a favore dell’attività istituzionale sono riepilogati nella tabella che segue:

|  | al 31/12/2004     | al 31/12/2003     |
|--|-------------------|-------------------|
| a) Acc.to fondo stabilizzazione erogazioni       | 12.926.883        | 20.637.591        |
| b) Acc.to fondi erogazioni nei settori rilevanti | 14.414.334        | 20.739.669        |
| <i>di cui:</i>                                   |                   |                   |
| per programmi pluriennali deliberati             | 4.500.000         | 10.159.200        |
| <b>Totale</b>                                    | <b>27.341.217</b> | <b>41.377.260</b> |

L’accantonamento al fondo stabilizzazione erogazioni è stato determinato tenendo conto, da una parte, del maggiore ammontare dei ricavi conseguiti nell’esercizio dalla Compagnia, derivanti da eventi di natura straordinaria e, dall’altra parte, dell’obiettivo di raggiungere una consistenza del fondo almeno pari all’ammontare più elevato delle erogazioni del triennio, pari a 119 milioni di Euro.

La voce “accantonamento ai fondi erogazioni nei settori rilevanti” è così composta:

- € 4.500.000 stanziamento dell’esercizio a favore del Programma Musei
- € 584.792 stanziamento per programmi da attivare nel settore sanitario
- € 9.329.542 stanziamento in attesa di destinazione

#### **Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio**

**€ 35.511.392**

L’accantonamento alla riserva per l’integrità del patrimonio è effettuato nella misura del 15% dell’avanzo dell’esercizio, limite massimo di accantonamento previsto dal decreto del 15 marzo 2005 del Dirigente Generale del Dipartimento del Tesoro.

L'accantonamento tiene conto, da un lato, della dimensione e articolazione del portafoglio della Compagnia e, dall'altro, degli elementi intrinseci di rischio in esso incorporati quanto alla componente azionaria, e dell'esigenza di garantirne il valore reale nel tempo alla luce dell'andamento del tasso di inflazione quanto alla componente monetaria e obbligazionaria.

## SEZIONE 10 – LE IMPOSTE

### Imposte

**€ 4.426.285**

La voce accoglie le imposte e tasse relative all'esercizio, in particolare:

|  | al 31/12/2004    | al 31/12/2003     |
|--|------------------|-------------------|
| Ires, Irap e imposte sui proventi da OICVM | 4.400.000        | 22.500.000        |
| Altre imposte e tasse                      | 26.285           | 15.289            |
| <b>Totale</b>                              | <b>4.426.285</b> | <b>22.515.289</b> |

La voce comprende l'accantonamento di complessivi € 4.400.000 effettuato in previsione dell'onere Ires e Irap relativo all'esercizio (€ 2 milioni), oltre alle imposte relative ai proventi derivanti dalla valutazione al mercato delle quote di organismi di investimento collettivo che saranno corrisposte al momento del riscatto delle quote stesse (€ 2,2 milioni).

In seguito alla soppressione della possibilità di fruire dell'aliquota ridotta al 50%, operata dal decreto legge n. 168/04, l'onere per l'imposta sul reddito delle società (Ires) è stato determinato applicando l'aliquota nella misura piena, pari al 33%,

Non sono invece ricomprese le ritenute a titolo di imposta sui proventi relativi alle operazioni di pronti contro termine su titoli e sugli interessi maturati sui saldi attivi di conto corrente in quanto portate a diretta riduzione dei proventi medesimi.

Nel corso dell'esercizio sono state inoltre corrisposte altre imposte indirette per € 26.285.

|                           |
|---------------------------|
| <b>ALTRE INFORMAZIONI</b> |
|---------------------------|

**SEZIONE 1 – GLI ORGANI STATUTARI COLLEGIALI**

Il numero dei componenti degli Organi Statutari Collegiali è riportato nella seguente tabella:

|                       | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Consiglio Generale    | 21            | 21            |
| Comitato di Gestione  | 7             | 7             |
| Collegio dei Revisori | 3             | 3             |
| <b>Totale</b>         | <b>31</b>     | <b>31</b>     |

## SEZIONE 2 – IL PERSONALE DIPENDENTE

Il numero di dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

|                    | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|--------------------|---------------|---------------|
| Dirigenti          | 7             | 5             |
| Quadri direttivi   | 28            | 31            |
| Aree professionali | 37            | 35            |
| <b>Totale</b>      | <b>72</b>     | <b>71</b>     |

La ripartizione dei dipendenti per attività svolta è la seguente:

|                              | al 31/12/2004 | al 31/12/2003 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Attività istituzionale       | 45            | 42            |
| Gestione del patrimonio      | 4             | 5             |
| Segreteria e Amministrazione | 16            | 16            |
| Altro                        | 7             | 8             |
| <b>Totale</b>                | <b>72</b>     | <b>71</b>     |

### **SEZIONE 3 – LE MISURE ORGANIZZATIVE ADOTTATE PER ASSICURARE LA SEPARAZIONE DELL’ATTIVITA’ DI GESTIONE DEL PATRIMONIO DALLE ALTRE ATTIVITA’**

In conformità con quanto previsto dal decreto legislativo n. 153 del 17 maggio 1999, la gestione del patrimonio della Fondazione è in parte affidata a intermediari abilitati ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e per la componente residua, viene gestita all’interno dell’Ente, con modalità organizzative idonee ad assicurare la separazione dalle altre attività svolte.

Riguardo alla gestione esterna, già ora utilizzata per larga parte delle attività finanziarie mobiliari diverse dalle partecipazioni, nel corso dell’esercizio è continuato il processo di selezione di intermediari abilitati al fine di avviare nuovi mandati in una prospettiva di sempre maggiore ampliamento e diversificazione della gestione a essi delegata.

Contemporaneamente è stata progressivamente ridimensionata la gestione interna affidata, come noto, a una specifica struttura funzionale denominata “Gestione finanziaria”.

Detta funzione, che risponde direttamente al Segretario Generale, si avvale di specifici rapporti di conto corrente e depositi amministrati esclusivamente finalizzati alle operazioni di tesoreria e di gestione delle attività mobiliari prevalentemente indirizzate ai mercati monetari e obbligazionari, nei limiti delle deleghe conferite dal Comitato di Gestione e dal Segretario Generale.

Il processo di esternalizzazione dell’attività è proseguito nel 2005 e si è concretizzato con la costituzione nel mese di gennaio, da parte della Fondaco SGR S.p.A., di due fondi comuni di diritto italiano (il monetario “Euro Cash” e l’obbligazionario indicizzato ai titoli di Stato dell’area Euro “EuroGov Beta”), sottoscritti dalla Compagnia di San Paolo per € 650 milioni (rispettivamente, € 575 milioni e € 75 milioni).

In particolare, nel fondo monetario è confluita la componente di liquidità prima ripartita tra la gestione interna in pronti contro termine, le gestioni monetarie della stessa Fondaco e di Banca Patrimoni e Investimenti S.p.A. (già Sella Investimenti Banca S.p.A.) e il fondo San Paolo liquidità classe B. L’investimento nel fondo obbligazionario sostituisce quasi la totalità della gestione interna obbligazionaria.

In connessione alla riduzione della massa gestita si è altresì ridotto il numero di dipendenti dell’Ente in carico alla funzione “Gestione finanziaria”, alla quale continua a far capo l’attività indirizzata al monitoraggio sistematico delle posizioni finanziarie e dell’esposizione al rischio del portafoglio complessivo dell’Ente.

PER IL COMITATO DI GESTIONE  
IL PRESIDENTE



***Bilancio al  
31 dicembre 2004***

***Allegati***

Allegati:

---

CALCOLO DELLA QUOTA DESTINATA AL FONDO PER IL VOLONTARIATO

---

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL FONDO PER IL VOLONTARIATO

---

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

---

RENDICONTO FINANZIARIO

---

**Calcolo della quota destinata al volontariato per l'esercizio 2004**  
 (lettera del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'11 aprile 2002)

**Esercizio 2004**

|   |                                 |
|---|---------------------------------|
| <b>Avanzo dell'esercizio</b>  | 236.742.611,63                  |
| <b>meno: accantonamento alla riserva obbligatoria</b>                   | -47.348.522,33                  |
| <b>Differenza</b>   | <u>189.394.089,30</u>           |
| <b>Base di computo dell'accantonamento</b>                              | <u><u>189.394.089,30</u></u>    |
| <b>Accantonamento al fondo per il volontariato per l'esercizio 2004</b> |                                 |
| <b>1 / 15 di 189.394.089,30</b>   | (a) <u><u>12.626.272,62</u></u> |
| di cui:   |                                 |
| accantonamento di natura prudenziale in attesa di definizione           | 6.313.136,31                    |
| importo determinato sulla base della lettera dell'11/4/02               | 12.626.272,62                   |
| importo determinato sulla base del provvedimento del 19/4/01            | <u>6.313.136,31</u>             |
| differenza  | 6.313.136,31                    |

**FONDI PER IL VOLONTARIATO AL 31/12/2004**

importi arrotondati all'unità di euro

|   | TOTALE<br>STANZIAMENTI DAL<br>1995 AL 2000 | TOTALE UTILIZZI DAL<br>1995 AL 2000 | STANZIAMENTO<br>BILANCIO 2001 | UTILIZZI SU<br>STANZIAMENTO<br>ANNO 2001 | STANZIAMENTO<br>BILANCIO 2002 (*) | STANZIAMENTO<br>BILANCIO 2003 (*) | STANZIAMENTO<br>BILANCIO 2004 (**) | TOTALE            |
|---|--|-------------------------------------|-------------------------------|--|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-------------------|
| <b>PIEMONTE</b>   | 17.504.210                                 | 16.665.463                          | 2.368.052                     |  | 3.482.530                         | 3.086.874                         | 3.987.137                          | <b>13.763.340</b> |
| <b>VALLE D'AOSTA</b>  | 776.741                                    | 579.194                             | 94.000                        |  | 432.937                           |                                   |                                    | <b>724.484</b>    |
| <b>LIGURIA</b>  | 3.450.067                                  | 3.234.631                           | 428.000                       |  | 693.592                           | 617.873                           | 631.000                            | <b>2.585.901</b>  |
| <b>LOMBARDIA</b>  | 77.593                                     | 77.593                              |                               |  |                                   |                                   |                                    | <b>0</b>          |
| <b>VENETO</b>   | 102.426                                    | 102.426                             |                               |  |                                   |                                   |                                    | <b>0</b>          |
| <b>LAZIO</b>  | 77.593                                     | 77.593                              |                               |  |                                   |                                   |                                    | <b>0</b>          |
| <b>MARCHE</b>   | 1.362.541                                  | 911.475                             |                               |  |                                   |                                   |                                    | <b>451.066</b>    |
| <b>UMBRIA</b>   | 341.020                                    | 341.020                             |                               |  |                                   |                                   |                                    | <b>0</b>          |
| <b>MOLISE</b>   | 1.523.921                                  | 1.523.921                           | 235.000                       | 117.200                                  | 693.000                           | 617.000                           | 530.000                            | <b>1.957.800</b>  |
| <b>CAMPANIA</b>   | 1.357.342                                  | 0                                   | 235.000                       |  |                                   | 200.000                           | 400.000                            | <b>2.192.342</b>  |
| <b>BASILICATA</b>   | 1.391.500                                  | 1.091.500                           | 235.000                       |  | 416.000                           | 360.000                           | 365.000                            | <b>1.676.000</b>  |
| <b>CALABRIA</b>   | 1.521.210                                  | 123.617                             |                               |  |                                   | 160.000                           | 100.000                            | <b>1.657.593</b>  |
| <b>PUGLIA</b>   | 1.615.552                                  | 230.044                             | 333.000                       |  | 346.000                           | 300.000                           | 100.000                            | <b>2.464.508</b>  |
| <b>SICILIA</b>  | 2.261.544                                  | 1.291.885                           | 695.552                       |  | 693.000                           | 617.000                           | 100.000                            | <b>3.075.211</b>  |
| <b>SARDEGNA</b>   | 1.645.160                                  | 1.645.160                           | 112.500                       |  | 208.000                           | 215.000                           | 100.000                            | <b>635.500</b>    |
| <b>Totali</b>   | <b>35.008.420</b>                          | <b>27.895.522</b>                   | <b>4.736.104</b>              | <b>117.200</b>                           | <b>6.965.059</b>                  | <b>6.173.747</b>                  | <b>6.313.137</b>                   | <b>31.183.745</b> |
| Maggiori accantonamenti di natura prudenziale non soggetti a ripartizione in attesa della definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo |  |                                     | 9.943.613                     |  | 6.965.059                         | 6.173.747                         | 6.313.136                          | <b>29.395.555</b> |
| <b>Totali</b>   | <b>35.008.420</b>                          | <b>27.895.522</b>                   | <b>14.679.717</b>             | <b>117.200</b>                           | <b>13.930.118</b>                 | <b>12.347.494</b>                 | <b>12.626.273</b>                  | <b>60.579.300</b> |

(\*) Gli stanziamenti 2002 e 2003 di regola verranno assegnati dai Comitati di gestione nel biennio 2005-2007.

(\*\*) Proposta di ripartizione.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

*in migliaia di euro*

|  | Fondo di<br>dotazione | Riserva da<br>rivalutazioni e<br>plusvalenze (*) | Riserva di<br>liquidazione<br>società<br>conferitaria (*) | Riserva<br>Obbligatoria | Riserva per<br>l'integrità del<br>patrimonio | Avanzi<br>(disavanzi)<br>portati a nuovo | Avanzo<br>(disavanzo)<br>residuo | TOTALE           |
|--|-----------------------|--|---|-------------------------|--|--|----------------------------------|------------------|
| <b>Saldo al 31/12/2002</b>                   | 3.042.200             | 1.186.676  | 235.358   | 115.328                 | 237.773                                      | 24.550                                   | 43                               | <b>4.841.928</b> |
| Destinazione avanzo residuo 2002             |                       |  |   |                         |  | 43                                       | -43                              | -                |
| Accantonamento a Ris. Obbligatoria           |                       |  |   | 46.303                  |  |  |                                  | <b>46.303</b>    |
| Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale |                       |  |   |                         | 34.727                                       |  |                                  | <b>34.727</b>    |
| Avanzo esercizio 2003                        |                       |  |   |                         |  |  | -                                | -                |
| <b>Saldo al 31/12/2003</b>                   | 3.042.200             | 1.186.676  | 235.358   | 161.631                 | 272.500                                      | 24.593                                   | -                                | <b>4.922.958</b> |
| Accantonamento a Ris. Obbligatoria           |                       |  |   | 47.349                  |  |  |                                  | <b>47.349</b>    |
| Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale |                       |  |   |                         | 35.511                                       |  |                                  | <b>35.511</b>    |
| Avanzo esercizio 2004                        |                       |  |   |                         |  |  | -                                | -                |
| <b>Saldo 31/12/2004</b>                      | <b>3.042.200</b>      | <b>1.186.676</b>                                 | <b>235.358</b>  | <b>208.980</b>          | <b>308.011</b>                               | <b>24.593</b>                            | <b>-</b>                         | <b>5.005.818</b> |

(\*) Le due voci confluiscono nella voce 1. c) del Passivo "Riserva da rivalutazioni e plusvalenze", che ammonta pertanto a € 1.422.034.096.

# Rendiconto finanziario dell'esercizio 2004

|   |              |                     |
|---|--------------|---------------------|
| <b>A - Disponibilità liquide al 01/01/2004</b>                              |              | <b>34.855.323</b>   |
| - disponibilità liquide   | 34.855.323   |                     |
| <b>B - Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio</b>                 |              | <b>127.646.065</b>  |
| 1) Avanzo lordo dell'esercizio  | -            |                     |
| 2) Accantonamenti e stanziamenti  |              |                     |
| - alla riserva obbligatoria   | 47.348.522   |                     |
| - alla riserva per l'integrità del patrimonio                               | 35.511.392   |                     |
| - ai fondi per l'attività d'istituto  | 27.341.217   |                     |
| - al fondo per il volontariato (Legge 266/91 e art. 5 Statuto)              | 12.626.273   |                     |
| - al fondo imposte  | 4.400.000    |                     |
| - al fondo ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali            | 197.972      |                     |
| - al fondo per il trattamento di fine rapporto del personale                | 145.689      |                     |
| - al fondo oneri diversi per il personale                                   | 75.000       |                     |
| <b>C - Liquidità generata per interventi in materia di erogazioni</b>       |              | <b>113.915.208</b>  |
| 1) Oneri per interventi in materia di erogazioni                            |              |                     |
| - da delibere dell'esercizio a valere sul fondo                             | 113.915.208  |                     |
| - da stanziamenti ad altri fondi per l'attività d'istituto                  | -            |                     |
| <b>D - Liquidità assorbita per interventi in materia di erogazioni</b>      |              | <b>-108.297.918</b> |
| 1) Esborsi per interventi in materia di erogazioni                          |              |                     |
| - da delibere dell'esercizio a valere sul fondo                             | -35.990.711  |                     |
| - da delibere di esercizi precedenti a valere sul fondo                     | -60.590.691  |                     |
| - a valere sul fondo per il volontariato                                    | -11.716.516  |                     |
| - da riallineamento saldi contabili con database gestionale                 | -            |                     |
| <b>E - Liquidità generata dalla variazione degli elementi patrimoniali</b>  |              | <b>208.032.713</b>  |
| 1) Fonti di liquidità   |              |                     |
| - crediti con controparti relative ad operazioni pronti contro termine      | 191.800.720  |                     |
| - credito d'imposta   | 14.866.804   |                     |
| - creditori diversi   | 803.437      |                     |
| - debitori diversi  | 132.695      |                     |
| - ratei e risconti attivi   | 249.099      |                     |
| - ratei e risconti passivi  | 179.958      |                     |
| <b>F - Liquidità assorbita dalla variazione degli elementi patrimoniali</b> |              | <b>-345.648.603</b> |
| 1) Impieghi di liquidità  |              |                     |
| - investimenti netti  | -18.378.646  |                     |
| - investimenti in strumenti finanziari non immobilizzati                    | -304.699.465 |                     |
| - fondo imposte (Irpeg e Irap)  | -22.361.820  |                     |
| - fondo per il trattamento di fine rapporto del personale                   | -170.015     |                     |
| - immobilizzazioni materiali e immateriali                                  | -38.657      |                     |
| <b>G - Flusso monetario netto dell'esercizio (B+C+D+E+F)</b>                |              | <b>-4.352.535</b>   |
| <b>H - Disponibilità liquide al 31/12/04 (A+G)</b>                          |              | <b>30.502.788</b>   |
| - disponibilità liquide   | 30.502.788   |                     |

# ANDAMENTO DEGLI INTERVENTI ANNI 1996 - 2004 (Migliaia di euro)

