



Compagnia di San Paolo

*Bilancio d'esercizio
al
31 dicembre 2014*

*Torino
Corso Vittorio Emanuele II, n. 75*

Organi della Compagnia di San Paolo

Presidente	Luca Remmert	
Consiglio Generale	Stefano Ambrosini Maria Caramelli Alessandro Cavalli Fabrizio Cellino Gianfranco De Martini Daniela Del Boca Franca Fagioli Angelina Galli - Suor Giuliana Giorgio Groppo Ernesto Lavatelli Isabella Massabò Ricci Gian Giacomo Migone Giorgio Palestro Pietro Rossi Giulio Sapelli Marco Staderini Roberto Testore Roberto Giovanni Timossi Daniele Vaccarino Alessandra Venturini Adriano Zecchina	
Comitato di Gestione	Luca Remmert Marco Mezzalama Amalia Bosia Alberto Dal Poz Stefano Delle Piane Paolo Montalenti Patrizia Polliotto	Presidente Vice Presidente
Collegio dei Revisori	Sergio Duca Adalberto Giraudo Fabrizio Morra Giovanni Ossola Margherita Spaini	Presidente Revisore effettivo Revisore effettivo Revisore supplente Revisore supplente
Segretario Generale	Piero Gastaldo	

In data 3 febbraio 2014 il Dott. Sergio Chiamparino ha rassegnato le dimissioni da Presidente della Compagnia di San Paolo. In data 10 febbraio 2014 il Sig. Luca Remmert ha assunto la carica di Presidente, mentre il successivo 17 febbraio l'Ing. Marco Mezzalama è stato nominato Vice Presidente e la Prof.ssa Amalia Bosia è stata nominata componente il Comitato di Gestione. In data 28 aprile 2014 la Prof.ssa Alessandra Venturini è stata nominata componente il Consiglio Generale.

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

***Relazione
sulla gestione***

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2014

Misure di sicurezza in materia di protezione dei dati personali

Attività dell'Organismo di vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001

Sezioni della relazione sulla gestione

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

Proposte in merito all'approvazione del bilancio e agli accantonamenti dell'esercizio

IL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2014

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 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.

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è effettuato nella percentuale stabilita con decreto 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

Il bilancio tiene conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili.

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 2014 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile 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 Responsabile della privacy – Sig. Simonetti Antonio, amministratore unico della Sim Computer S.r.l. sita in Torino – ha aggiornato in data 31 marzo 2014 il documento programmatico sulla sicurezza dei dati personali per l'esercizio 2014.

ATTIVITA' DELL'ORGANISMO DI VIGILANZA EX D.LGS. N. 231/2001

Le attività sviluppate dall'Organismo di Vigilanza nel 2014 sono state improntate sia alla valutazione dell'adeguatezza del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001 (di seguito Modello) della Compagnia e dei suoi Enti Strumentali, sia all'attuazione dei controlli per il rispetto dei principi e delle procedure ivi richiamati.

Riguardo al primo punto, l'evoluzione della normativa esterna e dell'assetto organizzativo del "*Gruppo Compagnia di San Paolo*" hanno richiesto un consistente aggiornamento del Modello con una completa rivisitazione della mappatura dei rischi: sull'intera attività l'Organismo di Vigilanza ha esercitato una costante supervisione che ha consentito, alla conclusione dei lavori, di sottoporre il documento all'approvazione del Comitato di Gestione nella seduta del 6 ottobre.

L'attività di controllo sul rispetto dei principi e delle procedure del Modello è stata condotta con il supporto dell'Ufficio Controlli Interni e Sviluppo Organizzativo della Compagnia, esaminando le relazioni e le informative trimestrali prodotte all'esito delle verifiche di audit con particolare attenzione alle tematiche concernenti le informazioni privilegiate, gli investimenti finanziari, le assunzioni di personale, le erogazioni, gli omaggi e le liberalità, le forniture di beni e servizi e le consulenze di vario genere. Parallelamente, vigilanza in forma diretta è stata esercitata con l'audizione dei Responsabili di strutture della Compagnia e di alcuni Enti Strumentali per l'approfondimento di tematiche ritenute rilevanti ai sensi della normativa di riferimento, tra le quali si cita la gestione della sicurezza del complesso immobiliare di proprietà della Fondazione per la Scuola.

Nessuna segnalazione in ordine alla possibile commissione di reati presupposto ex D. Lgs. 231/2001 da parte dei soggetti destinatari del Modello è pervenuta all'Organismo di Vigilanza nel corso dell'anno.

SEZIONE 1 – RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Nella presente relazione economica e finanziaria, analogamente a quanto già effettuato nei bilanci dei precedenti esercizi, le attività e i rendimenti sono espressi facendo riferimento ai valori di mercato e considerando pertanto il *total return* degli investimenti, al fine di fornire una rappresentazione completa dal punto di vista finanziario e consentire confronti significativi.

I mercati nel 2014

La crescita dell'economia a livello globale è proseguita anche nel 2014, con un incremento del Pil del 2,5%. I paesi sviluppati hanno visto una crescita leggermente superiore a quella dell'anno precedente (Paesi G10 +1,7% vs +1,2%), mentre il contributo delle economie emergenti è stato inferiore rispetto a quello del 2013 (BRICS +5,2% vs +5,7%). Nel 2014 è infatti proseguito il calo della crescita in Cina (+7,4% vs +7,7% nel 2013); anche l'America Latina ha visto un deciso rallentamento (solo +0,8% nel 2014) con una crescita negativa in Venezuela e, prossima allo zero, in Brasile e Argentina.

La spinta inflazionistica a livello globale è stata moderata (circa 2%); l'area Euro ha visto un dato prossimo allo zero (+0,4%) che riflette anche un brusco calo, soprattutto nel quarto trimestre, delle quotazioni petrolifere.

L'espansione globale ha visto il positivo contributo degli Stati Uniti (Pil +2,4%), i cui fondamentali hanno confermato la positiva fase congiunturale; la disoccupazione è scesa di un punto percentuale rispetto al 2013 con una conseguente ripresa dei consumi e degli investimenti.

Dati di crescita positivi sono pervenuti anche dal Regno Unito (+2,6%), mentre il Giappone, a dispetto delle aspettative suscitate dalle politiche del premier Shinzo Abe, ha registrato una espansione nulla.

La ripresa dell'Eurozona è stata lenta e più debole del previsto: il Pil nell'anno è cresciuto solo di +0,9%, stabile la disoccupazione all'11,6%. La Germania e la Francia hanno registrato rispettivamente un aumento del Pil dell'1,6% e dello 0,4%, mentre in Italia, dove la ripresa ha stentato maggiormente ad affermarsi, per il terzo anno consecutivo il Pil ha avuto segno negativo (-0,4% nel 2014 vs -1,7% del 2013).

Nel 2014 le politiche monetarie delle diverse banche centrali hanno avuto un impatto importante sulle dinamiche dei mercati finanziari. La Federal Reserve ha terminato il programma di acquisto dei titoli di Stato, senza però agire sul livello dei tassi d'interesse, rinviando un possibile rialzo dei tassi al 2015. In Giappone la Banca Centrale ha attuato una politica monetaria ultra-accomodante con un programma di stimoli che a fine ottobre è stato portato a 80 mila miliardi di yen (683 miliardi di dollari) l'anno.

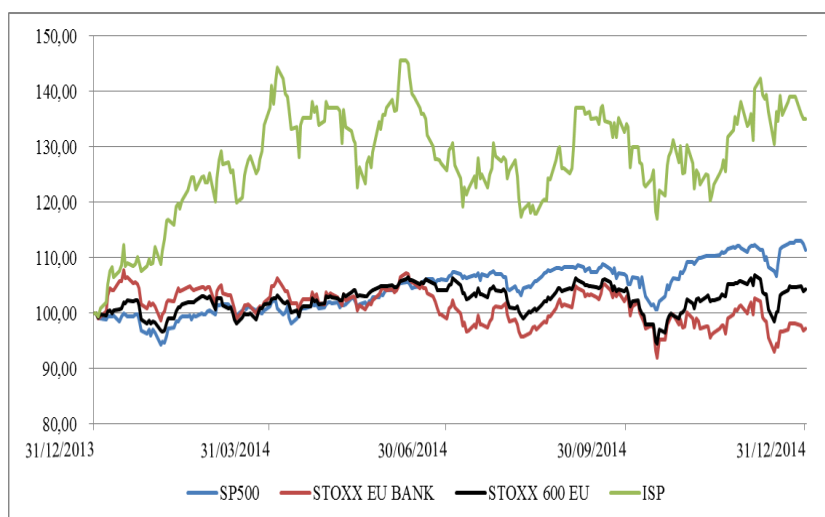
In Europa, invece, la Banca Centrale Europea ha tagliato due volte il costo del denaro (a giugno e a settembre) portandolo a 0,05%, e ha fatto scendere il tasso *overnight* sui depositi delle banche a -0,2%. Con l'obiettivo di favorire il credito all'economia reale e di stimolare la crescita, la BCE ha inoltre avviato il programma condizionato di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO) e un programma di acquisto di ABS, emessi in seguito alla cartolarizzazione di crediti bancari concessi a imprese e famiglie, e di obbligazioni bancarie garantite. Infine, le attese di fine anno sul possibile avvio di un *quantitative easing* sono state confermate a inizio 2015: la BCE ha annunciato, a partire da fine marzo, l'avvio di un piano di acquisti di titoli di Stato.

Nel 2014 i mercati finanziari hanno evidenziato andamenti positivi, in particolare per gli Stati Uniti, mentre in Europa ha pesato la debolezza della ripresa. Nel primo semestre, i mercati azionari hanno beneficiato dell'orientamento accomodante delle banche centrali e del miglioramento della congiuntura economica.

Nel secondo semestre l'andamento del mercato europeo è stato influenzato dall'ulteriore indebolimento della ripresa, dai rinnovati timori sulla situazione della Grecia e dalle tensioni geopolitiche legate alla situazione russo-ucraina, mentre negli Stati Uniti i dati macroeconomici hanno confermato il miglioramento della situazione economica del Paese.

L'indice europeo Euro Stoxx 600 ha evidenziato a fine anno una variazione di prezzo del +4% circa e lo S&P500 ha chiuso l'anno con +11,4%. Il settore finanziario - e bancario in particolare - ha chiuso l'anno con una lieve oscillazione negativa, mentre le banche italiane hanno invece evidenziato *performance* decisamente positive (+35% Intesa Sanpaolo, che si confronta con il -2,8% dell'indice azionario europeo del settore bancario europeo Euro Stoxx 600 Banks).

Performance 2014 ribasate (31/12/2013=100)



Le linee strategiche di gestione delle attività finanziarie

La Compagnia di San Paolo adotta una politica di “gestione diversificata” del proprio patrimonio, tipicamente ispirata al modello di investitore istituzionale e al principio di legge secondo il quale le fondazioni devono diversificare il rischio di investimento del patrimonio e impiegare quest'ultimo in modo da ottenere un'adeguata redditività, assicurando il collegamento funzionale con le loro finalità istituzionali e in particolare con lo sviluppo del territorio.

In questa prospettiva la politica di investimento della Compagnia coniuga la tradizione e i cardini normativi dell'Ente con il contributo indipendente degli *advisor* e la professionalità dei gestori internazionali di volta in volta selezionati per trarre il massimo beneficio dal profilo di lungo termine degli investimenti e realizzare gli obiettivi considerati prioritari per la gestione del patrimonio, quali la conservazione del suo valore reale e, possibilmente, il suo incremento a favore delle future generazioni, la stabilizzazione nel tempo del livello di risorse destinate agli interventi istituzionali, in proporzione al valore reale del patrimonio, il fattivo contributo volto a favorire lo sviluppo equilibrato dei territori di riferimento. La Compagnia ritiene questo approccio, che privilegia il ricorso a strumenti di risparmio gestito, meno rischioso del modello “*holding* di partecipazioni dirette” in quanto offre maggiore diversificazione (per tipologia di strumenti, settore, stile, geografia, ecc.) e prospetta rendimenti tendenzialmente più stabili nel tempo.

Il modello adottato si riflette sull'assetto organizzativo del processo d'investimento, nel quale la Compagnia mantiene un'attività gestionale diretta sulle partecipazioni (strategiche e non strategiche) e sul portafoglio di investimenti *mission related*, mentre l'attività di gestione del

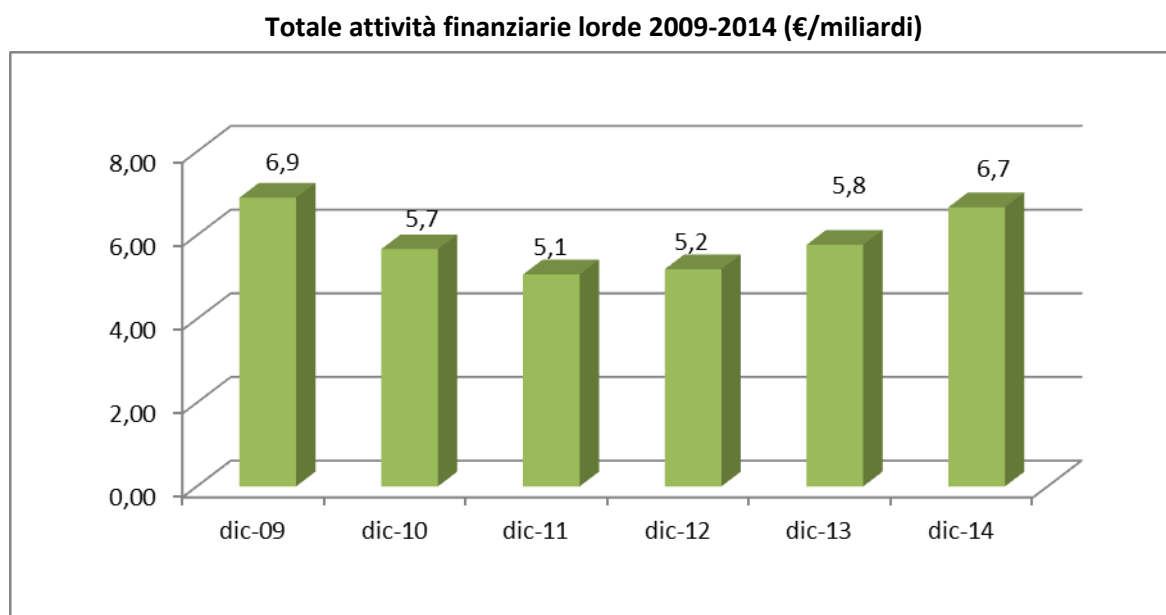
portafoglio diversificato è totalmente delegata a soggetti esterni, selezionati da *advisor* indipendenti con il contributo dello *staff* della Compagnia, e si avvale delle competenze e professionalità progressivamente concentrate nella società dedicata Fondaco Sgr, nella cui compagine sociale partecipano anche altre fondazioni di origine bancaria.

La composizione del portafoglio

Alla fine del 2014 il valore di mercato complessivo del portafoglio di attività finanziarie detenuto dalla Compagnia di San Paolo ammontava a € 6,7 miliardi con una crescita del 15,5% circa rispetto agli € 5,8 miliardi risultanti alla chiusura dell'esercizio 2013. Il portafoglio non tiene conto delle attività detenute in via diretta dalla Compagnia nel comparto immobiliare, iscritte in bilancio per € 28,8 milioni circa.

Nel 2014 il portafoglio dell'Ente è cresciuto sensibilmente confermando l'inversione di tendenza rispetto agli anni 2009-2011, fase assai negativa non solo per la Compagnia, ma anche per il sistema delle fondazioni bancarie nel suo complesso.

Il valore del portafoglio della Compagnia è passato dai 6,9 miliardi di euro del 2009 ai circa 5,1 miliardi di euro di fine 2011, per poi risalire leggermente, come evidenziato, nel 2012 e, in misura più marcata, nel 2013 e nel 2014.



Sul versante delle erogazioni, grazie al rendimento ottenuto dal portafoglio diversificato e a un flusso di dividendi ancora significativo da parte della banca conferitaria, la Compagnia ha risposto positivamente alle aspettative del territorio e degli enti beneficiari, mantenendo un flusso annuo in crescita - per quanto su livelli prudenti - nel periodo considerato, con un effetto "anticiclico" che la pone in controtendenza rispetto al complesso delle fondazioni di matrice bancaria, come emerge dal confronto illustrato nella tabella seguente che considera le sole erogazioni deliberate sulle risorse dell'anno nel quinquennio 2010-2014.

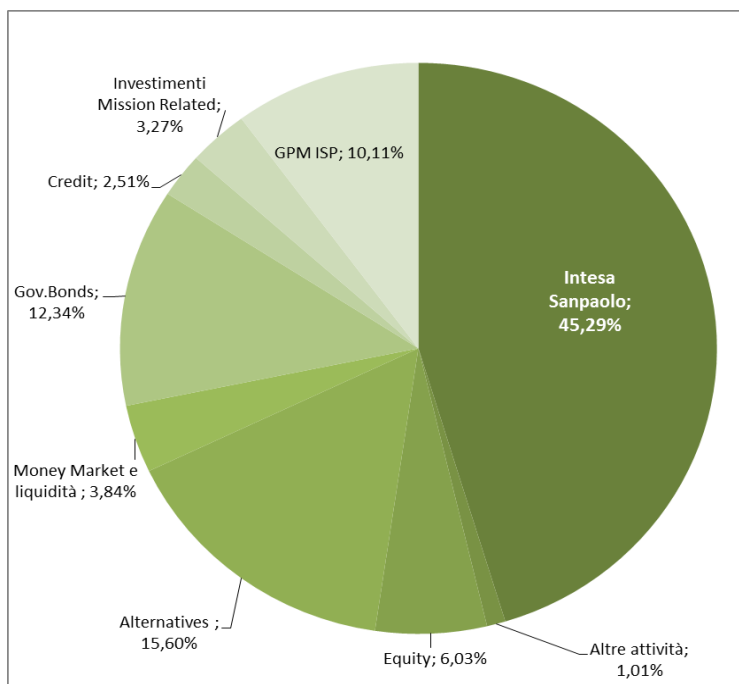
Erogazioni 2010-2014 (in migliaia di euro)	2010	2011	2012	2013	2014 (stima)
Totale deliberato dalle fondazioni socie ACRI	1.366.600	1.092.500	965.800	884.800	850.000
Totale deliberato da CSP	122.000	125.000	127.600	129.600	135.400
% CSP su totale	8.9	11.4	13.2	14.6	15.9
Indice ACRI 2010=100	100	80	71	65	62
Indice CSP 2010=100	100	102	105	106	111

Riguardo alla composizione del portafoglio, al 31/12/2014 la partecipazione in Intesa Sanpaolo pesava per il 55,4% circa (considerando sia la partecipazione detenuta direttamente sia quella in gestione) sul totale delle attività finanziarie ed evidenziava un aumento rispetto al 48% circa dell'anno precedente, dovuto esclusivamente alla forte risalita delle quotazioni del titolo nel corso dell'anno. La parte "gestita" del portafoglio complessivo, rappresentata prevalentemente dalla gestione patrimoniale di fondi affidata a Fondaco Sgr S.p.A., costituiva il 40,3% circa del totale; completava l'allocazione il residuo 4,3% rappresentato dal portafoglio di investimenti *mission related*, liquidità e altre partecipazioni.

All'interno della parte gestita, la composizione degli investimenti riflette da una parte le azioni intraprese a seguito della revisione dell'*asset allocation* avvenuta nel 2013 e dall'altra l'avvio, nel mese di maggio 2014, di un Fondo di Fondi che ha accolto gli investimenti in essere della Compagnia nei fondi tradizionali. In particolare, sono confluite nel fondo Fondaco Multi Asset Income la componente *credit* (2,5% del portafoglio totale), la componente obbligazionaria governativa (12,3% del portafoglio totale) e la componente *equity* (6% del portafoglio totale) oltre a una minima parte di *money market* e liquidità.

Gli investimenti in attività non tradizionali (componente *alternatives*), il cui peso a fine 2014 è risultato lievemente in diminuzione rispetto all'anno precedente (15,6% circa del totale), evidenziano nella loro composizione la diversificazione tra *reinsurance*, *commodities*, *currency*, fondi *hedge/absolute return* e ricomprendono altresì gli investimenti di *private equity* e *venture capital* gestiti dal SIF di *private equity* internazionale Fondaco Lux International PE Fund I.

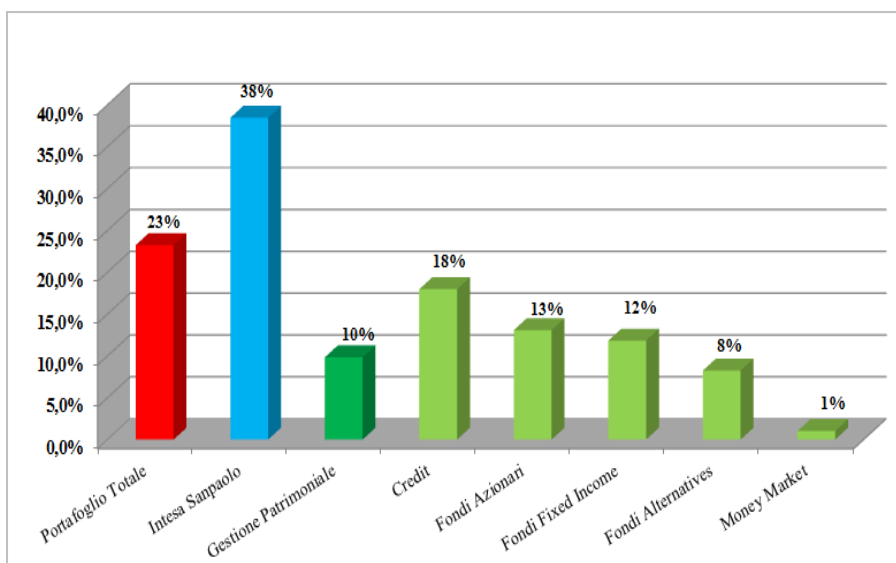
Infine, la componente monetaria costituisce circa il 3,8% del portafoglio totale.



I rendimenti del portafoglio

Pur in un contesto di mercato caratterizzato ancora da un'elevata volatilità e da un contrastato scenario economico complessivo, il 2014 è stato un anno di buoni risultati reddituali per il portafoglio della Compagnia di San Paolo: tutte le macro *asset class* che lo compongono hanno infatti evidenziato una *performance* positiva, a partire dai fondi obbligazionari *corporate* (+18%), seguiti dai fondi azionari (+13%) e da quelli obbligazionari governativi (+12%); i fondi alternativi, comprensivi delle tipologie di investimenti elencate in precedenza, hanno registrato un rendimento del +8%. Complessivamente la gestione patrimoniale di fondi affidata a Fondaco Sgr ha conseguito un rendimento del +9,82%, lievemente inferiore al risultato evidenziato dal *benchmark* di riferimento, pari +10,63%, peraltro non perfettamente adeguato a rappresentare l'effettiva *asset allocation* della Compagnia di San Paolo.

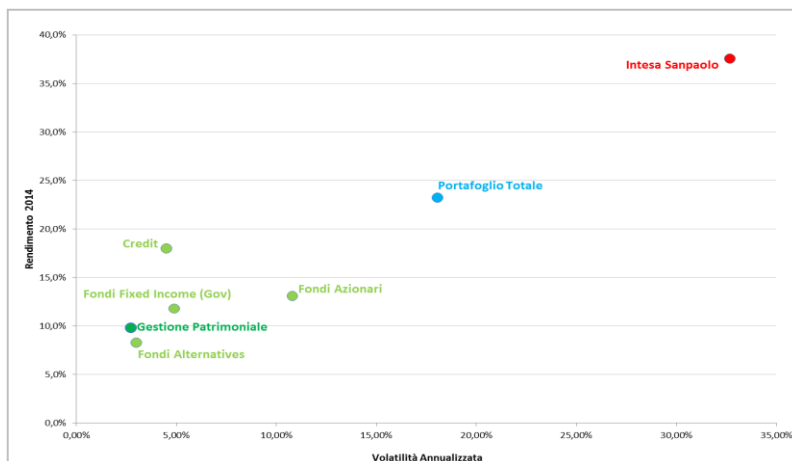
Performance 2014 del portafoglio totale e per tipologia di investimento



Il titolo Intesa Sanpaolo ha registrato un *total return* del +38,45%, il buon risultato è ascrivibile principalmente alla *performance* di mercato dell'azione Intesa Sanpaolo (+35% contro il -2,8% registrato nell'anno dall'indice EU Stoxx 600 Banks) e al permanere di una buona redditività della partecipazione in termini di dividendi: il *dividend yield* dell'anno (dividendo su media quotazioni 2014) è stato infatti pari al 2,19%.

In questo contesto, il portafoglio della Compagnia ha evidenziato, nel suo complesso, un risultato ampiamente positivo come testimonia il rendimento finale complessivo del portafoglio medesimo (*total return* a valori di mercato) che si è attestato a +23,2%, in netto aumento rispetto al precedente esercizio, anno nel quale la pur buona *performance* (+16,3%) del portafoglio era stata trainata soprattutto dal rendimento della partecipazione nella Conferitaria.

Sotto un profilo di rischio/rendimento, anche nel 2014 la componente gestita ha svolto efficacemente il compito di ridurre la volatilità totale del portafoglio, grazie anche al progressivo assestamento di tale indicatore per la quasi generalità delle *asset class*: a fronte di una volatilità superiore al 32% dell'investimento in Intesa Sanpaolo (era il 34% nel 2013),



il portafoglio gestito ha mantenuto una volatilità complessiva pari al 2,7% (invariata dal 2013), con un profilo differenziato per le diverse classi di attività come rappresentato nel relativo grafico. L'effetto combinato dei diversi investimenti ha ricondotto la volatilità complessiva del portafoglio (partecipazioni non strategiche escluse) a un valore pari al 18%, in lieve aumento rispetto al 15% del 2013.

Le due gestioni patrimoniali azionarie, affidate a Fondaco Sgr per la gestione attiva delle partecipazioni quotate detenute dalla Fondazione (Assicurazioni Generali e, parzialmente, Intesa Sanpaolo), hanno registrato *performance* positive e pari, rispettivamente, a +5,27% e a +36,68%; nel risultato delle due gestioni sono confluiti anche i dividendi percepiti sul titolo.

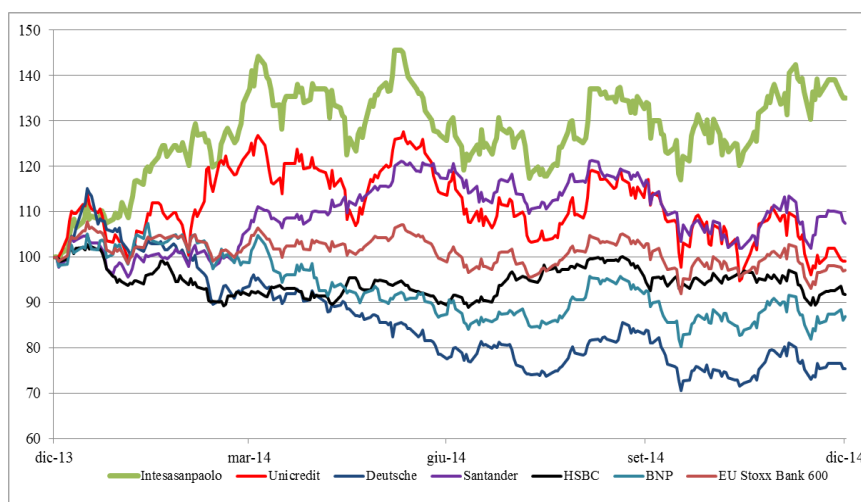
Per il dettaglio dei rendimenti delle singole tipologie di investimento si fa rimando al paragrafo successivo e a quanto evidenziato in dettaglio nella nota integrativa.

L'andamento e i risultati delle diverse componenti

Intesa Sanpaolo

Nel 2014 è proseguita la fase di incertezza per il sistema bancario europeo, anche a causa di due fattori quali i tassi di interesse costantemente bassi e i nuovi requisiti normativi imposti dalla Banca Centrale Europea. L'andamento, soprattutto nel secondo semestre dell'anno, è stato prevalentemente negativo per la maggior parte delle principali banche, a esclusione di Intesa Sanpaolo.

Performance delle principali banche europee nel 2014



L'andamento del titolo Intesa Sanpaolo, infatti, dopo un primo semestre decisamente positivo e un secondo semestre più altalenante, ha chiuso il 2014 con una ottima *performance* (+35%), nettamente superiore a quella delle banche italiane (+6,8%) e a quella evidenziata nel suo complesso dall'indice del settore bancario europeo (-2,8%).

Il dividendo distribuito (5 centesimi di euro per azione ordinaria), in linea con quello dell'esercizio precedente, ha comportato per la Compagnia un introito complessivo pari a € 75,3 milioni.

La quota di partecipazione della Fondazione nel capitale di Intesa Sanpaolo a fine dicembre 2014 è pari al 9,43% del capitale ordinario e all'8,91% del capitale totale.

Per tutto il 2014 è proseguito il programma di gestione attiva, affidato a Fondaco SGR mediante un mandato di gestione patrimoniale, relativo a una quota parte della partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo (ovvero l'1,68% del capitale ordinario della banca al momento dell'avvio, avvenuto nel mese di luglio 2013). Durante l'anno, nell'ambito della suddetta gestione patrimoniale, per una quota limitata di azioni è stata autorizzata – da parte dell'Autorità di Vigilanza – la consegna fisica dei titoli.

Durante il 2014 sono state vendute novantasette opzioni che hanno permesso di incassare premi (al netto di riacquisti) per circa € 7,3 milioni. Cinque opzioni sono scadute in esercizio e, di esse, quattro hanno comportato la cessione di 12 milioni di titoli. Tutte le operazioni sono scadute nel corso dell'anno e al 31/12/2014 non risultavano pertanto posizioni aperte.

Altre partecipazioni

Nel corso dell'anno la consistenza del portafoglio partecipazioni ha evidenziato le variazioni in appresso descritte, riconducibili essenzialmente alla sottoscrizione di due nuove partecipazioni, rispettivamente in PerMicro S.p.A. e in CDP Reti S.p.A..

Come anticipato negli eventi successivi alla chiusura di esercizio nel bilancio 2013, nel mese di febbraio 2014 la Compagnia, nell'ambito del proprio portafoglio di investimenti *mission related*, ha sottoscritto l'aumento di capitale della società di microcredito PerMicro S.p.A., investendo € 0,7 milioni ed entrando nella compagine azionaria (che vede tra i principali soci la Banca Nazionale del Lavoro, l'European Investment Fund, la Fondazione Sviluppo e Crescita CRT, Oltre Venture e Paideia Onlus) con una quota del 7,91% del capitale, successivamente diluita al 7,72% per effetto dell'aumento di capitale finalizzato all'incremento della quota partecipativa in capo al socio Istituto Fondazione Banco di Napoli.

PerMicro è una società per azioni istituita a Torino nel 2007 ed è oggi la prima società in Italia specializzata nell'erogazione di microcrediti a soggetti esclusi dal sistema bancario, sia per volumi erogati che per ampiezza dell'area geografica in cui opera, con una chiara e definita missione sociale.

Nel mese di novembre, inoltre, la Compagnia di San Paolo ha sottoscritto l'acquisto di una partecipazione in CDP Reti S.p.A., corrispondente allo 0,47% del capitale della Società, per un investimento complessivo di € 25 milioni.

CDP Reti, costituita nell'ottobre 2012, è un veicolo di investimento controllato da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., che a oggi detiene una quota partecipativa in SNAM S.p.A. pari al 29,98% del capitale sociale e una quota partecipativa in TERNAS S.p.A. pari al 29,851% del capitale sociale.

La compagine azionaria della Società vede, quale primo azionista, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. con il 59,1% del capitale, seguita da State Grid Europe Limited con il 35% del capitale; le restanti quote sono detenute da investitori istituzionali italiani.

Con riferimento alla partecipazione in Assicurazioni Generali, durante l'anno è continuata l'operatività sul titolo attraverso il mandato di gestione di portafoglio di investimento affidato a Fondaco Sgr, avviato nel 2012 allo scopo di gestire la partecipazione in una prospettiva di valorizzazione e progressiva dismissione attraverso la vendita di opzioni *call*.

Nell'ambito di tale gestione nel 2014 sono state vendute 27 opzioni che hanno consentito di incassare premi (al netto di riacquisti e di regolamenti per cassa) pari a circa € 0,48 milioni. Tutte le operazioni sono scadute nel corso dell'anno e al 31/12/2014 non risultavano pertanto posizioni aperte.

Il titolo ha chiuso l'anno 2014 con una quotazione di mercato pari a € 17,00, si è pertanto proceduto a iscrivere a bilancio una svalutazione di € 300.000 riferita ai 3 milioni di azioni in portafoglio (al 31/12/2013 il valore di carico era pari a €17,10). Tuttavia, si rileva che, nel primo trimestre del 2015, il titolo Assicurazioni Generali è cresciuto del 7,7% e al 31 marzo il titolo quotava a € 18,31.

Infine, nel mese di maggio è stato incassato il dividendo (pari a €0,45 per azione) sulle azioni detenute alla data di stacco, per un introito complessivo di € 1,35 milioni.

Invariate le partecipazioni detenute nella maggior parte delle Società non quotate già presenti in portafoglio a inizio anno, ovvero in Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (1,76%), SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. (19,05%), Fondaco SGR S.p.A. (38%), e F2i Sgr S.p.A. (3,96%).

Nel corso del 2014 è stata diluita la partecipazione in Banca Prossima S.p.A., ridotta dall'11,25% al 7,88%, per effetto dell'aumento di capitale sociale avvenuto nel mese di novembre 2014 a servizio dei conferimenti di rami d'azienda effettuati nella Banca da parte di Intesa Sanpaolo e di Banco di Napoli.

Invariata inoltre la quota (40%) detenuta dalla Compagnia di San Paolo nel capitale della società consortile Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l., società costituita a fine 2012, che provvede alla gestione accentrata di alcuni servizi a favore degli enti strumentali e della Fondazione medesima.

I dividendi complessivamente provenienti dalle partecipazioni diverse da Intesa Sanpaolo sono risultati, nell'anno, pari a circa € 16,88 milioni, in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente, sostanzialmente a causa del minore dividendo percepito da Cassa Depositi e Prestiti rispetto al 2013.

Gestione patrimoniale di fondi

La gestione patrimoniale di fondi affidata a Fondaco Sgr ha concluso il 2014 con un rendimento del +9,82%, valore ponderato dei rendimenti molto positivi dell'azionario e *credit*, positivi dei comparti obbligazionari (in particolare *emerging market debt*, *global nominal* e *european nominal*), e positivi, nel loro complesso, dei fondi *alternatives*.

Il confronto dei rendimenti presentati dalle diverse *asset class* con i relativi *benchmark* di riferimento viene riepilogato nella tabella sottostante. Le *asset class* tradizionali (*fixed income*, *equity* e *credit*), come in precedenza accennato, sono confluite all'interno del fondo Fondaco Multi Asset Income; per fornire un maggiore dettaglio, le singole *asset class* nella tabella sono state rappresentate disaggregate. La *performance* nel 2014 del Fondo Multi Asset Income, a partire dal suo avvio (28 maggio 2014), è stata pari a + 6,4%, mentre il suo risultato su tutto l'anno, ricostruendo la storia dei portafogli nel periodo precedente la creazione del fondo, è stato pari al 13%, che si confronta con il +15,4% del *benchmark*.

Per un corretto confronto si tenga conto che i *benchmark* non sono pienamente rappresentativi dell'investimento nelle singole *asset class* a causa della presenza di gestori attivi e dell'impossibilità di catturare con un solo indice la scomposizione geografica o per settori dei singoli mandati e, in taluni casi, per la mancanza di un indicatore di confronto che rappresenti l'effettivo universo investibile dell'*asset class* (es. *commodities*).

Rendimenti lordi gestione patrimoniale di fondi vs. *benchmark*, 2014

Asset class	Peso sul portafoglio gestito	Rendimento	Rendimento benchmark	
Global Nominal Fixed Income	17,10%	13,43%	13,73%	Fixed Income
European Nominal Fixed Income	6,96%	13,70%	12,93%	
Global Inflation Linked Fixed Income	5,96%	3,64%	19,09%	
Emerging Market Debt	0,60%	15,66%	18,97%	
Equity	14,95%	13,08%	18,45%	Alternatives
Money market	9,52%	1,01%	0,17%	
Credit	6,23%	17,97%	18,34%	
Private Equity	13,29%	21,18%	-	
Hedge Funds	12,71%	5,12%	-0,98%	
Reinsurance	5,72%	4,03%	6,42%	
Emerging Market Currency	3,84%	2,83%	-5,71%	
Commodities	3,12%	-8,38%	-5,41%	
Totale GPF	100%	9,82%	10,63%	

Da rilevare il livello relativamente basso di volatilità presentato dalla gestione (2,7%), come in precedenza accennato, a fronte di un rendimento complessivo su livelli decisamente apprezzabili. Riguardo alla ripartizione degli investimenti, nel corso del 2014, l'allocazione del portafoglio si è mantenuta in linea con l'*asset allocation* definita nell'Atto di Regolazione in materia di modalità e criteri di gestione del patrimonio approvato nel 2013.

Si riporta, in appresso, la sintesi delle dinamiche presentate dai diversi mercati nel 2014 e il rendimento conseguito dagli investimenti nei relativi comparti della gestione.

Comparto monetario

La dinamica del mercato monetario è stata significativamente influenzata, nel corso dell'anno, dalle misure adottate dalla Banca Centrale Europea. Quest'ultima ha agito attuando una politica di riduzione del costo del denaro al minimo storico (0,05%) congiuntamente a una politica di riduzione sotto lo zero (-0,2%) del tasso di interesse sui depositi. In un contesto di assenza di pressioni inflazionistiche e dell'avvio di una spirale deflattiva, tali operazioni hanno contribuito a mantenere estremamente bassi i tassi del mercato monetario e a disincentivare gli istituti bancari a depositare la liquidità in eccesso presso la Banca Centrale. Le misure della BCE hanno inoltre contribuito a ridurre significativamente i costi di indebitamento del settore privato.

I tassi del mercato interbancario, già a livelli molto bassi, si sono ancora ridotti durante l'anno: l'Euribor a tre mesi a fine anno è arrivato a +0,08% e l'Eonia -0,07%.

Nell'ambito del portafoglio gestito, il rendimento netto del comparto è stato dell'1%, superiore al *benchmark* di riferimento rappresentato dall'indice Citigroup Eur 3 mesi che si è attestato invece a +0,17%. Il fondo Fondaco Euro Cash, che ha mantenuto una *duration* di circa 0,69, è stato il maggiore contributore del comparto.

Comparti obbligazionario e credit

Le accomodanti politiche monetarie delle banche centrali, in particolar modo quelle della BCE, hanno avuto un ruolo chiave anche per quanto riguarda le dinamiche verificatesi sui mercati obbligazionari, i quali nel 2014 hanno avuto una dinamica positiva e una volatilità contenuta.

La Fed ha mantenuto invariato il tasso ufficiale; a fine ottobre ha poi annunciato la fine del *quantitative easing*, continuando però a portare avanti politiche espansive decidendo di mantenere i tassi prossimi allo zero ancora per “un considerevole periodo di tempo”.

Riguardo all’area dell’Euro, alla luce della debolezza della ripresa economica e soprattutto a causa della bassa spinta inflazionistica, la Banca Centrale Europea ha adottato misure non convenzionali quali le operazioni TLTRO e i programmi di acquisto di ABS e obbligazioni garantite. La BCE ha inoltre tagliato il costo del denaro portandolo fino allo 0,05%.

I rendimenti sulla parte a lungo termine della curva statunitense si sono ridotti e il rendimento sul *Treasury* a 10 anni a dicembre era pari a +2,2%.

In Europa, grazie alle politiche della BCE, sia i rendimenti dei titoli governativi sia gli *spread* rispetto al decennale tedesco, hanno raggiunto livelli molto bassi. Il tasso a due anni tedesco a fine dicembre era pari a circa -0,1% e il tasso del titolo decennale pari a 0,5%. In Italia i rendimenti a dieci anni sono scesi dal 4% di fine 2013 all’1,9% a fine 2014 e lo *spread* BTP-Bund durante l’anno ha toccato il minimo di 119 *basis points*.

Nei mercati obbligazionari *corporate*, è proseguita la dinamica discendente dei rendimenti a fronte di una volatilità a livelli contenuti. Il segmento *High Yield* ha visto un allargamento degli *spread* verso ottobre che si è solo in parte ridotto a fine anno.

Il portafoglio della Compagnia si è modificato nel corso dell’anno con il totale disinvestimento dei fondi *emerging market debt* dei gestori Bluebay e Stone Harbor e la chiusura del mandato *inflation linked* con il gestore Blackrock.

Il comparto *credit*, nel quale la Compagnia aveva investito a fine 2013 e inizio 2014 tramite i gestori Standard Life Investments e Loomis Sayles, è confluito nel Fondo Multi Asset Income insieme alle altre *asset class* tradizionali.

Il rendimento del comparto obbligazionario mercati emergenti è stato del +15,66%, che si confronta con il +18,97% del *benchmark* di riferimento, mentre il comparto globale ha presentato un rendimento del +13,43%, lievemente migliore del *benchmark* (+13,73%).

Il comparto passivo sui governativi area euro ha ottenuto una *performance* positiva e superiore al *benchmark* (+13,7%, rispetto a +12,9% dell’indice). Il comparto *inflation linked* globale ha chiuso in positivo (+3,64%), e la distanza dal risultato del *benchmark* è in buona parte dovuta all’approccio *short duration* dell’unico mandato in essere a fine dicembre.

Ottima performance del comparto *credit* (+17,97%) il cui risultato è sostanzialmente in linea con il *benchmark* (+18,34%).

Comparto azionario

Nei primi sei mesi del 2014 i mercati hanno visto una maggiore propensione al rischio, in particolare nei paesi sviluppati, grazie alle politiche accomodanti delle banche centrali e del graduale miglioramento della congiuntura economica, mentre i paesi emergenti hanno visto una decelerazione della crescita.

Nella seconda parte dell'anno, negli Stati Uniti vi è stato un consolidamento del miglioramento dell'economia reale e del mercato del lavoro, mentre in Europa la fiducia degli operatori è stata intaccata da un rinnovato clima di incertezza, evidenziato dai risultati degli indicatori macroeconomici e dalle pressioni deflazionistiche.

L'indice S&P 500 ha visto una variazione di prezzo dell'11,4% circa; in Europa, l'indice EuroStoxx 600 è salito solo del 4%. Nei Paesi emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets è sceso del 2,3% valorizzato in dollari, mentre la sua performance in euro è pari a +11,38%.

Nel corso del 2014, all'interno del portafoglio gestito, è stata azzerata l'esposizione all'*emerging market equity* ed è stato altresì effettuato il totale disinvestimento dai due fondi passivi gestiti da State Street sottoscritti nel 2013.

Il rendimento del comparto azionario nel suo complesso è stato pari a 13,08% che si confronta con il benchmark (MSCI Daily TR Net World) che ha realizzato +18,45%. All'interno del comparto azionario la componente *European equity* ha realizzato un +7,9%, mentre la componente globale ha realizzato una performance del 16%.

Comparto alternatives

Complessivamente il risultato nel 2014 è stato positivo per tutte le *asset class* ad eccezione delle *commodities*. I comparti *hedge fund* ed *emerging market currency* hanno registrato *performance* positive e superiori al parametro di riferimento (rispettivamente +5,12% e +2,83% contro il -0,98% e il -5,71% ottenuti dai rispettivi *benchmark*).

Positivo il risultato delle *reinsurance* (+4,03%), mentre la *performance* del comparto *commodities* è risultata negativa (-8,38% contro -5,41% del *benchmark*).

Molto buono il risultato del segmento *private equity*: il fondo Fondaco Lux International PE Fund I ha registrato un aumento del *net asset value* pari al +21,18% (dati settembre 2013 - settembre 2014). La componente che ha apportato un maggiore contributo al risultato complessivo del portafoglio è stata quella del *venture capital* USA, seguita dall'*Asian & Emerging Markets private equity* e dal *private equity* USA.

Si rammenta che tale fondo accoglie il portafoglio internazionale dedicato agli investimenti in *private equity* della Compagnia che, già nel settembre 2013, era stato trasferito all'interno di questo comparto della gestione patrimoniale.

Alla fine dell'anno (ultimi dati disponibili 30 settembre 2014) gli impegni complessivi sottoscritti dal fondo sono pari a circa € 454 milioni, ripartiti tra i 50 fondi presenti nel programma medesimo, a loro volta gestiti da 32 *general partner* differenti. A fronte di tali impegni, i fondi sottostanti hanno richiamato circa € 358 milioni e hanno effettuato distribuzioni per circa € 227 milioni.

Impieghi del patrimonio finalizzati allo sviluppo del territorio

Nell'ambito dell'allocazione strategica del patrimonio della Compagnia, gli investimenti in progetti che abbiano rilevanza per lo sviluppo del territorio rientrano nella più ampia categoria degli "investimenti collegati agli obiettivi istituzionali" (o *mission-related*).

Tali investimenti costituiscono una classe di attività specifica, dotata di un proprio obiettivo di rendimento che tiene conto, ovviamente, delle finalità di carattere istituzionale dei medesimi. L'ammontare complessivamente deliberato a fine dicembre era pari – considerando l'ulteriore investimento effettuato nell'anno in Cassa Depositi e Prestiti – a € 342,6 milioni, con un'incidenza del 5,1% circa sul totale delle attività finanziarie nette detenute dalla Fondazione.

Oltre a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., che opera nel finanziamento dello sviluppo del Paese, anche attraverso la "gestione ordinaria" (ovvero attingendo a raccolta non garantita dallo Stato), nel sostegno per la realizzazione delle opere infrastrutturali, nelle iniziative di *social housing* e nel supporto finanziario alle piccole-medie imprese, gli altri principali investimenti rientranti in questo aggregato sono rappresentati da quote di partecipazione al capitale di società o da quote di fondi di *private equity*.

Tra i primi rientra la partecipazione in SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., attiva nel sostegno delle iniziative per lo sviluppo territoriale, con particolare riferimento a quelle di partenariato pubblico e privato, nonché di studio e consulenza per il miglioramento della dotazione locale di infrastrutture e di servizi pubblici, l'investimento in Banca Prossima S.p.A. che, nell'ambito della divisione banca dei territori di Intesa Sanpaolo, assolve il compito di servire il terzo settore laico e gli enti religiosi, creando valore grazie a un modello di servizio specifico e prodotti dedicati e la quota investita in F2i Sgr connessa con la sottoscrizione del Secondo Fondo F2i. A queste si aggiunge la partecipazione, sottoscritta a inizio esercizio, in PerMicro S.p.A, società specializzata nell'erogazione di microcrediti a soggetti esclusi dal sistema bancario.

La seconda principale componente degli investimenti collegati agli obiettivi istituzionali è rappresentata dagli impegni assunti nei fondi italiani di *private equity/local bias*, ovvero i fondi chiusi multi-regionali (Fondo di Promozione del Capitale di rischio per il Mezzogiorno, Fondo Centro Impresa) e i fondi Arcadia Small Cap e Innogest Capital II, dedicati allo sviluppo delle piccole e medie imprese con particolare attenzione al territorio di riferimento della Fondazione.

A questi si aggiunge l'investimento effettuato nel Fondo PPP Italia, promosso da Fondaco Sgr S.p.A. e gestito con il supporto dell'*advisor* Equiter S.p.A., la cui politica di investimento è orientata all'acquisizione di partecipazioni di minoranza in società di capitali non quotate operanti nel settore del partenariato pubblico-privato aventi a oggetto l'attività di progettazione, realizzazione, costruzione e/o gestione di infrastrutture, opere oggetto di concessione di lavori pubblici e la gestione di servizi pubblici, nonché l'investimento nel Secondo Fondo F2i dedicato agli investimenti in infrastrutture.

Nel quadro delle principali iniziative rientra infine l'impegno nel comparto del *social housing* attraverso l'investimento in due Fondi. Il primo è il Fondo Immobiliare Abitare Sostenibile Piemonte - nel quale sono confluiti circa € 44 milioni provenienti dal patrimonio di nove Fondazioni piemontesi, oltre alle significative risorse apportate da Cassa Depositi e Prestiti Investimenti Sgr attraverso il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) - il cui primo investimento ha

riguardato uno storico immobile sito in Torino, via Milano n. 20, già di proprietà dell'Ordine Mauriziano. In tale edificio, che consta di circa 5.500 mq., sono stati realizzati circa 50 alloggi, il 70% dei quali da destinare alla locazione a lungo termine a canone calmierato. Le unità abitative saranno assegnate nei prossimi mesi (progetto "Vivo al Venti") attraverso la locazione a canone calmierato, a favore di quella fascia di popolazione che si trova in situazione di disagio abitativo, con limitata capacità reddituale, tra cui famiglie, giovani coppie, studenti universitari.

Nel corso dell'anno, inoltre, il Fondo ha definito il progetto di riqualificazione, riuso e gestione del complesso immobiliare Cascina Fossata, sito in Torino. L'iniziativa comprende il recupero di circa 2.500 mq di strutture esistenti e la realizzazione di nuovi corpi di fabbrica per l'insediamento di uno sviluppo misto comprendente funzioni di residenza temporanea, residenza alberghiera, media superficie di vendita alimentare, botteghe artigiane-commerciali, servizi somministrazione alimenti e bevande, spazi collettivi e servizi a rilevanza sociale.

Infine, il Fondo ha stipulato due contratti di compravendita e costituzione di diritto di proprietà superficiaria su cosa futura; il primo riguarda un'iniziativa ubicata in Alba, Corso Europa, dove si prevede la realizzazione di circa 38 alloggi con box pertinenziali che verranno offerti in locazione calmierata, il secondo riguarda un'iniziativa ubicata nel comune di Orbassano che prevede la realizzazione di un complesso immobiliare composto da quattro corpi di fabbrica per un totale di circa 90 unità residenziali che verranno anch'essi offerti in locazione calmierata, oltre ad unità a destinazione commerciale/servizi e locali box e cantine pertinenziali, la cui edificazione è prevista all'interno di un comprensorio urbanistico convenzionato.

La seconda iniziativa di *social housing* avviata nell'anno riguarda l'intervento diretto effettuato dalla Compagnia nel "Fondo Housing Sociale Liguria", fondo immobiliare di edilizia sociale operante nella regione Liguria, istituito nel dicembre 2013 da IDeA FIMIT SGR, verso la quale la Compagnia di San Paolo ha assunto un impegno di investimento pari a € 5 milioni.

Il Fondo ha avviato la sua operatività lo scorso mese di maggio: la raccolta totale si è attestata a € 47,5 milioni, alla quale hanno partecipato, oltre a Compagnia, un'azienda e due Fondazioni liguri e, in misura più rilevante, Cassa Depositi e Prestiti Investimenti Sgr attraverso il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA).

Nel mese di luglio il Fondo ha perfezionato la prima operazione di investimento riguardante, in particolare, il conferimento da parte del sottoscrittore Cavi S.r.l. di una porzione immobiliare sita in Genova, composta complessivamente da 35 unità ad uso residenziale oltre ad 11 cantine. L'attività di gestione immobiliare ordinaria del Fondo, avviata a seguito del conferimento sopra citato, ha riguardato prevalentemente la commercializzazione in locazione a canone calmierato delle unità residenziali sfitte.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel mese di febbraio la Compagnia, nell'ambito del progetto di evoluzione del proprio portafoglio di investimenti *mission related*, ha creato una *partnership* con Intesa Sanpaolo, destinata a gestire tale componente d'investimento in maniera maggiormente strutturata.

Sulla base di tali assunzioni è stata costituita una società, denominata Equiter S.p.A., partecipata per il 49,48% da Compagnia e per il 50,52% da Intesa Sanpaolo.

L'utilizzo di un veicolo dedicato è stato ritenuto particolarmente adeguato per lo sviluppo e la razionalizzazione di una delle due tipologie di investimenti che fanno parte del portafoglio *mission related*, ovvero per la componente "*local bias*", costituita dagli investimenti rivolti al territorio in una prospettiva di sviluppo locale. Questo in quanto tale soluzione consente, in particolare, di realizzare una gestione professionale degli investimenti effettuati, nonché di promuovere, strutturare

e gestire nuovi investimenti di sviluppo dell'economia locale, coinvolgendo ulteriori investitori istituzionali nei progetti finalizzati allo sviluppo economico del territorio.

Per quanto attiene al portafoglio strategico, durante i primi mesi del 2015 il titolo Intesa Sanpaolo ha continuato a registrare un forte apprezzamento di mercato, con quotazioni che hanno raggiunto e superato ampiamente il prezzo di carico al quale sono contabilizzate le azioni nel bilancio della Compagnia: alla fine del primo trimestre dell'anno l'incremento della quotazione è stato del 30,72%, con un prezzo di € 3,166 in data 31 marzo 2015.

Come già accennato, anche il titolo Assicurazioni Generali, la cui partecipazione di Compagnia è totalmente affidata in gestione a Fondaco SGR, ha avuto un buon apprezzamento nei primi tre mesi del 2015 (+7,7%), chiudendo il trimestre con il prezzo di € 18,31. Tale valore risulta superiore al prezzo di carico al quale sono contabilizzate le azioni nel bilancio della Compagnia.

Riguardo al portafoglio diversificato e, in particolare, al modello organizzativo sul quale è basata la gestione, in seguito all'avvio del fondo di fondi Fondaco Multi Asset Income, la Compagnia, con l'ausilio di Fondaco Sgr, ha approfondito nei primi mesi dell'anno l'opportunità di accentrare altresì gli investimenti alternativi presenti in portafoglio in un fondo di fondi che accolga le componenti destinate alla crescita di medio lungo termine della componente gestita.

Infine, in data 30 marzo 2015, il Consiglio Generale della Compagnia di San Paolo, in linea con le altre Fondazioni aderenti all'Acri, ha approvato all'unanimità l'adesione al protocollo d'intesa Mef-Acri. Tale protocollo prevede, fra l'altro, l'impegno da parte delle Fondazioni aderenti a diversificare il portafoglio degli impieghi del loro patrimonio. In particolare, il protocollo indica un limite quantitativo di un terzo dell'attivo patrimoniale per quanto attiene l'esposizione nei confronti di un singolo soggetto, che per la maggior parte delle Fondazioni è rappresentato dalla Banca Conferitaria. L'eventuale quota eccedente il 33% dell'attivo dovrà essere dismessa nell'arco dei prossimi tre anni.

SEZIONE 2 – BILANCIO DI MISSIONE

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

PROPOSTE IN MERITO ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO E AGLI ACCANTONAMENTI DELL'ESERCIZIO
--

Tenute presenti le disposizioni dell'art. 20 dello Statuto, Vi proponiamo di approvare il bilancio chiuso al 31/12/2014 sottoposto al Vostro esame.

Vi proponiamo, in particolare, di approvare:

- l'accantonamento di € 27.318.000 alla riserva per l'integrità del patrimonio, pari al 11,43% e quindi entro il limite massimo del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro;
- l'accantonamento di € 9.813.114 al fondo di stabilizzazione delle erogazioni;
- l'accantonamento di € 492.086 quale stanziamento per il Fondo nazionale Iniziative Comuni costituito in ambito A.C.R.I. L'iniziativa è finalizzata alla realizzazione di progetti di ampio respiro caratterizzati da una forte valenza culturale, sociale, umanitaria ed economica e impegna in uno stanziamento in misura pari allo 0,3% dell'avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio);
- l'accantonamento di € 18.623.667 ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti, in attesa di destinazione.

In tema di accantonamento annuale ai "Fondi speciali per il volontariato" (art. 15 legge 266/91), Vi proponiamo di approvare la seguente destinazione del relativo accantonamento 2014 di € 6.378.225,44:

- € 3.189.112,72, pari al 50% dell'accantonamento, al fondo speciale costituito presso la regione Piemonte ove ha sede la Compagnia, in ottemperanza alle predette previsioni normative.

Per quanto riguarda la restante parte di accantonamento, € 3.189.112,72, si propone – analogamente ai precedenti esercizi - di destinarla ad altri fondi speciali regionali per il volontariato in una fase successiva, come da indicazioni dell'A.C.R.I. in materia, allo scopo di garantire modalità di riequilibrio della ripartizione territoriale degli accantonamenti annuali, esplicitate in sede di accordo 23 giugno 2010, anche alla luce della prevedibile riduzione degli accantonamenti dell'intero sistema fondazioni.

PER IL COMITATO DI GESTIONE
IL PRESIDENTE

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

***Relazione
del
Collegio dei Revisori***

Lo statuto della fondazione Compagnia di San Paolo attribuisce al Collegio dei Revisori le competenze proprie del Collegio Sindacale previste dal codice civile per le società per azioni e dispone altresì la redazione della relazione dei Revisori al bilancio d'esercizio.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 la nostra attività si è svolta in conformità alle disposizioni di legge ed alle norme di comportamento raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili, atteso che il controllo contabile è stato demandato alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.

Abbiamo quindi vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Nel corso del 2014 abbiamo partecipato a n. 10 riunioni del Consiglio Generale e a n. 17 riunioni del Comitato di Gestione, nelle quali, sulla base delle deliberazioni assunte, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto della fondazione, né il compimento di operazioni manifestamente imprudenti ed azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio della fondazione.

A nostra volta abbiamo tenuto n. 7 riunioni collegiali a completamento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo ottenuto dai componenti il Comitato di Gestione e dal Segretario Generale, durante le riunioni periodiche svolte, informazioni sul generale andamento della gestione, sia in merito all'attività erogativa che a quella di gestione del patrimonio, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla fondazione.

Abbiamo provveduto a contattare la società di revisione al fine di concordare un costante e reciproco scambio di informazioni, coordinando l'attività di vigilanza del Collegio con quella di controllo sulla contabilità e sul bilancio, di competenza della società di revisione.

Abbiamo incontrato l'Organismo di Vigilanza con il quale abbiamo discusso l'adeguatezza alle disposizioni normative, la fattibilità e l'efficacia operativa del Modello di organizzazione, gestione e controllo.

Si è ritenuto infine di incontrare i componenti i Collegi dei Revisori degli Enti strumentali della Compagnia di San Paolo e della Compagnia di Sanpaolo Sistema Torino S.c.r.l. per scambiare informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della fondazione, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni, nonché sui suoi eventuali cambiamenti. Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e dal soggetto incaricato del controllo contabile, nonché attraverso l'esame dei documenti aziendali.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi o rilievi tali da essere qui menzionati.

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, trasmessoci dal Comitato di Gestione, e non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda formazione e struttura.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni, di cui abbiamo avuto conoscenza nell'espletamento dei nostri doveri, e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Abbiamo altresì constatato l'osservanza della normativa vigente e dello statuto nella predisposizione della relazione sulla gestione, nella quale il Comitato di Gestione ha ampiamente riferito in ordine ai fatti che hanno caratterizzato l'esercizio 2014, fornendo le informazioni relative. Risulta inoltre descritta l'attività di investimento realizzata dall'Ente nel corso dell'esercizio.

In proposito, abbiamo preso atto che la società di revisione, incaricata del controllo contabile, ha espresso un giudizio positivo in merito alla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio.

Attraverso le attività sopra descritte, abbiamo accertato che il bilancio è stato redatto come di consueto 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.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 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 2014 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

	<i>euro</i>
STATO PATRIMONIALE	
- Attivo	6.346.481.236
- Passivo	606.706.566
- Patrimonio netto	5.739.774.670
- di cui:	
<i>avanzo (disavanzo) residuo</i>	-
	<i>euro</i>
CONTO ECONOMICO	
- Proventi di gestione	272.187.145
- Oneri di gestione	- 33.003.692
- Erogazioni deliberate e accantonamenti	- 239.183.453

In calce allo Stato Patrimoniale risultano i conti d'ordine relativi ai beni presso terzi per € 1.560.774.245, ai beni di terzi in comodato per € 94.186 e agli impegni e garanzie per € 191.233.194.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati dal Comitato di Gestione per la stesura del presente bilancio non si differenziano da quelli utilizzati nell'esercizio precedente.

Gli accantonamenti alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio sono stati effettuati in base alle disposizioni contenute nel decreto del 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

L'accantonamento al fondo per il volontariato, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, è stato determinato – in conformità con le disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

Il Collegio dei Revisori, per quanto lo concerne, preso atto del giudizio positivo, senza rilievi e/o richiami di informativa, espresso in data 13 aprile 2015 dal soggetto incaricato del controllo contabile, esprime parere favorevole all'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 così come è stato redatto ed è stato proposto dal Comitato di Gestione, corredato dalla Relazione sulla gestione. Esprimiamo altresì parere favorevole alla proposta formulata dal Comitato di Gestione in merito agli accantonamenti a valere sull'esercizio.

Torino, lì 13 aprile 2015

IL COLLEGIO DEI REVISORI

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

***Relazione
della
Società di Revisione***

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio Generale della COMPAGNIA DI SAN PAOLO

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio compete al Comitato di Gestione della Compagnia di San Paolo. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile. Gli schemi di bilancio, i principi contabili ed i criteri di valutazione adottati dal Comitato di Gestione sono quelli previsti nell'Atto di Indirizzo per le fondazioni bancarie emanato nel 2001 dal Ministero del Tesoro ("Atto di Indirizzo"), integrati dalle raccomandazioni formulate in materia di bilancio dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. 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 dal Comitato di Gestione. 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 aprile 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo al 31 dicembre 2014 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Compagnia di San Paolo.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dall'Atto di Indirizzo compete al Comitato di Gestione della Compagnia di San Paolo. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Andrea Paiola
Socio

Torino, 13 aprile 2015

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

***Stato Patrimoniale
e
Conto Economico***

STATO PATRIMONIALE

Unità di euro

ATTIVO		2014	2013
1	Immobilizzazioni materiali e immateriali	41.584.367	39.116.587
	a) beni immobili	28.800.064	26.923.812
	di cui:		
	- beni immobili strumentali		
	b) beni mobili d'arte	9.091.985	9.091.985
	c) beni mobili strumentali	3.505.163	2.885.382
	- mobili ed arredi	405.912	333.756
	- macchine d'ufficio	8.003	11.861
	- attrezzature e impianti	3.091.248	2.539.765
	d) altri beni	187.155	215.408
	- software	181.280	208.358
	- marchio	5.875	7.050
2	Immobilizzazioni finanziarie	3.589.444.906	3.637.650.790
	a) partecipazioni in società strumentali		
	di cui:		
	- partecipazioni di controllo		
	b) altre partecipazioni	3.589.444.906	3.637.650.790
	di cui:		
	- partecipazioni di controllo	-	-
	c) titoli di debito		
	d) altri titoli		
3	Strumenti finanziari non immobilizzati	2.687.491.010	2.781.094.726
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale (*)	2.640.043.331	2.747.948.514
	b) strumenti finanziari quotati	-	-
	di cui:		
	- titoli di debito	-	-
	- titoli di capitale	-	-
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	-	-
	c) strumenti finanziari non quotati	47.447.679	33.146.212
	di cui:		
	- titoli di debito	-	-
	- titoli di capitale	-	-
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	47.447.679	33.146.212
4	Crediti	20.568.518	5.235.127
	di cui:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	3.681.522	5.235.127
5	Disponibilità liquide (*)	7.392.435	7.692.797
Totale dell'attivo		6.346.481.236	6.470.790.027

(*) A partire dall'esercizio 2014, i saldi dei conti correnti relativi alle gestioni patrimoniali sono evidenziati nella voce 3 a) Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale in luogo della voce 5 Disponibilità liquide. Per il confronto con l'esercizio precedente si è provveduto a riclassificare tali passività nella voce debiti anche per l'esercizio 2013.

PASSIVO		2014	2013
1	Patrimonio netto:	5.739.774.670	5.664.619.979
	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
	di cui: riserva liquidazione soc. conferitaria	235.357.711	235.357.711
	d) riserva obbligatoria	695.501.360	647.664.669
	e) riserva per l'integrità del patrimonio	580.038.830	552.720.830
	f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-	-
	g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	-
2	Fondi per l'attività d'istituto:	346.098.924	322.436.978
	a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	275.000.000	265.186.886
	b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	21.789.088	8.378.362
	di cui:		
	per programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	2.453.590	4.378.362
	protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	690.231	-
	in attesa di destinazione	18.645.267	4.000.000
	c) fondi per le erogazioni negli altri settori statuari		
	d) altri fondi	49.309.836	48.871.730
3	Fondi per rischi e oneri (*)	10.509.988	5.451.372
4	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	885.226	1.551.724
5	Erogazioni deliberate:	186.311.731	203.516.067
	a) nei settori rilevanti	186.311.731	203.516.067
	b) negli altri settori statuari	-	-
6	Fondo per il Volontariato	15.846.550	17.739.030
	di cui:		
	- in attesa di destinazione	-	-
7	Debiti (*)	46.851.717	254.693.262
	di cui:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	25.996.044	215.371.863
8	Ratei e risconti passivi	202.430	781.615
Totale del passivo		6.346.481.236	6.470.790.027

CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI		2014	2013
Beni di terzi		94.186	94.186
Comodato di beni da terzi		94.186	94.186
Beni presso terzi		1.560.774.245	1.612.427.485
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi		1.552.121.803	1.603.775.043
Beni mobili d'arte di proprietà presso terzi		8.652.442	8.652.442
Garanzie e impegni		191.233.194	239.507.831
Garanzie rilasciate		-	-
Impegni		191.233.194	239.507.831

(*) A partire dall'esercizio 2014, le passività per imposte anche differite sono evidenziate nella voce Debiti in luogo della voce Fondi per rischi e oneri. Per il confronto con l'esercizio precedente si è provveduto a riclassificare tali passività nella voce debiti anche per l'esercizio 2013.

CONTO ECONOMICO

Unità di euro

	2014	2013
1 Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	178.835.699	50.154.714
2 Dividendi e proventi assimilati:	77.892.274	105.216.699
a) da società strumentali		
b) da altre immobilizzazioni finanziarie	77.848.611	93.417.804
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	43.663	11.798.895
3 Interessi e proventi assimilati:	47	650.275
a) da immobilizzazioni finanziarie		
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	-	649.712
c) da crediti e disponibilità liquide	47	563
4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	1.258.998	-5.744.020
5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	114.659	16.089.639
9 Altri proventi:	13.815.644	729
di cui:		
contributi in conto esercizio	-	-
10 Oneri:	18.924.113	19.645.556
a) compensi e rimborsi spese organi statutari	1.314.970	1.288.777
b) per il personale	7.567.436	7.158.670
di cui:		
- per la gestione del patrimonio	412.330	267.582
c) per consulenti e collaboratori esterni	750.133	674.051
d) per servizi di gestione del patrimonio	3.106.247	2.884.575
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	1.611.750	3.189.737
f) commissioni di negoziazione	-	-
g) ammortamenti	878.078	950.821
h) accantonamenti	-	-
i) altri oneri	3.695.499	3.498.925
11 Proventi straordinari	269.824	33.281.269
di cui:		
- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	-
12 Oneri straordinari	6.197.153	1.620.024
di cui:		
- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	-
13 Imposte	7.882.426	2.394.500
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	239.183.453	175.989.225

segue ./.

segue ./.

Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		239.183.453	175.989.225
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	47.836.691	35.197.845
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	125.992.642	123.940.794
	a) nei settori rilevanti	125.992.642	123.940.794
	b) negli altri settori statutari		
16	Accantonamento al fondo per il volontariato	6.378.225	4.693.046
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:	31.657.895	4.399.099
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	9.813.114	-
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	21.352.695	4.000.000
	di cui:		
	per programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	2.038.797	-
	protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	690.231	-
	in attesa di destinazione	18.623.667	4.000.000
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	-	-
	d) agli altri fondi	492.086	399.099
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio	27.318.000	7.758.441
Avanzo (disavanzo) residuo		-	-

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

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 (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 5 – Il risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 6 – Gli oneri e gli altri proventi
- ♦ Sezione 7 – I proventi e gli oneri straordinari
- ♦ Sezione 8 – Le erogazioni, gli accantonamenti relativi all'attività istituzionale e alle riserve di patrimonio
- ♦ Sezione 9 – 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 2014 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 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Tesoro.

Il bilancio tiene inoltre conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili, per quanto compatibili e applicabili.

Per l'esercizio 2014, relativamente ai crediti di imposta previsti dalla L. 190/2014 (legge di stabilità 2015) e dal D.L. 83/2014 (cosiddetto Art bonus) si sono invece seguite le indicazioni dell'Acri, in base alle quali, in merito alla modalità di contabilizzazione, detti crediti debbano essere evidenziati già nel bilancio relativo all'esercizio 2014, imputando a conto economico i relativi proventi e iscrivendo un credito – di pari importo – nella sezione attivo dello stato patrimoniale alla voce 4. Crediti.

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 2014 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)

La legge n. 190/2014 (Legge di Stabilità 2015, art. 1, comma 655) ha modificato il regime tributario degli utili percepiti dagli enti non commerciali previsto dall'art. 4, comma 1, lett. q), del decreto legislativo n. 344/2003, portando la percentuale di concorrenza alla base imponibile dell'Ires dal 5% al 77,74%.

La norma dispone inoltre l'applicazione di tale nuova modalità di tassazione agli utili messi in distribuzione nel corso dell'esercizio 2014, con deroga esplicita alla legge n. 212/2000 (statuto dei diritti del contribuente) ove all'art. 3 è prevista la non retroattività delle disposizioni tributarie.

La retroattività all'esercizio 2014 è stata mitigata dalla previsione del comma 656 dell'art. 1 della citata Legge di Stabilità, con la previsione di un credito d'imposta, pari alla maggiore imposta Ires dovuta nel periodo di imposta 2014, in applicazione della nuova base imponibile dei dividendi.

Relativamente a tale credito d'imposta, la norma dispone che lo stesso potrà essere utilizzato – esclusivamente in compensazione – a decorrere dal 1° gennaio 2016, nella misura del 33,33% del suo ammontare; nella medesima misura dal 1° gennaio 2017 e nella misura residua dal 1° gennaio 2018.

Con particolare riferimento alla modalità di contabilizzazione, l'Acri ha espresso l'opinione che lo stesso debba essere evidenziato già nel bilancio relativo all'esercizio 2014, imputando a conto economico i relativi proventi e iscrivendo un credito – di pari importo – nella sezione attivo dello stato patrimoniale alla voce 4. Crediti.

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.

Per effetto delle modifiche introdotte nel corso del 2004 a tale decreto legislativo, a partire dal 1°/1/2004, le fondazioni bancarie non possono più fruire dell'aliquota ridotta del 50%.

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

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

Per effetto delle modifiche introdotte a partire dall'esercizio 2004 (abolizione del credito di imposta e della conseguente limitazione al rimborso prevista dal decreto legislativo n. 153/99), 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.

b) Imposta regionale sulle attività produttive

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 50 del Testo unico delle imposte sui redditi, tra i quali rientrano anche i compensi erogati in relazione a contratti di collaborazione coordinata e continuativa;
- dei compensi erogati per attività di lavoro autonomo non esercitata abitualmente di cui all'art. 67, comma 1, lettera l) del citato Testo unico.

Alla Compagnia torna applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato.

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 2013, 2014 e 2015, come da delibera del Consiglio Generale del 15 aprile 2013.

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

In tema di bilancio, la trasparenza e la confrontabilità dei documenti tra le diverse fondazioni di origine bancaria ha assunto sempre maggiore importanza e attualità.

Al riguardo, l'Acri si è occupata in più occasioni di fornire contributi volti ad arricchire le note esplicative del bilancio in termini di:

- contenuti, attraverso la definizione di una legenda delle voci tipiche di bilancio e la elaborazione di criteri omogenei di esposizione in nota integrativa delle attività finanziarie (il glossario delle poste di bilancio è incluso tra gli allegati al bilancio);
- indicatori gestionali comuni riferiti alle aree tipiche della gestione delle Fondazioni (gli indicatori gestionali sono allegati al bilancio).

La promozione di una maggiore uniformità è continuata con l'elaborazione da parte della Commissione bilancio e questioni fiscali dell'Acri del documento "Orientamenti contabili in tema di bilancio", diffuso nel corso del secondo semestre 2014, riportante taluni orientamenti contabili in relazione ai contenuti delle voci di bilancio e alla loro esposizione secondo modalità e criteri uniformi.

Tali orientamenti sono stati sviluppati avendo come riferimento i principi desumibili dal decreto legislativo n. 153/1999, le disposizioni del codice civile, quelle del Ministro del Tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001 e le varie precisazioni che lo stesso Dicastero ha fornito su specifiche questioni contabili, provvedendo a commentare le diverse voci che compongono i prospetti di bilancio (stato patrimoniale, conti d'ordine e conto economico). Per ognuna delle suddette voci, è stato esplicitato il contenuto, i criteri di contabilizzazione e di valutazione, con un corredo di altre informazioni.

In tale ottica, la Compagnia di San Paolo ha provveduto ad apportare nel bilancio dell'esercizio 2014 alcune variazioni nei criteri di valutazione e nell'esposizione delle voci di bilancio, con l'obiettivo della più volte richiamata esigenza di uniformità. In particolare, le poste che evidenziano variazioni, rispetto al precedente esercizio sono:

- immobilizzazioni materiali e immateriali a) beni immobili: non si è più provveduto a effettuare l'ammortamento dell'immobile adibito a Sede della Compagnia in quanto immobile di interesse storico-artistico e archeologico soggetto al decreto legislativo n. 42/2004 (Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio). Si è comunque provveduto alla verifica che il valore di bilancio risulti inferiore al valore preso come riferimento per le coperture assicurative;
- strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale / disponibilità liquide: tra gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale trovano evidenza i conti correnti di servizio alle gestioni; detti conti non sono più evidenziati nella voce 5. Disponibilità liquide;
- fondi per rischi e oneri / debiti: tra i fondi non trova più evidenza il fondo imposte; le passività per imposte, anche differite, sono ora evidenziate nella voce 7. Debiti.

Si riporta di seguito la riclassifica effettuata per effetto dei mutati criteri di esposizione delle predette voci.

Voce di bilancio	Importi bilancio 2013	Riclassifica	Saldo 2013 riclassificato
3. Strumenti finanziari non immobilizzati a) Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	2.744.990.588	+ 2.957.926	2.747.948.514
5. Disponibilità liquide	10.650.723	- 2.957.926	7.692.797
3. Fondi per rischi e oneri	13.489.261	- 8.037.889	5.451.372
7. Debiti	246.655.373	+ 8.037.889	254.693.262

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la stesura del presente bilancio non si differenziano da quelli utilizzati nell'esercizio precedente.

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. Come indicato nella Sezione I Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 non si è più provveduto a effettuare l'ammortamento dell'immobile adibito a Sede della Compagnia in quanto immobile di interesse storico-artistico e archeologico soggetto al decreto legislativo n. 42/2004 (Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio).

La sospensione della procedura di ammortamento non è da intendersi quale modifica dei criteri di valutazione, ma solamente una variazione effettuata al fine di adeguarsi alle indicazioni contenute nel documento Orientamenti contabili in tema di bilancio predisposto dalla Commissione bilancio e questioni fiscali dell'Acri.

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.

Queste ultime, per le partecipazioni in società quotate e non quotate, 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

Tutti gli strumenti finanziari non immobilizzati sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o 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.

L'applicazione di questo principio prudenziale, risulta coerente con le caratteristiche di investitore di medio-lungo termine della Fondazione, in quanto non tiene conto di plusvalenze latenti derivanti da aspettative di mercato ma non ancora realizzate.

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 le somme corrisposte figurano come crediti. Il provento dell'impiego è iscritto per competenza negli interessi.

In questa voce figura anche il credito di imposta previsto dall'art. 1, comma 656, della legge n. 190/2014 (legge di stabilità 2015) per mitigare la retroattività dell'aumento della base imponibile ai fini Ires dei dividendi dal 5% al 77,74%. Sulla base degli approfondimenti fatti e delle indicazioni contenute nei principi contabili nazionali, la Commissione bilancio e questioni fiscali dell'Acri ha infatti espresso l'opinione che detto credito – pari all'importo della maggiore imposta dovuta – sia evidenziato nell'attivo dello stato patrimoniale alla voce 4. Crediti, imputando in contro partita al conto economico un provento alla voce 9. Altri proventi.

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. I conti correnti relativi alle gestioni patrimoniali individuali sono evidenziati tra gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale.

6. Altre attività

Le opzioni acquistate e vendute, nonché le operazioni a termine, 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 proventi e oneri, comuni a due o più esercizi, al fine di realizzare il principio della competenza temporale.

8. Strumenti finanziari derivati

Agli strumenti finanziari derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa, stipulati per finalità diverse da quella di copertura, si applicano i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio, ossia il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio. L'effetto della valutazione è imputato a conto economico.

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.

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 le passività per imposte (Ires e Irap dell'esercizio, dell'imposta sostitutiva sui *capital gains* e sui redditi di capitale), anche differite, non sono più evidenziate tra i fondi per rischi e oneri ma tra i debiti.

Tra i fondi per rischi e oneri figurano quindi:

Fondo per oneri imprevisti e straordinari

Il fondo è costituito dall'accantonamento relativo alla parte non rimborsata dall'Amministrazione finanziaria dei crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relative agli esercizi 1993 e 1995 della Compagnia di San Paolo S.r.l..

Fondo oneri diversi del personale

Il fondo oneri diversi per il personale accoglie gli stanziamenti effettuati a fronte:

- dell'impegno della Compagnia alla copertura del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa – per la quota riferita al proprio personale dipendente – determinato mediante una stima attuariale;
- della convenzione stipulata con Intesa Sanpaolo S.p.A. per l'applicazione di condizioni bancarie agevolate al personale della Compagnia.

4. Trattamento fine rapporto

Il 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 e del provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica.

L'accantonamento per l'esercizio è stato determinato – in conformità alle disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

7. Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 le passività per imposte (Ires e Irap dell'esercizio, dell'imposta sostitutiva sui *capital gains* e sui redditi di capitale), anche differite, sono evidenziate tra i debiti e non più tra i fondi rischi e oneri.

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.

9. Strumenti finanziari derivati

Agli strumenti finanziari derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa, stipulati per finalità diverse da quella di copertura, si applicano i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio, ossia il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio. L'effetto della valutazione è imputato a conto economico.

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.

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 e di eventuali diverse modalità di gestione contabile del portafoglio 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.

3. Interessi e proventi assimilati

Gli interessi sono rilevati e contabilizzati secondo il principio della competenza temporale, con l'opportuna rilevazione di ratei e risconti attivi o passivi e 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 riprese di valore 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. 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.

7. Proventi e oneri straordinari

I proventi e gli oneri straordinari sono rilevati e contabilizzati secondo il principio della competenza temporale. 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.

8. 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. Risulta inoltre costituito dalle imposte differite passive calcolate sui proventi derivanti dalle riprese di valore relative agli organismi di investimento collettivo delle gestioni patrimoniali, che saranno corrisposte al momento del riscatto degli stessi fondi. Si rimanda alla sezione “Informazioni generali sul bilancio d’esercizio” della nota integrativa, parte 1 - Struttura e contenuto del bilancio d’esercizio – Aspetti di natura fiscale per il dettaglio dei criteri di determinazione delle imposte a carico della Compagnia.

9. Accantonamento alla riserva obbligatoria

L’accantonamento è determinato nella misura del 20% dell’avanzo d’esercizio, così come prescritto dal decreto 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Tesoro.

10. 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.

11. 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, con l’estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, l’accantonamento per l’esercizio è stato determinato – in conformità con le disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l’avanzo dell’esercizio meno l’accantonamento alla riserva obbligatoria e l’importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell’art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

12. 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.

13. Accantonamento alla riserva per l’integrità del patrimonio

L’accantonamento alla riserva per l’integrità del patrimonio è effettuato entro il limite massimo del 15% dell’avanzo dell’esercizio, previsto dal decreto 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Tesoro.

CONSISTENZE DELLE PRINCIPALI PARTITE DEL BILANCIO ED ALTRE INFORMAZIONI

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.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

SEZIONE 1 – LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI

Immobilizzazioni materiali

€ 41.397.212

La voce accoglie il valore degli immobili di proprietà, 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 31/12/2014	al 31/12/2013
Beni immobili	28.800.064	26.923.812
Beni d'arte - oggetti e arredi artistici	9.091.985	9.091.985
Beni mobili strumentali - mobili e arredi	405.912	333.756
- macchine d'ufficio	8.003	11.861
- attrezzature e impianti	3.091.248	2.539.765
Totale	41.397.212	38.901.179

La movimentazione è la seguente:

	Beni immobili	Beni d'arte	Beni strumentali
A. Esistenze iniziali	26.923.812	9.091.985	2.885.382
B. Aumenti	2.167.841	-	1.099.516
B1. Acquisti	2.167.841		1.099.516
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni			
C. Diminuzioni	291.589	-	479.735
C1. Vendite			
C2. Rettifiche di valore			
a) ammortamenti	291.589		479.735
b) svalutazioni durature			
C3. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	28.800.064	9.091.985	3.505.163

Per i beni immobili, la voce B1. “Acquisti” è riferita agli oneri di progettazione definitiva ed esecutiva e di coordinamento della sicurezza relativi al “lotto IV”, oltre agli oneri di ristrutturazione relativi alla parte edile/strutturale dell’immobile sito in Piazza Bernini n. 5, acquisito nell’esercizio 2012 in proprietà superficiaria (diritto di superficie) dalla Fondazione per la Scuola.

Per i beni strumentali, la voce B1. “Acquisti” è riferita:

- agli oneri di progettazione definitiva ed esecutiva e di coordinamento della sicurezza relativi al citato “lotto IV”, oltre agli oneri di ristrutturazione relativi alla parte non edile/strutturale del predetto immobile di Piazza Bernini (impianti elettrici, termici, ecc.) per € 0,9 milioni circa;
- all’acquisizione di mobili e arredi, macchine d’ufficio e attrezzature per i nuovi locali della Compagnia siti in Piazza Bernini, 5, pari a circa € 0,2 milioni.

Relativamente all’immobile di Corso Vittorio Emanuele II n. 75, adibito a Sede dell’Ente, come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall’esercizio 2014 non si è più provveduto a effettuare l’ammortamento in quanto immobile di interesse storico-artistico e archeologico soggetto al decreto legislativo n. 42/2004 (Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio). Il valore preso a riferimento per le coperture assicurative (€ 10,4 milioni) risulta comunque superiore al valore di bilancio (€ 6,5 milioni).

La sospensione della procedura di ammortamento non è da intendersi quale modifica dei criteri di valutazione, ma solamente una variazione effettuata al fine di adeguarsi alle indicazioni contenute nel documento Orientamenti contabili in tema di bilancio predisposto dalla Commissione bilancio e questioni fiscali dell’Acri.

In ogni caso, al fine di una più completa informazione il mancato ammortamento di tale immobile ha determinato una riduzione della voce 10 Oneri – h) ammortamenti per € 203.417, con conseguente incremento dell'avanzo dell'esercizio.

Immobilizzazioni immateriali

€ 187.155

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Software in esercizio	181.280	208.358
Marchio Compagnia di San Paolo	5.875	7.050
Totale	187.155	215.408

e la seguente movimentazione:

	Software in esercizio	Marchio Compagnia di San Paolo
A. Esistenze iniziali	208.358	7.050
B. Aumenti	78.501	-
B1. Acquisti	78.501	
B2. Riprese di valore		
B3. Rivalutazioni		
B4. Altre variazioni		
C. Diminuzioni	105.579	1.175
C1. Vendite		
C2. Rettifiche di valore		
a) ammortamenti	105.579	1.175
b) svalutazioni durature		
C3. Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	181.280	5.875

La voce B1. "Acquisti" è riferita all'implementazione del software in uso.

SEZIONE 2 – LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Immobilizzazioni finanziarie

€ 3.589.444.906

Le immobilizzazioni finanziarie sono così composte:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
a) Partecipazioni strumentali	-	-
b) Altre partecipazioni	3.589.444.906	3.637.650.790
- in società quotate	3.347.029.207	3.420.996.223
- in società non quotate	213.020.143	187.259.011
- in enti diversi dalle società	29.395.556	29.395.556
c) Titoli di debito	-	-
d) Altri titoli	-	-
Totale	3.589.444.906	3.637.650.790

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

In società quotate							migliaia di Euro		
- Intesa Sanpaolo S.p.A. azioni ordinarie	Torino	Attività bancaria	720.000	44.258.000	8,91% (1) 9,43% (2)	3.943.388	3.347.029	62.319 (3)	NO
Totale			720.000	44.258.000		3.943.388	3.347.029	62.319	

In società non quotate							migliaia di Euro		
- SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.	Padova	Attività finanziaria	- 523	52.493	19,05%	10.100	9.451	-	NO
- Fondaco SGR S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	942	6.621	38%	2.516	1.900	304	NO
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Roma	Attività finanziaria	2.348.764	17.285.321	1,76%	304.222	161.766	15.226	NO
- Banca Prossima S.p.A.	Milano	Attività bancaria	2.555	169.677	7,88%	13.367	13.500	-	NO
- F2i SGR S.p.A.	Milano	Attività finanziaria	- 4.247	13.721	3,96%	543	602	-	NO
- CDP Reti S.p.A.	Roma	Attività finanziaria	189.097	3.345.272	0,47%	15.723	25.056	889	NO
- PerMicro S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	- 839	3.553	7,72%	274	700	-	NO
- Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l.	Torino	Attività di servizi	-	100	40,00%	40	40	-	NO
- Xkè ZeroTredici S.c.r.l.	Torino	Attività di servizi	-	10	50,00%	5	5	-	NO
Totale			2.535.749	20.876.768		346.690	213.020	16.419	

In enti diversi dalle società							migliaia di Euro		
- Fondazione con il Sud	Roma	Ente morale	-	360.846	9,79% (4)	29.396 (4)	29.396	-	NO
Totale			-	360.846		29.396	29.396	-	

TOTALE			3.255.749	65.495.614		4.319.474	3.589.445	78.738	
---------------	--	--	------------------	-------------------	--	------------------	------------------	---------------	--

I dati relativi al patrimonio netto e al risultato di esercizio si riferiscono :alla relazione semestrale consolidata 2014 per le società quotate, al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 per le altre società e enti con l'esclusione di CDP Reti, Banca Prossima ed F2i Sgr, Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l. e Xkè ZeroTredici S.c.r.l. per le quali era disponibile il bilancio 2014.

(1) Sul capitale totale; la percentuale di possesso è riferita alla partecipazione interamente detenuta, compresa la quota non immobilizzata.

(2) Sul capitale ordinario; la percentuale di possesso è riferita alla partecipazione interamente detenuta, compresa la quota non immobilizzata.

(3) L'ammontare dei dividendi è riferito alla quota di partecipazione detenuta direttamente.

(4) Dati relativi al solo fondo di dotazione (pari a € 300.324.816 in sede di costituzione) in quanto lo stesso è devolvibile ai Fondatori in caso di liquidazione dell'Ente.

La partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo S.p.A. è rappresentata da azioni ordinarie (9,43% del capitale ordinario e 8,91% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di € 3.347 milioni, al quale corrisponde un valore medio unitario di carico a € 2,27 per ogni azione, inferiore sia al valore di mercato alla data di chiusura del bilancio (€ 2,42), sia al patrimonio netto consolidato per azione (pari a € 2,686) e al patrimonio netto consolidato al netto dell'avviamento (pari a € 2,45), così come desumibile dal bilancio consolidato 2014 della società.

Come indicato nella Relazione economica e finanziaria, l'andamento del titolo Intesa Sanpaolo, dopo un primo semestre decisamente positivo e un secondo semestre più altalenante, ha chiuso il 2014 con una ottima *performance* (+35%), nettamente superiore a quella delle banche italiane (+6,8%) e a quella evidenziata nel suo complesso dall'indice del settore bancario europeo (-2,8%).

La partecipazione in Banca Prossima S.p.A. è iscritta al valore di acquisto pari a € 13,5 milioni che risulta inferiore al patrimonio netto contabile pro-quota della Compagnia. Si evidenzia comunque la presenza nel contratto di acquisto di una clausola che attribuisce la facoltà per la Compagnia di cedere la partecipazione alla cedente Intesa Sanpaolo S.p.A. al prezzo di acquisto maggiorato degli interessi, decorso il quinto anno dall'acquisto e per i cinque anni successivi.

Per quanto riguarda la partecipazione detenuta nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. il valore di carico – pari a € 9,4 milioni – risulta inferiore al patrimonio netto contabile pro-quota della Compagnia.

Con riferimento all'interessenza detenuta nella Fondaco SGR S.p.A., il valore di carico - pari a € 1,9 milioni - risulta inferiore al patrimonio netto contabile pro-quota della Compagnia.

Il valore di carico della partecipazione in F2i SGR S.p.A. pari a complessivi € 0,6 milioni (3,96% del capitale), risulta sostanzialmente allineato al patrimonio netto contabile pro-quota della società. L'acquisto della partecipazione è legato all'impegno a sottoscrivere € 60 milioni del nuovo fondo F2i II - fondo italiano per le infrastrutture (impegno residuo al 31 dicembre 2014 pari a circa € 35 milioni).

La partecipazione nella società consortile Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l., società costituita nel mese di novembre 2012 che provvederà alla gestione accentrata di alcuni servizi a favore degli enti strumentali e della stessa Compagnia è iscritta in bilancio al valore di € 40.000 (pari al 40% del capitale), valore corrispondente al patrimonio netto contabile pro-quota della Compagnia medesima.

La partecipazione detenuta nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è rappresentata da azioni ordinarie (1,76% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di circa € 162 milioni, inferiore alla quota di patrimonio netto contabile.

Nel mese di febbraio 2014 la Compagnia, nell'ambito del proprio portafoglio di investimenti *mission related*, ha sottoscritto l'aumento di capitale della società di microcredito PerMicro S.p.A., investendo € 0,7 milioni ed entrando nella compagine azionaria (che vede tra i principali soci la Banca Nazionale del Lavoro, l'European Investment Fund, la Fondazione Sviluppo e Crescita

CRT, Oltre e Paideia Onlus) con una quota del 7,91% del capitale, successivamente diluita al 7,72% per effetto dell'aumento di capitale finalizzato all'incremento della quota partecipativa in capo al socio Istituto Fondazione Banco di Napoli.

PerMicro è una società per azioni istituita a Torino nel 2007 ed è oggi la prima società in Italia specializzata nell'erogazione di microcrediti a soggetti esclusi dal sistema bancario, sia per volumi erogati che per ampiezza dell'area geografica in cui opera, con una chiara e definita missione sociale.

In proposito si osserva che il valore di carico risulta superiore al patrimonio netto contabile pro-quota risultante dal bilancio 2013 e che nella voce del passivo di stato patrimoniale "2. Fondi per l'attività d'istituto: d) altri fondi" è stata vincolata una somma per iniziative nel campo del microcredito che costituisce una posta a bilanciamento di detta partecipazione per € 250.000.

Nel mese di novembre, inoltre, la Compagnia di San Paolo ha sottoscritto l'acquisto di una partecipazione in CDP Reti S.p.A., corrispondente allo 0,47% del capitale della Società, per un investimento complessivo di € 25 milioni. CDP Reti, costituita nell'ottobre 2012, è un veicolo di investimento controllato da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e a oggi detiene una quota partecipativa in Snam S.p.A. pari al 29,98% del capitale sociale e una quota partecipativa in Terna S.p.A. pari al 29,851% del capitale sociale. La quota acquistata, corrispondente a n. 760 azioni, è stata determinata sulla base della media dei prezzi ufficiali dei titoli Snam S.p.A. e Terna S.p.A. nei tre mesi precedenti la data del *closing*. Le quotazioni di mercato dei due titoli risultano superiori al valore di carico riportato a bilancio da CDP Reti. Il rendimento di Snam nel primo trimestre 2015 è stato pari a +10,2% mentre il rendimento di Terna, sempre nello stesso periodo, è stato pari a +9%.

Infine, con riferimento alla Fondazione con il Sud, il valore di carico rappresenta l'apporto di natura patrimoniale effettuato nell'esercizio 2006, a seguito dell'adesione al protocollo di intesa sottoscritto il 5 ottobre 2005 tra le fondazioni di origine bancaria/Acri e il Forum terzo settore.

Tale valore, ancorché non rappresentativo di un investimento della Compagnia, costituisce un diritto di natura patrimoniale nell'ipotesi di scioglimento della Fondazione con il Sud. Nello statuto di quest'ultima, infatti, è previsto che in caso di scioglimento il residuo patrimoniale venga restituito ai fondatori.

Per tale motivo l'apporto è stato evidenziato nell'attivo dello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni finanziarie, con la contestuale iscrizione di un fondo di pari importo a bilanciamento di tale posta attiva, ricompreso nei fondi per l'attività di istituto indisponibili.

Le immobilizzazioni finanziarie quotate si sono così movimentate.

	Altre partecipazioni in società quotate
A. Esistenze iniziali	3.420.996.223
B. Aumenti B1. Acquisti B2. Riprese di valore B3. Rivalutazioni B4. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato B5. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni C1. Vendite C2 Rimborsi C3. Rettifiche di valore <i>di cui: svalutazioni durature</i> C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato C5. Altre variazioni	73.967.016 - - - 73.967.016
D. Rimanenze finali	3.347.029.207
E. Valore di mercato	3.404.482.793

La voce C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato è riferita al trasferimento di n. 32.570.000 azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. alla gestione patrimoniale azionaria con Fondaco SGR S.p.A., per le quali è consentita la consegna fisica dei titoli qualora le opzioni call a esse relative scadano in esercizio.

Il valore di mercato è identificato nella media dei prezzi del secondo semestre 2014.

Nell'esercizio le immobilizzazioni finanziarie non quotate si sono così movimentate:

	Altre partecipazioni in società non quotate
A. Esistenze iniziali	187.259.011
B. Aumenti B1. Acquisti B2. Riprese di valore B3. Rivalutazioni B4. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato B5. Altre variazioni	25.761.132 25.761.132
C. Diminuzioni C1. Vendite C2. Rimborsi C3. Rettifiche di valore <i>di cui: svalutazioni durature</i> C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato C5. Altre variazioni	- -
D. Rimanenze finali	213.020.143

La voce B1. "Acquisti" è riferita agli acquisti effettuati nell'esercizio; in particolare:

- € 700.032 per l'acquisto di n. 5.469 azioni di Permico S.p.A.;
- € 25.056.100 per l'acquisto di n. 760 azioni di CDP Reti S.p.A.;
- € 5.000 per la sottoscrizione di una quota della società consortile a responsabilità limitata Xché 0-13, costituita nell'esercizio con l'ente strumentale Fondazione per la Scuola.

Le immobilizzazioni finanziarie in enti diversi dalle società non si sono movimentate.

	Altre partecipazioni in enti diversi dalle società
A. Esistenze iniziali	29.395.556
B. Aumenti B1. Acquisti B2. Riprese di valore B3. Rivalutazioni B4. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato B5. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni C1. Vendite C2 Rimborsi C3. Rettifiche di valore C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato C5. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	29.395.556

Nella voce trova evidenza la partecipazione nella Fondazione con il Sud, detenuta dall'esercizio 2006, a seguito dell'adesione al protocollo di intesa sottoscritto il 5 ottobre 2005 tra le fondazioni di origine bancaria/Acri e il Forum terzo settore.

SEZIONE 3 – GLI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Strumenti finanziari non immobilizzati

€ 2.687.491.010

La voce strumenti finanziari non immobilizzati risulta così composta:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
a. Strumenti affidati in gestione patrimoniale individuale	2.640.043.331	2.744.990.588
b. Strumenti finanziari quotati	-	-
di cui:		
- titoli di debito	-	-
- titoli di capitale	-	-
c. Strumenti finanziari non quotati	47.447.679	33.146.212
di cui:		
- titoli di debito e contratti di capitalizzazione	-	-
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	47.447.679	33.146.212
Totale	2.687.491.010	2.778.136.800

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 i conti correnti relativi alle gestioni patrimoniali individuali sono evidenziati tra gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale e non più tra le disponibilità liquide; per il confronto, si è provveduto a rettificare anche la voce relativa al 2013.

Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale

Le gestioni patrimoniali individuali intestate alla Compagnia di San Paolo, in essere con Fondaco S.G.R. S.p.A., sono tre: la gestione patrimoniale in fondi (G.P.F.), le gestioni patrimoniali mobiliari (G.P.M.) in azioni e opzioni relative alle azioni di Assicurazioni Generali S.p.A. e di Intesa Sanpaolo S.p.A., detenute dalla Compagnia.

La composizione degli strumenti finanziari affidati in gestione risulta essere la seguente:

Gestore	Attività finanziarie			Totale
	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	Azioni e strumenti derivati (opzioni)	Conti correnti bancari	
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.F.				
- valore di bilancio	2.463.597.415	-	810.541	2.464.407.956
- valore di mercato	2.665.176.999	-	810.541	2.665.987.540
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.M. azionaria titoli Ass. Generali				
- valore di bilancio	4.125.365	51.000.000	1.447.970	56.573.335
- valore di mercato	4.326.288	51.000.000	1.447.970	56.774.258
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.M. azionaria titoli Intesa Sanpaolo				
- valore di bilancio	36.415.622	46.714.615	35.931.603	119.061.840
- valore di mercato	37.190.413	47.516.700	35.931.603	120.638.716
Totale valore di bilancio				2.640.043.331
Totale valore di mercato				2.843.400.514

Come si evince dalla tabella sopra riportata, il valore di mercato a fine esercizio 2014 degli strumenti finanziari affidati in gestione risulta pari a € 2.805,2 milioni, con una plusvalenza latente, rispetto al valore di bilancio, di circa € 203,3 milioni. Le attività finanziarie delle gestioni azionarie sono costituite, rispettivamente, da azioni di Assicurazioni Generali S.p.A. e di Intesa Sanpaolo S.p.A., oltre a quote di un fondo di liquidità necessario per le gestioni medesime. Per quanto riguarda la gestione azionaria titoli Intesa Sanpaolo, tenuto conto che a partire dall'esercizio 2014 la stessa gestione prevede la consegna fisica di una limitata quantità di titoli (n. 32.570.000 azioni,

di cui n. 12.000.000 cedute nel corso dell'esercizio) qualora le opzioni call a esse relative scadano in esercizio, nella voce "Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale" viene evidenziata solamente detta quantità. Le altre azioni conferite in gestione – per le quali è possibile il solo regolamento mediante *cash settlement* - sono contabilizzate tra le immobilizzazioni finanziarie, come per i precedenti esercizi.

Con l'estinzione nel mese di giugno del finanziamento residuo di € 200.000.000 concesso da J.P. Morgan a favore della Compagnia, il pegno di parte delle quote di fondi comuni di investimento della gestione G.P.F. presso Fondaco S.G.R. S.p.A. è stato estinto.

Tale portafoglio di titoli si è così movimentato nel corso dell'esercizio:

	G.P.F.	G.P.M. azionaria titoli Ass. Generali	G.P.M. azionaria titoli Intesa Sanpaolo
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:	2.650.848.332	57.715.949	37.131.819
A1. Titoli	2.650.308.884	58.266.083	36.415.621
A2. Liquidità	786.936	1.198.801	972.189
A3. Debiti per premi su opzioni cedute	-	- 1.688.254	-
A4. Partite ancora da liquidare	- 247.488	- 60.681	- 255.991
B. Conferimenti	79.490.716	-	73.967.016
di cui:			
B1. Titoli	2.840.716	-	73.967.016
B2. Liquidità	76.650.000	-	-
B3. Partite ancora da liquidare	-	-	-
C. Prelievi	- 419.200.000	- 4.190.717	- 13.000.000
D. Rivalutazioni / riprese di valore	13.301.712	-	-
E. Svalutazioni	- 13.146.298	- 300.000	-
F. Risultato della negoziazione	179.853.278	2.169.529	9.009.971
G. Dividendi	-	1.350.000	13.000.000
H. Oneri	- 26.778.118	- 232.184	- 2.086.473
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	2.464.369.622	56.512.577	118.022.333
I1. Titoli	2.463.597.415	55.125.365	83.130.437
I2. Liquidità	810.541	1.447.970	35.931.603
I3. Debiti per premi su opzioni cedute	-	-	-
I4. Partite ancora da liquidare	- 38.334	- 60.758	- 1.039.707
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	2.463.597.415	55.125.365	83.130.437
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	-	-	-
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	2.665.176.999	55.326.288	84.707.113

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.

La voce J. rappresenta il controvalore di bilancio delle attività finanziarie, comprensivo delle valutazioni di fine esercizio.

Strumenti finanziari non quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari non quotati si sono così movimentati:

	Strumenti finanziari non quotati		
	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		
	<i>Private equity</i>	<i>Venture capital</i>	<i>Social Housing</i>
	valore di bilancio	valore di bilancio	valore di bilancio
A. Esistenze iniziali	26.917.406	307.624	5.921.182
B. Aumenti	19.335.175	458.204	428.818
B1. Acquisti	16.398.275	458.204	100.000
B2. Riprese di valore e rivalutazioni	2.936.900	-	328.818
B3. Trasf. dal portafoglio immobilizzato	-	-	-
B4. Altre variazioni	-	-	-
C. Diminuzioni	5.770.200	150.530	-
C1. Vendite	-	-	-
C2. Rimborsi	3.914.010	-	-
C3. Rettifiche di valore	1.856.190	150.530	-
C4. Trasf. al portafoglio immobilizzato	-	-	-
C5. Altre variazioni	-	-	-
D. Rimanenze finali	40.482.381	615.298	6.350.000

Il valore di mercato a fine esercizio 2014 è sostanzialmente allineato a quello di bilancio ed è pari a € 47,6 milioni.

La voce B1. “Acquisti” è riferita ai richiami fatti dai fondi nel corso dell’esercizio.

La voce C3. “Rettifiche di valore” è riferita alla valutazione al minore fra il costo di acquisto e il valore di mercato delle parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, come indicato nella Nota integrativa, Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione.

SEZIONE 4 – I CREDITI E LE ALTRE ATTIVITA'

Crediti

€ 20.568.518

La voce crediti risulta così composta:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Crediti verso enti e società strumentali	-	-
Crediti verso l'Erario	20.006.530	4.564.497
- Credito imposta L. 190/2014 (legge stabilità 2015)	9.926.272	-
- Credito imposta D.L. 83/2014 (<i>Art bonus</i>)	3.888.799	-
- Credito imposta esercizio 1993 ex S.r.l.	319.882	319.882
- Credito imposta esercizio 1995 ex S.r.l.	438.520	438.520
- Interessi su crediti d'imposta	369.122	369.122
- Acconti Irap	241.850	249.325
- Acconti Ires	4.753.195	3.187.648
- Credito Ires da utilizzare in compensazione	68.890	-
Crediti verso altri soggetti:	561.988	670.630
- altri crediti	561.988	670.630
Totale	20.568.518	5.235.127

Per crediti riferiti agli esercizi 1993 e 1995 la Commissione Regionale del Piemonte ha confermato la decisione di primo grado favorevole alla Compagnia. L'Amministrazione finanziaria ha presentato ricorso presso la Corte di Cassazione. A copertura del rischio di mancato rimborso da parte dell'Amministrazione finanziaria negli esercizi precedenti è stato effettuato uno specifico accantonamento ai fondi per rischi e oneri.

La voce credito imposta L. 190/2014 è relativa alla previsione contenuta nel comma 656 dell'art. 1 della legge di stabilità 2015, introdotta al fine di mitigare la retroattività all'esercizio 2014 dell'aumento della percentuale di tassazione dei dividendi dal 5% al 77,74%.

La legge di stabilità (art. 1, comma 655) ha infatti modificato il regime tributario degli utili percepiti dagli enti non commerciali previsto dall'art. 4, comma 1, lett. q), del decreto legislativo n. 344/2003, portando la percentuale di concorrenza alla base imponibile dell'Ires dal 5% al 77,74%, disponendo inoltre la retroattività agli utili messi in distribuzione nel corso dell'esercizio 2014, con deroga esplicita alla legge n. 212/2000 (statuto dei diritti del contribuente) ove all'art. 3 è prevista la non retroattività delle disposizioni tributarie.

La retroattività all'esercizio 2014 è stata quindi mitigata dal predetto comma 656, con la previsione di un credito d'imposta, pari alla maggiore imposta Ires dovuta nel periodo di imposta 2014, in applicazione della nuova base imponibile dei dividendi.

Il credito d'imposta potrà essere utilizzato – esclusivamente in compensazione – a decorrere dal 1° gennaio 2016, nella misura del 33,33% del suo ammontare; nella medesima misura dal 1° gennaio 2017 e nella misura residua dal 1° gennaio 2018.

Con particolare riferimento alla modalità di contabilizzazione di detto credito di imposta, l'Acri ha espresso l'opinione che lo stesso debba essere evidenziato già nel bilancio relativo all'esercizio 2014, imputando a conto economico il relativo provento e iscrivendo un credito – di pari importo – nella sezione attivo dello stato patrimoniale alla voce 4. Crediti.

Un'altra tipologia di credito di imposta è quello prevista dal D.L. 83/2014. La norma in questione ha introdotto un credito di imposta per favorire le erogazioni liberali a sostegno dell'arte e della cultura (cosiddetto *art bonus*).

La norma riprende alcune previsioni contenute nel Tuir relative a beni pubblici e ne propone delle nuove. In particolare rientrano nella disposizione le erogazioni liberali effettuate esclusivamente in denaro nel triennio 2014-2016 per interventi di manutenzione, protezione e restauro di beni culturali pubblici, per il sostegno degli istituti e dei luoghi della cultura di appartenenza pubblica e per la realizzazione di nuove strutture, il restauro e il potenziamento di quelle esistenti nel settore lirico-sinfonico e dello spettacolo.

Il credito d'imposta spetta nella misura del 65% delle erogazioni liberali in denaro effettuate in ciascuno degli anni 2014 e 2015 e nella misura del 50% delle erogazioni effettuate nell'anno 2016.

Per tale credito di imposta, l'importo iscritto tra gli altri proventi è pari ai 2/3 dell'importo complessivamente riferito alla quota utilizzabile negli esercizi 2015-2016; il terzo riferito al 2014, già utilizzabile, è stato iscritto nel conto economico in riduzione della voce imposte e nel passivo di stato patrimoniale in riduzione della voce debiti per imposte di competenza dell'esercizio.

Parte della voce "altri crediti" – relativa al rimborso di oneri per personale distaccato presso altri enti – è già stata oggetto di rimborso nel corso dei primi mesi del 2015.

SEZIONE 5 – LE ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

Disponibilità liquide

€ 7.392.435

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Cassa contanti e carte di credito prepagate	6.471	7.292
C/c corrispondenza con banche	7.385.964	7.685.505
- Intesa Sanpaolo S.p.A.	7.324.005	7.557.303
- Poste Italiane S.p.A.	4.227	5.291
- State Street S.p.A.	57.732	122.911
Totale	7.392.435	10.650.723

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 i conti correnti relativi alle gestioni patrimoniali individuali sono evidenziati tra gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale e non più tra le disponibilità liquide; per il confronto, si è provveduto a rettificare anche la voce relativa al 2013.

SEZIONE 6 – IL PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto

€ 5.739.774.670

La voce presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
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	695.501.360	647.664.669
e) riserva per l'integrità del patrimonio	580.038.830	552.720.830
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-	-
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	-
Totale	5.739.774.670	5.664.619.979

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**€ 695.501.360**

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

A. Esistenze iniziali	647.664.669
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	47.836.691 47.836.691
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	695.501.360

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 2013, determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Tesoro.

Riserva per l'integrità del patrimonio**€ 580.038.830**

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

A. Esistenze iniziali	552.720.830
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	27.318.000 27.318.000
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	580.038.830

La riserva per l'integrità del patrimonio accoglie gli accantonamenti relativi agli esercizi precedenti, oltre a quello per l'esercizio effettuato nella misura del 11,43% e quindi entro il limite del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 20 marzo 2015 del Direttore Generale 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

€ 275.000.000

Il fondo di stabilizzazione delle erogazioni nel corso dell'esercizio è stato così movimentato:

A. Esistenze iniziali	265.186.886
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	9.813.114 9.813.114
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	275.000.000

Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti**€ 21.789.088**

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

A. Esistenze iniziali	8.378.362
B. Aumenti	23.124.295
B1. Accantonamenti	21.352.695
B2. Trasferimenti da Erogazioni deliberate	1.771.600
B3. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	9.713.569
C1. Utilizzi	-
C2. Trasferimenti a Erogazioni deliberate	9.713.569
C3 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	21.789.088
<i>di cui:</i>	
programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	3.143.821
in attesa di destinazione	18.645.267

La voce B1. "Accantonamenti" è riferita ai seguenti stanziamenti dell'esercizio:

- programma Torino e le Alpi per € 435.000;
- programma Polo del 900 per € 633.000;
- programma ZeroSei per € 970.797;
- protocollo intesa Acri/Volontariato per € 690.231 ex Verbale d'intesa Acri/Volontariato del 16 ottobre 2013. Tale stanziamento è stato riconosciuto all'Acri nel mese di marzo 2015 per l'assegnazione ai beneficiari previsti dalla citata intesa del 16 ottobre 2013;
- stanziamenti in attesa di destinazione per € 18.623.667.

La voce B2. "Trasferimenti da Erogazioni deliberate" è riferita alle seguenti ridestinzioni di risorse provenienti dalle erogazioni deliberate:

- programma Housing per € 600.000;
- programma Torino e le Alpi per € 535.000;
- programma Polo del 900 per € 320.000;
- programma ZeroSei per € 295.000;
- riassorbimenti in attesa di destinazione per € 21.600.

La voce C2. "Trasferimenti a Erogazioni deliberate" è riferita all'attribuzione di risorse accantonate in esercizi precedenti. In particolare, dette risorse provengono da:

- programma Housing per € 2.407.310;
- programma Torino e le Alpi per € 867.000;
- programma Polo del 900 per € 670.000;
- programma ZeroSei per € 969.259;

- fondi in attesa di destinazione per € 4.000.000;
- fondo per il Barocco per € 250.000;
- programmi da attivare per il rafforzamento degli enti strumentali per € 550.000.

Per effetto dei predetti movimenti, il fondo, la cui consistenza al 31 dicembre 2014 è evidenziata nella voce D “Rimanenze finali”, presenta la seguente composizione:

- € 1.611.276 per il programma Housing;
- € 103.000 per il programma Torino e le Alpi;
- € 283.000 per il programma Polo del 900;
- € 296.538 per il programma ZeroSei;
- € 159.776 per il fondo per il Barocco;
- € 690.231 per protocollo intesa Acri/Volontariato;
- € 18.645.267 in attesa di destinazione.

Altri fondi**€ 49.309.836**

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

A. Esistenze iniziali	48.871.730
B. Aumenti	742.086
B1. Accantonamenti	492.086
B2. Altre variazioni	250.000
C. Diminuzioni	303.980
C1. Utilizzi	12.000
C2. Altre variazioni	291.980
D. Rimanenze finali	49.309.836

La voce è riferita alle poste iscritte a bilanciamento delle voci dell'attivo riguardanti l'attività d'istituto, oltre a un lascito ereditario ricevuto dalla Compagnia di San Paolo nel corso dell'esercizio 2003 e vincolato all'erogazione di borse di studio.

La voce B1. "Accantonamenti" è riferita allo stanziamento effettuato per il Fondo nazionale Iniziative Comuni il cui regolamento e il protocollo di intesa per l'adesione da parte delle fondazioni sono stati approvati dal Consiglio di Acri il 26 settembre 2012.

L'iniziativa è finalizzata alla realizzazione di progetti di ampio respiro caratterizzati da una forte valenza culturale, sociale, umanitaria ed economica e impegna in uno stanziamento in misura pari allo 0,3% dell'avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio). Il Comitato di Gestione della Compagnia di San Paolo, in data 10 dicembre 2012, ha deliberato l'adesione a tale iniziativa.

La voce B2. "Altre variazioni" è riferita al vincolo di somme per iniziative nel campo del microcredito. In Particolare, l'importo è costituisce una posta a bilanciamento della voce dell'attivo relativa alla partecipazione nella PerMicro S.p.A. per € 250.000.

La voce C1. "Utilizzi" è riferita al pagamento fatto al Liceo Gerolamo Bagatta per l'erogazione di borse di studio.

La voce C2. "Altre variazioni" è riferita al trasferimento a Erogazioni deliberate di parte dello stanziamento al Fondo nazionale Iniziative Comuni per il successivo pagamento.

Nel dettaglio la consistenza al 31 dicembre 2014 risulta la seguente:

- fondo dotazione patrimoniale Fondazione con il Sud (indisponibile) per € 29.395.556;

- fondo acquisto opere d'arte (indisponibile) per € 8.598.275 riferito al Programma di arricchimento delle collezioni museali concluso nell'esercizio 2008;
- fondo per interventi sull'immobile di Piazza Arbarello n. 8 (indisponibile) per € 10.431.800;
- fondo per iniziative nel campo del microcredito (indisponibile) quale posta a bilanciamento della voce dell'attivo relativa alla partecipazione nella PerMicro S.p.A. per € 250.000;
- fondo nazionale iniziative comuni ex protocollo di intesa Acri-Fondazioni; per € 599.205;
- fondo per erogazione borse di studio a seguito di lascito ereditario per € 35.000.

Fondo per il volontariato**€ 15.846.550**

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.

L'accantonamento per l'esercizio 2014 è stato determinato – in conformità con le disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

In aggiunta a detto accantonamento, la Compagnia di San Paolo ha provveduto a effettuare uno stanziamento aggiuntivo di natura straordinaria per un ammontare pari a € 690.231 a titolo di extra accantonamento ex Verbale d'intesa Acri-Volontariato del 16 ottobre 2013. Tale maggiore stanziamento è stato riconosciuto all'Acri nel mese di marzo 2015 per l'assegnazione ai beneficiari previsti dalla citata intesa del 16 ottobre 2013.

A. Esistenze iniziali	17.739.030
B. Aumenti	6.378.225
B1. Accantonamenti	6.378.225
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	8.270.705
C1. Utilizzi	8.270.705
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	15.846.550
<i>di cui:</i>	
fondo ex art. 15 legge n. 266/91	14.811.640
integrazione ex protocolli d'Intesa	1.034.910

In allegato si riporta il prospetto delle variazioni del fondo per il volontariato ex art. 15 legge n. 266/91, ripartito per regione e per anno di stanziamento.

SEZIONE 8 – GLI ALTRI FONDI

Fondi per rischi e oneri

€ 10.509.988

La voce risulta così composta:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Fondo per oneri imprevisti e straordinari	1.127.524	1.127.524
Fondo oneri diversi per il personale	6.623.348	4.323.848
Fondo oneri per il personale in esodo	2.759.116	-
Totale	10.509.988	5.451.372

ed è stata così movimentata nel corso dell'esercizio:

	Fondo per oneri imprevisti e straordinari	Fondo oneri diversi per il personale	Fondo oneri per il personale in esodo
A. Esistenze iniziali	1.127.524	4.323.848	-
B. Aumenti	-	2.380.000	2.800.000
B1. Accantonamenti	-	2.380.000	2.800.000
B2. Altre variazioni	-	-	-
C. Diminuzioni	-	80.500	40.884
C1. Utilizzi	-	80.500	40.884
C2. Altre variazioni	-	-	-
D. Rimanenze finali	1.127.524	6.623.348	2.759.116

Il fondo oneri imprevisti e straordinari alla data di chiusura dell'esercizio 2013 risulta costituito dagli accantonamenti a copertura del rischio di mancato rimborso da parte dell'Amministrazione finanziaria dei crediti d'imposta e dei relativi interessi della liquidata Compagnia di San Paolo S.r.l. per gli esercizi 1993 e 1995 per complessivi € 1.127.524. Per tali crediti l'Amministrazione finanziaria ha presentato ricorso in Corte di Cassazione contro la sentenza di secondo grado favorevole alla Compagnia.

Il fondo oneri diversi per il personale è riferito allo stanziamento 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 e allo stanziamento effettuato a fronte della convenzione stipulata con Intesa Sanpaolo S.p.A. per l'applicazione di condizioni bancarie agevolate al personale della Compagnia.

Il consistente incremento relativo all'esercizio è da attribuirsi alle variazioni intervenute nei tassi di attualizzazione, oltre a quelle nella composizione del personale dipendente. In particolare, la variazione dei tassi di attualizzazione hanno inciso sensibilmente sull'incremento della passività derivante dal piano pensionistico a prestazione definita (DBO "Defined Benefit Obligation") in quanto il tasso ricavato dalla curva Eur Composite AA al 31 dicembre 2014 (pari a 1,13%) è risultato più basso rispetto a quello ricavato dalla curva Eur Composite AA al 31 dicembre 2013 (pari a 2,66%). A fronte di tale incremento nella passività non si è avuto un analogo consistente incremento nel valore del patrimonio in quanto influenzato in maniera diversa in relazione al variare del valore degli attivi.

Il fondo oneri per il personale in esodo è riferito allo stanziamento effettuato a fronte dell'onere che la Compagnia dovrà sostenere per il piano di esodo proposto nel 2014 al quale hanno aderito alcuni dipendenti.

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014, tra i fondi per rischi e oneri non trova più evidenza il fondo imposte; le passività per imposte, anche differite, sono ora evidenziate tra i debiti.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

€ 885.226

Costituisce il complesso delle indennità maturate a favore del personale dipendente della Compagnia al 31/12/2014 a norma dei contratti collettivi vigenti. Tale passività è soggetta a rivalutazione.

La voce è stata così movimentata:

A. Esistenze iniziali	1.551.724
B. Aumenti	35.956
B1. Accantonamenti	35.956
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	702.454
C1. Utilizzi	702.454
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	885.226

Le variazioni in diminuzione si riferiscono alla liquidazione delle indennità a favore del personale andato in quiescenza o in esodo nel corso dell'esercizio, oltre al pagamento dell'acconto dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione delle somme già accantonate.

SEZIONE 9 – LE EROGAZIONI DELIBERATE

Erogazioni deliberate

€ 186.311.731

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 31/12/2014	al 31/12/2013
a) nei settori rilevanti	186.311.731	203.516.067
b) negli altri settori	-	-
Totale	186.311.731	203.516.067

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 statuari
A. Esistenze iniziali	203.516.067	-
B. Aumenti	139.578.349	-
B1. Erogazioni deliberate nell'esercizio	125.992.642	
B2. Trasferimenti dai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	13.585.707	
B3. Altre variazioni	-	
C. Diminuzioni	156.782.685	-
C1. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizi precedenti	89.041.601	
C2. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizio in chiusura	62.139.326	
C3. Trasferimenti ai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	5.601.758	
C4. Altre variazioni	-	
D. Rimanenze finali	186.311.731	-

La voce B2. “Trasferimenti dai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio a carico di tali fondi, così destinate:

- Ricerca per € 200.000;
- Arte per € 500.000;
- Cultura per € 1.150.000;
- Sanità per € 500.000;
- Assistenza per € 4.299.291;
- Programmi intersettoriali per € 6.936.416.

La voce C3. “Trasferimenti ai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio destinate a favore di tali fondi e prelevate da:

- Ricerca per € 21.600;
- Arte per € 4.370.158;
- Cultura per € 60.000;
- Assistenza per € 1.150.000.

Si tratta di trasferimenti di risorse fatti tra i diversi settori che sono transitati in tali fondi prima della ridestinazione finale.

SEZIONE 10 – LE ALTRE VOCI DEL PASSIVO

Debiti

€ 46.851.717

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
- finanziamenti	-	200.000.000
- imposte di competenza dell'esercizio	10.619.217	8.037.889
- dilazione pagamento acquisto azioni Cassa Depositi e Prestiti	31.283.510	41.711.346
- verso enti previdenziali	320.895	348.123
- verso l'erario per ritenute da versare	380.492	445.900
- verso fornitori	1.655.090	663.554
- partite da liquidare delle gestioni patrimoniali	1.138.799	564.160
- verso personale dipendente per premi, ferie maturate, permessi, ecc.	1.273.618	1.163.977
- debiti per opzioni call cedute	-	1.688.254
- altri	180.096	70.059
Totale	46.851.717	254.693.262

Come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, i debiti per imposte di competenza dell'esercizio vengono per il primo esercizio evidenziati nella voce "Debiti" in luogo della voce "Fondo rischi e oneri". Ai fini del raffronto con l'esercizio precedente, si è inoltre provveduto a evidenziare in tale voce anche l'importo relativo all'esercizio 2013.

I debiti per imposte di competenza dell'esercizio evidenziano gli stanziamenti delle imposte relative alle diverse tipologie di reddito soggette a tassazione. In particolare, è costituito dagli stanziamenti effettuati a fronte dell'Ires, dell'Irap e dell'imposta sostitutiva sui redditi di capitale, da corrispondere in sede di dichiarazione dei redditi. L'incremento della voce tiene conto dell'incremento dell'imponibile Ires dei dividendi previsto con decorrenza 2014 dalla legge di stabilità per il 2015; per maggiori dettagli si rimanda alle "Informazioni sul conto economico" della nota integrativa, Sezione 9 – Le imposte

Il finanziamento contratto nell'esercizio 2011 con un'entità del Gruppo J.P.Morgan (J.P.Morgan Europe Limited a cui è successivamente subentrata la J.P.Morgan Securities Limited) per un ammontare originario di € 250 milioni e parzialmente rimborsato nell'esercizio 2013 per € 50 milioni, è stato estinto nel corso del mese di giugno 2014. La connessa garanzia, un contratto di pegno regolare su strumenti finanziari di diritto italiano, è stata estinta.

La voce debiti per dilazione pagamento per l'acquisto azioni Cassa Depositi e Prestiti evidenzia il debito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze riferito alla parte di corrispettivo ancora da corrispondere. Al riguardo, si evidenzia come detto pagamento (complessivi € 52,14 milioni), sia stato stabilito in cinque rate di pari importo; la prima (€ 10,4 milioni) è stata pagata nell'esercizio 2013, la seconda nel corso del mese di luglio 2014, le altre tre (complessivi € 31,3 milioni) dovranno essere corrisposte nei successivi mesi di luglio fino all'esercizio 2017, maggiorate degli interessi legali.

I debiti verso il personale dipendente relativi a premi, ferie maturate, permessi, ecc. vengono come per il precedente esercizio 2013 evidenziati nella voce "Debiti" in luogo della voce "Ratei e risconti passivi".

La voce partite da liquidare delle gestioni patrimoniali è riferita alla somma algebrica di quote di ricavi e di costi di competenza dell'esercizio, ma con manifestazione finanziaria in quello successivo.

Ratei e risconti passivi

€ 202.430

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Ratei passivi:	202.430	781.615
- su oneri relativi alla gestione interna	-	-
- su utenze	44.727	30.239
- su interessi dilazione pagamento acquisto azioni C.D.P.	157.703	751.376
Risconti passivi	-	-
Totale	202.430	781.615

La voce ratei passivi su interessi dilazione pagamento evidenzia la quota di interessi di competenza dell'esercizio 2014, calcolata al tasso legale (1%). La significativa riduzione rispetto al precedente esercizio è da attribuirsi da un lato alla diminuzione del debito residuo e, dall'altro, alla riduzione del tasso legale dal 2,5% al 1%.

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. (ora Intesa Sanpaolo S.p.A.).

Beni presso terzi **1.560.774.245**

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi	1.552.121.803	1.603.775.043
Azioni / quote	1.490.945.063	1.523.508.833
Quote di O.I.C.V.M. e fondi “private”	1.497	1.495
Strumenti finanziari affidati in gestione di cui:	61.175.243	80.264.715
- azioni / quote	23.570.000	3.000.000
- quote di O.I.C.V.M.	37.605.243	77.264.715
Beni mobili d'arte di proprietà presso terzi	8.652.442	8.652.442

La voce “Beni mobili d'arte di proprietà presso terzi” è riferita agli acquisti di beni artistici effettuati nell'ambito del programma di arricchimento delle collezioni museali e depositati presso musei per l'esposizione o consegnati per il restauro.

Impegni

€ 191.233.194

La voce evidenzia gli impegni derivanti dai *commitment* sottoscritti nei confronti dei fondi che non sono stati oggetto di conferimento nel precedente esercizio 2013 nel Fondaco Lux International PE Fund I. Per i fondi oggetto di conferimento viene invece evidenziato un impegno complessivo nei confronti del citato Fondaco Lux International PE Fund I.

La composizione di tale voce è la seguente:

- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *private equity*
(impegno originario complessivo di € 95.500.000) € 43.961.502
- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *venture capital*
(impegno originario complessivo di € 7.640.587) € 5.061.796
- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *social housing*
(impegno originario complessivo di € 30.000.000) € 23.650.000
- impegno nei confronti di Fondaco Lux International PE Fund I. € 118.559.896

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 – IL RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI INDIVIDUALI**Risultato delle gestioni patrimoniali individuali****€ 178.835.699**

Le gestioni patrimoniali individuali intestate alla Compagnia di San Paolo, in essere con Fondaco S.G.R. S.p.A., - la gestione patrimoniale in fondi (G.P.F.), la gestione patrimoniale mobiliare (G.P.M.) azionaria in titoli Assicurazioni Generali S.p.A. e quella in titoli Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno registrato nell'esercizio 2014 un risultato contabile complessivo di € 178.835.699, al netto di imposte per complessivi € 26.402.493. Le commissioni di gestione e quelle di deposito, pari a complessivi € 2.694.282, sono iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

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

	Risultato lordo	Imposte	Risultato di gestione	Commissioni	Risultato netto	Risultato netto esercizio 2013	Composizione del Benchmark	Variazione % Benchmark
Fondaco S.G.R. S.p.A. “G.P.F.”	180.008.692	-26.402.493	153.606.199	- 375.625	153.230.574	34.943.711	15% MSCI Daily TR Net World EUR 23% Citigroup WGBI All Maturities EUR 12% Barclays World Inflation Linked Bonds TR unhedged EUR 8% Barclays Global Agg. Corporate ex-financial TR EUR 37% Citigroup EUR 3M Deposit + 300 bps 5% Citigroup EUR 3M Deposit	10,63%
“G.P.M.” azionaria titoli Ass. Generali	3.219.529	-	3.219.529	- 232.184	2.987.345	12.152.227	90% Total Return Azioni Generali 10% Citigroup EUR 3 Month EUR Deposit Local Currency + (4,5% x percentuale media di utilizzo annuo)	4,84%
“G.P.M.” azionaria titoli Intesa Sanpaolo	22.009.971	-	22.009.971	- 2.086.473	19.923.498	716.197	N.A. (*)	N.A. (*)
TOTALE	205.238.192	-26.402.493	178.835.699	- 2.694.282	176.141.417	47.812.135		

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.

(*) Nel mese di dicembre 2014 è stato modificato il contratto di mandato di gestione azionaria su titoli Intesa Sanpaolo, in particolare per quanto riguarda il calcolo delle Commissioni di Strutturazione e delle Commissioni di Performance. Ai fini del nuovo calcolo si è eliminato il riferimento al Benchmark della Gestione per la definizione dell'importo delle suddette Commissioni.

SEZIONE 2 – I DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

Dividendi e proventi assimilati

€ 77.892.274

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Dividendi e proventi assimilati da altre immobilizzazioni finanziarie	77.848.611	93.417.804
<i>di cui:</i>		
- dividendi	77.848.611	93.417.804
Dividendi e proventi assimilati da strumenti finanziari non immobilizzati	43.663	11.798.895
Totale	77.892.274	105.216.699

La voce dividendi evidenzia l'ammontare lordo dei dividendi corrisposti nell'esercizio da Intesa Sanpaolo S.p.A. per € 62.318.604, da Cassa Depositi e Prestiti per € 15.226.007 e da Fondaco SGR S.p.A. per € 304.000.

I proventi assimilati da strumenti finanziari non immobilizzati sono riferiti ai proventi percepiti nell'esercizio da fondi di *private equity*.

La riduzione rispetto al 2013 è da ricondurre al conferimento avvenuto nel corso del 2013. I realizzi da parte di questa tipologia di fondi degli investimenti effettuati successivamente al conferimento sono infatti confluiti in Fondaco Lux International PE Fund I.

SEZIONE 3 – GLI INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

Interessi e proventi assimilati

€ 47

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Da strumenti finanziari non immobilizzati	-	649.712
Da crediti e disponibilità liquide	47	563
<i>di cui:</i>		
- interessi attivi su c/c	47	563
Totale	47	650.275

Gli interessi su conti correnti sono al netto della ritenuta del 26%.

SEZIONE 4 – LA RIVALUTAZIONE (SVALUTAZIONE) NETTA DI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati € 1.258.998

La voce è costituita dalla somma algebrica tra la svalutazione e le riprese di valore conseguenti alla valutazione a fine esercizio degli strumenti finanziari non affidati in gestione. Trattasi, nella fattispecie, di quote dei fondi comuni di investimento “quotati” e “non quotati” (“*private equity*”, “*venture capital*”, “*social housing*”, ecc.).

	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		
	Non quotati		
	<i>Private equity</i>	<i>Venture capital</i>	<i>Social Housing</i>
Rivalutazioni	-	-	-
Riprese di valore	2.936.900	-	328.818
Svalutazioni	- 1.856.190	- 150.530	-
Risultato netto	1.080.710	- 150.530	328.818

Per gli investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio, 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.

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

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

€ 114.659

	Strumenti finanziari non affidati in gestione		Utili / perdite su cambi
	quotati	non quotati	
Utili	-	-	140.142
Perdite	-	-	- 25.483
Risultato netto	-	-	114.659

La voce accoglie le differenze positive e negative in cambi relative ai conti correnti espressi in valuta estera.

Per ulteriori informazioni relative alla predette operazioni, si rimanda alla Relazione economica e finanziaria.

SEZIONE 6 – GLI ONERI E GLI ALTRI PROVENTI

Altri proventi

€ 13.815.644

La voce è così composta:

provento relativo al credito di imposta L. 190/2014 (legge di stabilità per il 2015)	€ 9.926.272
provento relativo al credito di imposta D.L. 83/2014 (<i>art bonus</i>)	€ 3.888.799
commissioni incassate nell'esercizio per l'assistenza fiscale prestata ai propri dipendenti	€ 573

Come indicato nella Sezione 4 – I crediti e le altre attività della nota integrativa, la voce credito imposta L. 190/2014 è relativa alla previsione contenuta nel comma 656 dell'art. 1 della legge di stabilità 2015, introdotta al fine di mitigare la retroattività all'esercizio 2014 dell'aumento della percentuale di tassazione dei dividendi dal 5% al 77,74%.

La legge di stabilità (art. 1, comma 655) ha infatti modificato il regime tributario degli utili percepiti dagli enti non commerciali previsto dall'art. 4, comma 1, lett. q), del decreto legislativo n. 344/2003, portando la percentuale di concorrenza alla base imponibile dell'Ires dal 5% al 77,74%, disponendo inoltre la retroattività agli utili messi in distribuzione nel corso dell'esercizio 2014, con deroga esplicita alla legge n. 212/2000 (statuto dei diritti del contribuente) ove all'art. 3 è prevista la non retroattività delle disposizioni tributarie.

La retroattività all'esercizio 2014 è stata quindi mitigata dal predetto comma 656, con la previsione di un credito d'imposta, pari alla maggiore imposta Ires dovuta nel periodo di imposta 2014, in applicazione della nuova base imponibile dei dividendi.

Il credito d'imposta potrà essere utilizzato – esclusivamente in compensazione – a decorrere dal 1° gennaio 2016, nella misura del 33,33% del suo ammontare; nella medesima misura dal 1° gennaio 2017 e nella misura residua dal 1° gennaio 2018.

Con particolare riferimento alla modalità di contabilizzazione di detto credito di imposta, l'Acri ha espresso l'opinione che lo stesso debba essere evidenziato già nel bilancio relativo all'esercizio 2014, imputando a conto economico il relativo provento e iscrivendo un credito – di pari importo – nella sezione attivo dello stato patrimoniale alla voce 4. Crediti.

Con il D.L. 83/2014 è stato invece introdotto un credito di imposta per favorire le erogazioni liberali a sostegno dell'arte e della cultura (cosiddetto *art bonus*).

La norma riprende alcune previsioni contenute nel Tuir relative a beni pubblici e ne propone delle nuove. In particolare rientrano nella disposizione le erogazioni liberali effettuate esclusivamente in denaro nel triennio 2014-2016 per interventi di manutenzione, protezione e restauro di beni culturali pubblici, per il sostegno degli istituti e dei luoghi della cultura di appartenenza pubblica e per la realizzazione di nuove strutture, il restauro e il potenziamento di quelle esistenti nel settore lirico-sinfonico e dello spettacolo.

Il credito d'imposta spetta nella misura del 65% delle erogazioni liberali in denaro effettuate in ciascuno degli anni 2014 e 2015 e nella misura del 50% delle erogazioni effettuate nell'anno 2016.

Per tale credito di imposta, l'importo iscritto tra gli altri proventi è pari ai 2/3 dell'importo complessivamente riferito alla quota utilizzabile negli esercizi 2015-2016; il terzo riferito al 2014, già utilizzabile, è stato iscritto nel conto economico in riduzione della voce imposte e nel passivo di stato patrimoniale in riduzione della voce debiti per imposte di competenza dell'esercizio.

Oneri

€ 18.924.113

La voce accoglie oneri di diversa natura, di cui si è già data rappresentazione nel prospetto di conto economico. Al netto degli interessi passivi corrisposti sul finanziamento di J.P.Morgan Europe Limited e di quelli relativi alla dilazione di pagamento per l'acquisto azioni C.D.P. S.p.A., pari a complessivi € 1,6 milioni, l'ammontare complessivo della voce dell'esercizio 2014 presenta – rispetto all'esercizio 2013 – un incremento di circa € 0,8 milioni.

Gli oneri per compensi, comprensivi di IVA e oneri previdenziali/assistenziali ove dovuti, oltre ai rimborsi spese per organi statutari ammontano a € 1.314.970 e sono così ripartiti:

				Totale al 31/12/2013
	Compensi e gettoni di presenza	Iva e oneri previdenziali	Totale al 31/12/2014	
- Presidente	75.664	11.790	87.454	76.067
- Consiglio Generale	515.996	84.511	600.507	545.161
- Comitato di Gestione	271.803	53.488	325.291	369.554
- Collegio dei Revisori	159.200	42.793	201.993	202.006
- Segretario Generale	56.647	8.308	64.955	63.260
- Organismo di Vigilanza	28.000	6.770	34.770	32.729
Totale	1.107.310	207.660	1.314.970	1.288.777

Le spese per il personale ammontano a € 7.567.436 e sono così composte:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
- Stipendi	5.379.019	4.995.026
- Oneri sociali	1.658.318	1.585.665
- Trattamento di fine rapporto	377.557	376.793
- Rimborsi spese	77.217	87.970
- Altre	75.325	113.216
Totale	7.567.436	7.158.670

Rappresentano il costo riferito ai dipendenti dell'Ente, la cui suddivisione per categoria contrattuale e per attività svolta è specificata nelle "Altre informazioni" della Nota Integrativa, Sezione 2 – Il personale dipendente.

Si riporta di seguito l'articolazione tra le diverse categorie contrattuali degli oneri relativi agli stipendi, agli oneri sociali e al trattamento di fine rapporto.

	N.	Stipendi	Oneri sociali	Trattamento di fine rapporto
Dirigenti (*)	9	1.279.189	394.366	104.234
Quadri direttivi	33	2.630.917	811.095	180.579
Aree professionali	38	1.468.913	452.857	92.744
Totale (**)	80	5.379.019	1.658.318	377.557

(*) Compreso il Segretario Generale.

(**) Il numero dei dipendenti è al netto delle 11 risorse cessate dal servizio nel corso dell'esercizio.

La voce oneri per consulenti e collaboratori esterni, pari a € 750.133, risulta così composta:

- € 110.356 per consulenza e assistenza legale;
- € 123.028 per consulenza sull'attività istituzionale;
- € 103.659 per consulenza in merito ad adempimenti di legge (es. privacy, sicurezza e modello organizzativo D.Lgs. n. 231/2001, ecc.);
- € 78.398 per revisione dei bilanci d'esercizio e aggregato e controllo contabile;
- € 54.107 per processi di valorizzazione e di riorganizzazione;
- € 73.906 per consulenti del lavoro;
- € 59.967 per consulenza e assistenza fiscale;
- € 99.028 per consulenza nell'area della comunicazione;
- € 47.684 altri.

La voce oneri per servizi di gestione del patrimonio, pari a € 3.106.247, accoglie, oltre alle spese di consulenza degli *advisor*, le commissioni di gestione e di negoziazione di pertinenza della gestione patrimoniale individuale (cfr. precedente Sezione 1 – Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali).

A differenza delle gestioni individuali, per le quali le commissioni di gestione sono evidenziate come oneri nel conto economico, per gli investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio, 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.

La voce oneri per interessi passivi e altri oneri finanziari, pari a € 1.611.750, è così composta:

- € 1.247.204 relativi al finanziamento residuo di € 200.000.000 (originari € 250 milioni, dei quali € 50 milioni rimborsati nel precedente esercizio 2013) stipulato con J.P.Morgan

Europe Limited al tasso applicato pari a Euribor 3 mesi+*spread*. Il finanziamento è stato estinto a fine giugno 2014;

- € 364.546 relativi alla dilazione di pagamento del corrispettivo di acquisto di azioni della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. Per l'esercizio gli interessi sono stati determinati sull'importo oggetto di dilazione (€ 41,7 milioni) per il periodo che va dalla data di acquisto a fine anno, al tasso legale (2,50%).

La voce ammortamenti ammonta a € 878.078 sostanzialmente allineata rispetto ai precedenti esercizi. Nel corso dell'esercizio è continuato il processo di ammortamento degli oneri relativi al "lotto IV" del contratto di appalto stipulato per la ristrutturazione dell'immobile sito in Piazza Bernini n. 5. Tali oneri sono relativi sia alla parte edile/strutturale, sia alla parte impiantistica. La voce risulta così composta:

- € 78.849 mobili e arredi;
- € 10.810 macchine d'ufficio;
- € 19.281 attrezzature;
- € 13.958 impianti;
- € 356.837 immobile P.zza Bernini n. 5 (appalto "lotto III" parte impiantistica);
- € 291.589 immobile P.zza Bernini n. 5 (acquisto diritto superficie e appalto "lotto IV" parte edile/strutturale);
- € 106.754 beni immateriali (software e marchio).

Relativamente all'immobile di Corso Vittorio Emanuele II n. 75, adibito a Sede dell'Ente, come indicato nella Sezione I – Illustrazione dei criteri di valutazione, a partire dall'esercizio 2014 non si è più provveduto a effettuare l'ammortamento in quanto immobile di interesse storico-artistico e archeologico soggetto al decreto legislativo n. 42/2004 (Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio). Il valore preso a riferimento per le coperture assicurative (€ 10,4 milioni) risulta comunque superiore al valore di bilancio (€ 6,5 milioni).

La voce altri oneri ammonta a € 3.695.499 e presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Utenze	436.099	335.441
Manutenzione ciclica	218.691	180.643
Altre manutenzioni	164.058	184.916
Spese godimento beni di terzi	181.773	188.402
Contributi fissi e variabili per i servizi ricevuti da Compagnia di San Paolo Sistema Torino S.c.r.l.	681.618	561.077
Prestazioni di servizi (a)	513.434	467.798
Attività di comunicazione e iniziative istituzionali (b)	590.357	472.513
Oneri diversi di gestione (c)	909.469	1.108.135
Totale	3.695.499	3.498.925

Le spese per prestazioni di servizi presentano il seguente dettaglio:

(a) Prestazioni di servizi	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Spese di vigilanza	56.831	60.185
Spese di pulizia locali	123.713	106.524
Movimentazione e logistica	62.512	52.929
Spese postali	2.741	6.543
Servizi portierato	267.637	241.617
Totale	513.434	467.798

Gli oneri relativi alle attività di comunicazione e iniziative istituzionali presentano il seguente dettaglio:

(b) Attività di comunicazione e iniziative istituzionali	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Oneri relativi alla gestione e all'organizzazione di iniziative istituzionali	386.334	295.512
Newsletter, rapporto, linee programmatiche	19.088	93.392
Spese di comunicazione iniziative istituzionali	164.942	42.979
Pubblicazioni volumi e aggiornamento database multimediale	19.993	40.630
Totale	590.357	472.513

Gli oneri diversi di gestione presentano il seguente dettaglio:

(c) Oneri diversi di gestione	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Collegamenti a rete e banche dati	83.352	81.688
Modulistica e cancelleria	10.919	9.133
Assicurazioni	79.000	83.219
Quote associative	360.423	325.137
Oneri per personale distaccato	40.897	270.541
Rappresentanza, comunicazione e immagine, funzionamento organi collegiali	106.772	131.644
Canone rassegna stampa, libri e pubblicazioni	141.843	112.955
Altri	86.263	93.818
Totale	909.469	1.108.135

SEZIONE 7 – I PROVENTI E GLI ONERI STRAORDINARI

Proventi straordinari

€ 269.824

La voce proventi straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Plusvalenze	-	-
di cui:		
su immobilizzazioni finanziarie	-	-
Sopravvenienze attive	269.824	33.281.269
Totale	269.824	33.281.269

L'importo relativo alle sopravvenienze attive è dovuto alla cessione di diritti derivanti dalla partecipazione al Madoff Victim Fund.

Oneri straordinari

€ 6.197.153

La voce oneri straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Sopravvenienze passive	108.253	24
Ripianamento disavanzo tecnico Cassa di previdenza	2.380.000	1.620.000
Oneri relativi al programma di esodo di personale	3.708.900	-
Totale	6.197.153	1.620.024

Il consistente incremento relativo all'esercizio è da attribuirsi alle variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate e al modello di valutazione adottato, oltre a variazioni intervenute composizione del personale dipendente.

Gi oneri relativi al ripianamento del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa sono riferiti allo stanziamento effettuato a fronte dell'impegno della Compagnia di copertura del disavanzo tecnico della stessa Cassa – per la quota riferita al proprio personale dipendente – determinato mediante una stima attuariale.

Il consistente incremento rispetto al precedente esercizio è da attribuirsi alle variazioni intervenute nei tassi di attualizzazione, oltre a quelle nella composizione del personale dipendente. In particolare, la variazione dei tassi di attualizzazione hanno inciso sensibilmente sull'incremento della passività derivante dal piano pensionistico a prestazione definita (DBO "Defined Benefit Obligation") in quanto il tasso ricavato dalla curva Eur Composite AA al 31 dicembre 2014 (pari a 1,13%) è risultato più basso rispetto a quello ricavato dalla curva Eur Composite AA al 31 dicembre 2013 (pari a 2,66%). A fronte di tale incremento nella passività non si è avuto un analogo consistente incremento nel valore del patrimonio in quanto influenzato in maniera diversa in relazione al variare del valore degli attivi.

Gli oneri relativi al programma di esodo di personale comprendono sia la copertura della contribuzione figurativa, degli assegni straordinari e del contributo al fondo sanitario integrativo, sia le indennità di buonuscita.

Le sopravvenienze passive sono relative a oneri di riscaldamento dell'immobile di Piazza Bernini relativi agli anni 2011, 2012 e 2013, riconosciuti all'ente strumentale Fondazione per la Scuola.

SEZIONE 8 – LE EROGAZIONI, GLI ACCANTONAMENTI RELATIVI ALL'ATTIVITA' ISTITUZIONALE E ALLE RISERVE DI PATRIMONIO

Accantonamento alla riserva obbligatoria

€ 47.836.691

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio prevista dal decreto 20 marzo 2015 del Direttore Generale del Tesoro.

Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

€ 125.992.642

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
a) nei settori rilevanti:	125.992.642	123.940.7940
- Ricerca e istruzione superiore	42.838.900	41.763.805
- Patrimonio storico artistico	15.980.000	15.193.172
- Attività culturali	13.931.951	14.629.252
- Sanità	4.960.000	5.000.000
- Politiche sociali	48.281.791	47.354.565
b) negli altri settori statutari	-	-
Totale	125.992.642	123.940.794

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

A tale importo, aggiungendo i riassorbimenti e le ridestinzioni dell'esercizio (€ 5,5 milioni circa) e le delibere a valere su stanziamenti effettuati in esercizi precedenti (€ 4 milioni), si ottiene l'ammontare di risorse deliberate dalla Compagnia per il 2014 pari a € 135,4 milioni, come riportato nell'allegato bilancio di missione.

Accantonamento al fondo per il volontariato

€ 6.378.225

Come indicato nella Sezione 7 delle Informazioni sullo Stato Patrimoniale, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, l'accantonamento per l'esercizio è stato determinato – in conformità con le disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

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

Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto**€ 31.657.895**

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
a) Accantonamento al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	9.813.114	-
b) Accantonamento ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	21.352.695	4.000.000
c) Accantonamento agli altri fondi	492.086	399.099
Totale	31.657.895	4.399.099

La voce è riferita ai seguenti stanziamenti:

- fondo di stabilizzazione delle erogazioni per € 9.813.114. La misura dell'accantonamento porta così il fondo a complessivi € 275.000.000;
- programma Torino e le Alpi per € 435.000;
- programma Polo del 900 per € 633.000;
- programma ZeroSei per € 970.797;
- protocollo intesa Acri/Volontariato per € 690.231 ex Verbale d'intesa Acri/Volontariato del 16 ottobre 2013. Tale stanziamento è stato riconosciuto all'Acri nel mese di marzo 2015 per l'assegnazione ai beneficiari previsti dalla citata intesa del 16 ottobre 2013;
- allo stanziamento in attesa di destinazione effettuato ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti per € 18.623.667;
- al fondo nazionale Iniziative Comuni il cui regolamento e il protocollo di intesa per l'adesione da parte delle fondazioni sono stati approvati dal Consiglio Acri il 26 settembre 2012 per € 492.086.

L'iniziativa dell'Acri – alla quale il Comitato di Gestione della Compagnia, ha deliberato l'adesione nel corso dell'esercizio 2012 - è finalizzata alla realizzazione di progetti di ampio respiro caratterizzati da una forte valenza culturale, sociale, umanitaria ed economica e impegna in uno stanziamento in misura pari allo 0,3% dell'avanzo di gestione al netto degli accantonamenti a riserve patrimoniali (riserva obbligatoria e riserva per integrità del patrimonio).

Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio**€ 27.318.000**

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio è stato effettuato nella misura del 11,42% e quindi entro il limite massimo del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 20 marzo 2015 del Direttore Generale 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 9 – LE IMPOSTE

Imposte

€ 7.882.426

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Imposte sui redditi	7.755.600	2.200.000
Altre imposte e tasse	126.826	194.500
Totale	7.882.426	2.394.500

L'onere tiene conto dell'Ires, dell'Irap e dell'imposta sostitutiva sui redditi di capitale, da corrispondere in sede di dichiarazione dei redditi. Tali imposte sono state calcolate prevalentemente sui dividendi e sui proventi da attività finanziarie non affidate in gestione incassati nell'esercizio.

Dall'onere complessivo relativo alle imposte sui redditi (€ 10,2 milioni, di cui € 9,8 milioni per Ires e € 0,4 milioni per Irap), è stato portato in riduzione l'utilizzo per esubero di parte del fondo imposte e tasse, dovuto in parte alla fruizione di oneri deducibili nella dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 2013 e in parte alla riduzione di imposte accantonate in esercizi precedenti e relative a proventi derivanti da OICVM tassati direttamente alla fonte con imposta sostitutiva e non in dichiarazione dei redditi (€ 2,5 milioni). L'onere indicato in tale voce risulta inoltre al netto della quota di credito di imposta previsto dal decreto legge n. 83/2014 (decreto *art bonus*) utilizzabile nell'esercizio (€ 1,9 milioni, pari a un terzo dell'ammontare complessivo del credito spettante, corrispondente a € 5,8 milioni); come indicato nella precedente Sezione 6 – Gli oneri e gli altri proventi, l'importo riferito ai 2/3 di tale credito è stato evidenziato nella voce altri proventi.

L'onere per Ires è stato determinato sulla base delle nuove disposizioni contenute nella legge n. 190/2014 e, quindi, con la previsione di aumento della percentuale di tassazione dei dividendi dal 5% al 77,74% retroattiva all'esercizio 2014. Il credito di imposta previsto dalla medesima disposizione normativa, sulla base di quanto espresso dall'Acri, è stato evidenziato a conto economico tra i proventi.

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 27,50%.

Non sono invece ricomprese le ritenute a titolo di imposta sui proventi relativi agli interessi maturati su titoli obbligazionari e sui saldi attivi di conto corrente in quanto portate a diretta riduzione dei proventi medesimi.

ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 – GLI ORGANI STATUTARI COLLEGIALI

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

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Consiglio Generale	21	21
Comitato di Gestione	7	7
Collegio dei Revisori	3	3
Totale	31	31

In data 3 febbraio 2014 il Dott. Sergio Chiamparino ha rassegnato le dimissioni da Presidente della Compagnia di San Paolo.

In data 10 febbraio 2014 il Sig. Luca Remmert ha assunto la carica di Presidente, mentre il successivo 17 febbraio l'Ing. Marco Mezzalama è stato nominato Vice Presidente e la Prof.ssa Amalia Bosia è stata nominata componente il Comitato di Gestione.

In data 28 aprile 2014 la Prof.ssa Alessandra Venturini è stata nominata componente il Consiglio Generale.

SEZIONE 2 – IL PERSONALE DIPENDENTE

Il numero di dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Dirigenti (*)	9	10
Quadri direttivi	33	40
Aree professionali	38	40
Totale	80	90

(*) Compreso il Segretario Generale

La ripartizione dei dipendenti per attività svolta è la seguente:

	al 31/12/2014	al 31/12/2013
Attività istituzionale	58	64
Gestione del patrimonio	6	7
Segreteria, Amministrazione, Personale e Controlli Interni	13	16
Altro	3	3
Totale	80	90

Alla data di chiusura dell'esercizio 13 dipendenti (2 dirigenti, 6 quadri direttivi e 5 aree professionali) sono distaccati presso enti strumentali e presso altri enti, con un decremento – rispetto al precedente esercizio – di 2 persone.

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

La gestione del patrimonio della Fondazione viene svolta nel rispetto del decreto legislativo n. 153 del 17 maggio 1999 che prevede, oltre all’osservanza di criteri prudenziali di rischio, l’attuazione di modalità organizzative interne idonee ad assicurare la separazione della stessa dalle altre attività della Fondazione ovvero il suo affidamento a intermediari abilitati ai sensi del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.

A eccezione dell’attività amministrativa connessa alle partecipazioni e agli investimenti *mission related/local bias*, la gestione del patrimonio della Compagnia è affidata pressoché interamente a intermediari abilitati. Tra essi assume un ruolo rilevante Fondaco Sgr S.p.A. - Società di gestione del risparmio la cui costituzione è stata promossa dalla Compagnia di San Paolo nel 2002 e attualmente partecipata, oltre che dalla Compagnia medesima, dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, dalla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna, dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo, dalla Fondazione Roma e da Ersel Finanziaria S.p.A.

I rapporti tra la Compagnia e la Sgr sono regolati da tre contratti di mandato di gestione di portafoglio d’investimento: il primo riguarda la gestione patrimoniale di fondi, il secondo e il terzo la gestione attiva delle partecipazioni azionarie quotate detenute dalla Fondazione, attraverso l’attività di cessione di opzioni *call*. Il primo dei contratti citati è di fatto un contratto “quadro” in quanto prevede, da un lato, la gestione in delega di tutto il portafoglio investito in quote di fondi – ivi compresi i fondi della stessa Fondaco SGR e della sua controllata lussemburghese Fondaco Lux S.A. – e dall’altro una serie di servizi a supporto del processo decisionale della Fondazione e dell’attività di controllo, quali la selezione dei gestori per l’attuazione dell’*asset allocation* strategica in collaborazione con gli *advisor* della Compagnia, la ricerca e la realizzazione dei veicoli di investimento, l’analisi del rischio ex-post e ex-ante.

L’accentramento in Fondaco di tali attività dirette di gestione ha permesso di rendere più accentuata la focalizzazione delle funzioni interne dell’Ente – e in particolare dell’Ufficio Analisi e Controllo Investimenti, in *staff* al Segretario generale – sulle attività riguardanti la definizione della politica degli investimenti e l’*asset allocation* strategica, svolte con la consulenza dell’*advisor* strategico Towers Watson, e sul monitoraggio sistematico degli investimenti.

PER IL COMITATO DI GESTIONE
IL PRESIDENTE

***Bilancio al
31 dicembre 2014***

Allegati

Allegati:

LEGENDA DELLE VOCI TIPICHE DI BILANCIO

INDICATORI GESTIONALI

ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

ANALISI COMPARATIVA

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

LEGENDA DELLE VOCI TIPICHE DI BILANCIO

In relazione alle indicazioni fornite dal Comitato di Presidenza dell'Acri del 12 settembre 2012, la Commissione Bilancio e Questioni Fiscali nella riunione del 7 novembre 2012, con l'intento di individuare criteri omogenei di esposizione delle poste di bilancio in Nota Integrativa per accrescerne il grado di comprensione, ha definito un glossario delle poste di bilancio peculiari per una loro migliore comprensione.

Al riguardo, occorre premettere che il bilancio è redatto secondo quanto previsto dall'art. 9 del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153, coerentemente alle norme del Codice Civile, in quanto compatibili e ai principi contabili nazionali definiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Stato patrimoniale	
Patrimonio netto <i>Fondo di dotazione</i>	Rappresenta la dotazione patrimoniale della Fondazione. È costituito dal fondo patrimoniale derivato alla Fondazione a seguito dell'iniziale conferimento dell'azienda bancaria dell'originario Istituto Bancario San Paolo di Torino, oltre alle riserve accantonate nei successivi anni.
Patrimonio netto <i>Riserva da rivalutazioni e plusvalenze</i>	Accoglie le rivalutazioni e le plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni della banca conferitaria successivamente all'iniziale conferimento.
Patrimonio netto <i>Riserva obbligatoria</i>	Viene alimentata annualmente con una quota dell'Avanzo dell'esercizio e ha la finalità di salvaguardare il valore del patrimonio. La quota obbligatoria di accantonamento dell'avanzo è stabilita dall'Autorità di vigilanza di anno in anno; sino ad oggi la quota è stata fissata al 20% dell'avanzo.
Patrimonio netto <i>Riserva per l'integrità del patrimonio</i>	Viene alimentata con una quota dell'Avanzo dell'esercizio e ha la finalità, al pari della Riserva obbligatoria, di salvaguardare il valore del patrimonio. La quota di accantonamento dell'avanzo è stabilita dall'Autorità di vigilanza annualmente; sino ad oggi la quota è stata fissata con un limite massimo del 15% dell'avanzo. Tale accantonamento è facoltativo.
Fondi per l'attività di istituto <i>Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti e negli altri settori statuari</i>	Sono fondi destinati allo svolgimento delle attività istituzionali. I fondi sono alimentati con gli accantonamenti dell'Avanzo dell'esercizio e vengono utilizzati per il finanziamento delle erogazioni.
Fondi per l'attività di istituto <i>Fondo di stabilizzazione delle erogazioni</i>	Il "Fondo di stabilizzazione delle erogazioni" viene alimentato nell'ambito della destinazione dell'Avanzo di esercizio con l'intento di assicurare un flusso stabile di risorse per le finalità istituzionali in un orizzonte temporale pluriennale.

Fondi per l'attività di istituto	Sono fondi che accolgono gli accantonamenti effettuati in relazione ad investimenti, mobiliari e immobiliari, direttamente destinati al perseguimento degli scopi istituzionali.
Altri fondi	
Erogazioni deliberate	Nel passivo dello stato patrimoniale la posta rappresenta l'ammontare delle erogazioni deliberate dagli Organi della Fondazione non ancora liquidate alla chiusura dell'esercizio.
Fondo per il volontariato	Il fondo è istituito in base all'art. 15 della legge n. 266 del 1991 per il finanziamento dei Centri di Servizio per il Volontariato. L'accantonamento annuale è pari a un quindicesimo dell'Avanzo al netto dell'accantonamento alla Riserva obbligatoria e della quota minima da destinare ai settori rilevanti.
Conto economico	
Avanzo dell'esercizio	Esprime l'ammontare delle risorse da destinare all'attività istituzionale e alla salvaguardia del patrimonio. È determinato dalla differenza fra i proventi e i costi di gestione e le imposte. In base all'Avanzo vengono determinate le destinazioni stabilite dalla legge.
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio	Rappresenta la somma delle delibere prese nel corso dell'anno sulla base dell'Avanzo di esercizio in corso di formazione nel medesimo periodo. La posta non rileva l'intera attività istituzionale svolta dalla Fondazione, in quanto non comprende le erogazioni deliberate a valere sulle risorse accantonate ai Fondi per l'attività di istituto.
Accantonamenti ai Fondi per l'attività di istituto	Sono fondi destinati allo svolgimento delle attività istituzionali e sono alimentati con gli accantonamenti dell'Avanzo dell'esercizio.
Avanzo residuo	Avanzo non destinato e rinviato agli esercizi futuri.”

INDICATORI GESTIONALI

L'obiettivo di assicurare corrette informazioni sulla gestione, assume sempre più importanza e attualità nel mondo delle Fondazioni che da tempo hanno ravvisato la necessità e l'opportunità di estendere la consolidata prassi informativa sull'attività istituzionale anche alle tematiche inerenti alla gestione.

Con l'intento di accrescere le informazioni di bilancio, a partire dall'esercizio 2012, vengono allegati al bilancio alcuni significativi indicatori gestionali – individuati dalla Commissione Bilancio e Questioni Fiscali costituita in sede Acri - che possano meglio evidenziare, con modalità omogenee e uniformemente applicate, i risultati di bilancio conseguiti dalle Fondazioni.

Si tratta di un set di indici relativi agli ambiti di indagine più significativi dell'attività delle stesse Fondazioni e che, in modo sintetico, possa rappresentare la gestione e consentire di instaurare confronti, meglio di quanto sia possibile fare utilizzando le pur chiare informazioni di bilancio che però non sono sempre di immediata confrontabilità e fruibilità da parte dei non addetti ai lavori.

Gli ambiti esaminati sono quelle della redditività, dell'efficienza della gestione e della composizione degli investimenti.

In proposito, si ritiene che siano parametri capaci di rappresentare adeguatamente le diverse manifestazioni della realtà dei singoli Enti le seguenti grandezze, intorno alle quali sono stati elaborati gli indicatori:

- il **patrimonio**, quale manifestazione del complesso dei beni stabilmente disponibili;
- i **proventi totali netti**, quale grandezza espressiva del valore generato dall'attività di impiego delle risorse disponibili;
- il **deliberato**, quale parametro rappresentativo delle risorse destinate all'attività istituzionale.

Gli indicatori proposti vengono calcolati, per quanto riguarda i dati patrimoniali, sulla base dei valori correnti, determinati secondo i criteri riportati in appresso con riferimento alla esposizione in Nota integrativa delle attività finanziarie.

Indicatori gestionali a valori di mercato

INDICATORI DI REDDITIVITA'	2014	2013
Indice n.1: Proventi totali netti / Patrimonio	3,86%	3,66%
Indice n. 2: Proventi totali netti / Totale attivo	3,52%	3,17%
Indice n. 3: Avanzo dell'esercizio / Patrimonio	3,80%	3,38%
INDICATORI DI EFFICIENZA	2014	2013
Indice n. 1: Oneri di funzionamento medi / Proventi totali netti medi	6,47%	6,93%
Indice n. 2: Oneri di funzionamento medi / Deliberato medio	9,76%	10,38%
Indice n. 3: Oneri di funzionamento / Patrimonio	0,22%	0,26%
INDICATORI DI ATTIVITA' ISTITUZIONALE	2014	2013
Indice n. 1: Deliberato / Patrimonio	2,60%	2,55%
Indice n. 2: Fondo di stabilizzazione delle erogazioni / Deliberato	1,68 (*)	1,99 (*)
INDICATORE DI COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI	2014	2013
Indice n. 1: Partecipazioni nella conferitaria / Totale attivo fine anno	52,39%	44,93%

(*) Indicatore non espresso in percentuale

Metodologie di calcolo degli indicatori gestionali

Redditività

$$\text{Indice n. 1} = \frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Patrimonio}}$$

L'indice fornisce una misura del rendimento del patrimonio mediamente investito nell'anno dalla Fondazione, valutato a valori correnti.

Nota

I proventi sono al netto dei costi sostenuti dalla Fondazione per la gestione degli investimenti, quali le commissioni pagate al gestore degli investimenti, le commissioni per la negoziazione dei titoli, gli interessi passivi (se collegati all'investimento), le spese sostenute per il personale proprio direttamente utilizzato per la gestione degli investimenti (per le Fondazioni che gestiscono direttamente il portafoglio finanziario invece che affidarlo all'esterno).

$$\text{Indice n. 2} = \frac{\text{Proventi totali netti}}{\text{Totale attivo}}$$

L'indice esprime la misura del rendimento del complesso delle attività mediamente investite nell'anno dalla Fondazione, valutati a valori correnti.

Nota

Differisce rispetto all'indice precedente per il denominatore. Il totale attivo, infatti, considera anche gli investimenti effettuati con voci del passivo diverse da quelle patrimoniali. Queste sono prevalentemente rappresentate da risorse destinate allo svolgimento dell'attività istituzionale e che, in attesa di essere utilizzate, vengono investite, in un'ottica di ottimizzazione delle risorse finanziarie.

$$\text{Indice n. 3} = \frac{\text{Avanzo dell'esercizio}}{\text{Patrimonio}}$$

L'indice esprime in modo sintetico il risultato dell'attività di investimento della Fondazione, al netto degli oneri e delle imposte, in rapporto al patrimonio.

Nota

L'Avanzo dell'esercizio è determinato come differenza fra i proventi totali netti e gli altri costi sostenuti dalla Fondazione, comprese le imposte sostenute.

Efficienza

$$\text{Indice n. 1} = \frac{\text{Oneri di funzionamento (media [t0; t-5])}}{\text{Proventi totali netti (media [t0; t-5])}}$$

L'indice esprime la quota dei proventi assorbita dai costi di funzionamento della Fondazione.

Nota

Poiché i proventi sono caratterizzati da una variabilità influenzata dall'andamento dei mercati, mentre gli oneri di funzionamento presentano una maggiore stabilità, al fine di dare significatività al rapporto è opportuno calcolare l'indicatore utilizzando i valori medi, sia degli oneri che dei proventi, relativi ad un arco temporale pluriennale significativo quantificato in 5 anni.

$$\text{Indice n. 2} = \frac{\text{Oneri di funzionamento (media [t0; t-5])}}{\text{Deliberato (media [t0; t-5])}}$$

L'indice misura l'incidenza dei costi di funzionamento in relazione all'attività istituzionale svolta, misurata dalle somme deliberate.

Nota

Il rapporto è calcolato sui valori medi di 5 anni al fine di evitare che la variabilità dei dati annuali possa inficiarne la significatività.

$$\text{Indice n. 3} = \frac{\text{Oneri di funzionamento}}{\text{Patrimonio}}$$

L'indice esprime l'incidenza degli oneri di funzionamento rispetto al patrimonio, correlandoli in tal modo alla dimensione della Fondazione. Il suo valore è più stabile rispetto agli indici 1 e 2 in quanto non risente della ciclicità dei rendimenti di mercato.

Attività istituzionale

$$\text{Indice n. 1} = \frac{\text{Deliberato}}{\text{Patrimonio}}$$

L'indice misura l'intensità economica dell'attività istituzionale rispetto alle risorse proprie della Fondazione.

Indice n. 2	Fondo di stabilizzazione delle erogazioni
	Deliberato

L'indice fornisce una stima della capacità della Fondazione di mantenere un livello erogativo pari a quello dell'anno in riferimento nell'ipotesi teorica di assenza dei proventi.

Composizione degli investimenti

Indice n. 1	Partecipazioni nella conferitaria
	Totale attivo fine anno

L'indice esprime il peso dell'investimento nella società bancaria di riferimento espressa a valori correnti rispetto agli investimenti complessivi anch'essi a valori correnti.

ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELLO STATO PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO

Analisi della composizione dell'attivo di stato patrimoniale

ATTIVO	2014		2013	
	€	%	€	%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	41.584.367	0,66%	39.116.587	0,60%
Immobilizzazioni finanziarie	3.589.444.906	56,56%	3.637.650.790	56,22%
di cui:				
partecipazioni Intesa Sanpaolo SpA	3.347.029.207	52,74%	3.420.996.223	52,87%
altre immobilizzazioni	242.415.699	3,82%	216.654.567	3,35%
Strumenti finanziari non immobilizzati e disponibilità liquide	2.694.883.445	42,46%	2.788.787.523	43,11%
Credit, ratei e risconti attivi	20.568.518	0,32%	5.235.127	0,08%
Totale attivo	6.346.481.236	100%	6.470.790.027	100%

ATTIVO	2014	2013	Sistema Fondazioni al 31/12/2013 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2013 (*)
	%	%	%	%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	0,66%	0,60%	4,00%	3,10%
Attività finanziarie	98,87%	99,20%	91,90%	94,10%
partecipazioni nella conferitaria	52,72%	52,87%	37,40%	40,50%
altre partecipazioni	3,82%	3,35%	971,90%	11,10%
strumenti finanziari	42,33%	42,98%	42,90%	42,50%
Credit, ratei e risconti attivi	0,35%	0,08%	0,70%	0,60%
Disponibilità liquide	0,13%	0,13%	3,10%	2,10%
Altre attività	0,00%	0,00%	0,30%	0,10%
Totale attivo	100%	100%	100%	100%

(*) Fonte Acri - "Diciannovesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria"

Analisi della composizione del passivo di stato patrimoniale

PASSIVO	2014		2013	
	€	%	€	%
Patrimonio netto	5.739.774.670	90,44%	5.664.619.979	87,54%
Debiti per erogazioni	202.158.281	3,19%	221.255.097	3,42%
di cui:				
erogazioni deliberate	186.311.731	2,94%	203.516.067	3,15%
fondo per il volontariato	15.846.550	0,25%	17.739.030	0,27%
fondo per interventi straordinari	-	0,00%	-	0,00%
Fondi per l'attività d'istituto	346.098.924	5,45%	322.436.978	4,99%
Altri fondi, altre passività, altri debiti, ratei e risconti passivi	58.449.361	0,92%	262.477.973	4,06%
Totale passivo	6.346.481.236	100%	6.470.790.027	100%

PASSIVO	2014	2013	Sistema Fondazioni al 31/12/2013 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2013 (*)
	%	%	%	%
Patrimonio netto	90,41%	87,53%	82,90%	82,90%
Fondi per l'attività d'istituto	5,45%	4,98%	7,90%	7,60%
Fondi per rischi e oneri	0,17%	0,08%	1,00%	1,10%
Erogazioni deliberate da liquidare	2,93%	3,15%	3,80%	4,30%
Fondo per il volontariato L. 266/91	0,25%	0,27%	0,20%	0,20%
Altre passività	0,79%	3,97%	4,10%	3,90%
Totale passivo	100%	100%	100%	100%

(*) Fonte Acri - "Diciannovesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria"

Analisi della composizione del conto economico

	2014		2013	
	€	% su (A)	€	% su (A)
Totale proventi (A)	272.187.145	100,00%	199.649.305	100,00%
Oneri operatività corrente	18.924.113	6,95%	19.645.556	9,84%
Oneri straordinari	6.197.153	2,28%	1.620.024	0,81%
Imposte	7.882.426	2,90%	2.394.500	1,20%
Avanzo dell'esercizio (B)	239.183.453	87,87%	175.989.225	88,15%
Destinazione dell'avanzo dell'esercizio:		% su (B)		% su (B)
Copertura disavanzi pregressi	-	-	-	-
Accantonamenti al patrimonio	75.154.691	31,42%	42.956.286	24,41%
di cui:				
alla riserva obbligatoria	47.836.691	20,00%	35.197.845	20,00%
alla riserva per l'integrità del patrimonio	27.318.000	11,42%	7.758.441	4,41%
Attività istituzionale	164.028.762	68,58%	133.032.939	75,59%
di cui:				
erogazioni deliberate su risorse esercizio corrente	125.992.642	52,68%	123.940.794	70,43%
accantonamento al volontariato	6.378.225	2,67%	4.693.046	2,67%
acc.to ai fondi per l'attività d'istituto	31.657.895	13,24%	4.399.099	2,50%
acc.to al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	0,00%	-	0,00%
Avanzo residuo	-	0,0%	-	0,0%

	2014	2013	Sistema Fondazioni al 31/12/2013 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2013 (*)
	%	%	%	%
Totale proventi (A)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Oneri operatività corrente	6,95%	9,84%	20,90%	18,10%
Oneri straordinari	2,28%	0,81%	2,40%	0,30%
Imposte	2,90%	1,20%	2,80%	2,70%
Avanzo dell'esercizio (B)	87,87%	88,15%	73,90%	78,90%
Destinazione dell'avanzo dell'esercizio:	% su (B)	% su (B)	% su (B)	% su (B)
Copertura disavanzi pregressi	-	-	1,60%	1,50%
Accantonamenti al patrimonio	31,42%	24,41%	29,40%	28,30%
di cui:				
alla riserva obbligatoria	20,00%	20,00%	21,40%	20,00%
alla riserva per l'integrità del patrimonio	11,42%	4,41%	8,00%	8,30%
Attività istituzionale	68,58%	75,59%	76,40%	71,10%
di cui:				
erogazioni deliberate su risorse esercizio corrente	52,68%	70,43%	36,90%	36,10%
accantonamento al volontariato	2,67%	2,67%	2,90%	2,70%
acc.to ai fondi per l'attività d'istituto	13,24%	2,50%	36,60%	32,30%
Avanzo residuo	0,0%	0,0%	-7,4%	-0,9%

ANALISI COMPARATIVA

Il confronto con il Documento programmatico previsionale 2014

Nel mese di maggio 2014 gli investimenti in essere nei fondi tradizionali che compongono il portafoglio diversificato della Compagnia sono stati accentrati in un fondo di fondi. Tale operazione ha determinato un impatto sul conto economico per la realizzazione di plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla movimentazione di tali *assets*.

PROVENTI ORDINARI

+ 85,0 milioni di euro (+ 45,49%)

Nel documento programmatico previsionale per l'esercizio 2014 – approvato nel mese di ottobre 2013 – si era data evidenza ai proventi derivanti dai mandati di gestione affidati alla Fondaco SGR S.p.A. e relativi alla gestione patrimoniale diversificata e ai mandati di “gestione attiva” su azioni Assicurazioni Generali S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A., oltre al flusso di dividendi provenienti dalle immobilizzazioni finanziarie. La differenza dei dati a consuntivo, rispetto alle previsioni, risente della sopra indicata operazione di conferimento nel fondo di fondi di parte del portafoglio gestito della Compagnia (proventi netti pari a circa € 120 milioni).

ONERI ORDINARI

- 1,5 milioni di euro (- 7,2%)

ONERI ORDINARI (senza interessi passivi)

- 0,9 milioni di euro (- 4,9%)

Dal confronto con il Documento previsionale emerge come stia proseguendo il tentativo di una continua e progressiva riduzione dei costi di funzionamento dell'Ente. I dati a consuntivo dell'esercizio 2014 hanno evidenziato una riduzione rispetto a quelli previsionali, con la sola eccezione degli oneri amministrativi e degli ammortamenti, attribuibili all'inizio di attività della Compagnia di San Paolo Sistema Torino (società consortile in fase di start-up) e al processo di ammortamento degli oneri di ristrutturazione dell'immobile sito in Piazza Bernini n. 5 sostenuti nell'esercizio e in quelli precedenti. Tali sono relativi sia alla parte edile/strutturale, sia alla parte impiantistica.

IMPOSTE

-

Nel Documento programmatico previsionale nella voce oneri per imposte si teneva conto della sola Irap e dell'Imu.

Il confronto è stato fatto tenendo conto che l'onere per imposte evidenziato in bilancio e determinato tenendo conto dell'efficacia retroattiva al 2014 dell'incremento dell'imponibile Ires dei dividendi dal 5% al 77,74% previsto dalla legge n. 190/2014 (€ 9,8 milioni) è stato neutralizzato con la previsione di un credito di imposta contenuta nella stessa legge di stabilità.

Il raffronto con il dato a consuntivo è inoltre influenzato dall'utilizzo per esubero di parte del fondo imposte e tasse, dovuto in parte alla fruizione di oneri deducibili nella dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 2013 e in parte alla riduzione di imposte accantonate in esercizi precedenti e relative a proventi derivanti da OICVM tassati direttamente alla fonte con imposta sostitutiva e non in dichiarazione dei redditi.

RISULTATO GESTIONE STRAORDINARIA - 6,0 milioni di euro

La differenza rispetto al Documento programmatico previsionale è relativa allo stanziamento effettuato a fronte del piano di esodo di personale per la copertura degli oneri relativi alla contribuzione figurativa, agli assegni straordinari e al contributo al fondo sanitario integrativo, oltre alle indennità di buonuscita. Su detta differenza incide inoltre l'accantonamento per il ripianamento del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa.

AVANZO DELL'ESERCIZIO + 73,0 milioni di euro (+ 44,0%)

Per effetto delle differenze sopra commentate – con particolare evidenza di quelle relative ai proventi ordinari - l'avanzo dell'esercizio a consuntivo evidenzia un significativo incremento rispetto alle previsioni.

ATTIVITA' ISTITUZIONALE + 7,3 milioni di euro (+ 5,7%)

L'ammontare delle somme destinate all'attività istituzionale – a seguito di riassorbimenti, ridestinazione e utilizzi di risorse derivanti dal precedente esercizio 2013 in attesa di destinazione, risulta superiore alle previsioni. L'incremento non tiene inoltre conto degli stanziamenti dell'esercizio in attesa di destinazione (€ 18,6 milioni) e dell'accantonamento al fondo di stabilizzazione delle erogazioni (€ 9,8 milioni).

CONTO ECONOMICO 2014 - Confronto con Documento programmatico previsionale 2014

Unità di euro

		2014	DPP 2014
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	178.835.699	100.900.000
2	Dividendi e proventi assimilati:	77.892.274	86.000.000
	a) da società strumentali		
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie	77.848.611	86.000.000
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati	43.663	
3	Interessi e proventi assimilati:	47	0
	a) da immobilizzazioni finanziarie		
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati		
	c) da crediti e disponibilità liquide	47	-
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	1.258.998	-
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	114.659	
9	Altri proventi:	13.815.644	-
	di cui:		
	contributi in conto esercizio		
10	Oneri:	18.924.113	20.400.000
	a) compensi e rimborsi spese organi statutari	1.314.970	1.400.000
	b) per il personale	7.567.436	7.700.000
	di cui:		
	- per la gestione del patrimonio	412.330	-
	c) per consulenti e collaboratori esterni	750.133	900.000
	d) per servizi di gestione del patrimonio	3.106.247	4.020.000
	e) interessi passivi e altri oneri finanziari	1.611.750	2.200.000
	f) commissioni di negoziazione	-	-
	g) ammortamenti	878.078	550.000
	h) accantonamenti	-	-
	i) altri oneri	3.695.499	3.630.000
11	Proventi straordinari	269.824	-
	di cui:		
	- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	-
12	Oneri straordinari	6.197.153	-
	di cui:		
	- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie		
13	Imposte	7.882.426	400.000
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		239.183.453	166.100.000

segue ./.

CONTO ECONOMICO 2014 - Confronto con Documento programmatico previsionale 2014

segue ./.

Unità di euro

		2014	DPP 2014
	Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	239.183.453	166.100.000
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	47.836.691	33.220.000
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	125.992.642	-
	a) nei settori rilevanti	125.992.642	-
	b) negli altri settori statutari		
16	Accantonamento al fondo per il volontariato	6.378.225	4.429.333
	<i>di cui:</i>		
	integrazione ex verbale d'Intesa Acri-Volontariato del 25/7/2012		-
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:	31.657.895	128.398.483
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	9.813.114	-
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	21.352.695	128.000.000
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	-	-
	d) agli altri fondi	492.086	398.483
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio	27.318.000	52.184
	Avanzo (disavanzo) residuo	-	-

Calcolo della quota destinata al volontariato per l'esercizio 2014
(punto 9.7 del provvedimento del 19 aprile 2001)

Avanzo dell'esercizio	239.183.453,84
meno: accantonamento alla riserva obbligatoria	-47.836.690,77
Differenza	<u>191.346.763,07</u>
Importo minimo da destinare ai settori rilevanti 191.346.763,07 :2	-95.673.381,54
Base di computo dell'accantonamento	<u><u>95.673.381,53</u></u>
Accantonamento al fondo per il volontariato per l'esercizio 1 / 15 di 95.673.381,53	(a) <u><u>6.378.225,44</u></u>

FONDI PER IL VOLONTARIATO AL 31/12/2014

importi arrotondati all'unità di euro

	TOTALE STANZIAMENTI DAL 1995 AL 2010 (*)	TOTALE UTILIZZI DAL 1995 AL 2010	STANZIAMENTO BILANCIO 2011	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2011	STANZIAMENTO BILANCIO 2012	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2012	STANZIAMENTO BILANCIO 2013	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2013	STANZIAMENTO BILANCIO 2014 (**)	TOTALE
PIEMONTE	52.443.601	52.104.727	2.282.817	2.282.817	2.613.106	2.539.260	2.346.523		3.189.112	5.948.355
VALLE D'AOSTA	1.756.208	1.756.208	231.295	208.869	165.063		137.104			324.593
LIGURIA	9.228.950	9.228.950								0
LOMBARDIA	77.593	77.593								0
VENETO	102.426	102.426								0
LAZIO	77.593	77.593								0
MARCHE	1.732.541	1.732.541								0
UMBRIA	341.020	341.020								0
MOLISE	6.790.698	6.790.698	250.000	250.000	305.392	305.392	351.967			351.967
CAMPANIA	7.587.121	7.587.121	1.000.000		982.874		804.058			2.786.932
BASILICATA	5.340.108	5.340.108	320.340	320.340	299.431	285.491	376.829			390.769
CALABRIA	2.731.210	2.731.210								0
PUGLIA	3.994.552	3.994.552	198.181	198.181	621.295		600.000			1.221.295
SICILIA	6.007.096	6.007.096								0
SARDEGNA	4.992.212	4.992.212	283.001		239.050		76.565			598.616
Da ripartire									3.189.113	3.189.113
Totali	103.202.929	102.864.055	4.565.634	3.260.207	5.226.211	3.130.143	4.693.046	0	6.378.225	14.811.640
Maggiori accantonamenti di natura prudenziale assegnati sulla base degli accordi previsti nel Protocollo d'Intesa del 5 ottobre 2005 (***)	16.908.672	16.908.672	-	-	-	-	-	-	-	0
Totali	120.111.601	119.772.727	4.565.634	3.260.207	5.226.211	3.130.143	4.693.046	0	6.378.225	14.811.640

(*) Gli stanziamenti 2003 e 2004, con eccezione di quelli per la Campania e per la Calabria, sono stati attribuiti - quali conferimenti del volontariato - per la dotazione patrimoniale della Fondazione per il Sud (€ 11.626.883).

(**) Proposta di ripartizione.

(***) Gli accantonamenti di natura prudenziale stanziati con riferimento agli esercizi 2000-2004 sono stati attribuiti alla Fondazione per il Sud (€ 29.395.555).

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

in migliaia di euro

	Fondo di dotazione	Riserva da rivalutazioni e plusvalenze (*)	Riserva di liquidazione società conferitaria (*)	Riserva Obbligatoria	Riserva per l'integrità del patrimonio	Avanzi (disavanzi) portati a nuovo	Avanzo (disavanzo) residuo	TOTALE
Saldo al 31/12/2012	3.042.200	1.186.676	235.358	612.467	544.962	-	-	5.621.663
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				35.198				35.198
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale					7.759			7.759
Avanzo esercizio 2013						-	-	-
Saldo al 31/12/2013	3.042.200	1.186.676	235.358	647.665	552.721	-	-	5.664.620
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				47.837				47.837
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale					27.318			27.318
Avanzo esercizio 2014						-	-	-
Saldo 31/12/2014	3.042.200	1.186.676	235.358	695.502	580.039	-	-	5.739.775

(*) 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 2014

A - Disponibilità liquide al 01/01/2014		7.692.797
- disponibilità liquide	7.692.797	
B - Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio		127.040.445
1) Avanzo lordo dell'esercizio	-	
2) Accantonamenti e stanziamenti		
- alla riserva obbligatoria	47.836.691	
- alla riserva per l'integrità del patrimonio	27.318.000	
- ai fondi per l'attività d'istituto	31.657.895	
- al fondo per il volontariato (Legge 266/91 e art. 5 Statuto)	6.378.225	
- al fondo ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	878.078	
- al fondo ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza	2.380.000	
- al fondo per il trattamento di fine rapporto del personale	35.956	
- al fondo oneri per il personale in esodo	2.800.000	
- debiti per imposte dell'esercizio (Irpeg e Irap)	7.755.600	
3) Utilizzi e riassorbimenti		
- dal fondo oneri diversi per il personale		
- dal fondo per interventi in materia di erogazioni		
- dal fondo oneri imprevisti e straordinari	-	
- dal fondo ripianamento oneri di gestione		
C - Liquidità generata per interventi in materia di erogazioni		125.992.642
1) Oneri per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	125.992.642	
- da stanziamenti ad altri fondi per l'attività d'istituto	-	
D - Liquidità assorbita per interventi in materia di erogazioni		-159.463.632
1) Esborsi per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	-62.139.326	
- da delibere di esercizi precedenti a valere sul fondo	-89.041.601	
- a valere sul fondo per il volontariato	-8.270.705	
- a valere sugli "altri fondi"	-12.000	
E - Liquidità generata dalla variazione degli elementi patrimoniali		141.918.242
1) Fonti di liquidità		
- investimenti in strumenti finanziari non immobilizzati	93.603.716	
- investimenti netti	48.205.884	
- debitori diversi	108.642	
- ratei e risconti attivi	-	
F - Liquidità assorbita dalla variazione degli elementi patrimoniali		-235.788.059
1) Impieghi di liquidità		
- debiti per imposte (Irpeg e Irap)	-5.174.273	
- immobilizzazioni materiali e immateriali	-3.345.858	
- crediti per imposte	-17.386.433	
- creditori diversi	-208.478.472	
- fondo per il trattamento di fine rapporto del personale e fondo oneri diversi per il personale	-823.838	
- ratei e risconti passivi	-579.185	
G - Flusso monetario netto dell'esercizio (B+C+D+E+F)		-300.362
H - Disponibilità liquide al 31/12/14 (A+G)		7.392.435
- disponibilità liquide	7.392.435	

ANDAMENTO DEGLI INTERVENTI ANNI 2005 - 2014 (Migliaia di euro)

