



Compagnia di San Paolo

*Bilancio d'esercizio
al
31 dicembre 2013*

*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 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	

(*) Composizione Organi aggiornata al 17 febbraio 2014.

***Bilancio al
31 dicembre 2013***

***Relazione
sulla gestione***

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2013

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 31/12/2013

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 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 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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 2013 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 30 gennaio 2013 il documento programmatico sulla sicurezza dei dati personali per l'esercizio 2013.

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

Le attività sviluppate dall'Organismo di Vigilanza nel 2013 sono state improntate alla valutazione dell'adeguatezza del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001 (di seguito Modello) rispetto alle realtà operative presso le quali il Modello stesso è stato attuato, ovvero Compagnia e suoi Enti Strumentali, nonché all'attuazione dei controlli per il rispetto dei principi e delle procedure ivi richiamati.

L'attuazione dei controlli, supportata dall'Ufficio Controlli Interni e Sviluppo Organizzativo della Compagnia, si è svolta sia in forma diretta, convocando la Direzione di alcuni Enti Strumentali per l'approfondimento di tematiche ritenute rilevanti, sia in forma indiretta, esaminando le relazioni e le informative trimestrali di audit e focalizzandosi su informazioni privilegiate, investimenti finanziari, assunzioni di personale, erogazioni, omaggi e liberalità, forniture di beni e servizi e consulenze di vario genere.

L'Organismo è anche intervenuto sulla copertura degli adempimenti in materia di sicurezza nei luoghi di lavoro, estendendo l'attività al plesso immobiliare di proprietà dell'Ente Strumentale Fondazione per la Scuola, e sulla gestione del rischio collegato all'insorgenza di potenziali conflitti di interesse.

Inoltre, sul finire del 2013 l'Organismo di Vigilanza ha avviato il Progetto di adeguamento del Modello alla normativa esterna, valutando l'esposizione delle attività operative della Compagnia e dei suoi Enti Strumentali ai nuovi rischi reato ex D.Lgs. 231/2001 in tema di corruzione tra privati e all'evoluzione dell'assetto organizzativo di Gruppo.

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 2013

Nell'ambito di una generale stabilizzazione dei livelli di crescita, il 2013 è stato caratterizzato da una crescita moderata dell'economia globale che è stata di poco superiore al 2%. Il Pil mondiale è stato ancora trainato dalle economie emergenti (circa +4,5%), all'interno delle quali sono però aumentate le divergenze tra singole aree e Paesi. In Asia, la crescita è stata sostenuta dalla Cina che, nonostante il rallentamento, ha continuato a svilupparsi a un ritmo del 7,7% circa. L'America Latina ha contribuito con un +2,4%, mentre l'India e la Russia sono cresciute rispettivamente del 4,6% e dell'1,3%.

I Paesi sviluppati hanno iniziato a beneficiare delle politiche espansive delle banche centrali: nonostante l'aumento delle tasse federali e i tagli alle spese del governo abbiano pesato sulla crescita del 2013, il Pil statunitense è cresciuto dell'1,9%. Gli Stati Uniti hanno evidenziato ottimi tassi di crescita soprattutto negli ultimi due trimestri dell'anno, risultati sostenuti dal maggior incremento della spesa dei consumatori degli ultimi due anni.

Dati di crescita positivi sono pervenuti anche dal Regno Unito (+1,8%) e dal Giappone (+1,5%), mentre l'area Euro ha subito per il secondo anno consecutivo una contrazione dell'economia a livello aggregato (-0,5%), con tassi di disoccupazione ancora elevati e dinamiche del credito ancora penalizzanti per i Paesi periferici. Pur all'interno di un quadro ancora complesso ed eterogeneo, nel secondo semestre sono apparsi i primi segnali di ripresa economica anche nell'Eurozona, per quanto accompagnati da timori deflazionistici (+0,8% il dato dell'inflazione dell'ultimo trimestre, rispetto a +2,2% dello stesso periodo del 2012).

Nel 2013 le azioni e gli annunci delle diverse banche centrali sono stati determinanti per l'andamento dei mercati finanziari. La Banca Centrale Europea ha tagliato i tassi d'interesse due volte nel corso dell'anno riducendo il costo del denaro a maggio, tagliando nuovamente il tasso a novembre, portando il costo del denaro a 0,25% e confermando invece a zero il tasso *overnight* sui depositi delle banche. La BCE a luglio ha inoltre introdotto la cosiddetta *forward guidance* nella propria strategia di politica monetaria, utilizzandola per ribadire ai mercati l'intenzione di mantenere i tassi al minimo e di adottare ulteriori misure se necessario.

La pressione sui titoli di Stato dei Paesi periferici è stata ancora forte nella prima parte dell'anno e si è allentata a partire da fine luglio, con lo *spread* BTP – Bund che a fine dicembre è rimasto poco al di sopra dei 200 punti.

Fondamentale è stata poi la politica della *Federal Reserve* che ha preso avvio con la mossa chiave del cosiddetto “*tapering*”. L'annuncio di maggio con il quale Ben Bernanke ha comunicato l'intenzione di iniziare il processo di uscita dal programma di acquisto dei titoli di Stato ha innescato la reazione dei mercati i quali hanno visto un repentino incremento dei tassi d'interesse americani, il timore del crollo dei mercati emergenti penalizzati da ingenti flussi in uscita e il deprezzamento delle valute locali. Le dichiarazioni successive della Fed hanno cercato di tranquillizzare i mercati e di ridurre l'incertezza sui tempi e le modalità del *tapering*: infatti quando,

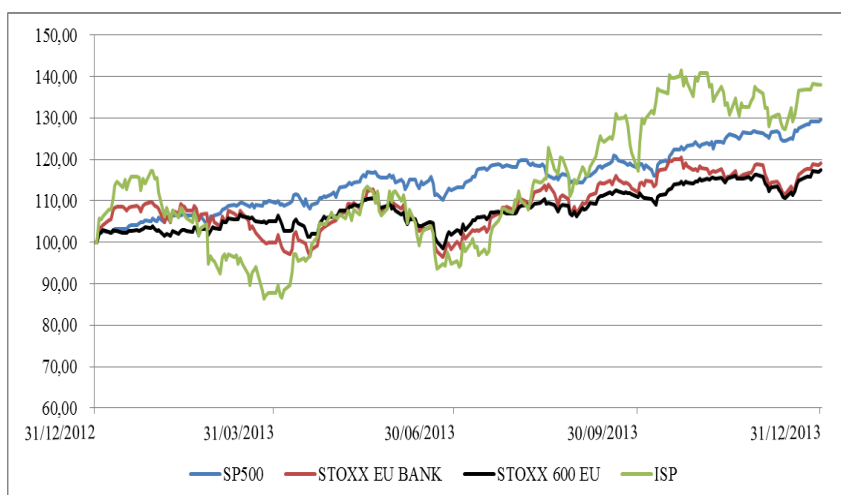
a fine anno, è stato annunciato l'effettivo inizio della riduzione degli stimoli, non ci sono stati ulteriori *shock* sui mercati.

I mercati finanziari hanno evidenziato andamenti discordanti nei due semestri dell'anno, con una maggiore volatilità dei mercati europei. Nel primo semestre, l'andamento dell'*equity* statunitense ha rispecchiato la lenta ma continua crescita americana, aiutata dalla prosecuzione della politica accomodante della banca centrale, mentre l'Europa è stata ancora penalizzata dalle incertezze e preoccupazioni sulle prospettive di crescita e uscita dalla recessione. Nel mese di maggio, l'annuncio della Fed sulla possibilità di ridurre gli stimoli, oltre a portare a una brusca correzione sui tassi dei titoli di Stato americani, ha avuto ripercussioni negative sui mercati emergenti e anche sui listini azionari europei.

Nel secondo semestre, invece, l'*equity* europeo ha beneficiato della ritrovata propensione al rischio degli investitori, dei segnali di ripresa dell'economia, della politica monetaria della Banca Centrale Europea e dei flussi in uscita dai mercati emergenti. Negli Stati Uniti l'andamento positivo dell'*equity* ha seguito il miglioramento della situazione economica del Paese.

L'indice europeo Euro Stoxx 600 ha evidenziato a fine anno guadagni superiori al 17% e lo S&P500 ha chiuso l'anno con +29,6%. Il settore finanziario - e bancario in particolare - ha seguito le oscillazioni dei mercati e ha chiuso l'anno con buoni risultati, evidenziando per le banche italiane *performance* decisamente positive (+38% Intesa Sanpaolo rispetto al +19% dell'indice azionario europeo del settore bancario).

Performance 2013 ribasate (31/12/2012=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* e *local bias* 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 revisione dell'*asset allocation* e i nuovi obiettivi finanziari

Nel mese di marzo il Consiglio Generale della Compagnia ha approvato il nuovo Documento attuativo dell'Atto di regolazione in materia di modalità e criteri di gestione del patrimonio, ultimando così il processo di revisione e di aggiornamento dell'*asset allocation* del portafoglio finanziario dell'Ente, delineato dall'*advisor* Towers Watson con l'ausilio di Fondaco Sgr e degli uffici della Compagnia. Tale revisione, ferma restando la prospettiva di medio-lungo termine dell'allocation, si è resa opportuna in relazione al variare delle aspettative sull'andamento e sui rendimenti dei mercati finanziari: la riduzione di redditività prefigurabile a seguito della discesa dei rendimenti rendeva infatti necessaria una verifica sul *mix* di investimenti in portafoglio al fine di continuare a raggiungere, anche per i prossimi anni, il *target* di rendimento definito nella *policy* di investimento della Compagnia.

Contemporaneamente alla revisione dell'*asset allocation*, è stato condotto un esercizio di controllo sull'obiettivo di rendimento, al fine di verificarne la piena coerenza con la sostenibilità dell'attuale livello di erogazioni e la contemporanea salvaguardia del patrimonio della Fondazione.

Le principali Fondazioni di origine bancaria hanno infatti beneficiato, dall'inizio e per buona parte della loro storia, dei processi di crescita del sistema bancario italiano e questa evoluzione ha accelerato la crescita del loro patrimonio contabile, favorendo al contempo un'attività erogativa molto sostenuta. Le criticità degli ultimi cinque anni e i riflessi congiunturali particolarmente negativi sul sistema bancario internazionale e italiano hanno bruscamente interrotto il *trend* di crescita delle erogazioni e anzi negli ultimi anni si è assistito a un loro ridimensionamento a livello sistema, anche prescindendo dai casi di crisi conclamata.

La Compagnia ha da tempo previsto, come parte della propria *investment policy*, un vincolo che lega il livello delle erogazioni al valore complessivo del portafoglio. In particolare, il *pay-out* della Compagnia, ovvero il flusso finanziario destinato alle erogazioni (erogazioni deliberate nel corso dell'esercizio, accantonamenti al fondo per il volontariato e accantonamenti ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti), è fissato nel Documento attuativo in una percentuale massima del 2,5% del valore di mercato di tutte le attività finanziarie detenute dalla Fondazione alla fine dell'anno precedente a quello di riferimento. Questo vincolo è stato a suo tempo introdotto al fine di preservare il patrimonio anche nell'interesse delle generazioni future e di evitare il rischio di instabilità e discontinuità delle distribuzioni, in piena coerenza quindi con quanto indicato dalla "Carta delle Fondazioni" approvata dall'Assemblea dell'Acri il 4 aprile 2012, laddove viene previsto, per la salvaguardia del patrimonio, che "*le politiche di spesa (erogative e di struttura) sono correlate con gli obiettivi di mantenimento del patrimonio e di stabilizzazione dei flussi erogativi in un orizzonte pluriennale, tenuto conto delle esigenze del territorio*".

La nuova *asset allocation* è stata disegnata partendo dalla necessità di finanziare un livello di spesa così determinato al fine di mantenere invariato in termini monetari il flusso di risorse a sostegno del territorio e degli scopi istituzionali, salvaguardando nel contempo il patrimonio. In questa

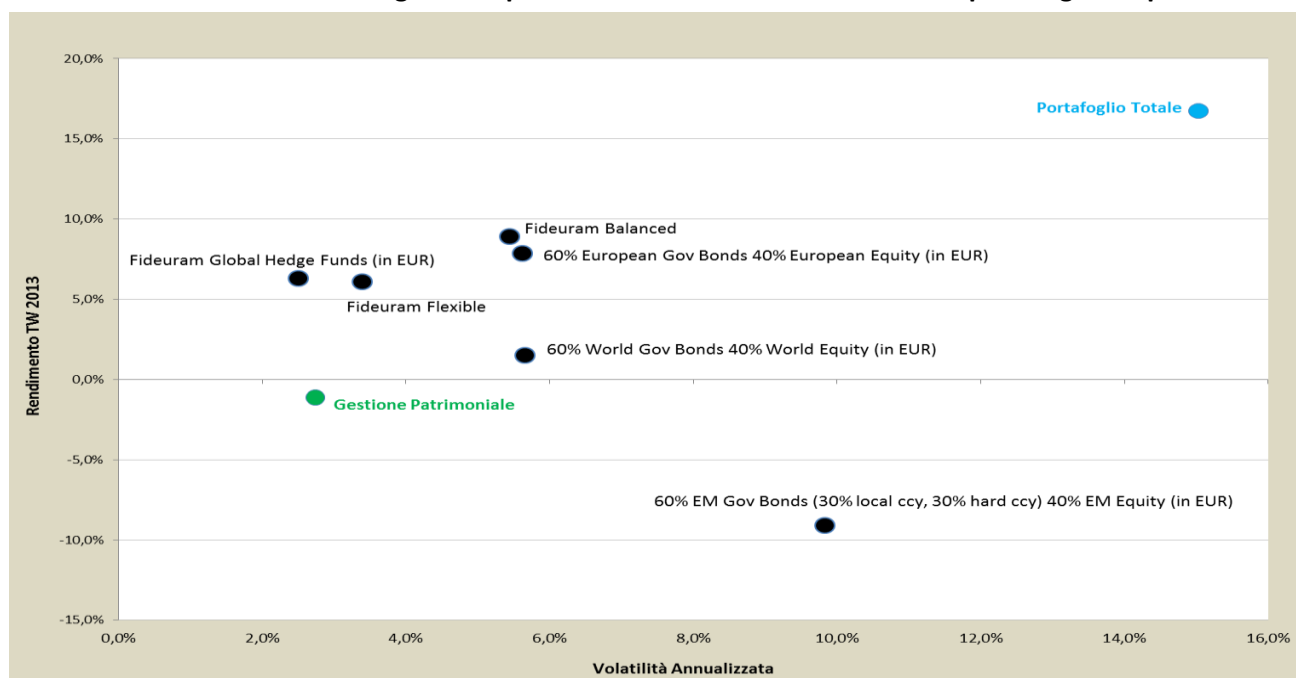
prospettiva il nuovo rendimento obiettivo annuo in termini reali è stato rideterminato nella misura del 2,7% del valore di mercato di tutte le attività finanziarie che compongono il portafoglio alla fine dell'anno precedente a quello di riferimento (*total return*).

Poiché nella gestione del portafoglio della Compagnia l'*asset allocation* strategica riguarda la sola "componente gestita" – ovvero l'unica per la quale la Fondazione può effettuare scelte di gestione "attiva", considerati i vincoli sul "portafoglio strategico" – il nuovo rendimento obiettivo fa riferimento esclusivamente a tale componente.

Per contro, il contributo in termini di rendimento riferibile alla "componente strategica" del portafoglio (che comprende la quota azionaria detenuta in Intesa Sanpaolo, la classe di investimenti c.d. *mission related* e la partecipazione detenuta nella Cassa Depositi e Prestiti) viene stimato considerando l'effetto dei soli dividendi che, ai fini della verifica della sostenibilità della spesa, sono stati ipotizzati sulla base del *consensus forecast* degli analisti e del *dividend yield* attuale delle principali partecipate, in un valore *target* di circa 80/85 milioni di euro annui (corrispondente a un *dividend yield* annuo del 3,70% sui valori di mercato delle due principali partecipazioni, Intesa Sanpaolo e Cassa Depositi e Prestiti, detenute dalla Compagnia a fine 2012).

Nella definizione della nuova *asset allocation* del portafoglio di attività finanziarie, l'*advisor* per il portafoglio gestito ha privilegiato un approccio basato su un'organizzazione per tipologia di rischio per poi tradurre l'esposizione ai diversi fattori di rischio in classi di attività. Questo in quanto l'utilizzo, sin dalla fase iniziale, della tradizionale suddivisione per classi di attività ha assunto negli ultimi anni rilevanza sempre minore dato che le correlazioni tra le attività variano in modo scarsamente prevedibile, rendendole poco omogenee tra di loro nel tempo.

Rendimento e rischio della gestione patrimoniale di fondi a confronto con portafogli comparabili



Come per la precedente, la nuova composizione di portafoglio risulta sensibilmente influenzata dal peso della partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo; tuttavia, rispetto al passato, il portafoglio gestito non viene più considerato "complementare" rispetto a quello strategico, ma si tiene conto di quest'ultimo in sede di determinazione del profilo di rischio/rendimento del portafoglio gestito stesso, e, successivamente, nel monitoraggio del livello di rischio derivante anche dalla correlazione.

Le diverse attività che compongono il portafoglio gestito sono state pertanto individuate dall'*advisor* anche (ma non in via prevalente come in precedenza effettuato) con l'obiettivo di massimizzare il grado di diversificazione (geografica, per tipologia e modalità di investimento) rispetto all'investimento in Intesa Sanpaolo e di ridurre la correlazione. Nella nuova *asset allocation*, è stata pertanto considerata la possibilità di prevedere un'esposizione ad altri fattori di rischio, quali il rischio *credit/corporate* in precedenza escluso, e di incrementare ulteriormente la diversificazione sia geografica, sia con l'investimento in *alternatives*, sia diversificando le modalità di esposizione verso i mercati emergenti, attraverso l'investimento in azioni, obbligazioni o valute.

Nel disegno della nuova allocazione si è altresì tenuto conto dell'opportunità, per la Compagnia, di dotarsi di una maggiore flessibilità - e degli strumenti necessari - per poter cambiare in tempi sufficientemente rapidi il livello di rischio presente nel portafoglio: l'evoluzione degli ultimi anni ha infatti mostrato come il mercato sia sempre più caratterizzato da un andamento *risk on/off*, con tutte le attività rischiose che si muovono in modo maggiormente correlato che in passato.

Nella nuova allocazione, le bande di oscillazione sono state pertanto disegnate con riferimento a macro *asset class* più aggregate, in modo da consentire al gestore Fondaco Sgr di poter spostare in autonomia e in modo più rapido l'allocazione tra i diversi investimenti sottostanti, sulla base delle valutazioni e delle aspettative di apprezzamento dei mercati.

La nuova allocazione strategica di m/l termine adottata è la seguente:

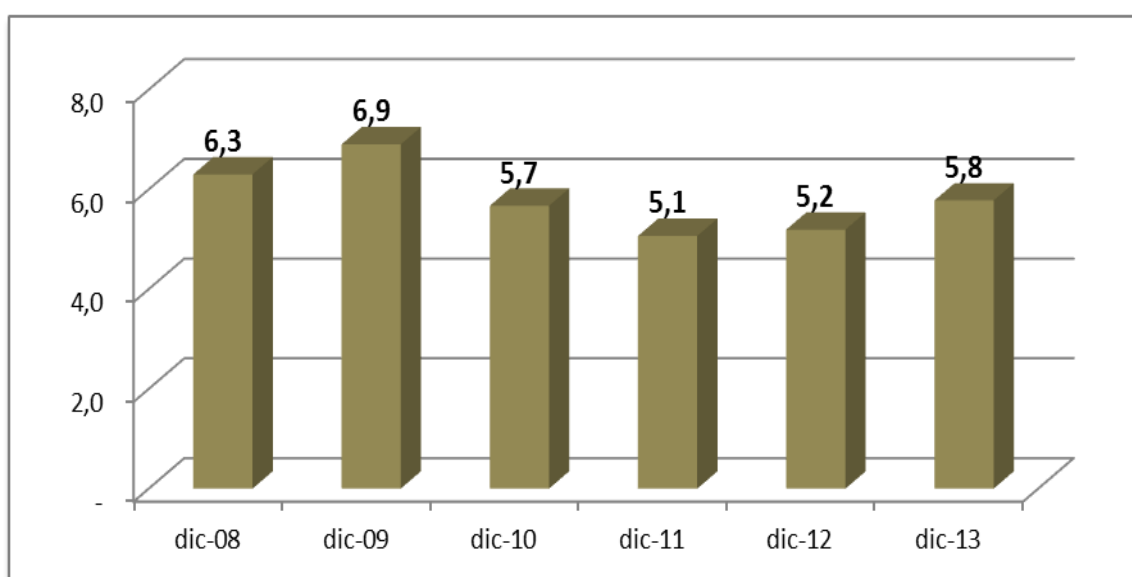
Asset classes	A.A.precedente Doc. att.vo	Portafoglio al 31.12.2012	Nuova Asset Allocation	Bande di oscillazione
Equities	6% (4-8)	8%	15%	10 - 20%
Government bonds	51% (42-60)	52%	35%	30 – 40%
Credits	0%	0%	8%	5 – 10%
Alternatives	38% (28-48)	35%	37%	32 – 42%
Cash	5% (2-8)	5%	5%	4 – 8%
Equities	possono essere sia <i>developed</i> che <i>emerging markets</i> .			
Government bonds	include sia <i>nominal</i> che <i>inflation linked bonds</i> , <i>developed</i> o <i>emerging markets</i> .			
Credits	include componenti prevalentemente obbligazionarie (quali <i>corporate bond</i> , <i>bond high yield</i> , <i>mortgage backed security</i> etc.) con livelli di liquidità compatibili con i limiti di liquidità complessivi del portafoglio.			
Alternatives	include <i>Commodities</i> , <i>Emerging Market Currencies</i> , <i>Absolute Return Strategies</i> , <i>Hedge Funds</i> , <i>Reinsurance</i> , <i>Private Equity</i> e <i>Venture Capital</i> .			

La composizione del portafoglio

Alla fine del 2013 il valore di mercato complessivo del portafoglio di attività finanziarie detenuto dalla Compagnia di San Paolo ammontava a € 5,8 miliardi (€ 5,6 miliardi al netto del finanziamento contratto con J.P.Morgan, estinto parzialmente in via anticipata per € 50 milioni nel corso dell'anno) con una crescita dell'11% c.a. rispetto ai € 5,2 miliardi risultanti alla chiusura dell'esercizio 2012. Il portafoglio non tiene conto delle attività detenute in via diretta dalla Compagnia nel comparto immobiliare, iscritte in bilancio per € 27 milioni c.a.

Nel 2013 il portafoglio dell'Ente è cresciuto sensibilmente invertendo la tendenza presentata negli ultimi anni non solo dalla Compagnia, ma dal sistema fondazioni nel suo complesso per le criticità del contesto economico-finanziario e il negativo andamento congiunturale: il valore del portafoglio della Compagnia era infatti passato dai 6,3 miliardi di euro del 2008 (anno già fortemente negativo per i mercati finanziari) 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.

Totale attività finanziarie lorde 2008-2013 (€/miliardi)



Sul versante delle erogazioni, grazie al rendimento ottenuto dal complesso del portafoglio, a un flusso di dividendi ancora significativo da parte della banca conferitaria e, nel 2013, alla progressiva ripresa di valore della medesima e alle componenti straordinarie, la Compagnia ha tuttavia risposto positivamente alle aspettative del territorio e degli enti beneficiati 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 2009-2013.

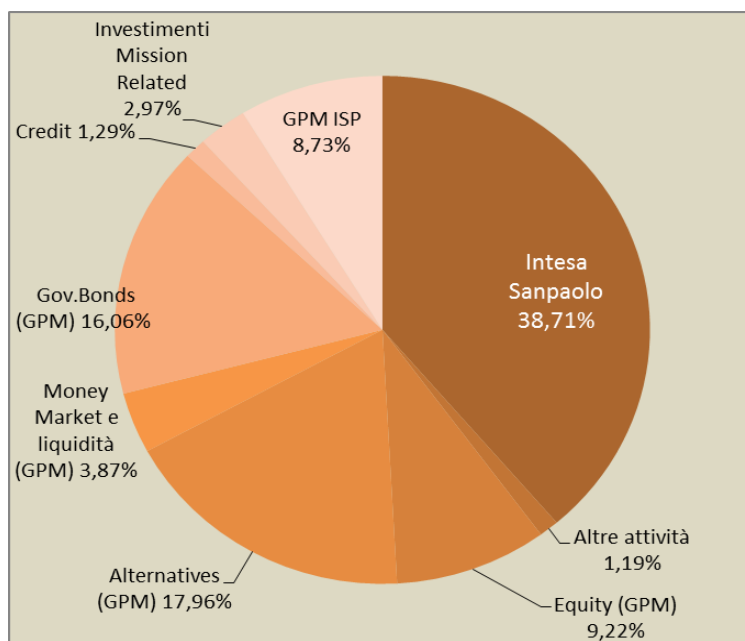
Erogazioni 2009-2013 (in migliaia di euro)	2009	2010	2011	2012	2013 (stima)
Totale deliberato dalle fondazioni socie ACRI	1.386.500	1.366.600	1.092.500	965.800	980.000
Totale deliberato da CSP	121.400	122.000	125.000	127.600	129.600
% CSP su totale	8.8	8.9	11.4	13.2	13.2
Indice ACRI 2009=100	100	98	79	70	71
Indice CSP 2009=100	100	100	103	105	107

Riguardo alla composizione del portafoglio, al 31/12/2013 la partecipazione in Intesa Sanpaolo pesava per il 48% circa (considerando sia la partecipazione detenuta direttamente sia quella in gestione) sul totale lordo del complesso delle attività finanziarie ed evidenziava un notevole aumento rispetto al 38% circa dell'anno precedente, dovuto esclusivamente - in assenza di movimentazioni - 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 un altro 48% circa del totale; completava l'allocazione il residuo 4% rappresentato dal portafoglio di investimenti *mission related*, liquidità e altre partecipazioni.

All'interno della parte gestita, la composizione degli investimenti riflette le azioni intraprese a seguito della revisione dell'*asset allocation* ovvero l'introduzione della componente *credit* (1,3% del totale, con previsione di raggiungere l'8%) in precedenza non presente, la riduzione della componente obbligazionaria governativa, passata dal 30% del 2012 al 16% di fine 2013 e l'incremento dal 4,5% al 9,2% degli investimenti in fondi *equity*.

Gli investimenti in attività non tradizionali (componente *alternatives*), pur mantenendo un peso complessivo sostanzialmente in linea con l'anno precedente (18% circa del totale), evidenziano nella loro composizione di

fine anno il processo di ulteriore progressiva diversificazione condotto nel corso del 2013 tra *reinsurance*, *commodities*, *currency*, fondi *hedge/absolute return* e, dal mese di settembre 2013, anche investimenti di *private equity* e *venture capital* grazie all'inserimento, nella gestione, del SIF di *private equity* internazionale Fondaco Lux International PE Fund I.

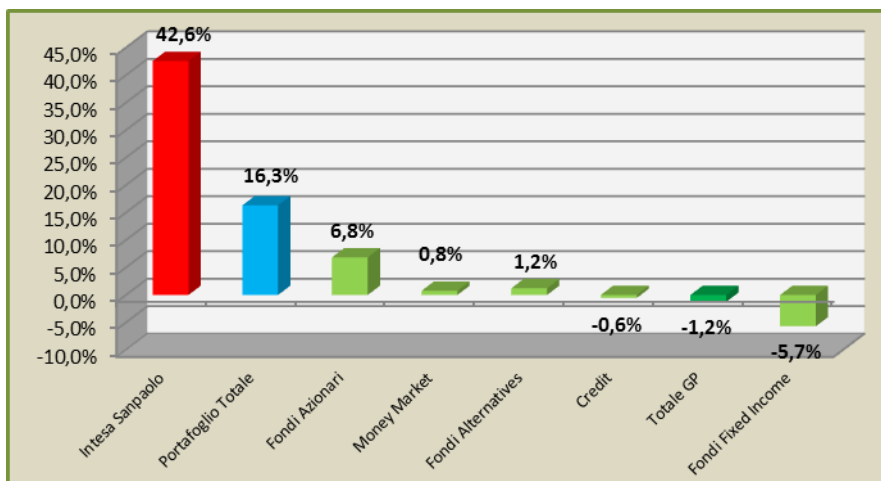


I rendimenti del portafoglio

Nel 2013 i mercati sono stati caratterizzati, come negli anni precedenti, da una elevata volatilità. Lo scenario economico complessivo ha presentato dati contrastanti: l'economia degli Stati Uniti ha intrapreso una lenta ripresa, in Europa sono rimasti discordanti i segnali circa un'inversione di tendenza e i mercati dei Paesi emergenti si sono dimostrati fortemente instabili.

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* “*money weighted*” a valori di mercato) che si è attestato a +16,3%, seppur con una dinamica estremamente differenziata tra le diverse componenti e nettamente opposta rispetto al precedente esercizio, anno nel quale la pur buona *performance* (+6,1%) del portafoglio era stata trainata dalla componente gestita.

Performance 2013 del portafoglio totale e per tipologia di investimento

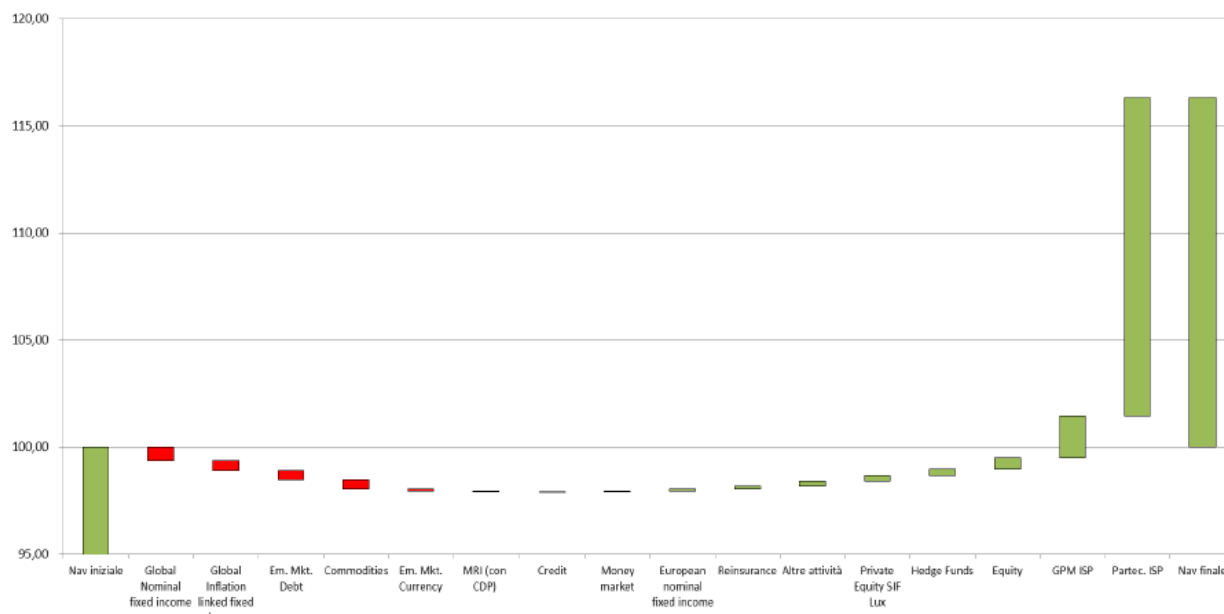


Al contrario, nel 2013, il buon risultato è ascrivibile principalmente alla *performance* di mercato dell'azione Intesa Sanpaolo (+38% contro il +19% registrato nell'anno dall'indice del settore bancario europeo) e al permanere di una buona redditività della partecipazione in termini di dividendi: il *dividend yield* dell'anno (dividendo su media quotazioni 2013) è stato infatti pari al 3,39%. Complessivamente, grazie all'effetto congiunto delle due componenti – apprezzamento del titolo e dividendi – la partecipazione in Intesa Sanpaolo ha registrato un *total return* del 42,6%, marcatamente superiore al 4,4% conseguito nel 2012 e in netta controtendenza rispetto ai rendimenti pesantemente negativi dei precedenti esercizi, 2011 (-30,8%) e 2010 (-33,5%).

La gestione patrimoniale di fondi affidata a Fondaco Sgr ha invece registrato nell'anno un rendimento, al netto da commissioni, complessivamente negativo dell'1,24% e pertanto inferiore all'obiettivo di rendimento del 2,7% annuo reale fissato nel nuovo Documento attuativo.

Al di là delle implicazioni economiche, queste due opposte dinamiche testimoniano come la costruzione del portafoglio basata sulla diversificazione dei rischi e delle correlazioni tra le due diverse componenti della ricchezza della Fondazione funzioni correttamente e svolga, anche in presenza di andamenti contrastanti di mercato, il suo importante ruolo a tutela del patrimonio dell'Ente.

Contributo delle diverse tipologie di investimento al risultato 2013 del portafoglio totale

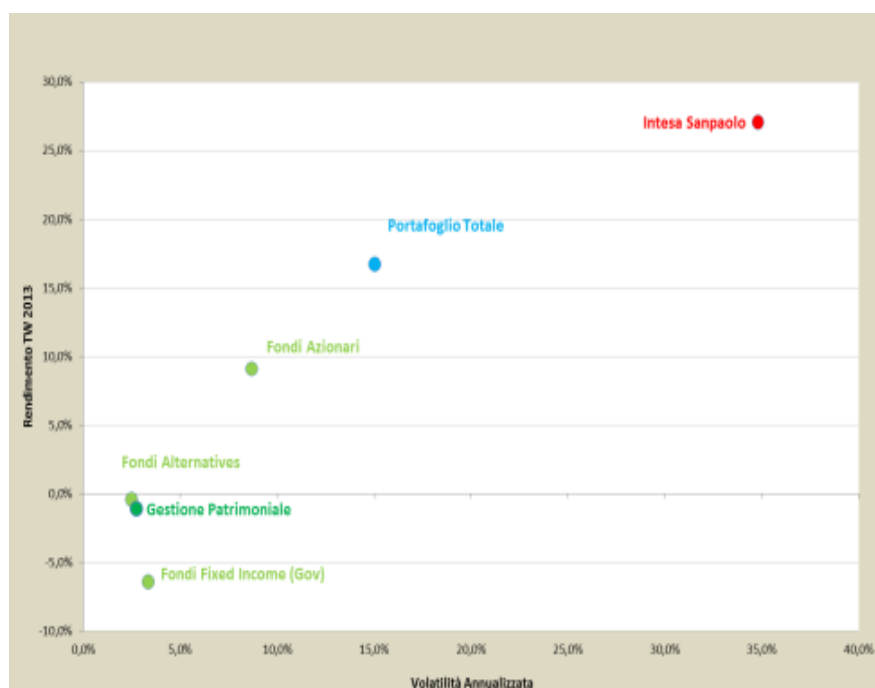


Il risultato del portafoglio gestito e del relativo *benchmark* di riferimento (-0,95% per quest'ultimo) è stato determinato soprattutto dal peso ancora importante della componente obbligazionaria e dalla presenza dei mercati emergenti sia nella parte obbligazionaria che azionaria. Entrambe le scelte sono di natura strutturale e coerenti con il profilo di lungo termine del portafoglio. All'interno del portafoglio gestito, un contributo positivo è stato dato dai fondi azionari (+6,8%), seguiti, anche se in misura inferiore, dai fondi *alternatives* (+1,2%), comprensivi delle tipologie di investimento in precedenza indicate, e da quelli monetari (+0,8%). Negativo invece il rendimento dei fondi obbligazionari governativi (-5,7%) e lievemente negativa anche la *performance* della componente *credit* (-0,6%), per quanto scarsamente significativa in quanto introdotta a fine anno.

I rendimenti sono calcolati utilizzando la metodologia time-weighted. Il dato complessivo del portafoglio comprende i fondi di private equity dalla data del conferimento del SIF nel portafoglio (settembre 2013).

Sotto un profilo di rischio/rendimento, anche nel 2013 la componente gestita ha comunque 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 34% dell'investimento in Intesa Sanpaolo (era il 49% nel 2012), il portafoglio gestito ha mantenuto una volatilità complessiva pari al 2,7% (2,4% nel 2012), con un profilo differenziato per le diverse classi di attività come rappresentato nel relativo grafico.

Profilo rischio/rendimento del portafoglio nel 2013



L'effetto combinato dei diversi investimenti ha ricondotto la volatilità complessiva del portafoglio (partecipazioni non strategiche escluse) a un valore pari al 15%, in riduzione rispetto al 20% del 2012.

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* decisamente positive e pari, rispettivamente, a +21,6% e a +16%; nella prima gestione sono confluiti anche i dividendi percepiti sul titolo, come in appresso illustrato. 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.

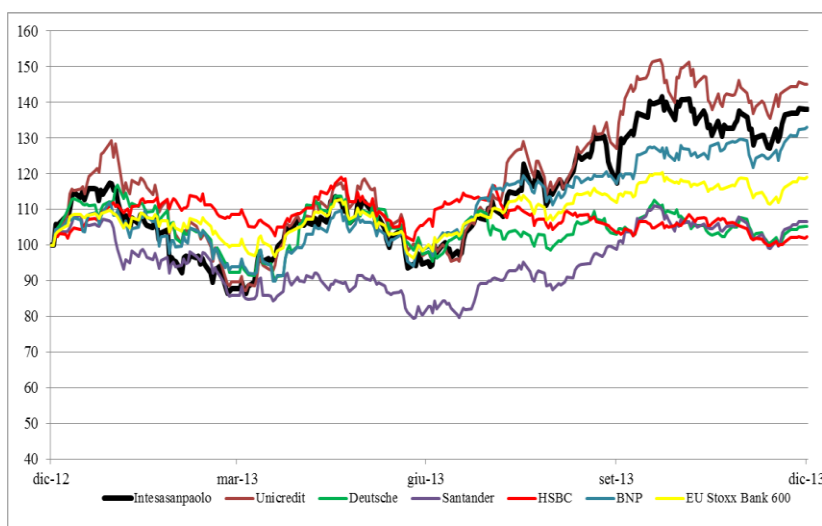
L'andamento e i risultati delle diverse componenti

Intesa Sanpaolo

Per le banche europee - e in particolare per quelle italiane - il 2013 è stato un anno positivo nel quale, a partire dal secondo semestre, l'andamento ha sensibilmente beneficiato dell'attenuazione della fase recessiva e della risoluzione della crisi del debito sovrano europeo.

Anche il titolo Intesa Sanpaolo, dopo un primo semestre altalenante, ha registrato un secondo semestre decisamente positivo e ha chiuso il 2013 con una ottima *performance* (+38%), superiore a quella delle banche italiane (+33%) e marcatamente superiore a quella evidenziata nel suo complesso dall'indice del settore bancario europeo (+19%). Il dividendo distribuito (5 centesimi di euro per azione ordinaria), in linea con quello dell'esercizio precedente, ha comportato per la Compagnia un introito complessivamente pari a € 75,3 milioni.

Performance delle principali banche europee nel 2013



La quota di partecipazione della Fondazione nel capitale di Intesa Sanpaolo è rimasta stabile al 9,72% del capitale ordinario e al 9,17% del capitale totale. Nel mese di giugno la Compagnia ha rimborsato anticipatamente € 50 milioni del finanziamento garantito da pegno su fondi stipulato con un'entità del gruppo JPMorgan nel 2011, in concomitanza con la sottoscrizione dell'aumento di capitale della banca; il debito residuo di € 200 milioni è previsto giunga a scadenza a giugno 2014.

Dalla data di erogazione del prestito a fine 2013 la Fondazione ha corrisposto un tasso d'interesse medio annuo pari a circa 1,57% che si confronta con una *performance* annualizzata del 2,75% ottenuta dalla Fondazione sul portafoglio dato in pegno.

Nel mese di luglio 2013 la Compagnia, coerentemente con quanto previsto nell'Atto di regolazione e dopo aver ottenuto specifica autorizzazione da parte dell'Organo di Vigilanza, ha avviato un programma di gestione attiva di una parte della partecipazione detenuta in Intesa Sanpaolo (ovvero l'1,68% del capitale ordinario della banca), inserendo le azioni di proprietà corrispondenti a tale

quota in un mandato di gestione patrimoniale affidato a Fondaco Sgr, che si avvale di intermediari specializzati per lo sviluppo del programma e la gestione dell'operatività. Il programma ha l'obiettivo di produrre un rendimento aggiuntivo, in linea con il profilo di rischio/rendimento della Fondazione, attraverso la vendita di opzioni *call* (*covered call*) regolate esclusivamente in contanti. Nell'ambito di tale mandato, durante il 2013 sono state vendute ventiquattro opzioni che hanno permesso di incassare premi (al netto di riacquisti) per circa € 1,1 milioni. Tutte le operazioni sono scadute nel corso dell'anno e al 31/12/2013 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 movimentazione delle azioni Assicurazioni Generali e alle operazioni conseguenti al processo di conversione delle azioni privilegiate della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

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 2013 sono state vendute 43 opzioni che hanno consentito di incassare premi (al netto di riacquisti e di regolamenti per cassa) pari a circa € 0,6 milioni. Le opzioni esercitate hanno comportato la vendita di n. 817.000 titoli con una plusvalenza di circa € 2,7 milioni rispetto al valore di carico di bilancio.

Per effetto di tali cessioni, alla fine dell'anno residuavano nel portafoglio della Compagnia n. 3.000.000 azioni Assicurazioni Generali, corrispondenti allo 0,19% del capitale della Società assicurativa. Al 31/12/2013 erano sei le opzioni ancora in vita, delle quali solo due con una valutazione negativa (pari a circa € -0,14 milioni); prudenzialmente a bilancio è stata contabilizzata la svalutazione su tali opzioni, mentre non sono state iscritte rivalutazioni sulle altre quattro opzioni aventi valutazione positiva.

Nel 2013, inoltre, il favorevole andamento delle quotazioni del titolo ha consentito di iscrivere a bilancio una ripresa di valore di € 10,1 milioni per le azioni ancora in portafoglio. Nel mese di maggio è stato infine incassato il dividendo (pari a € 0,2 per azione) sulle azioni detenute alla data di stacco, per complessivi € 0,8 milioni c.a.

Invariate le partecipazioni detenute nelle Società non quotate già presenti in portafoglio a inizio anno, ovvero in SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. (19,05%), Fondaco SGR S.p.A. (38%), Banca Prossima S.p.A. (11,25%) e F2i Sgr S.p.A. (3,96%).

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.

Relativamente alla Cassa Depositi e Prestiti, nel 2013 è stato completato il processo di conversione in ordinarie delle azioni privilegiate originariamente acquistate dalla quasi totalità delle fondazioni di origine bancaria nel dicembre 2003 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Le modalità di conversione sono state definite dall'art. 36, comma 3-bis e seguenti, del Decreto Legge n. 179/2012, convertito con modificazioni dalla Legge n. 221/2012 e successivamente recepito nello Statuto della Cassa. Nel mese di gennaio 2013, il Consiglio di amministrazione della

Cassa, sulla base della perizia giurata di stima effettuata dalla Deloitte Financial Advisory Services S.r.l., ha determinato il rapporto di conversione nella misura di 49 azioni ordinarie ogni 100 azioni privilegiate, corrispondente a un rapporto unitario di conversione di 0,49 azioni ordinarie per ciascuna azione privilegiata. Sulla base della normativa citata è stato altresì previsto il versamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze, di un importo forfetario unitario pari a € 2,166 a titolo di compensazione per i maggiori dividendi corrisposti dalla Cassa per le azioni privilegiate. In caso di recesso, il valore di liquidazione delle azioni privilegiate è stato determinato nella misura di € 6,299 per ciascuna azione privilegiata per la quale sia stato esercitato il diritto medesimo.

Infine, sempre il citato art. 36, comma 3-octies e 3-novies, del D.L. 179/2012 ha stabilito che, a decorrere dal 1° aprile 2013 e fino alla data di approvazione da parte dell'Assemblea degli azionisti della Cassa del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, a ciascuna fondazione bancaria azionista della Cassa venisse concessa la facoltà di acquistare dal Ministero dell'Economia e delle Finanze un numero di azioni ordinarie della Società non superiore alla differenza tra il numero di azioni privilegiate già detenute prima della conversione e il numero di azioni ordinarie ottenuto a esito della conversione medesima; il prezzo unitario di acquisto di tali azioni è stato determinato in € 64,19 circa, come definito nella perizia giurata effettuata dalla Deloitte Financial Advisory Services S.r.l.

Tenuto conto di tali condizioni, la Compagnia ha ritenuto di non esercitare il diritto di recesso e di procedere pertanto alla conversione delle azioni detenute; la conversione ha comportato il versamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze di complessivi € 19,46 milioni a titolo di compensazione dei maggiori dividendi a suo tempo corrisposti da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A, che sono stati versati in unica soluzione nel mese di aprile. A seguito dell'operazione è venuto meno il rischio di riduzione del valore nominale delle azioni privilegiate, determinando l'utilizzo per esubero del fondo rischi e oneri a suo tempo costituito per un ammontare di circa € 33,2.

Sempre nell'ambito dell'operazione concordata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze dalle Fondazioni azioniste di Cassa Depositi e Prestiti, la Compagnia ha infine deliberato l'acquisto dal MEF di ulteriori n. 812.226 nuove azioni ordinarie al prezzo unitario di € 64,19, per un controvalore complessivo di € 52,14 milioni c.a. con pagamento dilazionato in cinque *tranche*, ciascuna pari al 20% dell'importo dovuto, da corrispondere nei successivi mesi di luglio fino al 2017, maggiorate degli interessi legali.

A seguito della conversione delle azioni e dell'acquisto degli ulteriori titoli dal MEF, la partecipazione della Compagnia di San Paolo al capitale di Cassa Depositi e Prestiti è rappresentata, a fine anno, da n. 5.214.386 azioni ordinarie, corrispondenti a una quota dell'1,76% del capitale della Società.

I dividendi complessivamente provenienti dalle partecipazioni diverse da Intesa Sanpaolo sono risultati, nell'anno, pari a circa € 18,86 milioni, decisamente superiori pertanto a quelli percepiti negli ultimi esercizi, grazie in particolare al dividendo distribuito da Cassa Depositi e Prestiti, anche in virtù della plusvalenza, di carattere non ricorrente, conseguita dalla Società nell'ambito della parziale dismissione di azioni ENI effettuata nell'anno.

Private Equity

Nel corso del 2013, i fondi nei quali la Compagnia ha investito nell'ambito del programma internazionale di *private equity* e di *venture capital*, con la consulenza di Cambridge Associates, sono stati progressivamente accentrati nel fondo Fondaco Lux International PE Fund I, SIF

lussemburghese (*specialised investment fund*), costituito in forma di *fond commun de placement* e posto sotto la controllata locale di Fondaco Sgr.

Nel mese di aprile è stata trasferita nel veicolo una prima *tranche* di fondi seguita, a fine giugno, dalla seconda e ultima *tranche*. A fine settembre, come già ricordato, il Fondo è stato inserito nella gestione patrimoniale in essere con Fondaco Sgr, all'interno dell'*asset class alternatives*, come previsto dalla nuova *asset allocation*.

Nel corso del 2013 è stato sottoscritto dalla Compagnia, e poi trasferito nel veicolo gestito da Fondaco, il nuovo fondo Atomico Ventures III (fondo di *venture capital* europeo) per € 4 milioni e sono stati sottoscritti, tramite Fondaco Lux International PE Fund I, il fondo Triton IV (fondo di *mid market* europeo) per € 6 milioni e il fondo di *private equity* statunitense North Bridge Growth Equity II, per \$ 13 milioni.

Alla fine dell'anno (ultimi dati disponibili di settembre 2013) gli impegni complessivi sottoscritti nell'ambito del programma sono pari a circa € 429 milioni, ripartiti tra i 45 fondi presenti nel programma medesimo, a loro volta gestiti da 30 *general partner* differenti. A fronte di tali impegni, i fondi sottostanti hanno richiamato circa € 328 milioni e hanno effettuato distribuzioni per circa € 156 milioni. A dimostrazione del grado di "maturità" del programma, nel 2012 e nel 2013 le distribuzioni hanno superato i richiami generando, rispettivamente, € 11 milioni e € 32 milioni di proventi netti.

Sul versante dei rendimenti, il programma di investimenti in *private equity* ha presentato risultati ancora molto positivi nel 2013. La *performance* annua (dati a settembre) espressa dall'IRR (tasso interno di rendimento) è stata del 9,6%, mentre il dato *since inception* si è attestato a +7,7%.

La componente di portafoglio che ha portato un maggiore contributo al risultato complessivo del portafoglio è stata quella dell'Asian & Emerging Markets *private equity* (+13,6% su base annua), seguita dalle componenti *venture capital* e *private equity* USA (rispettivamente +12,9% e +12,4%, sempre su base annua). Positivo anche il *private equity* europeo (+7,4% su base annua) come pure la componente legata ai fondi *distressed*.

Gestione patrimoniale di fondi

La gestione patrimoniale di fondi affidata a Fondaco Sgr ha concluso il 2013 con un rendimento al netto di spese e commissioni del -1,24%, valore ponderato dei rendimenti positivi dell'azionario e di alcune componenti dell'*asset class alternatives* (*hedge funds*, *reinsurance* e *private equity* – quest'ultimo valorizzato, come per gli altri, con metodo *money weighted* ma unicamente a far data dal suo inserimento nella gestione patrimoniale) e dei rendimenti negativi dei comparti obbligazionari (tranne il governativo europeo) e di alcuni comparti *alternatives*, quali *commodities* ed *emerging market currency*.

Il confronto dei rendimenti presentati dalle diverse *asset class* con il relativi *benchmark* di riferimento viene riepilogato nella tabella sottostante. 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*).

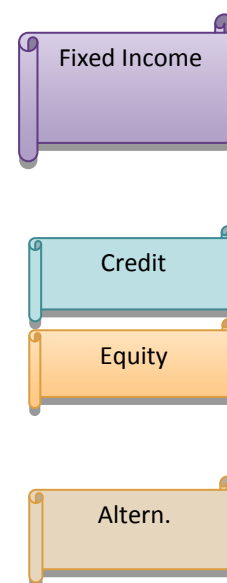
Per la componente azionaria, la differenza di rendimento è dovuta in particolare al maggior peso, rispetto all'indice, della componente emerging market decisa a livello di asset allocation strategica

per il portafoglio della Compagnia al fine di non aumentare l'esposizione a fattori di rischio già presenti nel portafoglio strategico; l'aumento del peso della componente azionaria conseguente al cambio di allocazione strategica è stato inoltre effettuato in prossimità dei massimi dell'anno, risultando anch'esso penalizzante nel confronto con il benchmark.

Il confronto relativamente al rendimento totale sottostima infine, come evidenziato in precedenza, il contributo del private equity.

Rendimenti netti gestione patrimoniale di fondi vs. *benchmark*, 2013

Asset class	Rendimento	Rendimento benchmark	Over/under performance
Emerging Market Debt	-11,79%	-13,06%	↑
Global Nominal Fixed Income	-6,68%	-7,53%	↑
European Nominal Fixed Income	1,58%	2,31%	↓
Global Inflation Linked Fixed Income	-6,69%	-5,23%	↓
Money market	0,76%	0,08%	↑
Credit	-0,55%	-0,17%	↓
Equity	6,84%	18,04%	↓
Hedge Funds	4,87%	6,31%	↓
Commodities	-14,19%	-9,90%	↓
Reinsurance	4,95%	11,56%	↓
Emerging Market Currency	-2,89%	-2,11%	↓
Private Equity	4,72%	-	n.a.
Totale GPF	-1,24%	-0,95%	↓



Riguardo alla ripartizione degli investimenti, nel corso del 2013, in linea con quanto stabilito nella revisione dell'*asset allocation*, si è proceduto a effettuare gli investimenti previsti nella nuova classe di attività *credit* (obbligazionario *corporate*) e a implementare l'*asset class equity* riducendo, di conseguenza, gli investimenti diversi da tali componenti, con particolare riferimento ai fondi obbligazionari governativi.

Si riporta, in appresso, la sintesi delle dinamiche presentate dai diversi mercati nel 2013 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 (0,25%) congiuntamente a una politica di azzeramento del tasso di interesse sui depositi. In un contesto di assenza di pressioni inflazionistiche, tali operazioni hanno contribuito a mantenere estremamente bassi i tassi del

mercato monetario al fine di disincentivare gli istituti bancari a depositare la liquidità in eccesso presso la Banca Centrale ovvero a stimolare i prestiti alle famiglie e alle imprese.

Non ha peraltro trovato risposta il problema della contrazione del credito: il calo dei tassi ufficiali della Banca Centrale Europea non si è tradotto in una riduzione del tasso praticato dagli istituti bancari sui prestiti elargiti. Inoltre, le stesse banche hanno avviato i rimborsi di parte del denaro preso a prestito dall'Istituto centrale determinando così una graduale riduzione della liquidità in eccesso e provocando pressioni sui tassi *EONIA* ed *euribor* a tre mesi nell'ultima parte dell'anno.

Nell'ambito del portafoglio gestito, il rendimento netto del comparto è stato dello 0,76%, superiore al *benchmark* di riferimento rappresentato dall'indice Citigroup Eur 3 mesi che si è attestato invece a 0,08%. Il fondo Fondaco Euro Cash, che ha mantenuto una *duration* di circa 0,74, è stato il maggiore contributore del comparto.

Comparto obbligazionario

Le Banche Centrali hanno avuto un ruolo chiave anche per quanto riguarda le dinamiche verificatesi nel 2013 sui mercati obbligazionari, sia dei Paesi sviluppati, sia dei Paesi emergenti.

Nella prima parte dell'anno le politiche degli istituti centrali sono state espansive pressoché ovunque. In particolare, negli Stati Uniti e in Giappone, sono proseguiti i programmi di *Quantitative Easing*, allo scopo di contenere la dinamica dei tassi a lungo termine attraverso l'acquisto di titoli di Stato sul mercato secondario.

Il Giappone, inoltre, ha beneficiato della politica economica promossa dal Premier Abe (la c.d. "Abenomics") e della conseguente svalutazione dello Yen.

Riguardo all'area dell'Euro, la Banca Centrale Europea ha tagliato il costo del denaro fino allo 0,25% e, contemporaneamente, ha continuato a effettuare operazioni di rifinanziamento per garantire la liquidità al mercato dei titoli di Stato. Grazie alle politiche della BCE gli *spread* dei titoli emessi dai Paesi periferici hanno raggiunto livelli al minimo storico nei confronti dei titoli tedeschi.

Durante la seconda parte dell'anno, la *Federal Reserve* ha dato avvio al *tapering*, ovvero alla riduzione del programma mensile di acquisto di titoli sul mercato secondario, correlando la tempistica e l'entità dello stesso all'andamento della ripresa americana.

L'ingente liquidità iniettata negli ultimi anni ha influenzato i prezzi delle attività finanziarie, soprattutto nei Paesi emergenti, contribuendo a creare distorsioni e potenziali bolle finanziarie.

La riduzione del *Quantitative Easing* ha avuto così effetti dirompenti sulle economie emergenti: da un lato il deflusso significativo di capitali dai mercati obbligazionari ha provocato un rialzo dei tassi di interesse, dall'altro il rafforzamento del dollaro ha indebolito le valute emergenti e, di riflesso, le obbligazioni di quei Paesi.

In questo scenario il portafoglio della Compagnia si è modificato nel corso dell'anno con il totale disinvestimento dei fondi governativo europeo e governativo globale ex Euro, entrambi del gestore Blackrock e dei fondi *inflation linked* dei gestori State Street e Western Asset. Sempre nell'anno è stato sottoscritto un nuovo fondo con il gestore Blue Bay con *focus* sul debito dei Paesi emergenti.

Il rendimento netto del comparto obbligazionario mercati emergenti è stato del -11,79%, che si confronta con il -13,06% del *benchmark* di riferimento, mentre il comparto globale ha presentato un rendimento netto del -6,68%, lievemente migliore del *benchmark* (-7,53%).

Il comparto passivo sui governativi area euro ha ottenuto una *performance* positiva, ma al di sotto del *benchmark* (+1,58%, rispetto a +2,31% dell'indice). Il comparto *inflation linked* globale ha chiuso in negativo (-6,69%), circa 150 *basis points* sotto il *benchmark*.

Comparto credit

Nel mese di dicembre, secondo quanto previsto dal processo di realizzazione della nuova *asset allocation*, è stata introdotta all'interno del portafoglio gestito l'*asset class credit*, con lo scopo di diversificare ulteriormente il portafoglio e incrementarne la redditività. A tal fine sono stati definiti due nuovi investimenti, il primo è stato effettuato nell'anno nel fondo Lux SIF Global Credit (gestore Standard Life Investments) che ha esposizione attiva sul mercato *corporate* globale; il secondo, relativo al fondo Lux SIF Opportunistic Credit (gestore Loomis Sayles) è stato invece realizzato a inizio 2014.

Comparto azionario

Nei primi sei mesi del 2013 si è assistito a una crescita dei mercati azionari negli Stati Uniti, Regno Unito e Giappone, anche grazie alle politiche monetarie fortemente espansive, già ampiamente illustrate, mentre sui mercati azionari dell'Eurozona ha pesato ancora la debolezza del quadro congiunturale che ha fatto registrare un primo semestre negativo per Paesi quali Italia e Spagna, e lievemente positivo per Francia e Germania.

Nella seconda metà del 2013, i mercati azionari di tutte le principali economie avanzate hanno registrato un andamento positivo, principalmente correlato alla crescita economica degli Stati Uniti e del Giappone. Nell'Area Euro, i mercati finanziari sono stati influenzati positivamente dai segnali di modesta ripresa emersi a partire dal secondo trimestre 2013 e dal ritorno degli investitori esteri; il miglioramento dello scenario si è riflesso nei corsi degli indici azionari sia nei cosiddetti Paesi *core* sia nei Paesi periferici.

L'indice S&P 500 è complessivamente cresciuto del 30% c.a., segnando i massimi dal 2008; in Europa, l'indice DJ EuroStoxx ha guadagnato il 21%, grazie al risultato ottenuto nella seconda parte dell'anno. Al contrario, nei Paesi emergenti, l'indice MSCI Emerging Markets è sceso del -2,6%.

Nel corso del 2013, come previsto dalla nuova *asset allocation*, all'interno del portafoglio gestito è stata incrementata l'esposizione verso la componente azionaria. A tal fine, sono stati sottoscritti due nuovi fondi passivi gestiti da State Street (un fondo europeo e un fondo globale) e sono stati effettuati investimenti in due nuovi fondi attivi gestiti, rispettivamente, da Sanders Capital e da Oldfield Partners (comparto azionario globale per entrambi).

Il rendimento netto dell'azionario è stato pari al 6,84%, nettamente inferiore al 18,04% dell'indice a causa della più marcata esposizione media annua del portafoglio ai mercati emergenti rispetto al parametro di riferimento. Tutti i gestori (eccetto gli emergenti "puri" Aberdeen e Genesis), hanno comunque riportato ottimi risultati e particolarmente brillanti sono stati Aubrey e Independent Franchise che hanno realizzato, rispettivamente, *performance* positive del 16,15% e dell'8,02%.

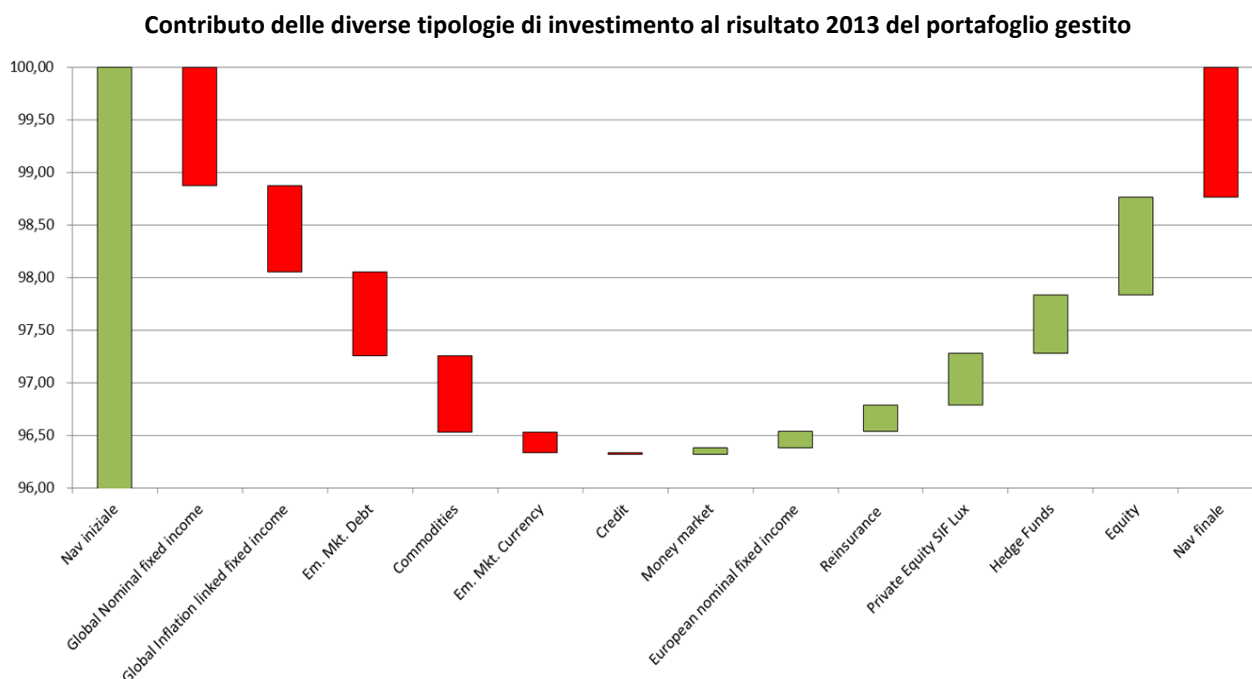
Comparto alternatives

Nel mese di settembre 2013, come già descritto in precedenza, il portafoglio internazionale dedicato agli investimenti in *private equity* è stato trasferito all'interno di questo comparto della gestione patrimoniale e il suo apporto in termini di rendimento *money weighted*, a partire dal suo conferimento nel portafoglio gestito, è stato pari a +4,72%.

Complessivamente il risultato del 2013 è stato positivo per alcune *asset class* e decisamente negativo per altre. Il comparto degli *hedge fund*, unitamente a quello *reinsurance*, hanno registrato *performance* positive, seppure inferiori al loro indice di riferimento (rispettivamente +4,87% e +4,95% contro il +6,31% e il +11,56% ottenuti dai rispettivi *benchmark*).

La *performance* del comparto *commodities* è stata pesantemente negativa (-14,19% contro -9,90% del *benchmark*). Nel corso dell'anno è stato chiuso l'investimento effettuato nel fondo del gestore Highbridge, il cui rendimento risultava particolarmente penalizzante per la gestione.

Infine, l'*asset class emerging market currency* ha riportato un rendimento negativo del 2,89%, sostanzialmente in linea con il *benchmark* di riferimento (-2,11%).



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*).

Con l'avvio della nuova *asset allocation*, approvata dagli Organi dell'Ente nel primo trimestre 2013, tali investimenti sono stati enucleati in 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 € 312,5 milioni, con un'incidenza del 5,6% 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 a suo tempo acquisite 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, oltre all'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. Di più recente acquisizione è la quota investita in F2i Sgr connessa con la sottoscrizione del Secondo Fondo F2i.

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 il fondo Arcadia Small Cap dedicato 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.

Durante l'anno è stato inoltre finalizzato l'investimento di € 6 milioni nel fondo di *venture capital* italiano Innogest Capital II promosso dalla SGR torinese Innogest. Tale fondo co-investe insieme al fondo denominato IPGEST - istituito dal Ministero dello Sviluppo Economico nell'ambito del Fondo Nazionale Innovazione (FNI) - al fine di valorizzare le innovazioni e i brevetti realizzati in ambito aziendale.

Nel quadro delle principali iniziative rientra infine l'impegno nel comparto del *social housing* attraverso 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., è in corso la realizzazione di circa 50 alloggi, il 70% dei quali da destinare alla locazione a lungo termine a canone calmierato. Le unità abitative saranno disponibili nel corso del 2014 (progetto "Vivo al Venti") e potrà usufruire della locazione a canone calmierato 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 il Fondo si è altresì aggiudicato la gara per la riqualificazione, riuso e gestione del complesso immobiliare sito in Torino, Cascina Fossata e, nel

mezzo di dicembre, ha stipulato i contratti di compravendita e costituzione di diritto di proprietà superficiaria su cosa futura riguardanti l'iniziativa ubicata in Alba, Corso Europa, dove si prevede la realizzazione di c.a. 38 alloggi con box pertinenziali che verranno offerti in locazione calmierata.

Nel corso dell'anno è stato infine avviato lo studio di un progetto di riorganizzazione del portafoglio *mission related* detenuto dalla Compagnia, al fine di verificare la possibilità di enucleare gli investimenti effettuati per lo sviluppo dell'economia locale, conferendoli in un veicolo comune frutto di una *partnership* di sistema con altri operatori. Scopo del veicolo sarà quello di gestire attivamente una massa critica di investimenti in una logica di *impact investing* che possa affiancare anche la Pubblica Amministrazione a livello locale supportandola, nel rispetto dei ruoli reciproci, con risorse finanziarie, professionalità e capacità di gestione attiva dei progetti.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel mese di febbraio 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.

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.

Per quanto attiene al portafoglio strategico, durante i primi mesi del 2014 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: nel primo trimestre dell'anno l'incremento della quotazione è stato del 37,12% ed è proseguito nei primi giorni di aprile toccando quota € 2,588 in data 4 aprile 2014 (massimo storico registrato dal 22 aprile 2010); da inizio anno sino a tale data il titolo è salito del +44,26%.

Riguardo al portafoglio diversificato e, in particolare, al modello organizzativo sul quale è basata la gestione, la Compagnia, con l'ausilio di Fondaco Sgr, ha approfondito nei primi mesi dell'anno l'opportunità di accentrare gli investimenti che compongono tale portafoglio in due distinti "fondi di fondi" aventi obiettivi diversi e complementari nella politica d'investimento complessiva al fine di realizzare una chiara separazione tra le componenti del portafoglio destinate a generare il reddito per l'attività ordinaria e le componenti destinate alla crescita di medio lungo termine del portafoglio della Compagnia. La riorganizzazione allo studio è volta altresì a favorire gli investimenti, della Compagnia e dei propri Enti strumentali, secondo una politica d'investimento comune in grado di originare sinergie di "Gruppo" e una maggiore efficienza complessiva anche per gli Enti che non dispongono di patrimoni finanziari significativi per poter accedere, singolarmente e con costi contenuti, a gestioni più strutturate e maggiormente diversificate.

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 31/12/2013 sottoposto al Vostro esame.

Vi proponiamo, in particolare, di approvare:

- l'accantonamento di € 7.758.441 alla riserva per l'integrità del patrimonio, pari al 4,41% e quindi entro il limite massimo del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro;
- l'accantonamento di € 399.099 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 € 4.000.000 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 2013 di € 4.693.046,01:

- € 2.346.523,01, 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, € 2.346.523,00, 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 2013***

***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 2013 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 2013 abbiamo partecipato a n. 8 riunioni del Consiglio Generale e a n. 20 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 2013, 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 2013, 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 e tenendo conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri, per quanto compatibili e applicabili.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2013 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 2013 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

	<i>euro</i>
STATO PATRIMONIALE	
- Attivo	6.470.790.027
- Passivo	806.170.047
- Patrimonio netto	5.664.619.980
- di cui:	
<i>avanzo (disavanzo) residuo</i>	-
	<i>euro</i>
CONTO ECONOMICO	
- Proventi di gestione	199.649.305
- Oneri di gestione	- 23.660.080
- Erogazioni deliberate e accantonamenti	- 175.989.225

In calce allo Stato Patrimoniale risultano i conti d'ordine relativi ai beni presso terzi per € 1.612.427.486, ai beni di terzi in comodato per € 94.186 e agli impegni e garanzie per € 239.507.831.

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 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro relative al bilancio 2012, alla data l'ultimo in vigore.

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 15 aprile 2014 dal soggetto incaricato del controllo contabile, esprime parere favorevole all'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 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 15 aprile 2014

IL COLLEGIO DEI REVISORI

***Bilancio al
31 dicembre 2013***

***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 2013. 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 risultati, 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 8 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo al 31 dicembre 2013 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 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Vittorio Frigerio
Socio

Torino, 15 aprile 2014

***Bilancio al
31 dicembre 2013***

***Stato Patrimoniale
e
Conto Economico***

STATO PATRIMONIALE

Unità di euro

ATTIVO		2013	2012
1	Immobilizzazioni materiali e immateriali	39.116.587	35.731.779
	a) beni immobili di cui: - <i>beni immobili strumentali</i>	26.923.812	25.947.285
	b) beni mobili d'arte	9.091.985	9.091.985
	c) beni mobili strumentali - <i>mobili ed arredi</i> - <i>macchine d'ufficio</i> - <i>attrezzature e impianti</i>	2.885.382 333.756 11.861 2.539.765	431.511 275.115 11.337 145.059
	d) altri beni - <i>software</i> - <i> marchio</i>	215.408 208.358 7.050	260.998 252.773 8.225
2	Immobilizzazioni finanziarie	3.637.650.790	3.565.850.085
	a) partecipazioni in società strumentali di cui: - <i>partecipazioni di controllo</i>	-	-
	b) altre partecipazioni di cui: - <i>partecipazioni di controllo</i>	3.637.650.790	3.565.850.085
	c) titoli di debito	-	-
	d) altri titoli	-	-
3	Strumenti finanziari non immobilizzati	2.778.136.800	2.857.870.818
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	2.744.990.588	2.552.490.591
	b) strumenti finanziari quotati di cui: - <i>titoli di debito</i> - <i>titoli di capitale</i> - <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>	- - - -	21.102.236 20.000.000 1.102.236 -
	c) strumenti finanziari non quotati di cui: - <i>titoli di debito</i> - <i>titoli di capitale</i> - <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>	33.146.212 - - 33.146.212	284.277.991 - - 284.277.991
4	Crediti di cui: - <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	5.235.127 5.235.127	2.192.760 2.192.760
5	Disponibilità liquide	10.650.723	36.638.408
7	Ratei e risconti attivi	-	76.272
Totale dell'attivo		6.470.790.027	6.498.360.122

PASSIVO		2013	2012
1	Patrimonio netto:	5.664.619.979	5.621.663.693
	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	647.664.669	612.466.824
	e) riserva per l'integrità del patrimonio	552.720.830	544.962.389
	f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-	-
	g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	-
2	Fondi per l'attività d'istituto:	322.436.978	322.162.601
	a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	265.186.886	265.186.886
	b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	8.378.362	8.090.161
	di cui:		
	per programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	4.378.362	8.090.161
	protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	-	-
	in attesa di destinazione	4.000.000	-
	c) fondi per le erogazioni negli altri settori statuari		
	d) altri fondi	48.871.730	48.885.554
3	Fondi per rischi e oneri	13.489.261	46.708.716
4	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.551.724	1.451.858
5	Erogazioni deliberate:	203.516.067	233.858.820
	a) nei settori rilevanti	203.516.067	233.858.820
	b) negli altri settori statuari	-	-
6	Fondo per il Volontariato	17.739.030	19.484.382
7	Debiti	246.655.373	252.993.388
	di cui:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	215.371.863	1.878.213
8	Ratei e risconti passivi	781.615	36.664
Totale del passivo		6.470.790.027	6.498.360.122

CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI		2013	2012
Beni di terzi		94.186	94.186
Comodato di beni da terzi		94.186	94.186
Beni presso terzi		1.612.427.485	1.645.061.822
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi		1.603.775.043	1.636.409.380
Beni mobili d'arte di proprietà presso terzi		8.652.442	8.652.442
Garanzie e impegni		239.507.831	177.589.383
Impegni		239.507.831	177.589.383

CONTO ECONOMICO

Unità di euro

	2013	2012
1 Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	50.154.714	103.381.304
2 Dividendi e proventi assimilati:	105.216.699	115.754.275
a) da società strumentali		
b) da altre immobilizzazioni finanziarie	93.417.804	86.065.086
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	11.798.895	29.689.189
3 Interessi e proventi assimilati:	650.275	714.738
a) da immobilizzazioni finanziarie		
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	649.712	709.020
c) da crediti e disponibilità liquide	563	5.718
4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	-5.744.020	-1.090.559
5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	16.089.639	-68.355
9 Altri proventi:	729	625
di cui:		
contributi in conto esercizio	-	-
10 Oneri:	19.645.556	19.651.091
a) compensi e rimborsi spese organi statuari	1.288.777	1.290.864
b) per il personale	7.158.670	7.076.651
di cui:		
- per la gestione del patrimonio	267.582	288.520
c) per consulenti e collaboratori esterni	674.051	762.263
d) per servizi di gestione del patrimonio	2.884.575	2.700.458
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	3.189.737	4.193.229
f) commissioni di negoziazione	-	-
g) ammortamenti	950.821	485.233
h) accantonamenti	-	-
i) altri oneri	3.498.925	3.142.393
11 Proventi straordinari	33.281.269	28.278
di cui:		
- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	25.500
12 Oneri straordinari	1.620.024	548.496
di cui:		
- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	-
13 Imposte	2.394.500	2.537.804
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	175.989.225	195.982.915

segue ./.

segue ./.

Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		175.989.225	195.982.915
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	35.197.845	39.196.583
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	123.940.794	127.554.340
	a) nei settori rilevanti	123.940.794	127.554.340
	b) negli altri settori statuari		
16	Accantonamento al fondo per il volontariato	4.693.046	5.685.897
	<i>di cui:</i>		
	integrazione ex verbale d'Intesa Acri-Volontariato del 25/07/2012	-	459.686
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:	4.399.099	400.923
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	-
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	4.000.000	-
	<i>di cui:</i>		
	in attesa di destinazione	4.000.000	-
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statuari	-	-
	d) agli altri fondi	399.099	400.923
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio	7.758.441	23.145.172
Avanzo (disavanzo) residuo		-	-

***Bilancio al
31 dicembre 2013***

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 2013 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 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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.

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 2013 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Aspetti di natura fiscale

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

- Imposta sul valore aggiunto

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

- Imposte dirette

a) Imposta sul reddito delle società (Ires)

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

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

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

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

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

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

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

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. L'ammortamento dell'immobile destinato a Sede dell'Ente è calcolato sul costo di acquisto ridotto del valore del terreno, stimato forfettariamente nel 30% del costo medesimo.

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.

5. Disponibilità liquide

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

6. Altre attività

Le 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 costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie ed il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio con riferimento agli strumenti finanziari non immobilizzati. 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.

Tra i fondi per rischi e oneri figurano:

Fondo imposte

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

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.

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 costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie ed il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio con riferimento agli strumenti finanziari non immobilizzati. 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.

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

3. Interessi e proventi assimilati

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

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

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

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

5. Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

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

6. 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

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 della gestione patrimoniale con Fondaco, che saranno corrisposte al momento del riscatto degli stessi fondi.

9. Accantonamento alla riserva obbligatoria

L'accantonamento è determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, così come prescritto dal decreto 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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 del 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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

€ 38.901.179

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 31/12/2013	al 31/12/2012
Beni immobili	26.923.812	25.947.285
Beni d'arte - oggetti e arredi artistici	9.091.985	9.091.985
Beni mobili strumentali - mobili e arredi	333.756	275.115
- macchine d'ufficio	11.861	11.337
- attrezzature e impianti	2.539.765	145.059
Totale	38.901.179	35.470.781

La movimentazione è la seguente:

	Beni immobili	Beni d'arte	Beni strumentali
A. Esistenze iniziali	25.947.285	9.091.985	431.511
B. Aumenti	1.433.927	-	2.828.639
B1. Acquisti	1.433.927		2.828.639
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni			
C. Diminuzioni	457.400	-	374.768
C1. Vendite			
C2. Rettifiche di valore			
a) ammortamenti	457.400		374.768
b) svalutazioni durature			
C3. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	26.923.812	9.091.985	2.885.382

Per i beni immobili, la voce B1. "Acquisti" è riferita agli oneri di progettazione definitiva ed esecutiva e di coordinamento della sicurezza relativi ai "lotti III e 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 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 ai citati "lotti III e IV", oltre agli oneri di ristrutturazione relativi alla parte non edile/strutturale del predetto immobile di Piazza Bernini (impianti elettrici, termici, ecc.) per € 2,6 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.

Immobilizzazioni immateriali

€ 215.408

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Software in esercizio	208.358	252.773
Marchio Compagnia di San Paolo	7.050	8.225
Totale	215.408	260.998

e la seguente movimentazione:

	Software in esercizio	Marchio Compagnia di San Paolo
A. Esistenze iniziali	252.773	8.225
B. Aumenti	73.063	-
B1. Acquisti	73.063	
B2. Riprese di valore		
B3. Rivalutazioni		
B4. Altre variazioni		
C. Diminuzioni	117.478	1.175
C1. Vendite		
C2. Rettifiche di valore		
a) ammortamenti	117.478	1.175
b) svalutazioni durature		
C3. Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	208.358	7.050

La voce B1. “Acquisti” è riferita all’implementazione del software in uso.

SEZIONE 2 – LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Immobilizzazioni finanziarie

€ 3.637.650.790

Le immobilizzazioni finanziarie sono così composte:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
a) Partecipazioni strumentali	-	-
b) Altre partecipazioni	3.637.650.790	3.565.850.085
- in società quotate	3.420.996.223	3.420.996.223
- in società non quotate	187.259.011	115.458.306
- in enti diversi dalle società	29.395.556	29.395.556
c) Titoli di debito	-	-
d) Altri titoli	-	-
Totale	3.637.650.790	3.565.850.085

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	422.000	49.088.000	9,17% (1) 9,72% (2)	4.501.370	3.420.996	75.319	NO
Totale			422.000	49.088.000		4.501.370	3.420.996	75.319	

In società non quotate							migliaia di Euro		
- SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.	Padova	Attività finanziaria	294	53.017	19,05%	10.100	9.451	-	NO
- Fondaco SGR S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	817	6.451	38%	2.451	1.900	266	NO
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.	Roma	Attività finanziaria	2.852.617	15.836.649	1,76%	278.725	161.766	17.833	NO
- Banca Prossima S.p.A.	Milano	Attività bancaria	5.958	128.294	11,25%	14.433	13.500	-	NO
- F2i SGR S.p.A.	Milano	Attività finanziaria	2.155	17.011	3,96%	674	602	-	NO
- Compagnia di San Paolo Sistema Torino Soc. consortile a responsabilità limitata	Torino	Attività di servizi	-	100	40%	40	40	-	NO
Totale			2.861.841	16.041.522		306.423	187.259	18.099	

In enti diversi dalle società							migliaia di Euro		
- Fondazione con il Sud	Roma	Ente morale	-	360.846	9,79%(3)	29.396(3)	29.396	-	NO
Totale			-	360.846		29.396	29.396	-	

TOTALE			3.283.841	65.490.368		4.837.189	3.637.651	93.418	
---------------	--	--	------------------	-------------------	--	------------------	------------------	---------------	--

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

- alla relazione semestrale consolidata 2013 per le società quotate;

- al bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 per le società non quotate (comprensivo della parte di utile di esercizio destinato a riserve).

(1) Sul capitale totale.

(2) Sul capitale ordinario.

(3) 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 (9,72% del capitale ordinario e 9,17% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di € 3.421 milioni, al quale corrisponde un valore medio unitario di carico a € 2,27 per ogni azione, superiore al valore di mercato alla data di chiusura del bilancio ma ampiamente inferiore sia al patrimonio netto consolidato per azione (pari a € 2,74), sia al patrimonio netto consolidato al netto dell'avviamento (pari a € 2,50), così come desumibile dal bilancio consolidato 2013 della società.

Come indicato nella Relazione economica e finanziaria, il titolo Intesa Sanpaolo, dopo un primo semestre altalenante, ha registrato un secondo semestre decisamente positivo e ha chiuso il 2013 con una ottima performance (+38%), superiore a quella delle banche italiane (+33%) e marcatamente superiore a quella evidenziata nel suo complesso dall'indice del settore bancario europeo (+19%).

L'andamento positivo è proseguito anche nel corso dei primi mesi del 2014 registrando un valore di borsa sostanzialmente allineato al valore medio unitario di carico della Compagnia di San Paolo.

Il Comitato di Gestione – sulla base dei predetti elementi – analogamente ai precedenti esercizi, non ha ritenuto di procedere alla svalutazione della partecipazione.

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 inoltre la presenza nel contratto di acquisto di una clausola che attribuisce la facoltà per la Compagnia di cedere la partecipazione 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.

Anche la partecipazione in F2i SGR S.p.A. per complessivi € 0,6 milioni (3,96% del capitale), risulta inferiore al patrimonio netto contabile pro-quota della Compagnia. L'acquisto della partecipazione è legato all'impegno a sottoscrivere € 60 milioni del nuovo fondo F2i II - fondo italiano per le infrastrutture.

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.

Per tale società, nel corso dell'esercizio 2013 ha avuto luogo la conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, alla quale la Compagnia di San Paolo ha aderito.

In particolare, con delibera adottata il 29 gennaio 2013 da parte del Consiglio di Amministrazione della società - con la quale è stato determinato il rapporto di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie e le fasi con le quali questa conversione è stata effettuata - ha avuto termine la revisione delle modalità di conversione iniziata nel corso dell'esercizio 2012 con l'approvazione dell'art. 36, comma 3-bis e seguenti del decreto legge n. 179/2012 (convertito con modificazioni in legge n. 221/2012) e del nuovo Statuto della stessa Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

Il processo di conversione si è articolato temporalmente in due fasi:

- la prima fase ha riguardato la conversione automatica delle azioni detenute, con versamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze, a titolo di compensazione, di un importo forfetario pari al 50% dei maggiori dividendi corrisposti a suo tempo da Cassa Depositi (€ 19,46 milioni);
- la seconda fase ha invece riguardato l'acquisto di n. 812.226 azioni dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (esborso pari a € 52,14 milioni). Il pagamento del corrispettivo è stato stabilito in cinque rate di pari importo; la prima (€ 10,4 milioni) è stata pagata nel mese di luglio 2013, le altre (complessivi € 41,7 milioni) dovranno essere corrisposte nei successivi mesi di luglio fino al 2017, maggiorate degli interessi legali. La dilazione concessa dal Ministero è garantita da pegno su un corrispondente controvalore (comprensivo di interessi) di azioni Cassa Depositi e Prestiti.

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/A.C.R.I. e 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 non si sono 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	
D. Rimanenze finali	3.420.996.223
E. Valore di mercato	2.419.223.552

Il valore di mercato è identificato nella media dei prezzi del secondo semestre 2013.

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

	Altre partecipazioni in società non quotate
A. Esistenze iniziali	115.458.306
B. Aumenti	71.800.705
B1. Acquisti	71.800.705
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	
D. Rimanenze finali	187.259.011

La voce B1. "Acquisti" è riferita alla conversione delle azioni della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. da privilegiate in ordinarie; in particolare:

- € 19,5 milioni corrisposti al Ministero dell'Economia e delle Finanze, a titolo di compensazione, pari al 50% dei maggiori dividendi distribuiti a suo tempo da Cassa Depositi;
- € 52,3 milioni per l'acquisto di n. 812.226 azioni dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

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

SEZIONE 3 – GLI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Strumenti finanziari non immobilizzati

€ 2.778.136.800

La voce strumenti finanziari non immobilizzati risulta così composta:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
a. Strumenti affidati in gestione patrimoniale individuale	2.744.990.588	2.552.490.591
b. Strumenti finanziari quotati	-	21.102.236
di cui:		
- titoli di debito	-	20.000.000
- titoli di capitale	-	1.102.236
c. Strumenti finanziari non quotati	33.146.212	284.277.991
di cui:		
- titoli di debito e contratti di capitalizzazione	-	-
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	33.146.212	284.277.991
Totale	2.778.136.800	2.857.870.818

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. Quest'ultima gestione è stata attivata nel corso dell'esercizio.

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)	
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.F.			
- valore di bilancio	2.650.308.884	-	2.650.308.884
- valore di mercato	2.793.026.234	-	2.793.026.234
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.M. azionaria titoli Ass. Generali			
- valore di bilancio	6.966.083	51.300.000	58.266.083
- valore di mercato	7.210.489	51.300.000	58.510.489
Fondaco S.G.R. S.p.A. – G.P.M. azionaria titoli Intesa Sanpaolo			
- valore di bilancio	36.415.621	-	36.415.621
- valore di mercato	36.706.331	-	36.706.331
Totale valore di bilancio			2.744.990.588
Totale valore di mercato			2.888.243.054

Come si evince dalla tabella sopra riportata, il valore di mercato a fine esercizio 2013 degli strumenti finanziari affidati in gestione risulta pari a € 2.888,2 milioni, con una plusvalenza latente, rispetto al valore di bilancio, di circa € 143,2 milioni. Le attività finanziarie delle gestioni azionarie sono costituite da azioni di Assicurazioni Generali S.p.A. e da quote di un fondo di liquidità necessario per le gestioni medesime. Per quanto riguarda la gestione azionaria titoli Intesa Sanpaolo - tenuto conto che la stessa prevede il solo regolamento mediante *cash settlement* – le

azioni conferite in gestione sono contabilizzate tra le immobilizzazioni finanziarie, come per i precedenti esercizi.

A garanzia del finanziamento residuo di € 200.000.000 evidenziato nella voce “7 Debiti” del passivo di stato patrimoniale concesso da J.P. Morgan a favore della Compagnia, quest’ultima ha costituito in pegno parte delle quote di fondi comuni di investimento della gestione G.P.F. presso Fondaco S.G.R. S.p.A. a garanzia del finanziamento stesso. Il finanziamento di originari € 250.000.000, nel corso dell’esercizio è stato oggetto di un rimborso parziale di € 50.000.000.

La situazione dei valori in pegno risulta essere la seguente:

Numero di quote in pegno	Valore di bilancio	Valore di mercato
31.519.306	248.564.152	275.106.061

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:	2.509.702.465	58.563.722	-
A1. Titoli	2.494.076.043	58.414.548	-
A2. Liquidità	16.102.977	198.163	-
A3. Debiti per premi su opzioni cedute	-	-	-
A4. Partite ancora da liquidare	- 476.555	- 48.989	-
B. Conferimenti di cui:	420.317.777	-	36.415.622
B1. Titoli	281.440.103	-	36.415.622
B2. Liquidità	138.877.674	-	-
B3. Partite ancora da liquidare	-	-	-
C. Prelievi	- 314.115.621	- 13.000.000	-
D. Rivalutazioni / riprese di valore	243.619	10.080.000	-
E. Svalutazioni	- 53.106.253	- 135.604	-
F. Risultato della negoziazione	55.473.059	1.692.194	1.096.400
G. Interessi e altri proventi	54.999.991	763.442	-
H. Oneri	- 22.666.705	- 247.805	- 380.203
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	2.650.848.332	57.715.949	37.131.819
I1. Titoli	2.650.308.884	58.266.083	36.415.621
I2. Liquidità	786.936	1.198.801	972.189
I3. Debiti per premi su opzioni cedute	-	- 1.688.254	-
I4. Partite ancora da liquidare	- 247.488	- 60.681	- 255.991
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	2.650.308.884	58.266.083	36.415.621
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	281.440.103	-	36.536.084
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	2.793.026.234	58.510.489	36.706.331

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 quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari quotati si sono così movimentati:

	Strumenti finanziari quotati			
	Titoli di debito (italiani ed esteri)		Titoli di capitale	
	valore di bilancio	valore di mercato	valore di bilancio	valore di mercato
A. Esistenze iniziali	20.000.000	20.312.200	1.102.236	1.182.016
B. Aumenti	-		2.101.968	
B1. Acquisti	-		-	
B2. Riprese di valore e rivalutazioni	-		-	
B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	-		-	
B4. Altre variazioni	-		2.101.968	
C. Diminuzioni	20.000.000		3.204.204	
C1. Vendite	-		3.204.204	
C2. Rimborsi	20.000.000		-	
C3. Rettifiche di valore	-		-	
C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato	-		-	
C5. Altre variazioni	-		-	
D. Rimanenze finali	-	-	-	-

La voce B4. “Altre variazioni” è riferita alla distribuzione in natura di azioni a titolo di provento da parte di fondi di *venture capital*. Le azioni sono state vendute nel corso dello stesso esercizio 2013.

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>Altri (distressed, opportunistic, ecc)</i>	<i>Social Housing</i>
	valore di bilancio	valore di bilancio	valore di bilancio	valore di bilancio
A. Esistenze iniziali	150.079.671	79.731.785	48.392.270	6.074.265
B. Aumenti	15.306.529	4.091.469	2.050.831	-
B1. Acquisti	15.306.529	4.091.469	2.050.831	-
B2. Riprese di valore e rivalutazioni	-	-	-	-
B3. Trasf. dal portafoglio immobilizzato	-	-	-	-
B4. Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	138.468.794	83.515.630	50.443.101	153.083
C1. Vendite	-	-	-	-
C2. Rimborsi	133.050.233	83.343.254	50.443.101	-
C3. Rettifiche di valore	5.418.561	172.376	-	153.083
C4. Trasf. al portafoglio immobilizzato	-	-	-	-
C5. Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	26.917.406	307.624	-	5.921.182

Il valore di mercato a fine esercizio 2013 è allineato a quello di bilancio.

La voce C2. “Rimborsi” è relativa al conferimento di tali fondi in Fondaco Lux International PE Fund I, avvenuto in due tranches nei mesi di aprile e luglio 2013. L’operazione ha generato un risultato positivo di circa € 16,2 milioni

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

€ 5.235.127

La voce crediti risulta così composta:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Crediti verso enti e società strumentali	-	-
Crediti verso l'Erario	4.564.497	1.674.727
- 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	249.325	254.473
- Acconti Ires	3.187.648	-
- Credito Ires da utilizzare in compensazione	-	292.730
Crediti verso altri soggetti:	670.630	518.033
- altri crediti	670.630	518.033
Totale	5.235.127	2.192.760

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 c'è uno specifico accantonamento ai fondi per rischi e oneri.

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 2014.

SEZIONE 5 – LE ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

Disponibilità liquide

€ 10.650.723

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Cassa contanti e carte di credito prepagate	7.292	6.760
C/c corrispondenza con banche	7.685.505	20.330.508
- Intesa Sanpaolo S.p.A.	7.557.303	19.458.669
- Poste Italiane S.p.A.	5.291	9.797
- State Street S.p.A.	122.911	862.042
Liquidità delle gestioni patrimoniali	2.957.926	16.301.140
- Fondaco S.G.R. S.p.A. c/o BNP Paribas		
- gestione patrimoniale in fondi (GPF)	786.936	16.102.977
- gestione patrimoniale in valori mobiliari (GPM Assicurazioni Generali SpA)	1.198.801	198.163
- gestione patrimoniale in valori mobiliari (GPM Intesa Sanpaolo SpA)	972.189	-
Totale	10.650.723	36.638.408

Ratei e risconti attivi

-

La voce ratei e risconti attivi risulta così composta:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Ratei attivi:	-	76.272
- su titoli obbligazionari	-	76.272
Totale	-	76.272

SEZIONE 6 – IL PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto

€ 5.664.619.979

La voce presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
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	647.664.669	612.466.824
e) riserva per l'integrità del patrimonio	552.720.830	544.962.389
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-	-
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	-
Totale	5.664.619.979	5.621.663.693

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**€ 647.664.669**

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

A. Esistenze iniziali	612.466.824
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	35.197.845 35.197.845
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	647.664.669

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 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

Riserva per l'integrità del patrimonio**€ 552.720.830**

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

A. Esistenze iniziali	544.962.389
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	7.758.441 7.758.441
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	552.720.830

La riserva per l'integrità del patrimonio accoglie gli accantonamenti relativi agli esercizi precedenti, oltre a quello per l'esercizio effettuato nella misura del 4,41% e quindi entro il limite del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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

€ 265.186.886

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	-
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	265.186.886

Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti**€ 8.378.362**

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

A. Esistenze iniziali	8.090.161
B. Aumenti	4.673.556
B1. Accantonamenti	4.000.000
B2. Trasferimenti da Erogazioni deliberate	673.556
B3. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	4.385.355
C1. Utilizzi	-
C2. Trasferimenti a Erogazioni deliberate	4.385.355
C3 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	8.378.362
<i>di cui:</i>	
programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	4.378.362
in attesa di destinazione	4.000.000

La voce B2. “Trasferimenti da Erogazioni deliberate” è riferita alla ridestinazione delle risorse provenienti dalle erogazioni deliberate al programma Housing.

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

- programma Musei per € 1.627.899;
- programma Housing per € 1.403.427;
- fondo per il Barocco per € 200.000;
- interventi sul patrimonio immobiliare per € 1.154.029.

Per effetto dei predetti movimenti, il fondo, la cui consistenza al 31 dicembre 2013 è evidenziata nella voce D “Rimanenze finali”, presenta la seguente composizione:

- € 3.418.586 per il programma Housing;
- € 550.000 per interventi sul patrimonio immobiliare;
- € 409.776 per il fondo per il Barocco
- € 4.000.000 in attesa di destinazione.

Altri fondi**€ 48.871.730**

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

A. Esistenze iniziali	48.885.554
B. Aumenti	399.099
B1. Accantonamenti	399.099
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	412.923
C1. Utilizzi	412.923
C2. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	48.871.730

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 A.C.R.I. 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 C1. "Utilizzi" è riferita al pagamento dello stanziamento al Fondo nazionale Iniziative Comuni effettuato nel precedente esercizio, oltre al pagamento fatto al Liceo Gerolamo Bagatta per l'erogazione di borse di studio.

Nel dettaglio la consistenza al 31 dicembre 2013 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 nazionale iniziative comuni ex protocollo di intesa Acri-Fondazioni; per € 399.099;
- fondo per erogazione borse di studio a seguito di lascito ereditario per € 47.000.

Fondo per il volontariato**€ 17.739.030**

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 2013 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”.

A. Esistenze iniziali	19.484.382
B. Aumenti	4.693.046
B1. Accantonamenti	4.693.046
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	6.438.398
C1. Utilizzi	6.438.398
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	17.739.030
<i>di cui:</i>	
fondo ex art. 15 legge n. 266/91	14.155.802
integrazione ex protocollo d'Intesa 5 ottobre 2005	3.583.228
integrazione ex verbale d'Intesa 25 luglio 2012	-

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

€ 13.489.261

La voce risulta così composta:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Fondo imposte e tasse	8.037.889	9.556.967
Fondo per oneri imprevisti e straordinari	1.127.524	34.377.308
Fondo oneri diversi per il personale	4.323.848	2.774.441
Totale	13.489.261	46.708.716

ed è stata così movimentata nel corso dell'esercizio:

	Fondo imposte e tasse	Fondo per oneri imprevisti e straordinari	Fondo oneri diversi per il personale
A. Esistenze iniziali	9.556.967	34.377.308	2.774.441
B. Aumenti	6.000.000	-	1.620.000
B1. Accantonamenti	6.000.000	-	1.620.000
B2. Altre variazioni	-	-	-
C. Diminuzioni	7.519.078	33.249.784	70.593
C1. Utilizzi	3.719.078	33.249.784	70.593
C2. Altre variazioni	3.800.000	-	-
D. Rimanenze finali	8.037.889	1.127.524	4.323.848

Il fondo imposte e tasse evidenzia gli stanziamenti delle imposte relative alle diverse tipologie di reddito soggette a tassazione. In particolare, è costituito dagli stanziamenti effettuati, per un valore di € 6,0 milioni, a fronte dell'Ires, dell'Irap e dell'imposta sostitutiva sui redditi di capitale, da corrispondere 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 affidati in gestione patrimoniale, che saranno corrisposte al momento del riscatto degli stessi.

La voce “C1. Utilizzi” del fondo imposte si riferisce alla riduzione dello stesso a seguito del pagamento delle imposte di competenza dell’esercizio 2012, avvenuto nell’esercizio 2013.

La voce “C2. Altre variazioni” rappresenta la riduzione per esubero dello stesso fondo imposte e tasse, dovuto in parte alla fruizione di oneri deducibili nella dichiarazione dei redditi relativa all’esercizio 2012 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.

A seguito delle modifiche introdotte dal decreto legge n. 168/04 al decreto legislativo n. 153/99, che hanno fatto venir meno – con decorrenza dal 1° gennaio 2004 – la possibilità di fruire dell’aliquota ridotta del 50%, l’onere per Ires è stato quantificato con l’applicazione dell’aliquota piena nella misura del 27,50%.

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.

La voce “C1. Utilizzi” del fondo per oneri imprevisti e straordinari è conseguente al venir meno del rischio di riduzione del valore nominale delle azioni privilegiate detenute nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per effetto della distribuzione nell’esercizio di maggiori dividendi rispetto alla misura garantita (tasso di inflazione in aggiunta a un tasso pari al 3%), al momento della conversione in azioni ordinarie. L’utilizzo ha avuto come contropartita la voce “11. Proventi straordinari” del conto economico.

Come già evidenziato, nel corso dell’esercizio 2013 ha avuto luogo la conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie, alla quale la Compagnia di San Paolo ha aderito. Tale processo di conversione si è articolato temporalmente in due fasi:

- la prima fase ha riguardato la conversione automatica delle azioni detenute, con versamento al Ministero dell’Economia e delle Finanze, a titolo di compensazione, di un importo forfetario pari al 50% dei maggiori dividendi corrisposti a suo tempo da Cassa Depositi (€ 19,46 milioni);
- la seconda fase, ha invece riguardato l’acquisto di n. 812.226 azioni dal Ministero dell’Economia e delle Finanze (esborso pari a € 52,14 milioni). Il pagamento del corrispettivo è stato stabilito in cinque rate di pari importo; la prima (€ 10,4 milioni) è stata pagata nel mese di luglio 2013, le altre (complessivi € 41,7 milioni) dovranno essere corrisposte nei successivi mesi di luglio fino al 2017, maggiorate degli interessi legali.

Sotto un profilo contabile, nell’esercizio 2013 tutti i maggiori oneri relativi alla conversione sono stati imputati al valore di carico delle nuove azioni ordinarie, mentre gli interessi sulla dilazione di pagamento sono stati imputati alla voce 10 e) “Oneri per interessi passivi e altri oneri finanziari” del conto economico.

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 dovuto a tre fattori, ciascuno dei quali ha inciso nella stessa misura. In particolare, detto incremento è dovuto per 1/3 a variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate e al modello di valutazione adottato, per 1/3 a variazioni intervenute nelle retribuzioni e per 1/3 a variazioni intervenute nella composizione del personale dipendente.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

€ 1.551.724

Costituisce il complesso delle indennità maturate a favore del personale dipendente della Compagnia al 31/12/2013 a norma dei contratti collettivi vigenti. Tale passività è soggetta a rivalutazione.

La voce è stata così movimentata:

A. Esistenze iniziali	1.451.858
B. Aumenti	103.869
B1. Accantonamenti	
B2. Altre variazioni	103.869
C. Diminuzioni	4.003
C1. Utilizzi	4.003
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	1.551.724

Le variazioni in diminuzione si riferiscono al pagamento dell'acconto dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione delle somme già accantonate.

SEZIONE 9 – LE EROGAZIONI DELIBERATE

Erogazioni deliberate

€ 203.516.067

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 31/12/2013	al 31/12/2012
a) nei settori rilevanti	203.516.067	233.858.820
b) negli altri settori	-	-
Totale	203.516.067	233.858.820

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

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

	Erogazioni nei settori rilevanti	Erogazioni negli altri settori statutari
A. Esistenze iniziali	233.858.820	-
B. Aumenti	128.326.149	-
B1. Erogazioni deliberate nell'esercizio	123.940.794	
B2. Trasferimenti dai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	4.385.355	
B3. Altre variazioni	-	
C. Diminuzioni	158.668.902	-
C1. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizi precedenti	93.200.656	
C2. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizio in chiusura	64.794.690	
C3. Trasferimenti ai Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	673.556	
C4. Altre variazioni	-	
D. Rimanenze finali	203.516.067	-

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

- programma Musei per € 1.627.899;
- programma Housing per € 1.403.427;
- fondo per il Barocco per € 200.000;
- interventi sul patrimonio immobiliare per € 1.154.029.

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

- programma Housing per € 663.780;
- fondo per il Barocco per € 9.776.

SEZIONE 10 – LE ALTRE VOCI DEL PASSIVO

Debiti

€ 246.655.373

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
- finanziamenti	200.000.000	250.000.000
- dilazione pagamento acquisto azioni Cassa Depositi e Prestiti	41.711.346	-
- verso enti previdenziali	348.123	341.377
- verso l'erario	445.900	461.283
- verso fornitori	663.554	478.039
- partite da liquidare delle gestioni Patrimoniali	564.160	525.544
- verso personale dipendente per premi, ferie maturate, permessi, ecc.	1.163.977	1.115.175
- debiti per opzioni call cedute	1.688.254	-
- altri	70.059	71.970
Totale	246.655.373	252.993.388

La voce finanziamenti evidenzia il debito - contratto nell'esercizio 2011 per un ammontare di € 250 milioni - in relazione all'operazione di aumento di capitale di Intesa Sanpaolo S.p.A.. Nel corso dell'esercizio 2013 sono stati rimborsati anticipatamente € 50 milioni.

In proposito, si era ritenuto opportuno far ricorso al debito - per una quota indicativamente pari alla metà delle risorse finanziarie complessivamente necessarie e su una scadenza temporale di medio termine - al fine di minimizzare il più possibile l'impatto del nuovo investimento nella banca sul grado di concentrazione del portafoglio e preservare gli obiettivi di diversificazione e di contenimento del rischio espressamente previsti dal D.lgs 153/1999.

Il finanziamento, era stato definito con un'entità del Gruppo J.P.Morgan (J.P.Morgan Europe Limited a cui è successivamente subentrata la J.P.Morgan Securities Limited), che aveva formulato l'offerta ritenuta finanziariamente più conveniente e maggiormente aderente agli obiettivi della Fondazione ed era stato stipulato facendo ricorso alla contrattualistica internazionale di diritto inglese (*"ISDA Master Agreement"* e *"Confirmation of financing transaction"*) prevista dall'*International Swaps and Derivatives Association* e a un contratto di pegno regolare su strumenti finanziari, di diritto italiano.

Si riportano i principali termini economici:

- ammontare originariamente finanziato pari a € 250 milioni;
- scadenza: 2 anni + 1. Alla fine del secondo anno entrambe le controparti (Compagnia di San Paolo e J.P.Morgan) hanno la possibilità di chiudere l'operazione;

- possibilità per Compagnia di San Paolo di terminare l'operazione (in modo parziale o totale) su base trimestrale durante tutti i tre anni. Possibilità per J.P.Morgan di terminare l'operazione su base trimestrale solo nel terzo anno;
- tasso di interesse pari a Euribor 3 mesi+spread; il tasso Euribor viene fissato all'inizio di ogni periodo trimestrale. Lo spread è invece legato al prezzo di mercato del titolo azionario Intesa Sanpaolo;
- garanzia: pegno regolare di diritto italiano concesso da Compagnia di San Paolo a J.P.Morgan su un paniere di fondi.

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 nel mese di luglio 2013, le altre quattro (complessivi € 41,7 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 per il primo esercizio evidenziati nella voce "Debiti" in luogo della voce "Ratei e risconti passivi". Ai fini del raffronto con l'esercizio precedente, si è inoltre provveduto a evidenziare in tale voce anche l'importo relativo all'esercizio 2012.

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

€ 781.615

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Ratei passivi:	781.615	36.664
- su oneri relativi alla gestione interna	-	9.534
- su utenze	30.239	27.130
- su interessi dilazione pagamento acquisto azioni C.D.P.	751.376	-
Risconti passivi	-	-
Totale	781.615	36.664

La voce ratei passivi su interessi dilazione pagamento evidenzia la quota di interessi di competenza dell'esercizio 2013, calcolata al tasso legale (2,5%).

A differenza dei precedenti esercizi, i debiti verso il personale dipendente relativi a premi, ferie maturate, permessi, ecc. sono ora evidenziati nella voce “Debiti” in luogo della voce “Ratei e risconti passivi”.

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 **1.612.427.485**

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi	1.603.775.043	1.636.409.380
Titoli di debito	-	20.000.000
Azioni / quote	1.523.508.833	1.527.312.872
Quote di O.I.C.V.M. e fondi “private”	1.495	1.537
Strumenti finanziari affidati in gestione di cui:	80.264.715	89.094.971
- azioni / quote	3.000.000	3.817.210
- quote di O.I.C.V.M.	77.264.715	85.277.761
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.

Parte delle quote di strumenti finanziari affidati in gestione (n. 31.519.306) sono costituite in pegno a garanzia del finanziamento di € 200.000.000 evidenziato nella voce “7 Debiti” del passivo di stato patrimoniale concesso da J.P. Morgan a favore della Compagnia. Il valore di mercato di tali strumenti è pari a € 275.106.061.

Impegni

€ 239.507.831

L'importo evidenziato nella voce Impegni risulta influenzato dall'operazione di conferimento dei fondi di *private equity*, *venture capital* e altri effettuata in due tranches nel corso dell'esercizio 2013. A fronte dei singoli impegni derivanti dai commitment sottoscritti nei confronti di ciascun fondo, viene ora evidenziato un impegno complessivo nei confronti di Fondaco Lux International PE Fund I. Rimangono comunque evidenziati gli impegni nei confronti degli altri fondi non oggetto di conferimento.

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) € 58.493.684
- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *venture capital*
(impegno originario complessivo di € 7.640.587) € 5.520.000
- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *social housing*
(impegno originario complessivo di € 25.000.000) € 18.750.000
- impegno nei confronti di Fondaco Lux International PE Fund I. € 118.559.897
- impegno derivante dalla vendita di *call option* su azioni Assicurazioni Generali S.p.A. € 38.184.250

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 – IL RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI INDIVIDUALI**Risultato delle gestioni patrimoniali individuali****€ 50.154.714**

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. attivata nel corso dell'esercizio - hanno registrato nell'esercizio 2013 un risultato contabile complessivo di € 50.154.714, al netto di imposte per complessivi € 20.952.134. Le commissioni di gestione e quelle di deposito, pari a complessivi € 2.342.579, 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 esercizio 2012	Composizione del Benchmark	Variazione % Benchmark
Fondaco S.G.R. S.p.A. “G.P.F.”	57.610.416	-20.951.846	36.658.570	-1.714.859	34.943.711	94.737.684	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	- 0,95%
“G.P.M.” azionaria titoli Ass. Generali	12.400.032	- 200	12.399.832	- 247.605	12.152.227	6.789.130	90% Total Return Azioni Generali +4,5% 10% Citigroup EUR 3 Month EUR Deposit Local Currency + 4,5% (x percentuale media di utilizzo)	27,24%
“G.P.M.” azionaria titoli Intesa Sanpaolo	1.096.400	- 88	1.096.312	- 380.115	716.197	-	90% Total Return Azioni Generali +4,5% 10% Citigroup EUR 3 Month EUR Deposit Local Currency + 1,15%	15,93% (1)
TOTALE	71.106.848	-20.952.134	50.154.714	- 2.342.579	47.812.135	101.526.814		

(1) Variazione riferita al periodo che intercorre tra data di inizio dell’operatività della gestione (agosto 2013) e la chiusura dell’esercizio.

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

SEZIONE 2 – I DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

Dividendi e proventi assimilati

€ 105.216.699

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Dividendi e proventi assimilati da altre immobilizzazioni finanziarie	93.417.804	86.065.086
<i>di cui:</i>		
- dividendi	93.417.804	86.065.086
Dividendi e proventi assimilati da strumenti finanziari non immobilizzati	11.798.895	29.689.189
Totale	105.216.699	115.754.275

La voce dividendi evidenzia l'ammontare lordo dei dividendi corrisposti nell'esercizio da Intesa Sanpaolo S.p.A. per € 75.318.604, da Cassa Depositi e Prestiti per € 17.833.200 e da Fondaco SGR S.p.A. per € 266.000.

I proventi assimilati da strumenti finanziari non immobilizzati sono riferiti ai proventi percepiti da fondi quotati, da fondi di *private equity*, di *venture capital* e altri (*distressed secondary*, ecc.).

In particolare:

- Fondi di *Private Equity* € 5.528.859
- Fondi di *Venture Capital* € 3.307.424
- Altri Fondi (*Distressed, Secondary*, ecc.) € 2.962.612

La riduzione rispetto al 2012 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

€ 650.275

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Da strumenti finanziari non immobilizzati	649.712	709.020
Da crediti e disponibilità liquide	563	5.718
<i>di cui:</i>		
- interessi attivi su c/c	563	5.718
Totale	650.275	714.738

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

Gli interessi attivi relativi agli strumenti finanziari non immobilizzati sono al netto dell'imposta del 12,5% in quanto riferiti a titoli di emittenti pubblici. Gli interessi su conti correnti sono al netto della ritenuta del 20%.

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

Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati € (5.744.020)

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*”, “*distressed*”, “*opportunistic*”, “*social housing*”) non conferiti nel fondo Fondaco Lux International PE Fund I.

	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio			
	Non quotati			
	<i>Private equity</i>	<i>Venture capital</i>	<i>Altri (distressed, opportunistic, ecc)</i>	<i>Social Housing</i>
Rivalutazioni	-	-	-	-
Riprese di valore	-	-	-	-
Svalutazioni	- 5.418.561	- 172.377	-	- 153.082
Risultato netto	- 5.418.561	- 172.377	-	- 153.082

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 **€ 16.089.639**

La voce accoglie il risultato derivante dalla negoziazione di parte delle azioni distribuite a titolo di dividendo da parte di fondi di *venture capital*.

	Strumenti finanziari non affidati in gestione		Utili / perdite su cambi
	quotati	non quotati	
Utili	-	16.873.271	4.267.012
Perdite	-	- 4.009.749	- 1.040.895
Risultato netto	-	12.863.522	3.226.117

La voce accoglie il risultato positivo (circa € 16,2 milioni) relativo al conferimento di fondi effettuato nell'esercizio in Fondaco Lux International PE Fund I, e differenze negative in cambi per circa € 0,1 milioni.

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

SEZIONE 6 – GLI ONERI E GLI ALTRI PROVENTI

Altri proventi

€ 729

La voce accoglie le commissioni incassate nell'esercizio per l'assistenza fiscale prestata ai propri dipendenti.

Oneri

€ 19.645.556

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., pari a complessivi € 3,2 milioni, l'ammontare complessivo della voce dell'esercizio 2013 presenta – rispetto all'esercizio 2012 – un incremento di circa un milione di euro.

Gli oneri per compensi, comprensivi di IVA e oneri previdenziali/assistenziali ove dovuti, oltre ai rimborsi spese per organi statutari ammontano a € 1.288.777 e sono così ripartiti:

				Totale al 31/12/2012
	Compensi e gettoni di presenza	Iva e oneri previdenziali	Totale al 31/12/2013	
- Presidente	65.109	10.958	76.067	100.002
- Consiglio Generale	477.201	67.960	545.161	513.963
- Comitato di Gestione	313.998	55.556	369.554	401.013
- Collegio dei Revisori	160.000	42.006	202.006	205.371
- Segretario Generale	54.595	8.665	63.260	38.498
- Organismo di Vigilanza	26.500	6.229	32.729	32.017
Totale	1.097.403	191.374	1.288.777	1.290.864

I rimborsi spese sono stati riepilogati nella voce 10. Oneri i) altri oneri. La voce di costo relativa al Segretario Generale è al netto dei compensi riversati alla Compagnia per incarichi esterni, pari a complessivi € 10.403.

Le spese per il personale ammontano a € 7.158.670 e sono così composte:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
- Stipendi	4.995.026	4.842.220
- Oneri sociali	1.585.665	1.629.675
- Trattamento di fine rapporto	376.793	394.529
- Rimborsi spese	87.970	83.397
- Altre	113.216	126.830
Totale	7.158.670	7.076.651

Rappresentano il costo riferito agli 90 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 (*)	10	1.220.707	387.512	101.714
Quadri direttivi	40	2.456.007	779.656	182.453
Aree professionali	40	1.318.312	418.497	92.626
Totale	90	4.995.026	1.585.665	376.793

(*) Compreso il Segretario Generale

La voce oneri per consulenti e collaboratori esterni, pari a € 674.051, risulta così composta:

- € 55.206 per consulenza e assistenza legale;
- € 197.590 per consulenza sull'attività istituzionale;
- € 80.802 per consulenza in merito ad adempimenti di legge (es. privacy, sicurezza e modello organizzativo D.Lgs. n. 231/2001, ecc.);
- € 107.212 per revisione dei bilanci d'esercizio e aggregato e controllo contabile;
- € 77.276 per consulenti del lavoro;
- € 39.630 per consulenza e assistenza fiscale;
- € 67.222 per consulenza nell'area della comunicazione;
- € 49.113 altri.

La voce oneri per servizi di gestione del patrimonio, pari a € 2.884.575, 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 € 3.189.737, è così composta:

- € 2.438.361 relativi al finanziamento residuo di € 200.000.000 (originari € 250 milioni, dei quali € 50 milioni rimborsati nell'esercizio) stipulato con J.P.Morgan Europe Limited. Il tasso applicato è pari a Euribor 3 mesi+*spread*. Il tasso Euribor viene fissato all'inizio di ogni periodo trimestrale, mentre lo *spread* è legato al prezzo di mercato del titolo azionario Intesa Sanpaolo;

- € 751.376 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 € 950.821 ed evidenzia un consistente incremento rispetto ai precedenti esercizi. Detto incremento è da attribuire all'inizio del processo di ammortamento degli oneri relativi al "*lotto III*" del contratto di appalto stipulato per la ristrutturazione dell'immobile sito in Piazza Bernini n. 5. I lavori relativi a tale lotto sono terminati nel corso dell'esercizio e sono relativi sia alla parte edile/strutturale, sia alla parte impiantistica. La voce risulta così composta:

- € 64.702 mobili e arredi;
- € 9.315 macchine d'ufficio;
- € 22.779 attrezzature;
- € 13.958 impianti;
- € 264.014 immobile P.zza Bernini n. 5 (appalto "lotto III" parte impiantistica);
- € 253.983 immobile P.zza Bernini n. 5 (acquisto diritto superficie e appalto "lotto III" parte edile/strutturale);
- € 203.417 immobile Corso Vittorio Emanuele II n. 75;
- € 118.653 beni immateriali (software e marchio).

La voce altri oneri ammonta a € 3.498.925 e presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Utenze	335.441	338.040
Manutenzione ciclica	180.643	241.972
Altre manutenzioni	184.916	156.260
Spese godimento beni di terzi	188.402	206.741
Oneri funzionamento società consortile	561.077	-
Prestazioni di servizi (a)	467.798	479.314
Attività di comunicazione e iniziative istituzionali (b)	472.513	560.433
Oneri diversi di gestione (c)	1.108.135	1.159.633
Totale	3.498.925	3.142.393

Le spese per prestazioni di servizi presentano il seguente dettaglio:

(a) Prestazioni di servizi	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Spese di vigilanza	60.185	53.014
Spese di pulizia locali	106.524	127.880
Movimentazione e logistica	52.929	63.774
Spese postali	6.543	10.415
Servizi portierato	241.617	224.231
Totale	467.798	479.314

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

(b) Attività di comunicazione e iniziative istituzionali	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Oneri relativi alla gestione e all'organizzazione di iniziative istituzionali	295.512	264.041
Newsletter, rapporto, linee programmatiche	93.392	84.675
Spese di comunicazione iniziative istituzionali	42.979	59.862
Pubblicazioni volumi e aggiornamento database multimediale	40.630	151.855
Totale	472.513	560.433

Gli oneri diversi di gestione presentano il seguente dettaglio:

(c) Oneri diversi di gestione	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Collegamenti a rete e banche dati	81.688	75.031
Modulistica e cancelleria	9.133	16.755
Assicurazioni	83.219	83.931
Quote associative	325.137	347.100
Oneri per personale distaccato	270.541	309.710
Rappresentanza, comunicazione e immagine, funzionamento organi collegiali	131.644	128.742
Canone rassegna stampa, libri e pubblicazioni	112.955	98.874
Altri	93.818	99.490
Totale	1.108.135	1.159.633

SEZIONE 7 – I PROVENTI E GLI ONERI STRAORDINARI

Proventi straordinari

€ 33.281.269

La voce proventi straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Plusvalenze	-	25.500
di cui:		
su immobilizzazioni finanziarie	-	25.500
Sopravvenienze attive	33.281.269	2.778
Totale	33.281.269	28.278

L'importo relativo alle sopravvenienze attive è dovuto all'utilizzo del fondo per oneri imprevisti e straordinari a seguito al venir meno del rischio di riduzione del valore nominale delle azioni privilegiate detenute nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al momento della conversione in azioni ordinarie.

Oneri straordinari

€ 1.620.024

La voce oneri straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Sopravvenienze passive	24	6
Ripianamento disavanzo tecnico Cassa di previdenza	1.620.000	480.000
Oneri per ristrutturazione organizzativa	-	68.490
Totale	1.620.024	548.496

Il consistente incremento rispetto al precedente esercizio 2012 della voce relativa al ripianamento del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa è dovuto a tre fattori, ciascuno dei quali ha inciso nella stessa misura. In particolare, detto incremento è dovuto per 1/3 a variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate e al modello di valutazione adottato, per 1/3 a variazioni intervenute nelle retribuzioni e per 1/3 a variazioni intervenute nella composizione del personale dipendente.

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

Accantonamento alla riserva obbligatoria

€ 35.197.845

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio prevista dal decreto 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

€ 123.940.794

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
a) nei settori rilevanti:	123.940.7940	127.554.340
- Ricerca e istruzione superiore	41.763.805	43.994.072
- Patrimonio storico artistico	15.193.172	15.999.049
- Attività culturali	14.629.252	14.991.049
- Sanità	5.000.000	3.000.000
- Politiche sociali	47.354.565	49.570.170
b) negli altri settori statutari	-	-
Totale	123.940.794	127.554.340

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.

Accantonamento al fondo per il volontariato

€ 4.693.046

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**€ 4.399.099**

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
a) Accantonamento ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	4.000.000	-
b) Accantonamento agli altri fondi	399.099	400.923
Totale	4.399.099	400.923

La voce è riferita allo stanziamento in attesa di destinazione effettuato ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti e 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 A.C.R.I. il 26 settembre 2012.

L'iniziativa dell'A.C.R.I. – 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**€ 7.758.441**

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio è stato effettuato nella misura del 4,41% e quindi entro il limite massimo del 15% dell'avanzo dell'esercizio, previsto dal decreto del 25 marzo 2013 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, alla data l'ultimo in vigore.

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

€ 2.394.500

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

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Accantonamento per imposte dell'esercizio	2.200.000	2.500.000
Altre imposte e tasse	194.500	37.804
Totale	2.394.500	2.537.804

L'accantonamento dell'esercizio tiene conto:

- dell'onere per Ires, Irap e 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;
- dell'onere relativo alle imposte differite passive calcolate sui proventi derivanti dalle riprese di valore relative agli organismi di investimento collettivo affidati in gestione patrimoniale, che saranno corrisposte al momento del riscatto degli stessi.

Dall'ammontare complessivo del predetto accantonamento (€ 6,0 milioni), 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 2012 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.

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 31/12/2013	al 31/12/2012
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.

SEZIONE 2 – IL PERSONALE DIPENDENTE

Il numero di dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Dirigenti (*)	10	9
Quadri direttivi	40	39
Aree professionali	40	41
Totale	90	89

(*) Compreso il Segretario Generale

La ripartizione dei dipendenti per attività svolta è la seguente:

	al 31/12/2013	al 31/12/2012
Attività istituzionale	64	63
Gestione del patrimonio	7	6
Segreteria, Amministrazione, Personale e Controlli Interni	16	16
Altro	3	4
Totale	90	89

Alla data di chiusura dell'esercizio 15 dipendenti (2 dirigenti, 8 quadri direttivi e 5 aree professionali) sono distaccati presso enti strumentali e presso altri enti, con un incremento – 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 – quest’ultimo avviato nel corso del 2013 - 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.

Nel corso del 2013, anche i fondi nei quali la Compagnia ha investito nell’ambito del programma internazionale di *private equity* e di *venture capital* – in precedenza detenuti direttamente - sono stati progressivamente accentrati nel fondo Fondaco Lux International PE Fund I che è stato a sua volta inserito nella gestione patrimoniale “quadro” sopra descritta, all’interno dell’*asset class alternatives*.

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 2013***

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 Altri fondi	Sono fondi che accolgono gli accantonamenti effettuati in relazione ad investimenti, mobiliari e immobiliari, direttamente destinati al perseguimento degli scopi istituzionali.
Erogazioni deliberate	Nel passivo dello stato patrimoniale la posta rappresenta l'ammontare delle erogazioni deliberate dagli Organi della Fondazione non ancora liquidate alla chiusura dell'esercizio.
Fondo per il volontariato	Il fondo è istituito in base all'art. 15 della legge n. 266 del 1991 per il finanziamento dei Centri di Servizio per il Volontariato. L'accantonamento annuale è pari a un quindicesimo dell'Avanzo al netto dell'accantonamento alla Riserva obbligatoria e della quota minima da destinare ai settori rilevanti.

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 A.C.R.I. - 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'	2013	2012
Indice n.1: Proventi totali netti / Patrimonio	3,66%	4,49%
Indice n. 2: Proventi totali netti / Totale attivo	3,17%	3,78%
Indice n. 3: Avanzo dell'esercizio / Patrimonio	3,38%	4,21%
INDICATORI DI EFFICIENZA	2013	2012
Indice n. 1: Oneri di funzionamento medi / Proventi totali netti medi	6,93%	7,23%
Indice n. 2: Oneri di funzionamento medi / Deliberato medio	10,38%	10,11%
Indice n. 3: Oneri di funzionamento / Patrimonio	0,26%	0,27%
INDICATORI DI ATTIVITA' ISTITUZIONALE	2013	2012
Indice n. 1: Deliberato / Patrimonio	2,55%	2,87%
Indice n. 2: Fondo di stabilizzazione delle erogazioni / Deliberato	1,99 (*)	2,03 (*)
INDICATORE DI COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI	2013	2012
Indice n. 1: Partecipazioni nella conferitaria / Totale attivo fine anno	44,93%	35,60%

(*) 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

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

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.

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

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.

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

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

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

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

Indice n. 2	Fondo di stabilizzazione delle erogazioni
	<hr/> 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
	<hr/> 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	2013		2012	
	€	%	€	%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	39.116.587	0,60%	35.731.779	0,55%
Immobilizzazioni finanziarie	3.637.650.790	56,22%	3.565.850.085	54,87%
di cui:				
partecipazioni Intesa Sanpaolo SpA	3.420.996.223	52,87%	3.420.996.223	52,64%
altre immobilizzazioni	216.654.567	3,35%	144.853.862	2,23%
Strumenti finanziari non immobilizzati e disponibilità liquide	2.788.787.523	43,10%	2.894.509.226	44,55%
Crediti, ratei e risconti attivi	5.235.127	0,08%	2.269.032	0,03%
Totale attivo	6.470.790.027	100%	6.498.360.122	100%

ATTIVO	2013	2012	Sistema Fondazioni al 31/12/2012 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2012 (*)
	%	%	%	%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	0,60%	0,55%	3,70%	2,70%
Attività finanziarie	99,15%	98,85%	91,90%	93,50%
partecipazioni nella conferitaria	52,87%	52,64%	39,60%	43,20%
altre partecipazioni	3,35%	2,23%	11,10%	10,60%
strumenti finanziari	42,93%	43,98%	41,20%	39,70%
Crediti, ratei e risconti attivi	0,08%	0,03%	1,20%	1,40%
Disponibilità liquide	0,17%	0,57%	3,00%	2,30%
Altre attività	0,00%	0,00%	0,20%	0,10%
Totale attivo	100%	100%	100%	100%

(*) Fonda Acri - "Diciottesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria"

Analisi della composizione del passivo di stato patrimoniale

PASSIVO	2013		2012	
	€	%	€	%
Patrimonio netto	5.664.619.979	87,54%	5.621.663.693	86,51%
Debiti per erogazioni	221.255.097	3,42%	253.343.202	3,90%
di cui:				
erogazioni deliberate	203.516.067	3,15%	233.858.820	3,60%
fondo per il volontariato	17.739.030	0,27%	19.484.382	0,30%
fondo per interventi straordinari	-	0,00%	0	0,00%
Fondi per l'attività d'istituto	322.436.978	4,98%	322.162.601	4,97%
Altri fondi, altre passività, altri debiti, ratei e risconti passivi	262.477.973	4,06%	301.190.626	4,63%
Totale passivo	6.470.790.027	100%	6.498.360.122	100%

PASSIVO	2013	2012	Sistema Fondazioni al 31/12/2012 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2012 (*)
	%	%	%	%
Patrimonio netto	87,54%	86,50%	82,70%	79,70%
Fondi per l'attività d'istituto	4,98%	4,96%	7,80%	7,80%
Fondi per rischi e oneri	0,21%	0,72%	1,30%	3,10%
Erogazioni deliberate da liquidare	3,15%	3,60%	4,00%	4,70%
Fondo per il volontariato L. 266/91	0,27%	0,30%	0,30%	0,30%
Altre passività	3,85%	3,92%	3,90%	4,40%
Totale passivo	100%	100%	100%	100%

(*) Fonda Acri - "Diciottesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria"

Analisi della composizione del conto economico

	2013		2012	
	€	% su (A)	€	% su (A)
Totale proventi (A)	199.649.305	100,00%	218.720.306	100,00%
Oneri operatività corrente	19.645.556	9,84%	19.651.091	8,98%
Oneri straordinari	1.620.024	0,81%	548.496	0,25%
Imposte	2.394.500	1,20%	2.537.804	1,16%
Avanzo dell'esercizio (B)	175.989.225	88,15%	195.982.915	89,61%
Destinazione dell'avanzo dell'esercizio:		% su (B)		% su (B)
Copertura disavanzi pregressi	-	-	-	-
Accantonamenti al patrimonio	42.956.286	24,41%	62.341.755	31,81%
di cui:				
alla riserva obbligatoria	35.197.845	20,00%	39.196.583	20,00%
alla riserva per l'integrità del patrimonio	7.758.441	4,41%	23.145.172	11,81%
Attività istituzionale	133.032.939	75,59%	133.641.160	68,19%
di cui:				
erogazioni deliberate su risorse esercizio corrente	123.940.794	70,43%	127.554.340	65,08%
accantonamento al volontariato	4.693.046	2,67%	5.685.897	2,90%
acc.to ai fondi per l'attività d'istituto	4.399.099	2,50%	400.923	0,20%
acc.to al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	0,00%	-	0,00%
Avanzo residuo	-	0,0%	-	0,0%

	2013	2012	Sistema Fondazioni al 31/12/2012 (*)	Fondazioni grandi al 31/12/2012 (*)
	%	%	%	%
Totale proventi (A)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Oneri operatività corrente	9,84%	8,98%	26,70%	27,60%
Oneri straordinari	0,81%	0,25%	1,70%	1,20%
Imposte	1,20%	1,16%	1,90%	1,10%
Avanzo dell'esercizio (B)	88,15%	89,61%	69,70%	70,10%
Destinazione dell'avanzo dell'esercizio:	% su (B)	% su (B)	% su (B)	% su (B)
Copertura disavanzi pregressi	-	-	1,00%	1,00%
Accantonamenti al patrimonio	24,41%	31,81%	34,50%	37,60%
di cui:				
alla riserva obbligatoria	20,00%	20,00%	23,50%	24,80%
alla riserva per l'integrità del patrimonio	4,41%	11,81%	11,00%	12,80%
Attività istituzionale	75,59%	68,19%	82,30%	85,70%
di cui:				
erogazioni deliberate su risorse esercizio corrente	70,43%	65,08%	42,00%	44,10%
accantonamento al volontariato	2,67%	2,90%	3,40%	3,70%
acc.to ai fondi per l'attività d'istituto	2,50%	0,20%	36,90%	37,90%
Avanzo residuo	0,0%	0,0%	-17,8%	-24,3%

ANALISI COMPARATIVA

Il confronto con il Documento programmatico previsionale 2013

Nel mese di marzo 2013 gli Organi della Compagnia hanno approvato la revisione del Documento attuativo dell'Atto di Regolazione in materia di modalità e criteri di gestione del patrimonio aggiornando quindi la politica di investimento della Fondazione sulla base della nuova *asset allocation* definita per il portafoglio gestito. La realizzazione della nuova allocazione strategica è attualmente in fase di completamento e di integrazione alla luce dalle recenti evoluzioni macro economiche e congiunturali dei mercati di riferimento.

Nel corso dell'esercizio 2013 ha avuto inoltre luogo il conferimento degli investimenti di *private equity/venture capital* in una SIF-Società d'investimento finanziario, determinando un impatto sul conto economico della Compagnia di San Paolo per la contabilizzazione di plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla movimentazione degli *assets*.

PROVENTI ORDINARI

- 39,8 milioni di euro (- 19,3%)

Nel documento programmatico previsionale per l'esercizio 2013 – approvato nel mese di ottobre 2012 – si era data evidenza degli effetti economici conseguenti alla variazione dell'*asset allocation* e all'operazione di conferimento. La differenza dei dati a consuntivo, rispetto alle previsioni, risente dell'andamento della gestione patrimoniale e ai criteri di valutazione delle relative attività finanziarie. In particolare, il criterio prudenziale di valutazione adottato dalla Compagnia (minore tra il costo di acquisto e il valore di mercato alla chiusura dell'esercizio) ha determinato la rilevazione delle sole differenze negative, senza evidenziare plusvalenze latenti per circa € 143,2 milioni.

ONERI ORDINARI

- 1,6 milioni di euro (- 7,7%)

ONERI ORDINARI
(senza interessi passivi)

- 0,8 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 2013 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 all'inizio del processo di ammortamento degli oneri di ristrutturazione dell'immobile sito in Piazza Bernini n. 5 ("lotto III"), lavori terminati nel corso dell'esercizio e relativi sia alla parte edile/strutturale, sia alla parte impiantistica.

IMPOSTE

-6,0 milioni di euro (- 71,5%)

Nel Documento programmatico previsionale nella voce oneri per imposte si teneva conto anche dell'imposta di bollo sugli estratti conto dei depositi titoli, prevista nella misura dell'1,5 per mille della consistenza degli stessi, ma senza il limite di € 1.500 previsto per il 2012. La norma in vigore è stata successivamente oggetto di modifica, con l'introduzione del limite di € 4.500.

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 2012 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 + 31,6 milioni di euro

La differenza rispetto al Documento programmatico previsionale è dovuta all'utilizzo del fondo per oneri imprevisti e straordinari a seguito al venir meno del rischio di riduzione del valore nominale delle azioni privilegiate detenute nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. al momento della conversione in azioni ordinarie. Al momento della predisposizione di tale documento non erano infatti note le modalità e le condizioni della conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie.

AVANZO DELL'ESERCIZIO

-0,5 milioni di euro (- 0,3%)

L'avanzo dell'esercizio a consuntivo, nonostante una diversa articolazione dei proventi e degli oneri, non evidenzia rilevanti differenze rispetto alle previsioni.

ATTIVITA' ISTITUZIONALE

+ 0,3 milioni di euro

L'ammontare delle somme destinate all'attività istituzionale coincide con le previsioni. La differente rappresentazione nelle voci di conto economico (erogazioni deliberate al posto di accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto) di parte degli stanziamenti, non ha avuto conseguenze sulle risorse destinate all'attività istituzionale.

CONTO ECONOMICO 2013 - Confronto con Documento programmatico previsionale 2013

Unità di euro

		2013	DPP 2013
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	50.154.714	89.500.000
2	Dividendi e proventi assimilati:	105.216.699	100.000.000
	a) da società strumentali		
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie	93.417.804	85.000.000
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati	11.798.895	15.000.000
3	Interessi e proventi assimilati:	650.275	700.000
	a) da immobilizzazioni finanziarie		
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati	649.712	700.000
	c) da crediti e disponibilità liquide	563	-
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	-5.744.020	-
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	16.089.639	16.000.000
9	Altri proventi:	729	-
	di cui:		
	contributi in conto esercizio		
10	Oneri:	19.645.556	21.300.000
	a) compensi e rimborsi spese organi statuari	1.288.777	1.500.000
	b) per il personale	7.158.670	7.600.000
	di cui:		
	- per la gestione del patrimonio	267.582	-
	c) per consulenti e collaboratori esterni	674.051	1.100.000
	d) per servizi di gestione del patrimonio	2.884.575	3.250.000
	e) interessi passivi e altri oneri finanziari	3.189.737	4.000.000
	f) commissioni di negoziazione	-	-
	g) ammortamenti	950.821	500.000
	h) accantonamenti	-	-
	i) altri oneri	3.498.925	3.350.000
11	Proventi straordinari	33.281.269	-
	di cui:		
	- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	-
12	Oneri straordinari	1.620.024	-
	di cui:		
	- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie		
13	Imposte	2.394.500	8.400.000
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		175.989.225	176.500.000

segue ./.

CONTO ECONOMICO 2013 - Confronto con Documento programmatico previsionale 2013

segue ./.

Unità di euro

		2013	DPP 2013
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		175.989.225	176.500.000
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	35.197.845	35.300.000
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	123.940.794	-
	a) nei settori rilevanti	123.940.794	-
	b) negli altri settori statutari		
16	Accantonamento al fondo per il volontariato	4.693.046	4.706.667
	<i>di cui:</i>		
	integrazione ex verbale d'Intesa Acri-Volontariato del 25/7/2012	-	-
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:	4.399.099	128.000.000
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	-
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	4.000.000	128.000.000
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	-	-
	d) agli altri fondi	399.099	-
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio	7.758.441	8.493.333
Avanzo (disavanzo) residuo		-	-

Calcolo della quota destinata al volontariato per l'esercizio 2013
(punto 9.7 del provvedimento del 19 aprile 2001)

Avanzo dell'esercizio	175.989.225,32
meno: accantonamento alla riserva obbligatoria	-35.197.845,06
Differenza	<u>140.791.380,26</u>
Importo minimo da destinare ai settori rilevanti	
140.791.380,26 :2	-70.395.690,13
Base di computo dell'accantonamento	<u>70.395.690,13</u>
Accantonamento al fondo per il volontariato per l'esercizio	
1 / 15 di 70.395.690,13	(a) <u><u>4.693.046,01</u></u>

FONDI PER IL VOLONTARIATO AL 31/12/2013

importi arrotondati all'unità di euro

	TOTALE STANZIAMENTI DAL 1995 AL 2009 (*)	TOTALE UTILIZZI DAL 1995 AL 2009	STANZIAMENTO BILANCIO 2010	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2010	STANZIAMENTO BILANCIO 2011	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2011	STANZIAMENTO BILANCIO 2012	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2012	STANZIAMENTO BILANCIO 2013 (**)	TOTALE
PIEMONTE	49.612.444	49.513.764	2.831.157	2.541.554	2.282.817	2.151.104	2.613.106		2.346.523	5.479.625
VALLE D'AOSTA	1.603.678	1.603.678	152.530	152.530	231.295		165.063			396.358
LIGURIA	9.228.950	9.228.950								0
LOMBARDIA	77.593	77.593								0
VENETO	102.426	102.426								-
LAZIO	77.593	77.593								-
MARCHE	1.732.541	1.732.541								-
UMBRIA	341.020	341.020								-
MOLISE	6.407.921	6.407.921	382.777	382.777	250.000	250.000	305.392			305.392
CAMPANIA	6.541.271	6.033.049	1.045.850		1.000.000		982.874			3.536.946
BASILICATA	4.890.108	4.890.108	450.000	450.000	320.340	320.340	299.431			299.431
CALABRIA	2.731.210	2.731.210								-
PUGLIA	3.644.552	3.644.552	350.000	350.000	198.181		621.295			819.476
SICILIA	6.007.096	6.007.096								-
SARDEGNA	4.542.212	4.542.212	450.000		283.001		239.050			972.051
Da ripartire									2.346.523	2.346.523
Totali	97.540.615	96.933.713	5.662.314	3.876.861	4.565.634	2.721.444	5.226.211	-	4.693.046	14.155.802
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Totali	114.449.287	113.842.385	5.662.314	3.876.861	4.565.634	2.721.444	5.226.211	-	4.693.046	14.155.802

(*) 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 31/12/2011	3.042.200	1.186.676	235.358	573.270	521.817	-	-	5.559.321
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				39.197				39.197
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale					23.145			23.145
Avanzo esercizio 2012						-	-	-
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 31/12/2013	3.042.200	1.186.676	235.358	647.665	552.721	-	-	5.664.620

(*) 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 2013

A - Disponibilità liquide al 01/01/2013		36.638.408
- disponibilità liquide	36.638.408	
B - Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio		23.673.337
1) Avanzo lordo dell'esercizio	-	
2) Accantonamenti e stanziamenti		
- alla riserva obbligatoria	35.197.845	
- alla riserva per l'integrità del patrimonio	7.758.441	
- ai fondi per l'attività d'istituto	4.399.099	
- al fondo per il volontariato (Legge 266/91 e art. 5 Statuto)	4.693.046	
- al fondo ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	950.821	
- al fondo ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza	1.620.000	
- al fondo per il trattamento di fine rapporto del personale	103.869	
- al fondo imposte	2.200.000	
3) Utilizzi e riassorbimenti		
- dal fondo oneri imprevisti e straordinari	-33.249.784	
C - Liquidità generata per interventi in materia di erogazioni		123.940.794
1) Oneri per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	123.940.794	
- da stanziamenti ad altri fondi per l'attività d'istituto	-	
D - Liquidità assorbita per interventi in materia di erogazioni		-164.846.667
1) Esborsi per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	-64.794.690	
- da delibere di esercizi precedenti a valere sul fondo	-93.200.656	
- a valere sul fondo per il volontariato	-6.438.398	
- a valere sugli "altri fondi"	-412.923	
E - Liquidità generata dalla variazione degli elementi patrimoniali		80.555.241
1) Fonti di liquidità		
- investimenti in strumenti finanziari non immobilizzati	79.734.018	
- ratei e risconti passivi	744.951	
- ratei e risconti attivi	76.272	
F - Liquidità assorbita dalla variazione degli elementi patrimoniali		-89.310.390
1) Impieghi di liquidità		
- investimenti netti	-71.800.705	
- fondo imposte (Irpeg e Irap)	-3.719.078	
- immobilizzazioni materiali e immateriali	-4.335.629	
- crediti per imposte	-2.889.770	
- creditori diversi	-6.338.015	
- fondo per il trattamento di fine rapporto del personale e fondo oneri diversi per il personale	-74.596	
- debitori diversi	-152.597	
G - Flusso monetario netto dell'esercizio (B+C+D+E+F)		-25.987.685
H - Disponibilità liquide al 31/12/13 (A+G)		10.650.723
- disponibilità liquide	10.650.723	

ANDAMENTO DEGLI INTERVENTI ANNI 2004 - 2013 (Migliaia di euro)

