

COMPAGNIA

d i S a n P a o l o

**Bilancio d'esercizio
al
31 dicembre 2003**

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

Organi della Compagnia di San Paolo

Presidente

Onorato Castellino

Consiglio Generale

Giuseppe Anfossi
Livio Barnabò
Marco Carassi
Giovanni Battista Conso
Mario Umberto Dianzani
Giuseppe Di Chio
Umberto Eco
Dionigi Galletto
Andreina Griseri
Elisabeth Kieven
Renata Livraghi
Giorgio Lombardi
Amato Luigi Molinari
Attilio Oliva
Angelo Maria Petroni
Alberto Piazza
Giovanni Ravasio
Sergio Ristuccia
Enrico Salza (*)
Chiara Saraceno
Alberto Tazzetti

Comitato di Gestione

Onorato Castellino
Carlo Callieri
Giovanni Zanetti
Lorenzo Caselli
Paolo Corradini
Mario Deaglio
Riccardo Roscelli

Presidente
Vice Presidente
Vice Presidente

Collegio dei Revisori

Mario Paolillo
Antonio Altamura
Giorgio Giorgi
Lorenzo Ginisio
Margherita Spaini

Presidente
Revisore effettivo
Revisore effettivo
Revisore supplente
Revisore supplente

Segretario Generale

Piero Gastaldo

(*) dimissionario dal 6/2/2004

***Bilancio al
31 dicembre 2003***

***Relazione
del
Comitato di Gestione***

RELAZIONE DEL COMITATO DI GESTIONE

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2003

Misure di sicurezza in materia di protezione dei dati personali

Sezioni della relazione del Comitato di gestione

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

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

IL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31/12/2003

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001.

Gli accantonamenti alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio sono effettuati nelle percentuali stabilite con decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

Il bilancio tiene inoltre conto delle raccomandazioni formulate dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri.

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

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

Il bilancio relativo all'esercizio 2003 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

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

MISURE DI SICUREZZA IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

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

RELAZIONE SULLA GESTIONE

SEZIONE 1 – RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

Il 2003 è stato il primo esercizio completo in cui gli investimenti finanziari hanno dispiegato i loro effetti direttamente sulla fondazione, senza l'interposizione della S.r.l.

Ciò rende un confronto diretto sui dati di bilancio tra i due esercizi non significativo poiché il 2002 è stato l'anno di liquidazione della controllata Compagnia di San Paolo S.r.l., che è stata titolare dei mandati di gestione e di gran parte degli impieghi monetari e delle partecipazioni fino all'ultimo trimestre, attività i cui proventi venivano trasferiti alla Compagnia sotto forma di dividendi.

Per consentire una comparazione storica la presente relazione continua quindi, come gli anni scorsi, a fare riferimento non ai dati di bilancio, ma ai risultati calcolati sulle valorizzazioni ai prezzi di mercato (per tutti gli investimenti tranne le partecipazioni), attribuendo la tipologia di investimento a tutti i flussi di reddito, sia quelli generati in capo alla Compagnia di San Paolo, sia quelli in capo alla S.r.l., liquidata nel 2002.

Fatte queste premesse, il conto economico della Compagnia rileva per il 2003 ricavi netti dalla gestione finanziaria per 83,4 milioni di Euro da dividendi (esclusi i crediti d'imposta) e per 122,7 milioni di Euro da interessi e proventi realizzati nel comparto monetario e nelle gestioni obbligazionarie e azionarie. L'esposizione ai valori di mercato adottata in questa relazione registra nel 2003 ricavi per 83,4 milioni da dividendi, 43 milioni dagli investimenti monetari e 66,3 dalle gestioni obbligazionarie ed azionarie.

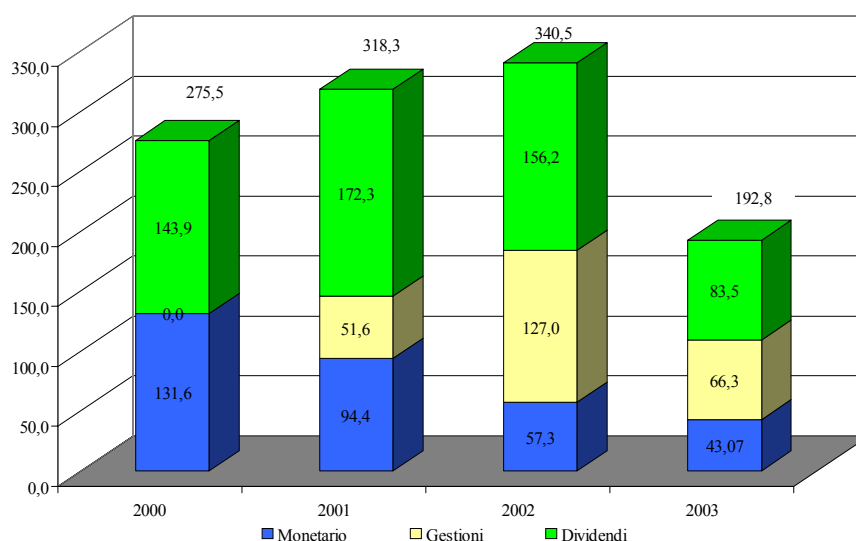
In tema di partecipazioni, nel corso dell'esercizio la fondazione ha ridotto la partecipazione in Beni Stabili, con una plusvalenza di 8,6 milioni, ed è entrata, insieme con gran parte delle fondazioni italiane di origine bancaria, nel capitale della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. con un investimento di poco meno di 90 milioni di Euro, corrispondente al 2,57% del capitale sociale.

1. La situazione economica e finanziaria della Fondazione

La presente relazione è basata su un'esposizione dei risultati economici e finanziari che può discostarsi dalla rappresentazione in bilancio, poiché questa, seguendo gli schemi di bilancio e i principi contabili prudenziali, mal si adatta all'approfondimento dei fenomeni economici e alla valutazione della qualità delle gestioni professionali. Gli scostamenti sono dovuti, tra l'altro, alla frequente necessità di disaggregare in bilancio le componenti delle gestioni patrimoniali (cassa, ratei, pronti contro termine), all'adozione del criterio prudenziale di valorizzazione, diverso dal *mark to market*, e all'effetto del cambio, quando i risultati della copertura non sono direttamente associati ai risultati sul sottostante.

Sulla base della valorizzazione ai prezzi di mercato, l'analisi dei flussi generati dalla gestione finanziaria, che solitamente accompagna la presente relazione, riporta i rendimenti complessivi delle gestioni esterne ai valori di mercato, i risultati realizzati sulle gestioni interne in titoli di Stato e strumenti monetari e i dividendi incassati al netto del credito di

imposta. Cioè dà una rappresentazione dei flussi netti generati dall'attivo finanziario di cui la fondazione dispone direttamente o indirettamente (come avveniva quando esisteva la S.r.l.).



L'ammontare e la scomposizione dei flussi finanziari varia in funzione non solo delle condizioni di mercato ma anche della modalità con cui gli investimenti vengono realizzati e della loro rappresentazione. Nel 2003 la gran parte dell'esposizione azionaria della Compagnia era rappresentata dalle partecipazioni, e in particolare da quella in San Paolo Imi. Poiché nella nostra rappresentazione finanziaria le partecipazioni sono valutate al valore di carico, il loro contributo al reddito dell'esercizio è rappresentato dal solo dividendo. Gli effetti della composizione delle attività si vedono chiaramente in un anno come il 2003, in cui l'incremento di valore dell'indice europeo è stato superiore al 18%, mentre i dividendi hanno subito gli effetti negativi del prolungato rallentamento che ha colpito le economie mondiali.

Adottando una siffatta rappresentazione l'esposizione azionaria della Compagnia, pari peraltro al 47% del totale delle attività, genera, oltre ai dividendi, solo 2,3 milioni di euro derivanti dall'incremento di valore delle gestioni azionarie, attivate alla fine dell'esercizio. In realtà il valore di mercato delle attività consolidate è salito nell'anno da 5.320 a 6.534 milioni, con un incremento del 22,8%, al netto delle uscite per gli oneri di funzionamento, le imposte e le erogazioni liquidate nell'esercizio.

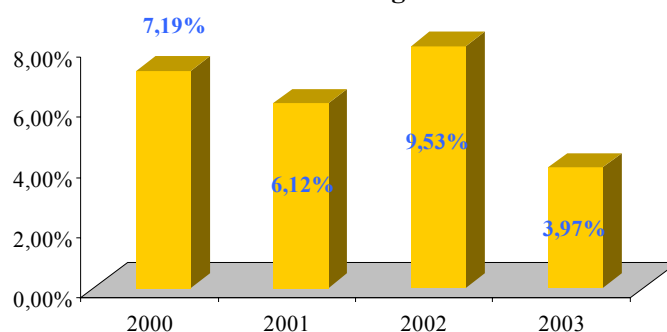
La componente principale dell'incremento del valore di mercato delle attività è rappresentato indubbiamente dalla partecipazione in San Paolo Imi, il cui corso nel 2003 è cresciuto del 68% contro un incremento di prezzo del 31% dell'indice bancario europeo (Dow Jones Eurostoxx Bank Price Index).

Escludendo gli effetti dell'apprezzamento delle partecipazioni, si può osservare come, nell'attuale fase di avvicinamento all'allocazione strategica, il calo dei dividendi netti non sia stato compensato dai risultati delle gestioni obbligazionarie: le performance dei gestori sono state più che soddisfacenti, ma il mercato non ha ripetuto i risultati eccezionali degli ultimi due anni. L'ammontare affidato in gestione obbligazionaria non è cambiato nel corso dell'anno, mentre è aumentata la diversificazione tra i soggetti gestori. E' inoltre aumentata ulteriormente l'esposizione ai titoli di Stato, prevalentemente dell'area Euro, indicizzati

all'inflazione, a discapito dei tradizionali titoli nominali. L'esposizione al comparto dei titoli reali è arrivata a rappresentare a fine anno oltre l'11% del totale investito in ambito monetario e obbligazionario, ovvero oltre il 5% del valore di mercato delle attività complessive della Compagnia.

Le gestioni azionarie, seppure avviate negli ultimi giorni dell'anno, hanno dato un rendimento di periodo superiore al 2,5%.

Rendimento dei titoli governativi Euro



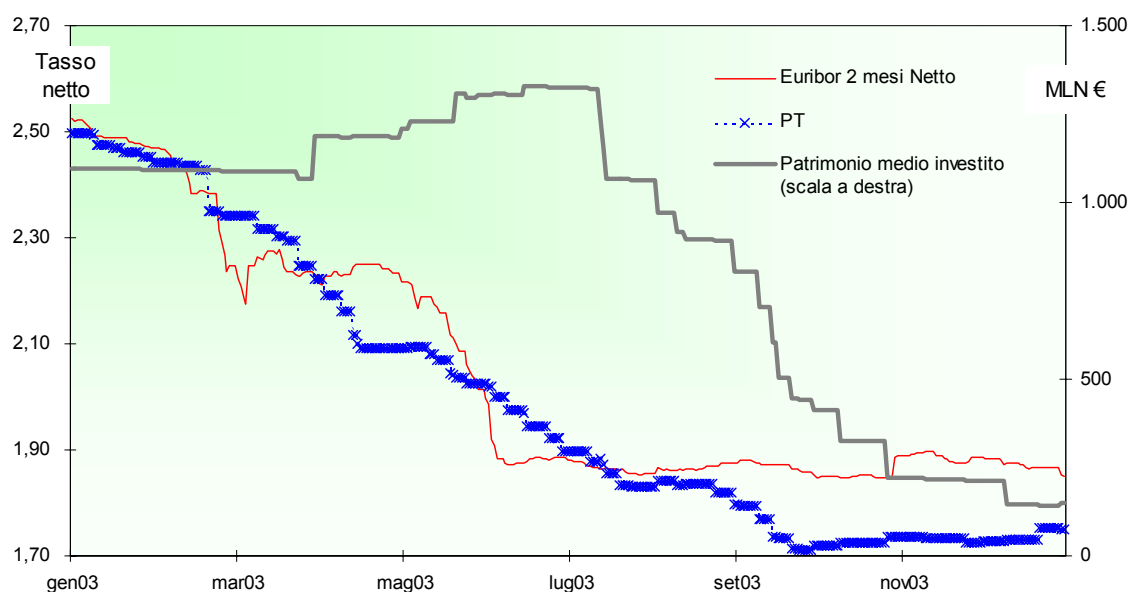
Anche il comparto monetario ha dato un contributo in calo nel 2003. Tale dato non è una sorpresa, ma l'effetto congiunto della minore esposizione nella classe di attività (che nell'anno è scesa da 1.426 a 1.245 milioni) e della discesa dei rendimenti (i tassi dei pronti contro termine sono scesi dal 3,75% del 2001 al 2,71% del 2002 al 2,11% del 2003).

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

La componente monetaria è stata investita esclusivamente in operazioni di pronti contro termine con durata media inferiore a 3 mesi. Questa componente del portafoglio è decisamente prudente e finalizzata alla tutela della liquidità della Fondazione, nel quadro della allocazione complessiva del patrimonio.

Il patrimonio medio investito in operazioni di pronti contro termine si è ridotto drasticamente nel corso dell'esercizio, passando da 1.095 milioni a 152 a fine anno.

Evoluzione dei tassi monetari di impiego e di mercato



Il tasso netto medio ponderato su base 365 giorni, realizzato sulle operazioni di competenza del 2003, è stato pari al 2,11%. La media ponderata del tasso Euribor a due mesi, al netto dell'aliquota fiscale del 12,50%, calcolata sui dati giornalieri e utilizzando come pesi gli importi impiegati in pronti contro termine, è pari al 2,10%.

A titolo di confronto, la performance nell'anno dell'indice Fideuram dei fondi monetari dell'area Euro (che è al netto della ritenuta e delle commissioni) è stata pari all'1,61%.

La dimensione del comparto monetario si è sensibilmente ridotta nel corso dell'esercizio per l'avvio nella seconda parte dell'anno delle gestioni patrimoniali di natura monetaria affidate a Fondaco Sgr e a Sella Investimenti.

Anche la gestione interna in titoli si è sostanzialmente ridotta nel corso dell'esercizio e ammontava a fine anno a soli 76 milioni, concentrati su due emissioni di titoli di Stato dell'area Euro indicizzati all'inflazione e due emissioni con indicizzazione a tassi nominali. Il patrimonio medio investito nell'anno è stato pari a 143 milioni. La gestione ha generato un risultato di oltre 4,3 milioni, pari a un rendimento del 3,01%, ampiamente superiore al *benchmark* di riferimento (2,64%), composto all'80% dall'indice MTS monetario e al 20% dall'indice Citigroup EGBI.

Una parte della componente monetaria è poi investita in due polizze assicurative e in fondi comuni di liquidità. Questi ultimi normalmente hanno la funzione di offrire flessibilità a fronte di impegni urgenti di spesa, ma in chiusura di esercizio avevano un saldo elevato poiché accoglievano la liquidità destinata ai mandati del comparto azionario in corso di realizzazione a cavallo dell'anno.

Il risultato dell'operatività in opzioni su titoli azionari e obbligazionari è generato da un lato dal programma di incremento della redditività sui titoli azionari detenuti direttamente e dall'altro dall'operazione di copertura parziale dei ricavi generati dalle gestioni obbligazionarie. Questa operazione, realizzata a metà esercizio e con scadenza entro l'anno, aveva l'obiettivo di proteggere il risultato economico conseguito, ampiamente superiore al previsionale.

A fronte di uno scenario sfavorevole di possibile ripresa del ciclo economico, e quindi del mercato azionario e dei tassi di mercato a lungo termine, il bilancio della fondazione non avrebbe tratto benefici dalla componente azionaria, poiché l'esposizione all'*asset class* era ancora inferiore all'obiettivo strategico, mentre avrebbe subito la riduzione dei ricavi conseguente alla salita dei tassi.

3. La strategia d'investimento adottata

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

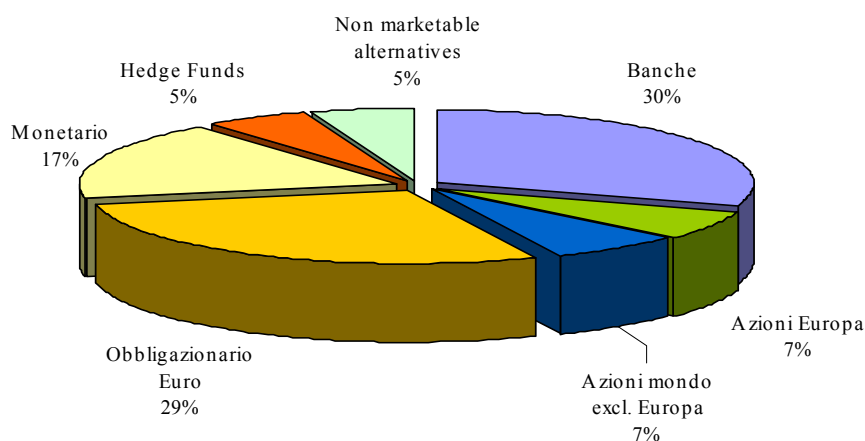
La Compagnia si avvale sin dal 1998 del contributo dell'*advisor* esterno indipendente *Cambridge Associates*, sia nella definizione dell'allocazione strategica del portafoglio, sia nella selezione dei gestori.

Gli obiettivi strategici della fondazione, con riferimento alla gestione del patrimonio sono rimasti invariati:

- La conservazione del valore reale del patrimonio, su un orizzonte temporale non inferiore a quattro anni, e il suo possibile incremento con il fine dell'equità tra le generazioni presenti e future;
- La stabilizzazione nel tempo delle risorse destinate agli interventi istituzionali, in proporzione al patrimonio ai valori di mercato.

L'obiettivo finanziario corrente della Compagnia è rappresentato dal raggiungimento di un rendimento reale medio annuo del 3% su un orizzonte temporale di quattro anni, associato ad un obiettivo di spesa dell'ordine del 2% medio annuo.

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



Il 2003 è stato un anno di rapido avvicinamento della composizione del portafoglio effettivo alla allocazione strategica, la cui realizzazione è stato uno degli impegni maggiori degli organi e dello staff della Compagnia.

Nel mese di maggio il Comitato di gestione ha deliberato la struttura delle gestioni azionarie, che ammontano a 700 milioni di Euro. Accanto alla struttura *core – satellite*, già adottata per la componente obbligazionaria, è stata introdotta un'innovativa componente *absolute return*, che è coerente con l'obiettivo finanziario della fondazione ed è finalizzata ad ottenere il massimo valore aggiunto dall'attività di gestione professionale.

Nei mesi successivi, come dettagliato nei paragrafi seguenti, sono stati selezionati i gestori e sono stati avviati i primi mandati, chiudendo progressivamente gli scostamenti tra l'esposizione del portafoglio alle classi di attività tradizionali e i limiti minimi e massimi definiti nella allocazione strategica.

I processi di definizione della struttura dei gestori, selezione e assegnazione dei mandati sono stati condotti, con il supporto dell'*advisor* esterno indipendente Cambridge Associates, avendo cura di assicurare la massima coerenza con gli obiettivi strategici della fondazione e con i più elevati standard internazionali in materia di tutela contrattuale, trasparenza, assenza di conflitti di interesse e di rispetto delle regole di *best practice*.

L'inserimento nel portafoglio delle obbligazioni indicizzate all'inflazione

Nel corso del 2003 la Compagnia ha gradualmente aumentato l'investimento in titoli indicizzati all'inflazione, che a fine anno ammontava a circa 330 milioni di Euro, pari all'11% del totale degli investimenti monetari e obbligazionari.

Questa scelta è stata agevolata dall'aumento dell'offerta di prodotti di questo tipo, quali fondi d'investimento e gestori specializzati, dalla presenza di nuovi Paesi emittenti, recentemente l'Italia ma anche la Germania, la Grecia e il Giappone, e dal rapido sviluppo del mercato primario e secondario di questi titoli.

Dal lato della domanda, è cresciuto sensibilmente l'interesse degli investitori per la copertura della componente delle loro passività legata all'inflazione. Considerando poi la ridotta correlazione di questi titoli con gli altri strumenti tradizionali, i titoli indicizzati all'inflazione possono ormai essere considerati come una vera e propria nuova *asset class*, alternativa alle obbligazioni tradizionali, al settore azionario e a quello monetario, e gli strumenti *inflation linked* costituiscono un'interessante opportunità di diversificazione del portafoglio della Compagnia, soprattutto perché rispondono direttamente all'obiettivo finanziario strategico della Fondazione, che è un rendimento reale di medio – lungo termine.

La realizzazione dell'investimento in titoli indicizzati all'inflazione da parte della Compagnia è avvenuta attraverso tre modalità differenti: mandati di gestione o strumenti di investimento collettivo esclusivamente dedicati a tali strumenti, mandati di gestione misti e gestione interna, come previsto dal Documento di politica degli investimenti.

Nella prima categoria rientrano il mandato di gestione dedicato ai soli titoli con rendimento reale avviato nel mese di marzo con Sanpaolo Imi Institutional AM e la sottoscrizione di quote del fondo PIMCO Global Real Return avvenuta a dicembre.

Per quanto riguarda Sanpaolo Imi Institutional AM si è trattato di una modifica del rapporto già avviato precedentemente attraverso la gestione di titoli nominali, mentre Pimco è la maggiore società di gestione al mondo nel settore obbligazionario ed è stata individuata da Cambridge Associates come uno degli operatori con maggiore esperienza e capacità nella gestione di obbligazioni indicizzate all'inflazione, insieme a Western Asset.

Nei confronti di Western Asset si è invece optato per la seconda modalità di investimento assegnando un mandato misto, composto al 75% da titoli nominali e al 25% da titoli reali, anche al fine di valutare le potenzialità della diversificazione tra i diversi strumenti concessa al gestore.

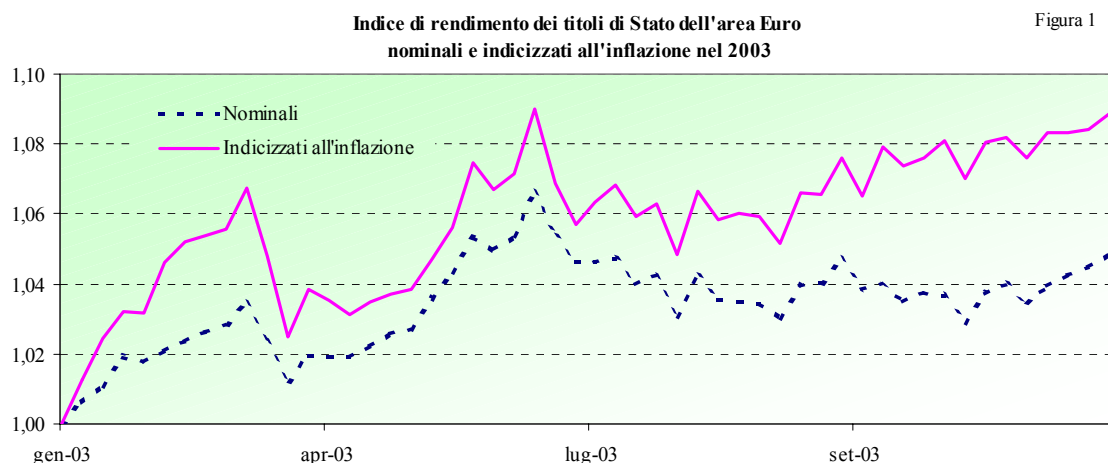
Attraverso la gestione interna, infine, si è proceduto all'acquisto diretto di titoli indicizzati all'inflazione, in particolare obbligazioni francesi e italiane, con una semplice strategia *buy and hold* che benefici dell'apprezzamento in conto capitale dei titoli e, soprattutto, dell'incasso delle cedole reali.

In considerazione delle caratteristiche del comparto, tra cui la liquidità del mercato, che è minore rispetto alle obbligazioni tradizionali, e la concentrazione degli emittenti, gli investimenti sono stati diretti non solo all'area Euro, ma all'universo di titoli emessi dai Governi dei Paesi industrializzati, con adeguata copertura dal rischio di cambio.

Alla luce delle diverse esperienze maturate in questi mesi si valuterà, eventualmente, la possibilità di concentrare gli investimenti verso strategie che hanno offerto i migliori risultati o offerto i maggiori benefici.

L'analisi del profilo di rischio/rendimento offerto dai titoli indicizzati all'inflazione nell'anno appena concluso mette in evidenza la loro ottima performance rispetto sia alle obbligazioni nominali sia al mercato azionario europeo, in linea con la riduzione dei rendimenti reali verificatasi durante l'anno.

Inoltre la classe di attività mostra un efficiente rapporto tra rendimento e rischio, e la correlazione rispetto ai mercati azionari, dunque il contributo in termini di diversificazione, è paragonabile a quella dei titoli nominali.



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

Le gestioni affidate a Fondaco Sgr e Sella Investimenti hanno caratteristiche monetarie e un limite di *duration* modificata non superiore rispettivamente a quattro mesi e a un anno. Esse consentono di realizzare - in un portafoglio che adotta il regime fiscale gestito - un'efficiente combinazione di pronti contro termine e titoli di Stato, ed in tal modo offrono, al netto delle commissioni, un rendimento maggiore rispetto all'investimento diretto nei singoli strumenti. Il benchmark dei mandati è l'indice JP Morgan Euro 3 mesi. Il risultato delle gestioni, che sono partite rispettivamente ad agosto e settembre, è esattamente in linea con il benchmark, con rendimenti di periodo dello 0,91% e 0,68%. A titolo di riferimento, la performance dell'indice Fideuram dei fondi comuni liquidità Euro, incrementata della ritenuta fiscale, è stata negli stessi periodi rispettivamente dello 0,63% e dello 0,49%.

I fondi monetari e i contratti di capitalizzazione hanno registrato una performance complessiva netta nell'anno del 2,33%, superiore al benchmark (MTS monetario netto, pari al 2,08%) e alla media semplice dell'Euribor 2 mesi (2,04%).

Nel corso del 2003 è stato completato il processo di diversificazione del portafoglio obbligazionario tra i gestori esterni selezionati, portando così a termine le previsioni dell'allocazione strategica per questa *asset class*.

Nel mese di marzo è stato attivato il mandato "*active government bonds*" con Western Asset, e il portafoglio "*inflation linked bonds*" gestito da San Paolo IMI Institutional Asset Management.

Il mandato governativo gestito da Western Asset è stato formalizzato con Vegagest SGR (gruppo Cattolica Assicurazioni), con delega al gestore selezionato, che non ha stabile organizzazione in Italia. Il portafoglio è bilanciato tra titoli di Stato nominali dell'area Euro e *inflation linked bonds* (per il 75% titoli governativi nominali inclusi nell'indice Citigroup EGBI e 25% titoli legati all'inflazione inseriti nell'indice Barclays World Inflation Linked ex UK hedged in Euro).

Nello stesso mese di marzo è stato affidato a San Paolo IMI Institutional Asset Management, un secondo mandato dedicato agli investimenti in titoli governativi indicizzati all'inflazione. L'ammontare di tale gestione è pari a 100 milioni di Euro, ed è stato ridotto per pari importo il mandato *active* sui titoli tradizionali gestito dalla stessa società. Il *benchmark* è il Barclays World Inflation Linked ex UK hedged in Euro, con un massimo del 25% del portafoglio che può essere investito in titoli nominali inclusi nell'indice Citigroup WGBI (con l'esclusione del Giappone).

Nel mese di settembre il Comitato di gestione ha autorizzato l'avvio del mandato obbligazionario con la componente *corporate*, per un ammontare di 100 milioni di Euro. Il processo di selezione aveva individuato in PIMCO, gestore specializzato nei *bonds* del gruppo Allianz, la controparte cui affidare questa componente del patrimonio. La sottoscrizione è avvenuta per mezzo di un fondo di diritto irlandese, espressamente costituito dal gestore su richiesta della Compagnia, con linee guida specifiche (componente di titoli non di Stato limitata al 10%) e con il Citigroup EuroBIG quale indice di riferimento.

Le particolarità dei titoli legati all'inflazione, principalmente l'elevata *duration* media del comparto e la bassa correlazione con i titoli tradizionali, hanno portato gli organi decisionali della Compagnia, con il supporto di Cambridge Associates, a riesaminare la componente obbligazionaria, includendo esplicitamente la componente indicizzata nel portafoglio complessivo (si veda il paragrafo per maggiori dettagli).

La realizzazione di tali investimenti ha portato alla sottoscrizione di un secondo fondo irlandese, gestito da PIMCO, specializzato in titoli indicizzati a livello mondiale per un ammontare di 100 milioni. Questo gestore è considerato tra i tre operatori con maggiore esperienza e capacità nella gestione di obbligazioni indicizzati all'inflazione.

Nel 2003 l'andamento delle gestioni obbligazionarie e dei rispettivi indici di riferimento viene di seguito riassunta nella tabella sottostante.

Gestore	Tipo mandato	Ammontare al 31/12/2003 (*)	Performance % gestione (**)	Performance % benchmark
Barclays Global Investors	Passive Euro	453,7	3,89	3,97
Sanpaolo IMI Institutional	Active Euro	333,7	4,00	3,97
Payden & Rygel	Active Euro	225,4	3,78	3,97
CDC IXIS	Active Euro	213,7	3,98	3,97
Western Asset	Active Euro + Inflation World ex UK	203,3	3,04	2,82
Sanpaolo IMI Institutional	Inflation World ex UK	101,1	4,36	5,10
PIMCO Euro Bond II (**)	Active Broad Euro	100,5	0,52	0,83
PIMCO Global Real return (**)	Inflation World	101,0	1,00	1,47

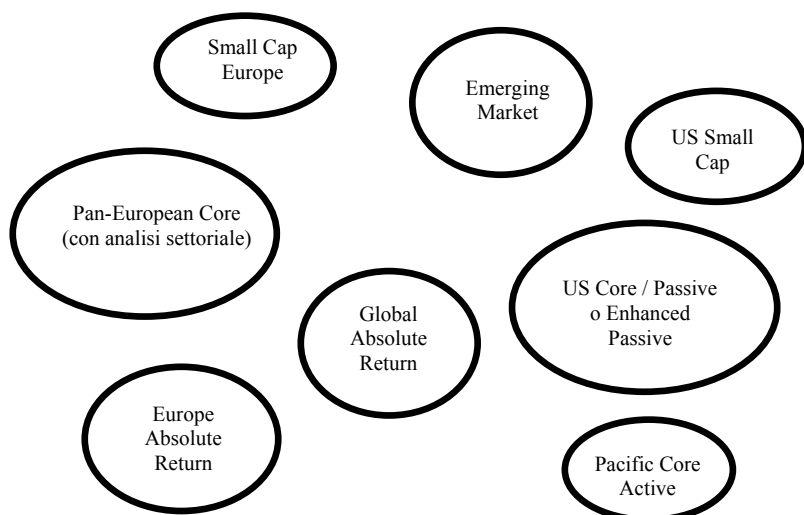
(*) Net Asset Value dei portafogli, in milioni di Euro, al lordo delle ritenute fiscali (eccetto Barclays e Payden). (**) Le performance non sono annualizzate; per i mandati sono al lordo della tassazione e delle commissioni, per i fondi sono al netto delle sole commissioni di gestione.

Avendo completato la selezione dei gestori del comparto obbligazionario si è proceduto, in collaborazione con l'*advisor* Cambridge, alla successiva fase di realizzazione dell'allocazione strategica concernente l'*equity* tradizionale.

L'investimento nella componente azionaria è stato ipotizzato con una struttura *core – satellite*, che consente di limitare possibili sovrapposizioni tra le gestioni, di diversificare i rischi specifici dei gestori e presenta un elevato potenziale per la creazione di valore

aggiunto rispetto agli indici di mercato (*alpha*).

Questo schema consente inoltre di beneficiare di uno sfruttamento dell'analisi settoriale in Europa per la componente principale dell'allocazione, di avere mandati dedicati e satelliti nei mercati meno efficienti (*Small Cap* Europa e USA, mercati emergenti e Area-Pacifico) e indicizzazione nei mercati più efficienti, dell'introduzione di satelliti *absolute return*, e di indicizzare (o *enhanced passive*) facilmente il



core USA. Della struttura dei gestori deliberata dal Comitato di gestione del 16 maggio viene fornita la rappresentazione grafica.

L'ammontare complessivo destinato all'azionario tradizionale è pari a circa 700 milioni di Euro, suddivisi in quote paritetiche tra Europa e resto del mondo.

	Peso % Indice MSCI	Allocazione % proposta	Ammontare in Milioni di Euro
Global Absolute Return			100
World ex-Europe (50%)			300
US Passive / enhanced core	79.0	66.0	200
US Small Cap		8.0	25
Pacific	16.0	16.0	45
Emerging Markets	5.0	11.0	30
Europe (50%)			300
Pan-European Core (analisi settoriale)	94.0	70.0	205
Absolute Return		25.0	75
Small Cap	6.0	5.0	20
Totale complessivo			700

La prima selezione è stata condotta a settembre 2003 per i mandati US *enhanced passive* e *Pan European core* (le più rilevanti in termini di dimensioni, pari a circa 400 milioni in tutto). Di seguito sono elencati i gestori scelti per tipologia di mandato.

<u>Gestore</u>	<u>Natura del mandato</u>	<u>Mln Euro</u>
Prudential	US Enhanced passive	200
AXA Rosenberg	European Active - Core	120
Brandes	European Active – Satellite	40
Walter Scott	European Active – Satellite	40

Nel mese di dicembre è stato attivato il primo mandato europeo satellite affidato a Walter Scott. Il gestore è caratterizzato per le sue qualità di *stock picker* puro e si confronta con il *benchmark MSCI Europe*.

Nel stesso mese è stato attivato il mandato US *enhanced passive* per 200 milioni di Euro, con indice di riferimento lo Standard & Poor's 500. Data la brevità delle due gestioni non si possono esprimere giudizi significativi.

In seguito all'avvio del mandato azionario conferito a Prudential, denominato in dollari USA, la Compagnia ha avviato un programma di copertura del rischio di cambio derivante dal portafoglio di titoli azionari statunitensi detenuto, come previsto dal Documento di politica degli investimenti.

A tal fine si procede alla vendita a termine, su scadenza trimestrale, di un ammontare di dollari equivalente al valore corrente della portafoglio gestito, in maniera tale da fissare in anticipo il tasso di cambio a termine e immunizzare la posizione dalle future oscillazioni della valuta.

Il valore del portafoglio in dollari americani viene monitorato quotidianamente e la copertura viene adeguata con ulteriori operazioni a termine. Infatti il valore del portafoglio varia continuamente in funzione delle quotazioni dei titoli azionari; l'adeguamento della copertura viene effettuato quando lo scostamento tra importo della valuta venduta a termine e valore corrente del portafoglio in dollari si avvicina alla soglia del 5%, coerentemente con i vincoli imposti ai gestori che provvedono direttamente alla copertura dei loro mandati.

L'utilizzo di semplici operazioni di acquisto o di vendita a termine consente una copertura assolutamente neutrale rispetto al mercato, e origina ricavi o perdite a seconda che la valuta straniera si sia deprezzata o apprezzata nel periodo considerato. Questi ricavi o perdite compensano l'effetto del tasso di cambio sulla valorizzazione in Euro del portafoglio.

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

Nei primi mesi del 2004 è proseguito il processo di affidamento a intermediari abilitati della gestione di parte del patrimonio: è stato completato il mandato a Prudential, avviato il mandato ad Axa Rosenberg e sono state avviate le selezioni per i gestori dell'area Pacifico, mercati emergenti e Absolute Return.

L'allocazione strategica individua i valori centrali di esposizione alle classi di attività e il limite massimo e minimo entro cui non è richiesto il ribilanciamento del portafoglio.

La tabella che segue rappresenta gli scostamenti alla fine di marzo 2004 tra il più prossimo dei limiti del *benchmark* strategico e la composizione effettiva del portafoglio di riferimento.

	Scostamento % dal minimo o massimo
Banche	-
Azioni Europa	-0,4%
Azioni mondo esclusa Europa	-1,1%
Obbligazionario Euro	-
Monetario	2,7%
Hedge Funds	-2,0%
Non marketable alternative	-

Si noti come entro la fine di aprile 2004 tutti i gestori della componente obbligazionaria e azionaria tradizionale saranno stati attivati, o almeno individuati. Ai fini della realizzazione della *asset allocation* strategica resteranno da individuare le sole modalità di gestione delle quote di investimento in *Hedge Funds* e *Private Equity*.

E' proseguita anche nei primi mesi del 2004 la graduale cessione di quote della partecipazione in Beni Stabili.

Va poi segnalata la crescita del dividendo proposto per il titolo San Paolo Imi a 0,39 per azione dal precedente 0,30 (+30%), pari ad un incremento di quasi 24 milioni nei ricavi da dividendi della Compagnia.

6. L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria

I risultati finanziari per il 2004 sono attesi su livelli almeno in linea con l'esercizio precedente. Nella loro scomposizione, è atteso un netto miglioramento dai dividendi mentre proseguirà il declino del contributo dal comparto monetario, non solo per il continuo calo dei tassi a breve, ma anche per l'ulteriore riduzione a cui sarà sottoposta la componente a vantaggio di altre, in linea con l'allocazione strategica.

L'insieme dei mandati di gestione, che per fine esercizio dovrebbero vedere completata l'allocazione sia alla componente obbligazionaria che azionaria, potrà dare il suo pieno contributo alla diversificazione del portafoglio, stabilizzando i flussi di reddito prodotti.

* * *

Impieghi del patrimonio finalizzati allo sviluppo del territorio

Accanto agli impieghi del patrimonio già in essere relativi o collegati ad attività che contribuiscono allo sviluppo del territorio – quali l'investimento nella SINLOC S.p.A. e nel fondo di Promozione del Capitale di rischio per il Mezzogiorno – nel corso dell'esercizio 2003 la Compagnia ha effettuato l'investimento, descritto in precedenza, nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., nella convinzione che tale società, presente da decenni a sostegno della crescita economica italiana, possa – grazie alla nuova formula organizzativa e all'apertura del capitale alle fondazioni – coniugare il suo ruolo di propulsore di sviluppo con la capacità di creare valore per gli azionisti.

Nei primi mesi del 2004, proseguendo nel programma di investimento nei fondi chiusi multiregionali, la Compagnia ha assunto l'impegno a sottoscrivere quote del Fondo Nord Ovest Impresa per un importo di € 20 milioni e quote del Fondo Centro Impresa per un importo di € 5 milioni.

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 ALL'ACCANTONAMENTO AL FONDO PER IL VOLONTARIATO

Tenute presenti le disposizioni dell'art. 20 dello Statuto, Vi proponiamo di approvare il bilancio chiuso al 31/12/2003 sottoposto al Vostro esame.

Vi proponiamo, in particolare, di approvare:

- l'accantonamento di € 9.000.000 al "Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti" (cfr. Nota Integrativa, Informazioni sul conto economico, sez. 9);
- l'accantonamento di € 20.637.591 al "Fondo di stabilizzazione delle erogazioni"(cfr. Nota Integrativa, Informazioni sul conto economico, sez. 9).

Nella considerazione, inoltre, delle disposizioni del D.M. 8/10/97, in tema di ripartizione percentuale dei fondi per il volontariato e salvo quanto successivamente precisato in materia nella Nota integrativa, Vi proponiamo di approvare la seguente destinazione del relativo accantonamento 2003 di € 6.173.747,07:

- € 3.086.873,54 al fondo speciale costituito presso la Regione Piemonte, in ottemperanza alle predette previsioni normative;
- € 617.873,53 al fondo speciale costituito presso la Regione Liguria;
- € 617.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Molise;
- € 617.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sicilia;
- € 360.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Basilicata;
- € 300.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Puglia;
- € 215.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sardegna;
- € 200.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Campania;
- € 160.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Calabria.

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

PER IL COMITATO DI GESTIONE
IL PRESIDENTE

*Bilancio al
31 dicembre 2003*

*Relazione
del
Collegio dei Revisori*

Relazione del Collegio dei Revisori

Il bilancio da noi esaminato è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001 e tenendo conto delle raccomandazioni formulate dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri. Gli accantonamenti alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio sono stati effettuati nelle percentuali stabilite con decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

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

Il bilancio relativo all'esercizio 2003 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

	<i>euro</i>
STATO PATRIMONIALE	
- Attivo	5.376.723.902
- Passivo	453.764.945
- Patrimonio netto	4.922.958.957
- di cui:	
<i>avanzo da destinare</i>	-
	<i>euro</i>
CONTO ECONOMICO	
- Proventi di gestione	266.801.926
- Oneri di gestione	35.286.411
- Erogazioni deliberate e accantonamenti	231.515.515
- Avanzo da destinare	-

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

Il Comitato di Gestione, nella sua relazione, ha ampiamente riferito in ordine ai fatti che hanno caratterizzato l'esercizio 2003, fornendo le informazioni richieste dalla normativa vigente e dallo Statuto. Risulta inoltre ampiamente e chiaramente descritta l'attività di investimento realizzata dall'Ente nel corso dell'esercizio.

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

Relazione del Collegio dei Revisori

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

- gli investimenti nella SANPAOLO IMI S.p.A., nella Beni Stabili S.p.A., nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., nella Fondaco SGR S.p.A. e nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. sono valorizzati al costo comprensivo degli oneri accessori;
- per quanto riguarda gli investimenti nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell'Enel S.p.A. - tenuto conto che sono in parte venuti meno i motivi delle rettifiche precedentemente effettuate - il valore di carico è stato oggetto di una ripresa di valore al fine di adeguare lo stesso a quello di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2003. Tale ripresa di valore ha interessato il conto economico;
- i crediti figurano al loro valore nominale;
- le immobilizzazioni materiali e immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti, al netto delle quote costanti di ammortamento calcolate in base alla residua possibilità di utilizzazione dei beni;
- le passività includono tutti i debiti certi maturati sulle spese di competenza dell'esercizio;
- il saldo della voce «Erogazioni deliberate» rappresenta l'ammontare degli impegni deliberati e non ancora erogati al termine dell'esercizio;
- la voce «Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti», accoglie le somme stanziare a favore dell'attività istituzionale nei settori che lo Statuto definisce "rilevanti". Tale voce accoglie inoltre gli impegni deliberati dagli organi collegiali della Compagnia per il finanziamento di programmi pluriennali e gli accantonamenti in attesa di destinazione;
- il «Fondo per il trattamento di fine rapporto del personale», iscritto in bilancio per € 1.515.836, risulta adeguato alle indennità maturate dai dipendenti alla fine dell'esercizio;
- i ratei passivi ed i risconti attivi sono stati iscritti, con la nostra approvazione, secondo il principio della competenza temporale;
- i conti d'ordine ed impegni comprendono le poste: a) Titoli e valori depositati presso terzi, b) Beni di terzi in comodato, c) Impegni e Garanzie e d) Altri conti d'ordine. La posta sub a) evidenzia complessivamente 2.099.722.960 Euro di titoli obbligazionari, titoli azionari e quote di fondi comuni di investimento mobiliare di proprietà immessi sui depositi amministrati presso SANPAOLO IMI S.p.A. e altre controparti.

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

La voce Impegni rappresenta:

- l'impegno con la NHS – Nuova Holding SANPAOLO IMI – S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo di prossima istituzione per complessivi € 51.645.690;
- l'impegno con la SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo per € 4.375.000;
- l'impegno derivante dalla stipula di contratti di cessione e acquisto a termine di valuta estera stipulati con riferimento alla esposizione al rischio di cambio delle gestioni patrimoniali individuali per € 186.603.984;
- l'impegno derivante dalla vendita di call option su n. 1.000.000 azioni Assicurazioni Generali S.p.A. per € 23.388.750.

Relazione del Collegio dei Revisori

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

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

In definitiva, a nostro giudizio il Bilancio al 31/12/2003 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia di San Paolo.

Abbiamo partecipato alle riunioni del Consiglio Generale e del Comitato di Gestione, che si sono svolte in conformità alle previsioni normative e statutarie.

Tutto ciò premesso, avendo anche esaminato il contenuto della relazione redatta dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., esprimiamo parere favorevole all’approvazione del Bilancio al 31/12/2003.

Torino, 16 aprile 2004

IL COLLEGIO DEI REVISORI

***Bilancio al
31 dicembre 2003***

***Relazione
della
Società di Revisione***

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

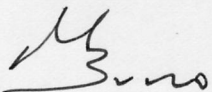
Al Consiglio Generale della Compagnia di Sanpaolo

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Compagnia di Sanpaolo chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Compagnia di Sanpaolo. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Gli schemi di bilancio, i principi contabili ed i criteri di valutazione, cui abbiamo fatto riferimento nello svolgimento del nostro lavoro, sono quelli definiti dall'Atto di Indirizzo emanato dall'Autorità di Vigilanza in data 19 aprile 2001. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 31 marzo 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Compagnia di Sanpaolo al 31 dicembre 2003, nel suo complesso, 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 e il risultato economico della Compagnia di Sanpaolo.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso
Socio

Torino, 16 aprile 2004

***Bilancio al
31 dicembre 2003***

***Stato Patrimoniale
e
Conto Economico***

STATO PATRIMONIALE

Unità di euro

ATTIVO		2003	2002
1	Immobilizzazioni materiali e immateriali	766.189	720.789
	a) beni immobili	-	-
	di cui:		
	- <i>beni immobili strumentali</i>		
	b) beni mobili d'arte	170.986	154.153
	c) beni mobili strumentali	274.453	237.573
	- <i>mobili ed arredi</i>	134.088	89.681
	- <i>macchine d'ufficio</i>	57.635	77.678
	- <i>attrezzature</i>	82.730	70.214
	d) altri beni	320.750	329.063
	- <i>software</i>	320.750	329.063
2	Immobilizzazioni finanziarie	1.905.750.284	1.804.189.656
	b) altre partecipazioni	1.905.750.284	1.804.189.656
	di cui:		
	- <i>partecipazioni di controllo</i>	-	-
3	Strumenti finanziari non immobilizzati	2.271.259.579	1.881.936.513
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	1.744.955.467	1.589.957.611
	b) strumenti finanziari quotati	504.288.091	270.778.200
	di cui:		
	- <i>titoli di debito</i>	73.690.864	258.486.929
	- <i>titoli di capitale</i>		
	- <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>	430.597.227	12.291.271
	c) strumenti finanziari non quotati	22.016.021	21.200.702
	di cui:		
	- <i>titoli di debito</i>	22.016.021	21.200.702
	- <i>titoli di capitale</i>		
	- <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>		
4	Crediti	1.125.605.619	1.560.595.465
	di cui:		
	- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	723.322.551	1.169.818.205
5	Disponibilità liquide	34.855.323	5.942.483
6	Altre attività	2.746.134	1.603.163
	di cui:		
	- <i>attività impiegate nelle imprese strumentali direttamente esercitate</i>	-	-
7	Ratei e risconti attivi	35.740.774	38.888.245
Totale dell'attivo		5.376.723.902	5.293.876.314

PASSIVO		2003	2002
1 Patrimonio netto:		4.922.958.957	4.841.928.527
a) fondo di dotazione	3.042.200.384		3.042.200.384
b) riserva da donazioni			
c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze di cui: riserva liquidazione soc. conferitaria	1.422.034.096 235.357.711		1.422.034.096 235.357.711
d) riserva obbligatoria	161.630.995		115.327.892
e) riserva per l'integrità del patrimonio	272.500.386		237.773.059
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	24.593.096		24.549.892
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-		43.204
2 Fondi per l'attività d'istituto:		132.804.562	127.077.440
a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	106.073.117		85.435.526
b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti di cui:	26.576.445		41.641.914
per programmi pluriennali deliberati	12.761.237		38.407.174
c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari			
d) altri fondi	155.000		
3 Fondi per rischi e oneri		31.926.593	82.940.739
4 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		1.515.836	1.448.561
5 Erogazioni deliberate:		221.558.107	177.176.112
a) nei settori rilevanti	221.558.107		177.176.112
b) negli altri settori statutari	-		-
6 Fondo per il Volontariato di cui:		59.669.543	55.797.376
- in attesa di destinazione	23.082.420		16.908.672
7 Debiti di cui:		5.337.228	1.484.328
- esigibili entro l'esercizio successivo	5.337.228		1.484.328
8 Ratei e risconti passivi		953.076	6.023.231
Totale del passivo		5.376.723.902	5.293.876.314

CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI	2003	2002
Beni di terzi	94.186	94.186
Comodato di beni da terzi	94.186	94.186
Beni presso terzi	2.099.722.960	2.163.674.346
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi	2.099.722.960	2.163.674.346
Garanzie e impegni	266.041.829	60.687.065
Garanzie rilasciate	28.405	28.405
Impegni	266.013.424	60.658.660
Altri conti d'ordine	113.456.391	139.305.109
Istanze di rimborso	113.456.391	139.305.109

CONTO ECONOMICO

Unità di euro

		2003	2002
1	Risultato delle gestioni patrimoniali individuali	83.626.058	18.668.682
2	Dividendi e proventi assimilati:	105.648.563	336.255.172
	a) da società strumentali		
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie	105.648.563	336.255.172
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati		
3	Interessi e proventi assimilati:	34.376.368	26.631.065
	a) da immobilizzazioni finanziarie		
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati	4.583.401	2.510.814
	c) da crediti e disponibilità liquide	29.792.967	24.120.251
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	4.681.119	397.611
5	Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	-74.800	-140.499
6	Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie	15.398.832	-
	a) svalutazione partecipazioni	-	-98.419.845
	b) utilizzo riserva per l'integrità del patrimonio	-	98.419.845
	c) ripresa di valore di immobilizzazioni finanziarie	15.398.832	
9	Altri proventi:	2.620	2.582
	di cui:		
	contributi in conto esercizio	-	-
10	Oneri:	12.726.458	11.618.993
	a) compensi e rimborsi spese organi statuari	908.057	898.603
	b) per il personale	5.330.502	4.501.696
	di cui:		
	- per la gestione del patrimonio	395.501	347.755
	c) per consulenti e collaboratori esterni	1.288.287	3.306.126
	d) per servizi di gestione del patrimonio	2.133.918	463.937
	e) interessi passivi e altri oneri finanziari	3.328	3
	f) commissioni di negoziazione	-	-
	g) ammortamenti	213.045	179.540
	h) accantonamenti		-
	i) altri oneri	2.849.321	2.269.088
11	Proventi straordinari	23.098.596	23.674.097
	di cui:		
	- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	8.627.182	23.618.287
12	Oneri straordinari	94	58.668.035
	di cui:		
	- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	-	58.666.932
13	Imposte	22.515.289	74.011.954
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio		231.515.515	261.189.728
14	Accantonamento alla riserva obbligatoria	46.303.103	52.237.946
	Delibere in corso d'esercizio [voci 15 a) e 17 b)]	117.500.000	
15	Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:	96.760.331	75.035.095
	a) nei settori rilevanti	96.760.331	75.035.095
	b) negli altri settori statuari		
16	Accantonamento al fondo per il volontariato	12.347.494	13.930.119
	di cui:		
	in attesa di destinazione	6.173.747	6.965.059
17	Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:	41.377.260	80.764.905
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	20.637.591	49.800.000
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	20.739.669	30.964.905
	di cui:		
	per programmi pluriennali deliberati	10.159.200	30.964.905
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statuari	-	-
	d) agli altri fondi	-	-
18	Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio	34.727.327	39.178.459
Avanzo (disavanzo) residuo		-	43.204

***Bilancio al
31 dicembre 2003***

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
- ♦ Sezione 2 – Le rettifiche e gli accantonamenti fiscali

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

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

Informazioni sul Conto Economico

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

Altre informazioni

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

INFORMAZIONI GENERALI SUL BILANCIO D'ESERCIZIO

1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Aspetti di natura civilistica

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001, fatte salve le percentuali di accantonamento alla riserva obbligatoria e alla riserva per l'integrità del patrimonio stabilite con decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro e la modalità di accantonamento al fondo per il volontariato stabilita dalla lettera dell'11 aprile 2002 del Dipartimento stesso.

Il bilancio tiene inoltre conto delle raccomandazioni formulate dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri.

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

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

Il bilancio relativo all'esercizio 2003 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 persone giuridiche

Con l'approvazione dello Statuto da parte dell'Autorità di Vigilanza, avvenuta il 6 marzo 2000, alla Compagnia di San Paolo torna applicabile il regime fiscale previsto dal decreto legislativo 17/05/1999 n. 153 che prevede l'applicazione dell'aliquota Irpeg ridotta del 50%, oltre che

l'esclusione dal rimborso e dal riporto a nuovo del credito d'imposta sui dividendi percepiti che eccede le imposte dovute.

La normativa applicabile risulta essere quella prevista per gli enti non commerciali, disciplinata dal Titolo II capo terzo del Testo unico delle imposte sui redditi in vigore fino al 31 dicembre 2003 e precisamente dagli artt. 108 e seguenti.

L'attività esclusivamente non commerciale dell'Ente riconduce a una fiscalità più simile a quella delle persone fisiche che a quella delle Società.

Pertanto 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 quanto riguarda gli oneri deducibili (o detraibili) previsti dagli artt. 10 e 13 bis del Testo unico delle imposte sui redditi in vigore fino al 31 dicembre 2003, la predetta limitazione al rimborso del credito d'imposta sui dividendi prevista dal decreto legislativo 17/05/1999 n. 153 determina, nella sostanza, la mancata possibilità di beneficiare delle detrazioni indicate alle lettere h), i) e i-bis) dell'articolo 13 bis.

Con riferimento alla situazione specifica della Compagnia per l'esercizio in esame, il reddito imponibile risulta esclusivamente composto dai dividendi distribuiti dalle società SANPAOLO IMI S.p.A., Beni Stabili S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Enel S.p.A. e SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. Su tali redditi il credito d'imposta è stato contabilizzato nella misura che risulta utilizzabile a riduzione delle imposte sul reddito.

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

Nel corso dell'esercizio 2003 le dismissioni effettuate dalla Compagnia di San Paolo non hanno, nel loro complesso, originato capital gains assoggettabili all'imposta sostitutiva prevista dal decreto legislativo 461/97.

c) Imposta regionale sulle attività produttive

Anche per l'esercizio 2003 l'imposta regionale sulle attività produttive disciplinata dal decreto legislativo 15/12/1997 n. 446 è stata determinata secondo il sistema cosiddetto "retributivo".

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

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

Come per il precedente esercizio, anche per l'esercizio 2003 alla Compagnia torna applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato, in base al quale l'imposta è liquidata con l'aliquota del 4,25%.

2. REVISIONE DEL BILANCIO

L'incarico di revisione contabile su base volontaria è stato conferito alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. per i bilanci relativi agli esercizi 2001, 2002 e 2003, come da delibera del Consiglio Generale del 2 luglio 2001.

CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

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

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

1. Immobilizzazioni materiali e immateriali

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

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

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

2. Immobilizzazioni finanziarie

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

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

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

3. Strumenti finanziari non immobilizzati

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

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

Il valore di mercato è espresso:

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

4. Crediti

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

5. Disponibilità liquide

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

6. Altre attività

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

7. Ratei e risconti attivi

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

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

1. Patrimonio netto

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

2. Fondi per l'attività di istituto

Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

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

Fondo per le erogazioni nei settori rilevanti

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

Altri fondi

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

3. Fondi per rischi e oneri

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

Tra i fondi per rischi e oneri figurano:

Fondo imposte

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

Fondo per oneri imprevisti e straordinari

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

Fondo oneri diversi del personale

Il fondo oneri diversi per il personale accoglie l'accantonamento dell'esercizio, 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.

4. Fondo trattamento fine rapporto

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

5. Erogazioni deliberate

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

6. Fondo per il Volontariato

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

L'accantonamento per l'esercizio 2003 – analogamente a quello per i precedenti esercizi 2001 e 2002, tenuto conto che le disposizioni dell'atto di indirizzo in merito sono state oggetto di impugnazione presso il T.A.R. del Lazio, che quest'ultimo ne ha disposto la sospensione e che la questione non è ancora stata definita – è stato determinato sulla base delle indicazioni fornite dal Dipartimento del Tesoro con lettera dell'11 aprile 2002, nella misura di un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio, al netto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria.

Anche per l'esercizio 2003, il maggiore accantonamento rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni dell'atto di indirizzo è da considerarsi di natura prudenziale.

In attesa che il giudice amministrativo si pronunci, tali maggiori accantonamenti di natura prudenziale non sono soggetti alla ripartizione percentuale prevista dal D.M. 8/10/97 e saranno disponibili dopo la definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo.

7. Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale.

8. Ratei e risconti passivi

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

CONTI D'ORDINE

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

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

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

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

CONTO ECONOMICO

1. Risultato delle gestioni patrimoniali individuali

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

2. Dividendi, proventi assimilati e relativo credito d'imposta

I dividendi sono contabilizzati nell'esercizio nel corso del quale viene deliberata la loro distribuzione, che generalmente coincide con l'esercizio dell'incasso. La contabilizzazione del credito d'imposta su dividendi è stata effettuata con il metodo delle partite aperte iscrivendo pertanto un pari importo nella sezione proventi.

Il credito d'imposta è stato contabilizzato nella misura che risulta utilizzabile a riduzione delle imposte sul reddito.

3. Interessi e proventi assimilati

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

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

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

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

5. Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

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

6. Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie

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

7. Oneri e gli altri proventi

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

8. Proventi e oneri straordinari

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

9. Imposte

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

10. Accantonamento alla riserva obbligatoria

Per l’esercizio 2003 l’accantonamento è determinato nella misura del 20% dell’avanzo d’esercizio, così come prescritto dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

11. Erogazioni deliberate

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

12. Accantonamento al fondo per il volontariato

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

I maggiori accantonamenti di natura prudenziale che risultano dalla sopraindicata modalità di computo, rispetto a quelli che risultano dall'applicazione delle disposizioni dell'atto di indirizzo del 19 aprile 2001, non sono soggetti alla ripartizione percentuale prevista dal D.M. 8/10/97 e saranno disponibili dopo la definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo.

13. Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto

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

14. Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio è effettuato nella misura del 15% dell'avanzo dell'esercizio, limite massimo di accantonamento previsto dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

SEZIONE 2 – LE RETTIFICHE E GLI ACCANTONAMENTI FISCALI

Non sono state effettuate nell'esercizio rettifiche di valore o accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

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

€ 445.439

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

La composizione delle immobilizzazioni materiali è la seguente:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Beni d'arte		
- oggetti e arredi artistici	170.986	154.153
Beni mobili strumentali		
- mobili e arredi	134.088	89.681
- macchine d'ufficio	57.635	77.678
- attrezzature	82.730	70.214
Totale	445.439	391.726

e la movimentazione è la seguente:

	Beni d'arte	Beni strumentali
A. Esistenze iniziali	154.153	237.573
B. Aumenti	16.833	141.448
B1. Acquisti	16.833	141.448
B2. Riprese di valore		
B3. Rivalutazioni		
B4. Altre variazioni		
C. Diminuzioni	-	104.568
C1. Vendite		
C2. Rettifiche di valore		
a) ammortamenti		102.295
b) svalutazioni durature		
C3. Altre variazioni		2.273
D. Rimanenze finali	170.986	274.453

Il costo relativo a beni mobili di importo unitario inferiore a € 516 è stato interamente imputato a conto economico.

La voce C3. "Altre variazioni" è riferita alla dismissione delle due auto di servizio di cui una non interamente ammortizzata.

Immobilizzazioni immateriali

€ 320.750

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Software in esercizio	320.750	329.063
Totale	320.750	329.063

e la seguente movimentazione:

	Software in esercizio
A. Esistenze iniziali	329.063
B. Aumenti	102.437
B1. Acquisti	102.437
B2. Riprese di valore	
B3. Rivalutazioni	
B4. Altre variazioni	
C. Diminuzioni	110.750
C1. Vendite	
C2. Rettifiche di valore	
c) ammortamenti	110.750
d) svalutazioni durature	
C3. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	320.750

SEZIONE 2 – LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Immobilizzazioni finanziarie

€ 1.905.750.284

Le immobilizzazioni finanziarie sono così composte:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
a) Partecipazioni strumentali	-	-
b) Altre partecipazioni	1.905.750.284	1.804.189.656
- quotate	1.804.333.885	1.792.738.495
- non quotate	101.416.399	11.451.161
c) Titoli di debito	-	-
d) Altri titoli	-	-
Totale	1.905.750.284	1.804.189.656

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

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

Altre partecipazioni

Quotate migliaia di Euro									
- SANPAOLO IMI S.p.A. Azioni ordinarie	Torino	Attività bancaria	49.640	9.455.747	14,48% (1)	1.369.192	1.052.811	79.801	NO
Azioni privilegiate					7,50% (2)		565.087		NO
- Beni Stabili S.p.A.	Roma	Attività immobiliare	15.811	878.896	1,170%	10.283	3.064	448	NO
- Assicurazioni Generali S.p.A.	Trieste	Attività assicurativa	206.234	(*) 7.436.720	0,660%	49.082	171.227	2.352	NO
- Enel S.p.A.	Roma	Servizi	1.244.000	12.634.000	0,036%	4.548	12.145	792	NO
Totale			1.515.685	30.405.363		1.433.105	1.804.334	83.393	

Non quotate migliaia di Euro									
- SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	1.887	46.126	20%	9.225	9.451	82	NO
- Fondaco SGR S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	- 70	4.930	40%	1.972	2.000	-	NO
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. Azioni privilegiate	Roma	Attività finanziaria	-	(**) 3.500.000	2,57% (1)	89.950	89.965	-	NO
Totale			1.817	3.551.056		101.147	101.416	82	

Totale			1.517.502	33.956.419		1.534.252	1.905.750	83.475	
--------	--	--	-----------	------------	--	-----------	-----------	--------	--

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

- alla relazione semestrale 2003 per le società quotate;
- al bilancio chiuso al 31/12/2002 per le società non quotate (comprensivo della parte di utile di esercizio destinato a riserve).

(1) Sul capitale totale.

(2) Sul capitale ordinario.

(*) I dati relativi al patrimonio netto e al risultato di esercizio sono riferiti al bilancio chiuso al 31/12/2002.

(**) Società costituita nel corso del 2003. Il patrimonio netto corrisponde al capitale sociale rilevato nello Statuto.

L'interessenza detenuta nella SANPAOLO IMI S.p.A. è rappresentata da azioni ordinarie e privilegiate (7,50% del capitale ordinario e 14,48% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di € 1.617 milioni, mentre l'interessenza nella Beni Stabili S.p.A. (1,17% del capitale ordinario) è iscritta per un valore complessivo di € 3.1 milioni. Il valore di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2003, risulta pari a, rispettivamente, € 2.443,5 milioni e € 9,2 milioni.

Per quanto riguarda le interessenze detenute nelle Assicurazioni Generali S.p.A. (0,66% del capitale ordinario) e nell'ENEL S.p.A. (0,036% del capitale ordinario), si è ritenuto siano in parte venuti meno i motivi delle rettifiche precedentemente effettuate (esercizio 2002, rispettivamente € 91 milioni e € 7 milioni) e, di conseguenza, sono state effettuate delle riprese di valore al fine di adeguare il valore di carico a quello di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2003 (rispettivamente, € 14,4 milioni e € 0,9 milioni). Tali riprese di valore hanno interessato il conto economico.

Per quanto riguarda l'interessenza detenuta nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., il relativo valore di carico risulta superiore al patrimonio netto contabile della società al 31/12/2002; tale differenza si sta progressivamente riducendo per effetto del positivo andamento reddituale della Società.

Con riferimento all'interessenza detenuta nella Fondaco SGR S.p.A., società costituita nel corso del precedente esercizio in relazione alla lettera di intenti sottoscritta dalla Compagnia con le Fondazioni Cassa di Risparmio di Bologna e Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, il valore di carico risulta sostanzialmente allineato alla quota di patrimonio netto contabile.

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

Le immobilizzazioni finanziarie non quotate si sono così movimentate:

	Altre partecipazioni
A. Esistenze iniziali	11.451.161
B. Aumenti	89.965.238
B1. Acquisti	89.965.238
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	101.416.399

La voce B1. “Acquisti” è costituita dal valore di carico della interessenza nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. acquisita nel dicembre 2003.

Le immobilizzazioni finanziarie quotate si sono così movimentate:

	Altre partecipazioni
A. Esistenze iniziali	1.792.738.495
B. Aumenti	15.398.832
B1. Acquisti	
B2. Riprese di valore	
B3. Rivalutazioni	
B4. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	
B5. Altre variazioni	15.398.832
C. Diminuzioni	3.803.442
C1. Vendite	3.803.442
C2 Rimborsi	
C3. Rettifiche di valore	
C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	
C5. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	1.804.333.885
E. Valore di mercato	2.636.125.461

La voce B5. “Altre variazioni” è riferita alla ripresa di valore relativa alle interessenze nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell’Enel S.p.A. effettuata sulla base della media dei prezzi di borsa del secondo semestre 2003.

La voce C1. “Vendite” è riferita alla dismissione avvenuta nell’esercizio di n. 24.861.250 azioni della Beni Stabili S.p.A. Tale dismissione ha originato una plusvalenza di circa € 8,6 milioni iscritta in conto economico tra i proventi straordinari.

SEZIONE 3 – GLI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Strumenti finanziari non immobilizzati

€ 2.271.259.579

La voce strumenti finanziari non immobilizzati risulta così composta:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
a. Strumenti affidati in gestione patrimoniale individuale	1.744.955.467	1.589.957.611
b. Strumenti finanziari quotati	504.288.091	270.778.200
di cui:		
- titoli di debito	73.690.864	258.486.929
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	430.597.227	12.291.271
c. Strumenti finanziari non quotati	22.016.021	21.200.702
di cui:		
- titoli di debito e contratti di capitalizzazione	22.016.021	21.200.702
Totale	2.271.259.579	1.881.936.513

Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale

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

Gestori	Titoli di debito		Totale
	Titoli di Stato italiani	Titoli di Stato esteri	
SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A.			
- valore di bilancio	179.146.482	147.039.895	326.186.377
- valore di mercato	179.322.160	148.572.678	327.894.838
Barclays Global Investors Limited			
- valore di bilancio	92.587.728	341.822.323	434.410.051
- valore di mercato	93.218.096	345.187.961	438.406.057
Payden & Rygel Global Ltd			
- valore di bilancio	43.742.930	170.122.375	213.865.305
- valore di mercato	44.440.080	172.936.019	217.376.099
C.D.C. IXIS Asset Management Italia SGR S.p.A.			
- valore di bilancio	32.144.646	176.601.169	208.745.815
- valore di mercato	32.363.025	177.913.641	210.276.666

./.

./.

Gestori	Titoli di debito		Totale
	Titoli di Stato italiani	Titoli di Stato esteri	
SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A. (gestione titoli reali “inflation linked”)			
- valore di bilancio	-	86.610.929	86.610.929
- valore di mercato	-	87.503.965	87.503.965
Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)			
- valore di bilancio	31.264.842	161.852.251	193.117.093
- valore di mercato	31.285.552	163.428.225	194.713.777
Fondaco SGR S.p.A.			
- valore di bilancio	130.805.783	-	130.805.783
- valore di mercato	130.851.200	-	130.851.200
Sella Investimenti Banca S.p.A.			
- valore di bilancio	67.212.699	-	67.212.699
- valore di mercato	67.348.275	-	67.348.275
Totale valore di bilancio (titoli obbligazionari)			1.660.954.052
Totale valore di mercato (titoli obbligazionari)			1.674.370.877

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

Gestori	Azioni (estere)		Totale
	Quotate	non quotate	
Walter Scott			
- valore di bilancio	36.705.416	-	36.705.416
- valore di mercato	38.589.581	-	38.589.581
Prudential			
- valore di bilancio	47.295.999	-	47.295.999
- valore di mercato	48.923.449	-	48.923.449
Totale valore di bilancio (titoli azionari)			84.001.415
Totale valore di mercato (titoli azionari)			87.513.030

* * *

Totale valore di bilancio (titoli obbligazionari)	1.660.954.052
Totale valore di bilancio (titoli azionari)	84.001.415
Totale valore di bilancio degli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	1.744.955.467

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

	SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A.	Barclays Global Investors Limited	Payden & Rygel Global Ltd	C.D.C. IXIS Asset Management Italia SGR S.p.A.
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:	788.843.351	426.399.112	211.068.901	201.561.993
A1. Titoli	773.179.074	415.134.124	204.988.743	196.655.670
A2. Liquidità	1.120.393	1.651.063	1.209.541	344.508
A3. Partite ancora da liquidare	14.543.884	9.613.925	4.870.617	4.561.815
B. Conferimenti di cui:				
B1. Titoli				
B2. Liquidità				
B3. Partite ancora da liquidare				
C. Prelievi	- 499.844.979			
D. Rivalutazioni / riprese di valore				
E. Svalutazioni	- 3.303.987	- 1.973.453	- 529.319	- 531.311
F. Risultato della negoziazione	23.755.633	2.523.584	641.465	2.722.461
G. Interessi (compresi ratei)	23.939.679	22.303.124	10.310.201	9.186.172
H. Oneri	- 4.809.935	- 3.144.095	- 1.163.068	- 1.607.789
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	328.579.762	446.108.272	220.328.180	211.331.526
I1. Titoli	326.186.377	434.410.051	213.865.305	208.745.815
I2. Liquidità	320.374	1.258.544	1.203.079	69.905
I3. Pronti contro termine	-	-	-	-
I4. Partite ancora da liquidare	2.073.011	10.439.677	5.259.796	2.515.806
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	326.186.377	434.410.051	213.865.305	208.745.815
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	-	-	-	-
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	327.894.838	438.406.057	217.376.099	210.276.666

	SANPAOLO IMI Institutional Asset Manag. SGR S.p.A. (gestione titoli reali "inflation linked")	Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	Fondaco SGR S.p.A.	Sella Investimenti Banca S.p.A.
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:				
A1. Titoli	-	-	-	-
A2. Liquidità	-	-	-	-
B. Conferimenti	100.000.000	199.999.578	458.855.083	396.079.643
di cui:				
B1. Titoli	1.890.038	196.364.326	130.766.893	45.253.239
B2. Liquidità	98.081.647	154.599	327.400.172	350.733.827
B3. Partite ancora da liquidare	28.315	3.480.653	688.018	92.577
C. Prelievi			- 95.592.600	- 3.000.000
D. Rivalutazioni / riprese di valore				
E. Svalutazioni	- 5.571.011	- 4.455.970	- 61.196	
F. Risultato della negoziazione	3.323.476	- 65.171	-	
G. Interessi (compresi ratei)	2.484.937	6.546.691	3.167.628	2.183.677
H. Oneri	- 109.657	- 455.212	- 480.729	- 280.492
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	100.127.745	201.569.916	365.888.186	394.982.828
I1. Titoli	86.610.929	193.117.093	130.805.783	67.212.699
I2. Liquidità	10.970.192	1.567.525	337.773	12.009.353
I3. Pronti contro termine	-	-	233.996.343	314.772.181
I4. Partite ancora da liquidare	2.546.624	6.885.298	748.287	988.595
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	86.610.929	193.117.093	130.805.783	67.212.699
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	1.918.353	199.844.979	131.454.911	45.345.816
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	87.503.965	194.713.777	130.851.200	67.348.275

	Walter Scott	Prudential
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:		
A1. Titoli	-	-
A2. Liquidità	-	-
B. Conferimenti	40.000.000	50.000.600
di cui:		
B1. Titoli		
B2. Liquidità	40.000.000	50.000.600
B3. Partite ancora da liquidare		
C. Prelievi		
D. Rivalutazioni / riprese di valore		
E. Svalutazioni	- 227.093	- 2.443.763
F. Risultato della negoziazione		
G. Interessi (compresi ratei)	4.020	3.909
H. Oneri	- 193.773	- 34.204
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:		
I1. Titoli	39.583.154	47.526.542
I2. Liquidità	36.705.416	47.295.999
I3. Pronti contro termine	2.857.708	256.528
I4. Partite ancora da liquidare	20.030	- 25.985
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	36.705.416	47.295.999
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	-	-
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	38.589.581	48.923.449

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

Strumenti finanziari quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari quotati si sono così movimentati:

	Strumenti finanziari quotati			
	Titoli di Stato (italiani ed esteri)		Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	
	valore di bilancio	valore di mercato	valore di bilancio	valore di mercato
A. Esistenze iniziali	258.486.929	259.789.744	12.291.271	12.291.271
B. Aumenti	187.921.617		703.573.732	
B1. Acquisti	187.497.868		701.625.000	
B2. Riprese di valore e rivalutazioni			1.948.732	
B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato				
B4. Altre variazioni	423.749			
C. Diminuzioni	372.717.682		285.267.776	
C1. Vendite	372.667.392		285.184.061	
C2. Rimborsi				
C3. Rettifiche di valore	50.290		83.715	
C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato				
C5. Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	73.690.864	75.528.868	430.597.227	430.597.227

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

- fondo liquidità armonizzato “Institutional Euro Fund” della Merrill Lynch Investment Managers;
- fondo Sanpaolo liquidità classe B;
- fondo armonizzato Pimco Gis Euro Bonds Fund II;
- fondo armonizzato Pimco Gis Global Real Return;
- fondo di Promozione del Capitale di Rischio per il Mezzogiorno della SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo SGR S.p.A.

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

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

La voce B2. “Riprese di valore e rivalutazioni” è costituita dal maggior valore derivante dalla valutazione al mercato delle parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, come indicato nella Nota integrativa, Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione.

Strumenti finanziari non quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari non quotati si sono così movimentati:

	Strumenti finanziari non quotati	
	Titoli obbligazionari	Contratti di capitalizzazione
	valore di bilancio	valore di bilancio
A. Esistenze iniziali	1.000.000	20.200.702
B. Aumenti	-	815.319
B1. Acquisti		
B2. Riprese di valore e rivalutazioni		815.319
B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato		
B4. Altre variazioni		
C. Diminuzioni	-	-
C1. Vendite		
C2. Rimborsi		
C3. Rettifiche di valore		
C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato		
C5. Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	1.000.000	21.016.021

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

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

SEZIONE 4 – I CREDITI E LE ALTRE ATTIVITA'

Crediti

€ 1.125.605.619

La voce crediti risulta così composta:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Crediti verso enti e società strumentali	-	-
Crediti verso l'Erario	424.636.605	464.764.728
- Crediti d'imposta sui dividendi	22.173.155	73.812.111
- Credito imposta esercizio 1995	6.030.318	6.030.318
- Credito imposta esercizio 1997	4.452.467	4.452.467
- Credito imposta esercizio 1998	13.535.156	13.535.156
- Credito imposta esercizio 1999	4.793	4.793
- Credito imposta esercizio 1992 ex S.r.l.	3.850.927	3.850.927
- Credito imposta esercizio 1993 ex S.r.l.	79.141.785	79.141.785
- Credito imposta esercizio 1994 ex S.r.l.	85.863.723	85.863.723
- Credito imposta esercizio 1995 ex S.r.l.	47.577.305	48.766.738
- Credito imposta esercizio 1996 ex S.r.l.	56.751.550	58.170.338
- Interessi su crediti d'imposta	104.964.596	90.839.563
- Acconti Irap	178.502	175.357
- Acconti Inail	1.880	
- Acconto imposta sul T.F.R. (L. 662/96) e relativi interessi	110.448	121.452
Pronti contro termine delle gestioni patrimoniali	548.768.524	-
- Fondaco SGR S.p.A.	233.996.343	
- Sella Investimenti Banca S.p.A.	314.772.181	
Crediti verso altri soggetti:	152.200.490	1.095.830.737
- crediti finanziari	151.797.886	1.095.699.476
- altri crediti	402.604	131.261
Totale	1.125.605.619	1.560.595.465

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

I crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relativi agli esercizi 1995, 1997, 1998 e 1999, oltre a quelli acquisiti a seguito della liquidazione della Compagnia di San Paolo S.r.l., sono stati chiesti a rimborso.

Altre attività**€ 2.746.134**

La voce accoglie le imposte prepagate riferite al differimento dell'onere fiscale sulle gestioni patrimoniali individuali, in aderenza al principio della competenza pari a circa € 0,6 milioni, oltre al differenziale positivo per circa € 2,1 milioni, derivante dalla valutazione di una operazione di cessione a termine di 60 milioni di dollari americani, effettuata dalla Gestione Finanziaria a copertura del rischio di oscillazione di cambio nella medesima valuta presente nella gestione Prudential.

SEZIONE 5 – LE ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

Disponibilità liquide

€ 34.855.323

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Cassa contanti	2.164	1.400
C/c corrispondenza con banche	4.002.178	1.615.578
- Sanpaolo IMI S.p.A.	3.969.480	1.590.370
- Banca Sella S.p.A.	32.226	24.526
- Sella Investimenti Banca S.p.A.	472	682
Liquidità delle gestioni patrimoniali	30.850.981	4.325.505
- Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A.	320.374	1.120.393
- Barclays Global Investors Ltd.	1.258.544	1.651.063
- Payden & Rygel Global Ltd.	1.203.079	1.209.541
- CDC IXIS SGR S.p.A.	69.905	344.508
- Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A. (Gestione titoli reali)	10.970.192	
- Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	1.567.525	
- Fondaco SGR S.p.A.	337.773	
- Sella Investimenti Banca S.p.A.	12.009.353	
- Walter Scott	2.857.708	
- Prudential	256.528	
Totale	34.855.323	5.942.483

Ratei e risconti attivi**€ 35.740.774**

La voce ratei e risconti attivi risulta così composta:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Ratei attivi:	35.740.774	38.888.245
- su operazioni pronti contro termine	1.702.394	1.339.881
- su titoli obbligazionari	885.227	37.548.364
- su proventi delle gestioni	33.153.153	
Totale	35.740.774	38.888.245

SEZIONE 6 – IL PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto

€ 4.922.958.957

La voce presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
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	161.630.995	115.327.892
e) riserva per l'integrità del patrimonio	272.500.386	237.773.059
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	24.593.096	24.549.892
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	43.204
Totale	4.922.958.957	4.841.928.527

Rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2002, il patrimonio netto è aumentato di € 81 milioni a fronte dell'accantonamento alla riserva obbligatoria, pari a € 46,3 milioni, e dell'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio, pari a € 34,7 milioni.

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

Fondo di dotazione

€ 3.042.200.384

Riserva da rivalutazioni e plusvalenze

€ 1.422.034.096

La voce accoglie

- il fondo plusvalenze da conferimento € 1.186.263.219

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

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

relativo alla rivalutazione effettuata ai sensi di tale legge,

- la riserva liquidazione società conferitaria € 235.357.711

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

Riserva obbligatoria**€ 161.630.995**

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

A. Esistenze iniziali	115.327.892
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	46.303.103 46.303.103
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	161.630.995

La riserva obbligatoria prevista dall'art. 8 del Decreto legislativo n. 153/99 accoglie gli accantonamenti relativi ai precedenti esercizi, oltre a quello per l'esercizio 2003, determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

Riserva per l'integrità del patrimonio**€ 272.500.386**

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

A. Esistenze iniziali	237.773.059
B. Aumenti B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	34.727.327 34.727.327
C. Diminuzioni C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	272.500.386

La riserva per l'integrità del patrimonio accoglie gli accantonamenti relativi agli esercizi precedenti, oltre a quello per l'esercizio 2003 determinato nella misura massima del 15%

dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

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

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

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

Fondo di stabilizzazione delle erogazioni

€ 106.073.117

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

A. Esistenze iniziali	85.435.526
B. Aumenti	20.637.591
B1. Accantonamenti	20.637.591
B2. Altre variazioni	
C. Diminuzioni	-
C1. Utilizzi	
C2. Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	106.073.117

La misura dell'accantonamento è stata determinata tenendo conto, da una parte, del maggiore ammontare dei ricavi conseguiti nell'esercizio dalla Compagnia, derivanti da eventi di natura straordinaria e, dall'altra parte, dell'obiettivo di raggiungere una consistenza del fondo almeno pari alla media delle erogazioni effettuate nel triennio, pari a **108,9** milioni di Euro.

Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti**€ 26.576.445**

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

A. Esistenze iniziali	41.641.914
B. Aumenti	20.801.273
B1. Accantonamenti	20.739.669
<i>Di cui:</i>	
- delibere per programmi pluriennali	10.159.200
B2. Altre variazioni	61.604
C. Diminuzioni	35.866.742
C1. Utilizzi	35.866.742
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	26.576.445
<i>di cui:</i>	
per programmi pluriennali deliberati	12.761.237

La voce B1. "Accantonamenti" è riferita alla parte delle risorse stanziata nell'ambito dei vari settori, dedicata al finanziamento dei due programmi avviati nell'esercizio 2000, al finanziamento di progetti da attivare nel 2004 nel settore sanità e a un ulteriore stanziamento in attesa di destinazione.

In particolare:

- programma Musei per € 6.659.200;
- programma Oncologia per € 3.500.000;
- progetti da attivare nel settore sanità per € 1.580.469;
- accantonamento in attesa di destinazione per € 9.000.000.

La voce B2. "Altre variazioni" è riferita al riassorbimento di parte delle risorse stanziata.

La voce C1. "Utilizzi" accoglie le erogazioni dell'esercizio a carico del Programma Oncologia per € 6.175.600, del Programma Musei per € 29.691.142.

Altri fondi**€ 155.000**

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

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

La voce B2. "Altre variazioni" è riferita a un lascito ereditario ricevuto dalla Compagnia di San Paolo nel corso dell'esercizio 2003, vincolato all'erogazione di borse di studio.

Fondo per il volontariato**€ 59.669.543**

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

Come precisato nella Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione, in base alle indicazioni fornite dall’Autorità di vigilanza, l’accantonamento dell’esercizio è stato determinato nella misura di un quindicesimo dell’avanzo dell’esercizio, al netto dell’accantonamento alla riserva obbligatoria e risulta pari a € 12.347.494, di cui € 6.173.747 a titolo di maggiore accantonamento di natura prudenziale rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001.

La quota di fondo complessivamente corrispondente ai maggiori accantonamenti prudenziali effettuati per gli esercizi 2000-2003 (complessivi € 23.082.420) non risulta per il momento soggetta alla ripartizione percentuale prevista dal D.M. 8/10/97, in attesa della definizione della controversia circa l’esatta modalità di computo.

A. Esistenze iniziali	55.797.376
B. Aumenti	12.347.494
B1. Accantonamenti	12.347.494
di cui:	
- in attesa di destinazione	6.173.747
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	8.475.327
C1. Utilizzi	8.475.327
C2. Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	59.669.543
di cui:	
in attesa di destinazione	23.082.420

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

SEZIONE 8 – GLI ALTRI FONDI

Fondi per rischi e oneri

€ 31.926.593

La voce risulta così composta:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Fondo imposte e tasse	23.878.696	75.372.612
Fondo per oneri imprevisti e straordinari	7.537.897	7.537.897
Fondo oneri diversi per il personale	510.000	30.230
Totale	31.926.593	82.940.739

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	75.372.612	7.537.897	30.230
B. Aumenti	22.500.000	-	510.000
B1. Accantonamenti	22.500.000		510.000
B2. Altre variazioni			
C. Diminuzioni	73.993.916	-	30.230
C1. Utilizzi	73.993.916		30.230
C2. Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	23.878.696	7.537.897	510.000

Il fondo imposte e tasse rappresenta l'accantonamento delle imposte relative alle diverse tipologie di reddito soggette a tassazione.

L'onere per Irpeg è stato quantificato con l'applicazione dell'aliquota ridotta del 50%.

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

Il fondo oneri diversi per il personale accoglie l'accantonamento dell'esercizio, 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. La voce C1. "Utilizzi" è riferita al riassorbimento di fondi stanziati in esercizi precedenti a fronte di competenze non erogate, di aumenti per rinnovi contrattuali e di gratifiche al personale, risultati in esubero.

Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

€ 1.515.836

Costituisce il complesso delle indennità maturate a favore del personale dipendente della Compagnia al 31/12/2003 a norma dei contratti collettivi vigenti.

Il fondo è stato così movimentato:

A. Esistenze iniziali	1.448.561
B. Aumenti	152.971
B1. Accantonamenti	152.971
B2. Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	85.696
C1. Utilizzi	80.850
C2. Altre variazioni	4.846
D. Rimanenze finali	1.515.836

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

SEZIONE 9 – LE EROGAZIONI DELIBERATE

Erogazioni deliberate

€ 221.558.107

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 31/12/2003	al 31/12/2002
a) nei settori rilevanti	221.558.107	177.176.112
b) negli altri settori	-	-
Totale	221.558.107	177.176.112

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

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

	Erogazioni nei settori rilevanti	Erogazioni negli altri settori statuari
A. Esistenze iniziali	177.176.112	-
B. Aumenti	132.627.073	-
B1. Erogazioni deliberate nell'esercizio	96.760.331	
B2. Altre variazioni	35.866.742	
di cui:		
stanziamenti a valere sui programmi pluriennali	35.866.742	
C. Diminuzioni	88.245.078	-
C1. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizi precedenti	57.831.892	
C2. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizio in chiusura	30.351.574	
C3. Altre variazioni	61.612	
D. Rimanenze finali	221.558.107	-

La voce B2. “Altre variazioni” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio a carico del Programma Oncologia per € 6.175.600, del Programma Musei per € 29.691.142.

La voce C3. “Altre variazioni” è riferita al riassorbimento di parte delle risorse stanziare (€ 61.604), oltre a un riallineamento dei saldi contabili con quanto risulta dal database gestionale (€ 8).

SEZIONE 10 – LE ALTRE VOCI DEL PASSIVO

Debiti

€ 5.337.228

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
- verso enti previdenziali	192.652	176.784
- verso l'erario	249.228	210.706
- verso fornitori	597.163	784.592
- partite da liquidare delle gestioni patrimoniali	3.834.312	-
- per opzioni call	123.087	-
- altri	340.786	312.246
Totale	5.337.228	1.484.328

Ratei e risconti passivi

€ 953.076

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Ratei passivi:	953.076	6.023.232
- su oneri relativi alle gestioni patrimoniali	-	5.255.652
- su oneri relativi alla gestione interna	227.142	-
- su oneri relativi al personale	725.934	767.579
Risconti passivi	-	-
Totale	953.076	6.023.231

Per l'esercizio 2003, la parte degli oneri non ancora liquidati riferiti alle gestioni patrimoniali ha trovato allocazione nella voce "debiti diversi - partite da liquidare delle gestioni patrimoniali".

SEZIONE 11 – I CONTI D’ORDINE

I conti d'ordine sono così dettagliati:

Beni di terzi **€ 94.186**

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

Beni presso terzi **2.099.722.960**

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Titoli di debito	74.000.000	259.500.000
Azioni / quote	308.609.451	324.486.701
Quote di O.I.C.V.M.	54.275.705	531.210
Strumenti finanziari affidati in gestione	1.662.837.804	1.579.156.435
<i>di cui:</i>		
- titoli di debito	1.658.214.435	1.579.156.435
- azioni	4.623.369	-

Impegni **€ 266.013.424**

Tale voce rappresenta:

- l’impegno della Compagnia di San Paolo con la NHS S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo chiuso di prossima istituzione € 51.645.690
- l’impegno della Compagnia di San Paolo con la SANPAOLO IMI Investimenti per lo Sviluppo S.G.R. S.p.A. a sottoscrivere quote di un fondo chiuso € 4.375.000
- l’impegno derivante dai seguenti contratti di cessione a termine di valuta estera, stipulati dai gestori o dalla “Gestione finanziaria” con riferimento alla esposizione al rischio di cambio delle stesse gestioni patrimoniali individuali € 185.371.105

di cui (controvalori in Euro):

Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A. (Gestione titoli reali)	- dollari americani	66.941.457
	- corone svedesi	5.143.113
Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	- dollari canadesi	7.859.133
	- dollari americani	34.475.370
	- corone svedesi	4.068.833
Walter Scott	- sterline inglesi	10.000.000
	- corone svedesi	950.000
	- franchi svizzeri	3.750.000
	- corone danesi	2.060.000
Gestione finanziaria con riferimento alla posizione in cambi di Prudential	- dollari americani	50.123.199

- l'impegno derivante dai seguenti contratti di acquisto a termine di valuta estera, stipulati nell'ambito delle gestioni patrimoniali individuali: € 1.232.879

di cui (controvalori in Euro):

Sanpaolo IMI Asset Man. SGR S.p.A. (Gestione titoli reali)	- dollari americani	246.087
	- corone svedesi	145.723
Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	- dollari americani	548.628
	- corone svedesi	292.441

- l'impegno derivante dalla vendita di call option su n. 1.000.000 azioni Assicurazioni Generali S.p.A. € 23.388.750

Garanzie € **28.405**

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

Altri conti d'ordine**€ 113.456.391**

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

Si riporta il dettaglio relativo a tali crediti:

Esercizio		Importo
1997	€	14.331.679
1998	€	40.518.346
1999	€	58.606.366
Totale	€	113.456.391

Per quanto riguarda gli esercizi 1997 e 1998, il giudizio è tuttora pendente presso la Suprema Corte di Cassazione, mentre, relativamente all'esercizio 1999, il giudizio è pendente presso la Commissione tributaria regionale. Alla data di predisposizione del bilancio per tutti i gradi di giudizio non risulta ancora fissata l'udienza per la trattazione.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

SEZIONE 1 – IL RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIMONIALI INDIVIDUALI**Risultato delle gestioni patrimoniali individuali****€ 83.626.058**

Le gestioni patrimoniali individuali intestate alla Compagnia di San Paolo hanno registrato nell'esercizio 2003 un risultato complessivo di € 83,6 milioni, al netto di imposte per € 10,3 milioni. Le commissioni, pari a complessivi € 1,9 milioni, sono iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

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

	Risultato lordo	Imposte	Risultato di gestione	Commissioni	Risultato netto	Risultato esercizio precedente	Benchmark	Variazione % Benchmark
SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A.	44.391.325	- 4.322.294	40.069.031	- 487.641	39.581.390	9.586.200 (*)	Salomon EGBI	3,97%
Barclays Global Investors Limited	22.853.255	- 2.793.585	20.059.670	- 350.510	19.709.160	5.325.988 (*)	Salomon EGBI	3,97%
Payden & Rygel Global Ltd	10.422.347	- 901.115	9.521.232	- 261.953	9.259.279	1.848.371 (*)	Salomon EGBI	3,97%
C.D.C. IXIS Asset Management Italia SGR S.p.A.	11.377.322	- 1.395.648	9.981.674	- 212.141	9.769.533	1.561.944 (*)	Salomon EGBI	3,97%
SANPAOLO IMI Institutional Asset Management SGR S.p.A. (Gest. titoli reali)	237.402	- 18.249	219.153	- 91.408	127.745	(**)	Barclays World Inflation ex UK	5,10% (***)
Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	2.025.550	- 224.334	1.801.216	- 230.878	1.570.338	(**)	75% Salomon EGBI 25% Barclays World Inflation ex UK	2,82% (***)
Fondaco SGR S.p.A.	3.106.432	- 375.100	2.731.332	- 105.629	2.625.703	(**)	JP Morgan Cash Euro 3 m.	0,91% (****)
Sella Investimenti Banca S.p.A.	2.183.677	- 271.884	1.911.793	- 8.608	1.903.185	(**)	JP Morgan Cash Euro 3 m.	0,68% (****)
Walter Scott	- 223.073	- 6.116	- 229.189	- 187.657	- 416.846	(**)	MSCI Europe Total Return	2,39% (****)
Prudential	- 2.439.854	-	- 2.439.854	- 34.204	- 2.474.058	(**)	S & P 500 Total Return	3,36% (****)
TOTALE	93.934.383	- 10.308.325	83.626.058	- 1.970.629	81.655.429	18.322.503		

(*) Risultato riferito all'ultimo trimestre 2002.

(**) Mandati di gestione attivati nel corso dell'esercizio 2003.

(***) Variazione riferita al periodo che intercorre tra il primo giorno del mese successivo alla data di conferimento dell'incarico di gestione e la data di chiusura dell'esercizio.

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

Il risultato di gestione negativo di Prudential, dovuto alla valutazione del portafoglio azionario in dollari americani al cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio, è per la quasi totalità compensato dal risultato positivo di una operazione di cessione a termine della medesima valuta estera, effettuata direttamente dalla Gestione finanziaria a copertura del rischio di cambio relativo a tale portafoglio (cfr. Sezione 4 – La rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati).

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

€ 105.648.563

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Dividendi e proventi assimilati da altre immobilizzazioni finanziarie	105.648.563	336.255.172
<i>di cui:</i>		
- dividendi	83.475.408	262.443.061
- credito d'imposta	22.173.155	73.812.111
Totale	105.648.563	336.255.172

La voce dividendi evidenzia l'ammontare lordo dei dividendi corrisposti nell'esercizio dalla SANPAOLO IMI S.p.A. per € 79.801.035, dalla Beni Stabili S.p.A. per € 448.613, dall'Enel S.p.A. per € 792.000, dalle Assicurazioni Generali S.p.A. per € 2.352.000 e dalla SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. per € 81.760.

Il credito d'imposta è stato contabilizzato nella misura che risulta utilizzabile a riduzione delle imposte sul reddito, tenuto conto delle disposizioni contenute nel decreto legislativo n. 153/99, che non consentono il rimborso né il riporto a nuovo del credito d'imposta eccedente.

Per il confronto tra gli esercizi 2003 e 2002, bisogna innanzitutto ricordare che per gran parte del 2002 era ancora in vita la Compagnia di San Paolo S.r.l., poi incorporata nella Compagnia nel novembre 2002. I dividendi percepiti dalla Compagnia nel 2002 sono quindi in massima parte rappresentati dal dividendo distribuito dalla Compagnia di San Paolo S.r.l. nel maggio 2002 a valere sul risultato economico del 2001. Questo beneficiava, oltre che del dividendo SANPAOLO IMI S.p.A. (di per sé più elevato, in termini unitari, di quello direttamente percepito dalla Compagnia nel 2003), di rilevanti componenti a titolo di proventi straordinari e prelevamenti da fondi.

SEZIONE 3 – GLI INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

Interessi e proventi assimilati

€ 34.376.368

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Da strumenti finanziari non immobilizzati	4.583.401	2.510.814
Da crediti e disponibilità liquide	29.792.967	24.120.251
<i>di cui:</i>		
- interessi attivi su pronti contro termine	18.245.004	20.279.535
- interessi attivi su c/c	27.342	27.033
- interessi attivi su crediti di imposta	11.516.811	3.809.358
- interessi attivi su anticipo di imposta sul T.F.R.	3.810	4.325
Totale	34.376.368	26.631.065

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

L’incremento degli interessi su crediti di imposta, rispetto a quanto evidenziato per il precedente esercizio, tiene conto dell’ammontare complessivo dei crediti verso l’erario che facevano capo alla liquidata Compagnia di San Paolo S.r.l., pari a complessivi € 275,7 milioni, pervenuti all’Ente nel mese di novembre 2002.

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

SEZIONE 4 – LA RIVALUTAZIONE NETTA DI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati

€ 4.681.119

La voce è costituita dalla somma algebrica tra la svalutazione e il maggior valore conseguenti alla valutazione a fine esercizio degli strumenti finanziari non affidati in gestione. Trattasi, nella fattispecie, di titoli obbligazionari, di quote dei fondi comuni di investimento, di contratti di capitalizzazione e di un contratto di cessione a termine di dollari americani effettuato dalla Gestione finanziaria a copertura del rischio di cambio relativo al portafoglio della gestione Prudential.

	Titoli di Stato		Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		Contratti di capitalizzazione		Contratti di cessione a termine di valute estere	
	quotati	non quotati	quotati	quotati	non quotati	non quotati	quotati	non quotati
Rivalutazioni	-	-	1.907.912	-	815.319	-	-	2.091.893
Riprese di valore	-	-	-	-	-	-	-	-
Svalutazioni	- 50.290	-	- 83.715	-	-	-	-	-
Risultato netto	- 50.290	-	1.824.197	-	815.319	-	-	2.091.893

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

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

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

€ - 74.800

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

	Titoli di Stato		Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		Opzioni	
	quotati	non quotati	quotati	non quotati	quotati	non quotati
Plusval. da negoziazione	361.549	-	1.826.171	-	2.297.913	-
Minusval. da negoziazione	- 964.823	-	-	-	- 3.595.610	-
Risultato netto	- 603.274	-	1.826.171	-	- 1.297.697	-

SEZIONE 6 – LA RIVALUTAZIONE NETTA DI IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Rivalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie

€ 15.398.832

La voce accoglie la ripresa di valore sulle interessenze detenute nelle Assicurazioni Generali S.p.A. e nell'Enel S.p.A. effettuata sulla base del confronto tra il valore di bilancio e la media dei prezzi del secondo semestre dell'esercizio (pari a, rispettivamente, € 14.475.297 e € 923.535).

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

SEZIONE 7 – GLI ONERI E GLI ALTRI PROVENTI

Altri proventi

€ 2.620

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Rimborso spese relative a Vigna di Madama Reale	2.117	2.117
Commissioni per assistenza fiscale	503	465
Totale	2.620	2.582

Oneri

€ 12.726.458

La voce accoglie oneri di diversa natura, di cui si è già data rappresentazione nel prospetto di conto economico, per complessivi € 12.726.458.

I compensi, comprensivi di IVA ove dovuta, e rimborsi spese per organi statutari ammontano a € 908.057 e sono così ripartiti:

	Compensi e gettoni di presenza	Rimborsi spese	Totale
- Presidente	132.804	2.410	135.214
- Consiglio Generale	217.957	18.514	236.471
- Comitato di Gestione	325.982	6.281	332.263
- Collegio dei Revisori	66.528	12.260	78.788
- Segretario Generale	94.355	30.966	125.321
Totale	837.626	70.431	908.057

Le spese per il personale ammontano a € 5.330.502 e sono così composte:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
- Stipendi	3.073.812	2.937.361
- Oneri sociali	1.211.127	1.097.107
- Trattamento di fine rapporto	264.640	231.073
- Rimborsi spese	113.237	104.523
- Ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza	510.000	-
- Altre	157.686	131.632
Totale	5.330.502	4.501.696

La voce “ripianamento disavanzo tecnico Cassa di Previdenza” accoglie l'accantonamento dell'esercizio al fondo oneri diversi per il personale, 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 stima attuariale in € 510.000.

La voce altri oneri ammonta a € 2.849.321 e presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
- Affitti passivi su immobili e spese di manutenzione	685.357	674.209
- Convegni e seminari della Compagnia	155.362	110.515
- Rappresentanza, comunicazione e immagine	455.700	168.502
- Ricerca, documentazione e formazione	472.646	484.706
- Spese amministrative e di funzionamento	739.799	678.040
- Altri	340.457	153.116
Totale	2.849.321	2.269.088

SEZIONE 8 – I PROVENTI E GLI ONERI STRAORDINARI

Proventi straordinari

€ 23.098.596

La voce proventi straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Plusvalenze su:	8.627.182	23.618.287
- immobilizzazioni finanziarie	8.627.182	23.618.287
Utilizzo di fondi	30.230	-
Sopravvenienze attive	14.441.184	55.810
Totale	23.098.596	23.674.097

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

La voce sopravvenienze attive evidenzia, tra l'altro, il rimborso del credito d'imposta (€ 9,01 milioni in linea capitale oltre a interessi per € 5,4 milioni) relativo all'esercizio 1996 a seguito della sentenza favorevole della Suprema Corte di Cassazione, i rimborsi per il riversamento di emolumenti relativi a incarichi in organi collegiali ricoperti da personale della Compagnia per circa € 7.303.

L'utilizzo di fondi si riferisce al riassorbimento di fondi per oneri relativi al personale stanziati in esercizi precedenti a fronte di competenze non erogate, di aumenti per rinnovi contrattuali e di gratifiche al personale, risultati in esubero per circa € 30.230.

Per quanto riguarda il contenzioso relativo agli altri esercizi, si evidenzia che, relativamente agli esercizi 1997 e 1998, il giudizio è tuttora pendente presso la Suprema Corte di Cassazione, mentre, relativamente all'esercizio 1999, il giudizio è pendente presso la Commissione tributaria regionale. Alla data di predisposizione del bilancio per l'esercizio 2003, per tutti i gradi di giudizio non risulta ancora fissata l'udienza per la trattazione.

Oneri straordinari

€ 94

La voce oneri straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Minusvalenze su:	-	58.667.981
- immobilizzazioni finanziarie		58.666.932
- immobilizzazioni materiali		1.049
Sopravvenienze passive	94	54
Totale	94	56.668.035

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

Accantonamento alla riserva obbligatoria

€ 46.303.103

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio prevista dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

€ 96.760.331

Nell'esercizio 2003 le erogazioni deliberate sono così ripartite per settore di intervento:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
a) nei settori rilevanti:	96.760.331	75.035.095
- Ricerca	19.000.000	11.127.115
- Istruzione	18.000.000	18.700.000
- Arte	15.340.800	10.000.000
- Cultura	12.000.000	9.696.000
- Sanità	11.419.531	8.111.980
- Socio-assistenziale	21.000.000	17.400.000
b) negli altri settori statutari	-	-
Totale	96.760.331	75.035.095

Tenuto conto anche delle somme destinate ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti pari a complessivi € 20.739.669 accolte nella voce "Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto", l'ammontare degli stanziamenti deliberati nel corso dell'esercizio 2003 risulta di complessivi € 117,5 milioni , con un incremento di € 11,5 milioni rispetto all'esercizio precedente.

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

Accantonamento al fondo per il volontariato

€ 12.347.494

Come indicato nella Sezione 7 delle Informazioni sullo Stato Patrimoniale, l'accantonamento dell'esercizio è stato determinato nella misura di un quindicesimo dell'avanzo dell'esercizio, al netto dell'accantonamento alla riserva obbligatoria e risulta pari a € 12.347.494, di cui € 6.173.747 a titolo di maggiore accantonamento di natura prudenziale rispetto a quello che risulterebbe dalle disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001.

Il maggiore accantonamento prudenziale non risulta per il momento soggetto alla ripartizione percentuale prevista dal D.M. 8/10/97, in attesa della definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo.

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

Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto

€ 41.377.260

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
a) Acc.to fondo stabilizzazione erogazioni	20.637.591	49.800.000
b) Acc.to fondi erogazioni nei settori rilevanti	20.739.669	30.964.905
<i>di cui:</i>		
per programmi pluriennali deliberati	10.159.200	30.964.905
Totale	41.377.260	80.764.905

L'accantonamento al fondo stabilizzazione erogazioni è stato determinato tenendo conto, da una parte, del maggiore ammontare dei ricavi conseguiti nell'esercizio dalla Compagnia, derivanti da eventi di natura straordinaria e, dall'altra parte, dell'obiettivo di raggiungere una consistenza del fondo almeno pari alla media delle erogazioni effettuate nel triennio precedente, pari a 108,9 milioni di Euro.

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

- € 6.659.200 stanziamento dell'esercizio a favore del Programma Musei
- € 3.500.000 stanziamento dell'esercizio a favore del Programma Oncologia
- € 1.580.469 stanziamento per programmi da attivare nel settore sanitario
- € 9.000.000 stanziamento in attesa di destinazione

Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio**€ 34.727.327**

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio è effettuato nella misura del 15% dell'avanzo dell'esercizio, limite massimo di accantonamento previsto dal decreto del 25 marzo 2004 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

SEZIONE 10 – LE IMPOSTE

Imposte

€ 22.515.289

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Irpeg e Irap	22.500.000	74.000.000
Altre imposte e tasse	15.289	11.954
Totale	22.515.289	74.011.954

La voce comprende l'accantonamento di complessivi € 22.500.000 effettuato in previsione dell'onere Irpeg e Irap relativo all'esercizio.

Tale accantonamento è stato effettuato applicando l'aliquota dell'Irpeg ridotta, pari al 17%, in conformità con le disposizioni contenute nel decreto legislativo n. 153/99.

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

Nel corso dell'esercizio sono state inoltre corrisposte altre imposte indirette per € 15.289.

ALTRE INFORMAZIONI

SEZIONE 1 – GLI ORGANI STATUTARI COLLEGIALI

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

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Consiglio Generale	21	21
Comitato di Gestione	7	7
Collegio dei Revisori	3	3
Totale	31	31

SEZIONE 2 – IL PERSONALE DIPENDENTE

Il numero di dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Dirigenti	5	5
Quadri direttivi	31	31
Aree professionali	35	31
Totale	71	67

La ripartizione dei dipendenti per attività svolta è la seguente:

	al 31/12/2003	al 31/12/2002
Attività istituzionale	42	40
Gestione del patrimonio	5	4
Segreteria e Amministrazione	16	16
Altro	8	7
Totale	71	67

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

In conformità con quanto previsto dal decreto legislativo n. 153 del 17 maggio 1999, la gestione del patrimonio delle Fondazioni deve essere svolta con modalità organizzative interne idonee ad assicurare la separazione dalle altre attività svolte.

Nel corso dell’esercizio è continuato il processo di selezione di intermediari abilitati e di affidamento in gestione di parte del patrimonio della Compagnia.

Nel complesso, le attività finanziarie mobiliari diverse dalle partecipazioni sono in larga parte affidate a gestori esterni.

Per quanto riguarda la gestione diretta, come precisato nel documento attuativo dell’atto di regolazione in materia di modalità e criteri di gestione del patrimonio, approvato il 30/9/2002, la stessa viene mantenuta a fronte di documentati vantaggi economici e a condizione che la stessa sia sottoposta al medesimo processo di definizione degli obbiettivi, rendicontazione e controllo dei risultati e dei rischi in atto per le gestioni esterne.

In particolare, la gestione patrimoniale diretta è affidata a una specifica struttura funzionale denominata “Gestione finanziaria”.

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

Tale struttura è altresì dedicata a monitorare sistematicamente le posizioni finanziarie e l’esposizione al rischio del portafoglio in essere.

PER IL COMITATO DI GESTIONE
IL PRESIDENTE

***Bilancio al
31 dicembre 2003***

Allegati

Allegati:

CALCOLO DELLA QUOTA DESTINATA AL FONDO PER IL VOLONTARIATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL FONDO PER IL VOLONTARIATO

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

RENDICONTO FINANZIARIO

Calcolo della quota destinata al volontariato per l'esercizio 2003
 (lettera del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'11 aprile 2002)

Esercizio 2003

Avanzo dell'esercizio	231.515.515,11
meno: accantonamento alla riserva obbligatoria	-46.303.103,02
Differenza	<u>185.212.412,09</u>
Base di computo dell'accantonamento	<u><u>185.212.412,09</u></u>
Accantonamento al fondo per il volontariato per l'esercizio 2003	
1 / 15 di 185.212.412,09	(a) <u><u>12.347.494,14</u></u>
di cui:	
accantonamento di natura prudenziale in attesa di definizione	6.173.747,07
importo determinato sulla base della lettera dell'11/4/02	12.347.494,14
importo determinato sulla base del provvedimento del 19/4/01	<u>6.173.747,07</u>
differenza	6.173.747,07

FONDI PER IL VOLONTARIATO AL 31/12/2003

importi arrotondati all'unità di euro

	TOTALE STANZIAMENTI DAL 1995 AL 2000	TOTALE UTILIZZI DAL 1995 AL 2000	STANZIAMENTO BILANCIO 2001 (*)	STANZIAMENTO BILANCIO 2002 (*)	STANZIAMENTO BILANCIO 2003 (**)	TOTALE
PIEMONTE	17.504.210	9.269.752	2.368.052	3.482.530	3.086.874	17.171.914
VALLE D'AOSTA	776.741	366.652	94.000	432.937		937.026
LIGURIA	3.450.067	937.049	428.000	693.592	617.873	4.252.483
LOMBARDIA	77.593	77.593				0
VENETO	102.426	102.422				4
LAZIO	77.593	77.593				0
MARCHE	1.362.541	444.763				917.778
UMBRIA	341.020	218.965				122.055
MOLISE	1.523.921	1.246.958	235.000	693.000	617.000	1.821.963
CAMPANIA	1.357.342	0	235.000		200.000	1.792.342
BASILICATA	1.391.500	985.707	235.000	416.000	360.000	1.416.793
CALABRIA	1.521.210	0			160.000	1.681.210
PUGLIA	1.615.552	92.328	333.000	346.000	300.000	2.502.224
SICILIA	2.261.544	831.264	695.552	693.000	617.000	3.435.832
SARDEGNA	1.645.160	1.645.160	112.500	208.000	215.000	535.500
Totali	35.008.420	16.296.206	4.736.104	6.965.059	6.173.747	36.587.124
Maggiori accantonamenti di natura prudenziale non soggetti a ripartizione in attesa della definizione della controversia circa l'esatta modalità di computo			9.943.613	6.965.059	6.173.747	23.082.419
Totali	35.008.420	16.296.206	14.679.717	13.930.118	12.347.494	59.669.543

(*) Gli stanziamenti 2001 e 2002 di regola verranno assegnati dai Comitati di gestione nel biennio 2004-2006.

(**) Proposta di ripartizione.

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 31/12/2002	3.042.200	1.186.676	235.358	115.328	237.773	24.550	43	4.841.928
Destinazione avanzo residuo 2002						43	-43	-
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				46.303				46.303
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale					34.727			34.727
Avanzo esercizio 2003							-	-
Saldo 31/12/2003	3.042.200	1.186.676	235.358	161.631	272.500	24.593	-	4.922.958

(*) 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 2003

A - Disponibilità liquide al 01/01/2003		5.942.483
- disponibilità liquide	5.942.483	
B - Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio		157.621.200
1) Avanzo lordo dell'esercizio		
2) Accantonamenti e stanziamenti		
- alla riserva obbligatoria	46.303.103	
- alla riserva per l'integrità del patrimonio	34.727.327	
- ai fondi per l'attività d'istituto	41.377.260	
- al fondo per il volontariato (Legge 266/91 e art. 5 Statuto)	12.347.494	
- al fondo imposte	22.500.000	
- al fondo ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	213.045	
- al fondo per il trattamento di fine rapporto del personale	152.971	
C - Liquidità generata per interventi in materia di erogazioni		96.915.331
1) Oneri per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	96.760.331	
- da stanziamenti ad altri fondi per l'attività d'istituto	155.000	
D - Liquidità assorbita per interventi in materia di erogazioni		-96.658.801
1) Esborsi per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	-30.351.574	
- da delibere di esercizi precedenti a valere sul fondo	-57.831.892	
- a valere sul fondo per il volontariato	-8.475.327	
- da riallineamento saldi contabili con database gestionale	-8	
E - Liquidità generata dalla variazione degli elementi patrimoniali		441.598.359
1) Fonti di liquidità		
- crediti con controparti relative ad operazioni pronti contro termine	395.133.066	
- credito d'imposta	38.985.152	
- fondo oneri diversi per il personale	479.770	
- creditori diversi	3.852.900	
- ratei e risconti attivi	3.147.471	
F - Liquidità assorbita dalla variazione degli elementi patrimoniali		-570.563.249
1) Impieghi di liquidità		
- investimenti netti	-101.560.628	
- investimenti in strumenti finanziari non immobilizzati	-389.323.066	
- fondo imposte (Irpeg e Irap)	-73.993.916	
- fondo per il trattamento di fine rapporto del personale	-85.696	
- debitori diversi	-271.343	
- immobilizzazioni materiali e immateriali	-258.445	
- ratei e risconti passivi	-5.070.155	
G - Flusso monetario netto dell'esercizio (B+C+D+E+F)		28.912.840
H - Disponibilità liquide al 31/12/03 (A+G)		34.855.323
- disponibilità liquide	34.855.323	

ANDAMENTO DEGLI INTERVENTI ANNI 1996 - 2003

(Migliaia di euro)

