

**COMPAGNIA**  

---

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

*Bilancio d'esercizio  
al  
31 dicembre 2008*

*Torino  
Corso Vittorio Emanuele II, n. 75*



## Organi della Compagnia di San Paolo

### **Presidente**

Angelo Benessia

### **Consiglio Generale**

Stefano Ambrosini  
Arnaldo Bagnasco  
Caterina Bima  
Amalia Bosia  
Matteo Giuliano Caroli  
Daniele Ciravegna  
Alberto Dal Poz  
Francesco Dassano  
Marco Doria  
Angelina Galli - Suor Giuliana  
Giorgio Groppo  
Bruno Manghi  
Maurizio Maresca  
Isabella Massabò Ricci  
Marco Mezzalama  
Bice Mortara  
Giovanni Nasi  
Carlo Ossola  
Giorgio Pestelli  
Giuseppe Pichetto  
Pietro Rossi

### **Comitato di Gestione**

Angelo Benessia	Presidente
Elsa Fornero	Vice Presidente
Luca Remmert	Vice Presidente
Stefano Delle Piane	
Giuseppina De Santis	
Aldo Fasolo	
Antonio Rossomando	

### **Collegio dei Revisori**

Fabio Pasquini	Presidente
Sergio Duca	Revisore effettivo
Adalberto Giraudo	Revisore effettivo
Alessandro Gallone	Revisore supplente
Fabrizio Morra	Revisore supplente

### **Segretario Generale**

Piero Gastaldo



***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***Relazione  
sulla gestione***

<b>RELAZIONE SULLA GESTIONE</b>
---------------------------------

---

Il bilancio d'esercizio al 31/12/2008

---

---

Misure di sicurezza in materia di protezione dei dati personali

---

---

Sezioni della relazione sulla 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 31/12/2008**

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001.

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è effettuato nella percentuale stabilita con decreto 11 marzo 2009 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

In sede di redazione del bilancio di esercizio la Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni contenute nel decreto legge n. 185/2008 (cosiddetto "decreto anti-crisi"), convertito nella legge n. 2/2009, che consentono, al ricorrere di determinate condizioni, di mantenere le attività finanziarie al valore che le stesse avevano nel bilancio 2007.

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 2008 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 Responsabile della privacy – Sig. Simonetti Antonio, amministratore unico della Sim Computer S.r.l. sita in Torino – ha aggiornato in data 31 marzo 2008 il documento programmatico sulla sicurezza dei dati personali per l'esercizio 2008. Il Comitato di Gestione nella seduta del 7 aprile 2008 ha preso atto.

Si rende noto, inoltre, che il Responsabile della privacy ha aggiornato, a termini di legge, il documento programmatico per il 2009.



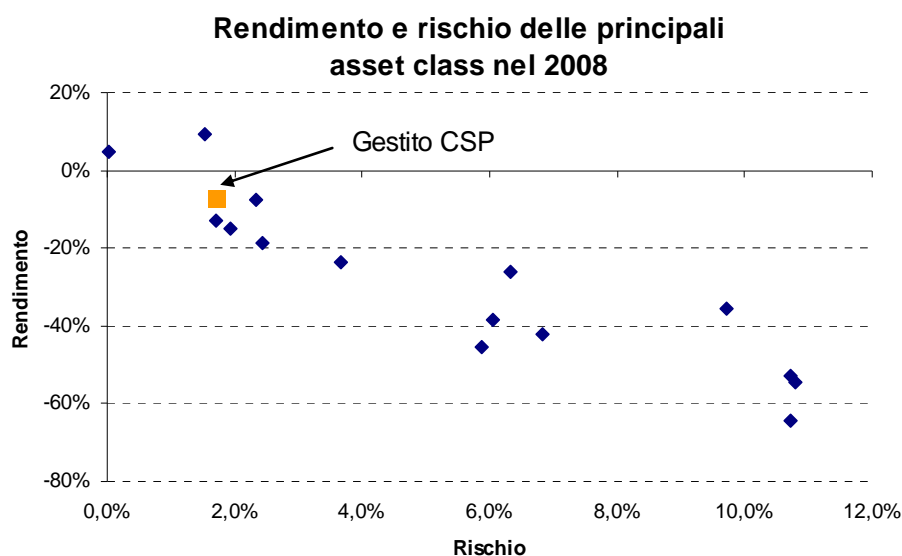
## SEZIONE 1 – RELAZIONE ECONOMICA E FINANZIARIA

In questa relazione, come già negli anni precedenti, le attività e i rendimenti sono espressi ai valori di mercato, considerando insieme risultati realizzati e non (*total return*) in modo da offrire un quadro completo dal punto di vista finanziario e consentire confronti significativi.

Il 2008, l'anno orribile della finanza, è stato sconvolto da eventi drammatici: l'esplosione di più bolle speculative che negli anni si erano alimentate e sostenute a vicenda, il crollo delle valutazioni di banche e assicurazioni, i fallimenti di alcune e i salvataggi governativi di molte altre, la carenza di liquidità e la crisi di fiducia in qualunque tipo di transazione. Il panico e la totale diffusa avversione al rischio hanno inaridito i mercati, esasperato le volatilità e aumentato drammaticamente le correlazioni tra classi di attività normalmente slegate tra loro.

Solo due strumenti hanno dato nel 2008 un rendimento positivo per l'investitore in Euro: i depositi e i titoli di Stato.

In ordine di rendimento a 12 mesi: Citigroup EMU GBI All Maturity, Citigroup EUR 3 Month EUR Depo, Gestito CSP, IBOXX = CRP A OA TR, Italy Fideuram Flexible, Barclays Intelligent Carry EUR, Italy Fideuram Balanced, HFRX Global Hedge Fund EUR Ind, Citigroup HY Market Local Curr, DJAIG TOTAL RETURN, S&P 500 INDEX, MSCI WORLD, MSCI EUROPE, INTESA SANPAOLO, MSCI EM, LPX50 Total Return



### Le linee strategiche della gestione della attività finanziarie

La Compagnia di San Paolo ha da molti anni adottato un modello di gestione delle proprie attività finanziarie tipicamente istituzionale. Poiché una parte rilevante del patrimonio è concentrata su un solo titolo, Intesa Sanpaolo, che costituisce il **portafoglio strategico**, il resto è investito secondo principi differenti: il **portafoglio gestito** è molto diversificato ed esposto a fattori di rischio il più possibile indipendenti da quelli che influenzano il titolo, mentre la gestione è delegata all'esterno e soggetta alla supervisione di un *advisor* indipendente. Questa componente ha contribuito nel tempo a ispirare e dare apertura internazionale all'attività di gestione finanziaria, aumentando stabilità e diversificazione del complesso delle attività.

L'attività della gestione finanziaria è ispirata a principi che si sono formati coniugando la tradizione dell'istituzione con il contributo internazionale ed indipendente dell'*advisor* per trarre il massimo beneficio dal profilo di lungo termine della fondazione, che è la chiave per il successo in tema di investimenti, coerente con la storia stessa della Compagnia.

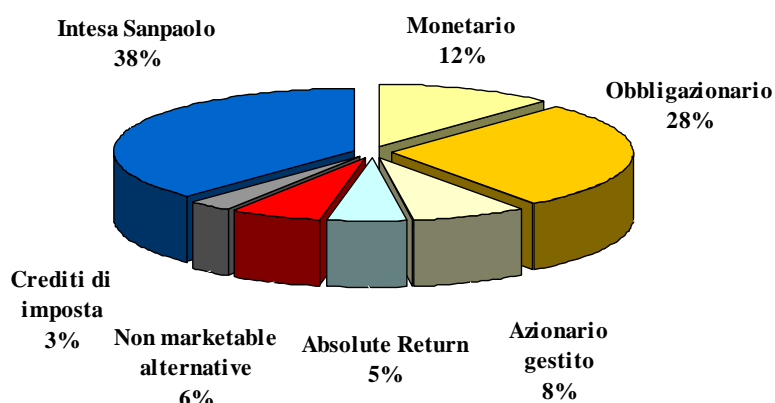
L'attività di gestione è totalmente delegata a soggetti esterni, selezionati dall'*advisor* indipendente, con il contributo dello staff, che opera con l'indipendenza e autonomia

previste dalla legge e si avvale delle competenze e professionalità progressivamente concentrate nella società dedicata Fondaco Sgr, condivisa con altre fondazioni.

Il modello di “gestione diversificata”, che la Compagnia da anni applica alla componente diversa dalla partecipazione in Intesa Sanpaolo, è lo stesso adottato dalle maggiori fondazioni nel mondo. La Compagnia ritiene questo approccio meno rischioso del modello di “holding di partecipazioni dirette”: offrendo maggiore diversificazione (per tipologia di strumenti, settore, stile, geografia, ...) prospetta rendimenti più stabili nel tempo anche se più contenuti nelle fasi di euforia. Sotto il profilo del metodo, inoltre, il modello costringe l’investitore a dotarsi di processi e regole stabili nel tempo e a concentrarsi sulle questioni strategiche: obiettivi di reddito e di spesa, grado di diversificazione e mercati da coprire, controllo dei risultati e gestione dei rischi.

### Ripartizione delle attività al 31/12/2008

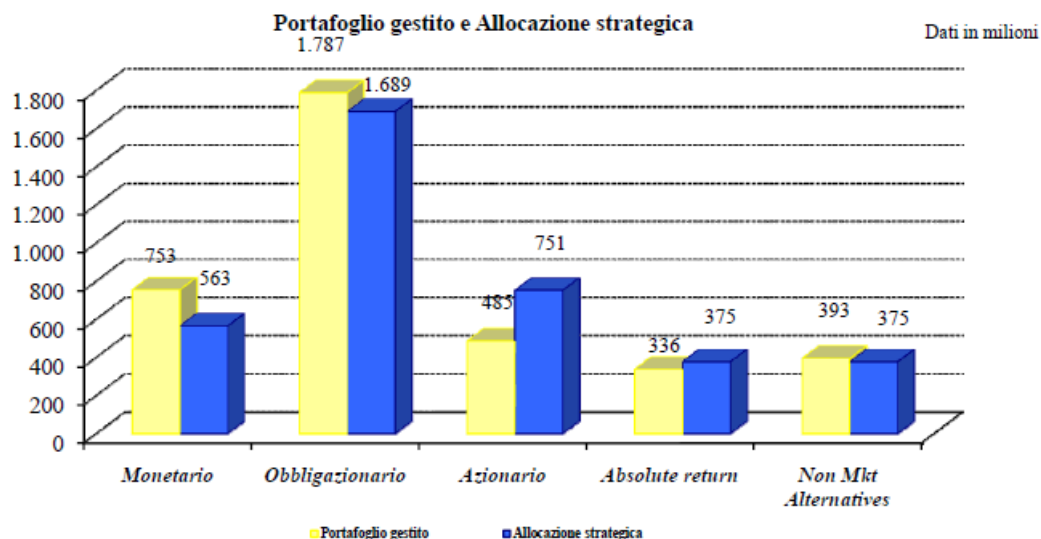
L’allocazione strategica della componente **portafoglio gestito** è stata definita nel documento di *Investment Policy* del luglio 2005 in funzione degli obiettivi di lungo termine della Compagnia, ed è in fase di aggiornamento ad opera dei nuovi organi in carica da metà 2008.



### Allocazione strategica del portafoglio gestito

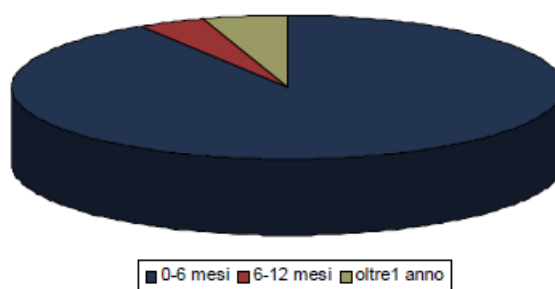
Classi di attività	Portafoglio gestito %	Benchmark
Monetario euro	15,0%	JPM 3 Months TR Index
Obbligazionario nominale e reale	45,0%	Citigroup EMU Government Bond Index
Azionario europeo	10,0%	MSCI Europe Total Return Index
Azionario globale	10,0%	MSCI World Total Return Index
Absolute return	10,0%	JPM 3 Months TR Index + 3%
Non-marketable alternatives	10,0%	MSCI World Total Return Index + 4%

A fine 2008 gli scostamenti dell’allocazione effettiva rispetto a quella strategica sono rappresentati principalmente da un sovrappeso dell’obbligazionario, com’era già alla fine del 2007, e del monetario, a fronte di un sottopeso - generato dai movimenti di prezzo - di azionario e *absolute return*.



I punti di forza della allocazione strategica della Compagnia nel 2008 si sono dimostrati essere: 1) l'elevatissima liquidità del portafoglio; 2) il fatto che l'obbligazionario sia da sempre composto esclusivamente da titoli di Stato: escludendo il rischio di cambio questa componente ha potuto svolgere in pieno il suo ruolo di protezione nelle fasi di deflazione; 3) la gradualità con cui sono stati costruiti i programmi di investimento alternativo: attualmente oltre un terzo

**Liquidità del portafoglio gestito**

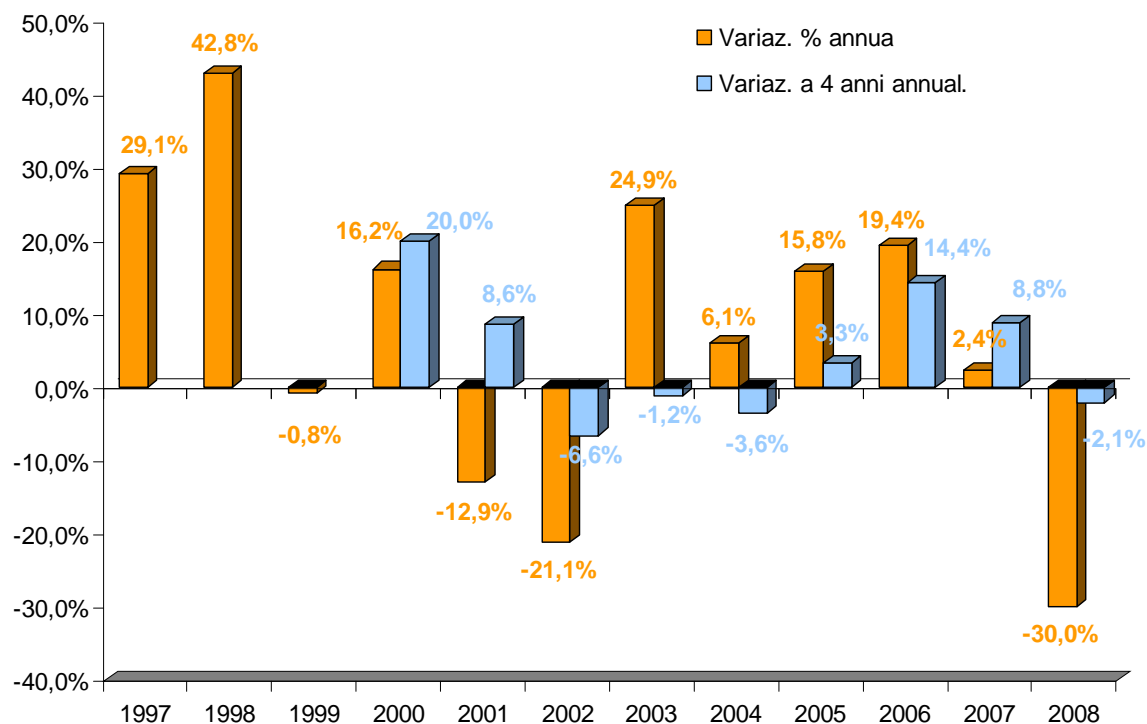


della componente *absolute return* (125 milioni) è costituita da un fondo monetario, utilizzato come *proxy* per i futuri investimenti. Solo 170 milioni dei *Non marketable alternatives* sono investimenti in *private equity* e *venture capital*, mentre 220 sono partecipazioni azionarie non strategiche quotate (Generali) e non quotate (Cassa Depositi e Prestiti è la principale). Questo significa che la Compagnia dispone di un'enorme quantità di risorse (2,6 miliardi) in strumenti caratterizzati dal massimo grado di liquidità e protezione per l'investitore e che le opportunità che normalmente si offrono al termine della fase acuta delle crisi potranno essere affrontate anche con i programmi di lungo termine (*hedge funds* e *private equity*) grazie al lavoro svolto per la selezione degli *Advisor* e al patrimonio di credibilità accumulato negli anni con i migliori gestori del settore.

## I rendimenti del 2008

Alla fine del 2008 il valore totale delle attività finanziarie della Compagnia di San Paolo ammontava a €6,18 miliardi (rispetto ai 9,12 miliardi di fine 2007).

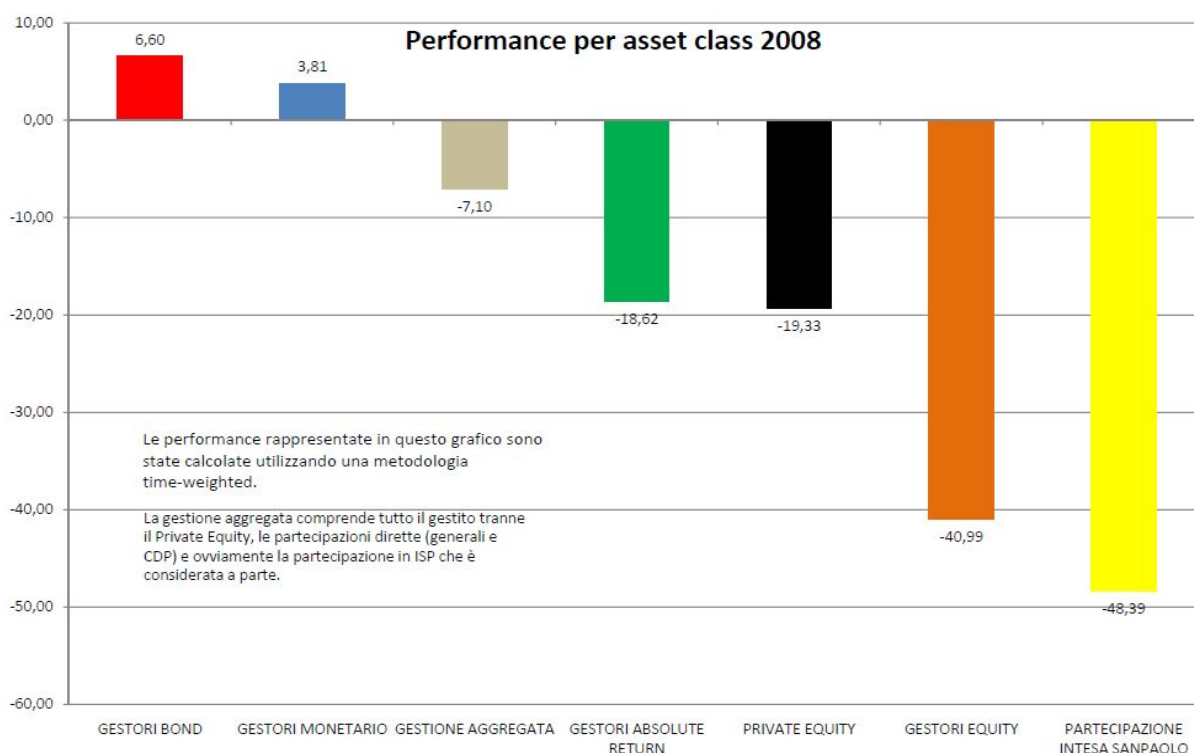
Tenendo conto delle uscite di cassa dalla totalità dell'aggregato (erogazioni e spese di funzionamento) la variazione netta rispetto al 2007 è stata del -30%. Il tasso annuo di crescita delle attività, al lordo delle spese, negli ultimi quattro anni è stato pari a -2,1% (era 8,8% nel 2007).



Utilizzando invece il criterio di calcolo previsto nel documento di politica di investimento, che rapporta l'ultimo valore di mercato al valor medio del portafoglio negli ultimi quattro anni, il tasso di variazione del 2008, è del -24,6%. Questo indicatore risulta molto instabile ed influenzato dal valore finale (era +20,9% nel 2007).

Il rendimento del "portafoglio gestito" della Compagnia nel 2008 è stato pari a -7,1%, un risultato migliore di gran parte delle classi di attività e di portafogli diversificati come l'indice dei fondi bilanciati italiani (-18,7%) o quello dei fondi hedge globali (-23,8%).

Il rendimento del portafoglio strategico include il dividendo.



Il calcolo del rendimento del portafoglio gestito non comprende il *private equity* (che per sua natura esprime tassi interni di rendimento – IRR – non correttamente sommabili ai rendimenti tradizionali), le partecipazioni dirette e naturalmente le componenti del portafoglio strategico.

## I rendimenti delle asset class

Il rendimento netto del comparto **Monetario** (753 milioni) è stato del 3,81% (3,35% nel 2007) sotto il mercato di riferimento (4,29% l'indice Citigroup Emu 3 mesi netto) per la presenza di una esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione. L'investimento principale del comparto è il fondo Fondaco Euro Cash (4,13% netto), che si è confermato il miglior fondo monetario italiano in ciascun anno dal 2005 ad oggi. A titolo di confronto l'investimento nello strumento indicizzato più facilmente accessibile, l'ETF Lyxor Euro Cash avrebbe reso nel 2008 il 3,34%, tenendo conto dello spread denaro lettera medio.

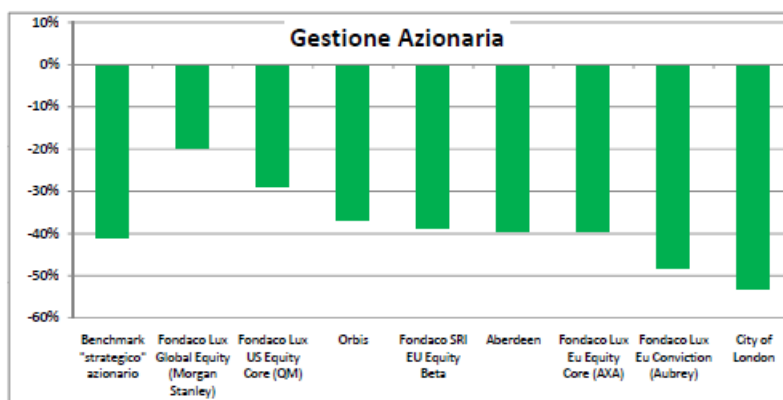
Il rendimento netto del comparto **Obbligazionario** (che ammonta a 1.787 milioni) è stato del 6,60% netto (2,42% nel 2007). Il complesso ha reso meno del benchmark strategico Citigroup EGBI netto (7,85%) per la stessa ragione per cui nel 2007 il comparto aveva ampiamente superato il benchmark: l'esposizione ai titoli di Stato indicizzati all'inflazione (per poco meno di 400 milioni di euro), che nel 2008 hanno dato un rendimento molto inferiore ai titoli di Stato tradizionali nominali, ma forniscono un ottimo contributo di diversificazione senza introdurre rischi di credito.

Merita ricordare, infatti, che il portafoglio obbligazionario della Compagnia, nonostante le sue dimensioni, non ha mai avuto esposizioni al rischio di credito né a obbligazioni o prodotti strutturati che potevano essere colpiti dalla crisi del credito. L'unica esposizione al settore *corporate*, il Fondo Pimco Euro Bond II della dimensione di circa 100 milioni di Euro, era stata chiusa nel corso del 2007.

La sottoperformance del comparto è interamente spiegata dalla scelta strategica di avere la componente indicizzata all'inflazione, infatti i due investimenti principali (complessivamente 1,4 miliardi), che sono i due fondi governativi europei indicizzati Barclays BGI Bond Core e Fondaco EuroGov Beta, hanno superato il benchmark strategico.

Il comparto **Azionario** (484 milioni) ha fornito una performance netta del -40,99% (1,55% nel 2007), identica al benchmark strategico (50% MSCI Euro + 50% MSCI World, che ha realizzato il -40,94%).

Il comparto azionario è l'unico tra le classi tradizionali in cui abbia spazio significativo la gestione attiva, ed in realtà il risultato del benchmark è stato raggiunto grazie a performance molto differenti tra i diversi gestori. Differenze che sono spiegate dal fatto di operare su mercati geograficamente diversi o con stili differenti.



La peggiore performance assoluta è stata realizzata dal fondo City of London sui mercati emergenti (-53,22%): era stato il miglior gestore nel 2007 con + 32,2% netto.

La miglior performance assoluta è stata realizzata da Morgan Stanley Global Franchise (-28,7%), che investe nell'azionario mondiale con uno stile fortemente *value*.

All'inizio del 2008 è stata realizzata una significativa razionalizzazione delle gestioni tradizionali (obbligazionarie e azionarie) chiudendo tutti i mandati di gestione patrimoniale e trasferendo le attività e le deleghe di gestione su sei comparti specializzati del fondo Global Fund istituito da Fondaco Lux SA. I rendimenti dei gestori oggetto di tale trasferimento sono calcolati capitalizzando il risultato della fase di gestione patrimoniale con quello del fondo.

La componente ***Absolute Return***, pari a 336 milioni, è costituita per 125 milioni dal fondo monetario, utilizzato come *proxy* per i futuri investimenti, e da una seconda componente di 211 milioni composta dai veri e propri fondi *hedge* e flessibili: gli investimenti nei fondi multi-manager Ersel Global Alpha, Ersel Ilex e Fondaco Absolute Return. Questa componente nel 2008 ha avuto una performance negativa di -18,6%, superiore all'indice generale dei fondi *hedge* (HFR Global Hedge Fund EUR, pari al -23,7%) ma decisamente inferiore al benchmark strategico pari a 3% sopra il monetario.

L'anno è stato caratterizzato da modifiche sostanziali nella struttura e nel funzionamento dei mercati finanziari e dei fondi *hedge*, che hanno avuto impatto nei portafogli attraverso un fortissimo ampliamento dei premi per il rischio, nella struttura di finanziamento dei fondi per via della contrazione della disponibilità di credito, nonché attraverso l'evidenza di rischi operativi e di controparte, amplificati dalla presenza di significativi flussi di riscatti. In alcuni casi lo stesso *business model* di alcune istituzioni è stato messo in discussione, in particolare in quei casi in cui il ricorso alla leva finanziaria era eccessivo, così come non allineato il grado di liquidità tra attivi e passivi.

Nonostante talune di queste condizioni permangano ad inizio 2009, emergono opportunità di investimento principalmente nelle strategie attive nel mercato del credito, ed in particolare nel settore *distressed*.

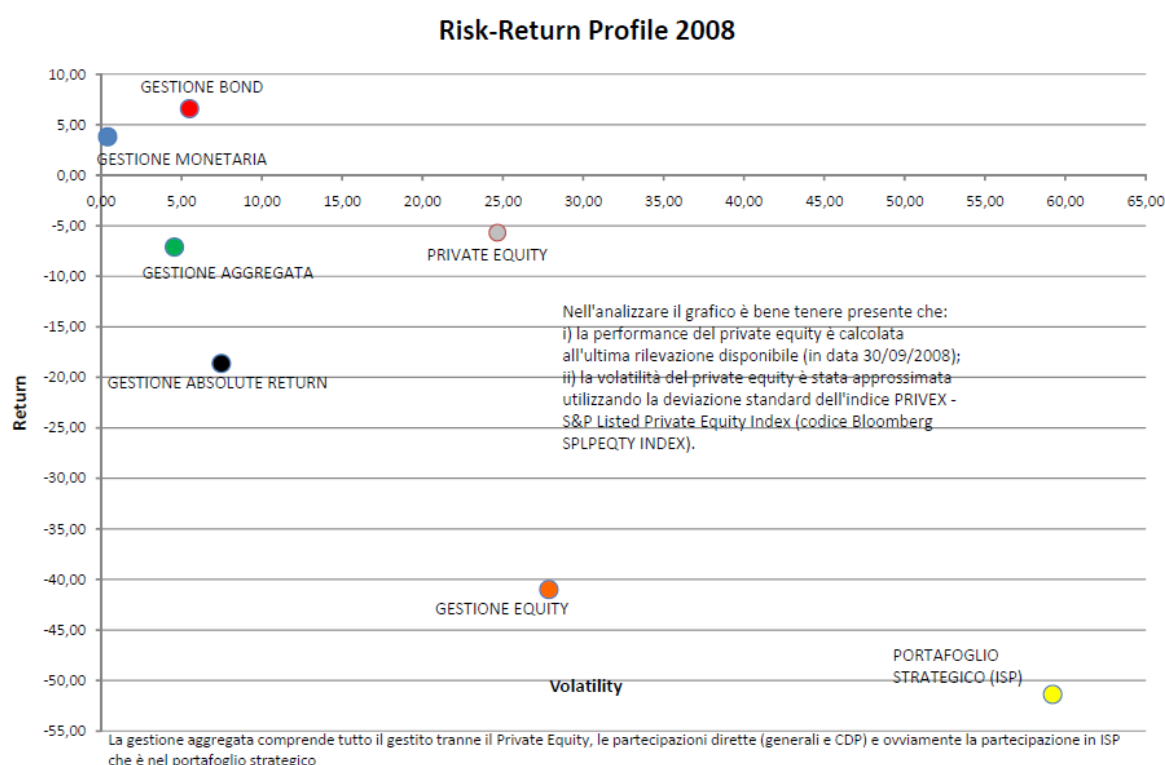
Nella componente ***Non Marketable Alternatives***, pari a 393 milioni, sono incluse le quote di partecipazioni azionarie, quotate e non, utilizzate quale *proxy* degli investimenti in *private equity*, che per sua natura si realizza gradualmente negli anni via via che i capitali impegnati vengono richiamati dai soci gestori delle *partnership*. Le partecipazioni sono complessivamente pari a 222 milioni e sono rappresentate dalle Assicurazioni Generali, dalla Cassa Depositi e Prestiti e altre minori non quotate.

Il programma di *private equity* e *venture capital* presenta a fine 2008 impieghi di capitale già richiamati per 171 milioni e impegni futuri (*commitments*) per 389 milioni. Il tasso interno di rendimento del portafoglio investito in fondi di *private equity* e *venture capital* è stato pari al -19,3%. Data la pesante situazione economica/finanziaria globale i fondi opportunistici (-18% nel 2008) stanno reagendo decisamente meglio della media di mercato (unitamente a quelli di *venture capital*, +6,3% il rendimento nel 2008), mentre i dati più negativi sono registrati dai fondi di *buy-out* (-39% il dato del 2008), anche se occorre evidenziare che la giovane età del portafoglio complessivo non consente ancora di esprimere un giudizio sulla bontà delle selezioni effettuate.

Nel corso dell'anno è stato ceduto il *commitment* nel fondo N.ord O.vest ed il fondo Magenta ha terminato l'operatività. In particolare quest'ultimo ha dato un contributo in termini di IRR del 168%, grazie alla cessione delle partecipazioni in portafoglio. Inoltre è stato revocato il *commitment* con APE a seguito della richiesta della stessa società di gestione.

Complessivamente il 2008 ha visto la sottoscrizione di 11 nuovi fondi per un impegno complessivo di 82 milioni. La seconda parte dell'anno ha visto un forte rallentamento dell'attività di investimento dei fondi (sia *venture* che *buyout*), come del *fund raising* da parte dei gestori. Soprattutto i grandi fondi di *buyout* stanno reagendo in forme diverse alla pesante situazione di crisi al fine di bilanciare la loro attività di investimento con quella dei *limited partners* aderenti al fondo che talora sono alle prese con problemi di liquidità per motivi diversi.

Il portafoglio gestito nel suo complesso ("Gestione Aggregata" nel grafico seguente, che riporta anche i dati della partecipazione strategica) sembra aver svolto in modo soddisfacente il suo compito di combinare e bilanciare le caratteristiche di rendimento e rischio delle diverse classi di attività.



## Operazioni con strumenti finanziari derivati

La Compagnia ha effettuato nel 2008 un'unica operazione con l'impiego di strumenti finanziari derivati, avviata nel mese di marzo con l'intento di compensare gli effetti negativi derivanti dalla possibile prolungata discesa del mercato azionario e così strutturata:

- una vendita a termine ("forward") dell'indice azionario europeo effettuata per compensare il rischio di mercato con l'utilizzo di uno strumento molto liquido, per un sottostante di 700 milioni di euro e scadenza 19 dicembre 2008, accompagnata dall'acquisto di opzioni call sull'indice, nella stessa misura e scadenza, con la finalità di limitare il rischio di perdita in caso di mercato positivo.

La Compagnia ha chiuso la vendita a termine nel mese di agosto con un provento complessivo, al netto dell'esborso di 21,2 milioni di euro sostenuto per l'acquisto delle opzioni call, di 236.455 euro;

- una vendita con eguale scadenza di opzioni put aventi ad oggetto n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo (pari all'1,93% del capitale ordinario) per un ammontare nozionale originario di circa 750 milioni di euro, che implica l'impegno ad acquistare i titoli al 75% dell'allora valore di mercato, effettuata per ridurre il costo complessivo dell'operazione e costruita sul titolo Intesa Sanpaolo in coerenza con la natura della Compagnia di investitore di medio lungo termine nella Banca. La facoltà di esercitare le opzioni vendute è nelle mani della controparte della Compagnia, mentre spetta alla Compagnia la scelta della modalità di regolamento (ritiro dei titoli o liquidazione del differenziale).

Nel mese di agosto 2008, la Compagnia ha chiuso la vendita a termine con un provento complessivo, al netto dell'esborso di 21,2 milioni di euro sostenuto per l'acquisto delle opzioni call, di 236.455 euro; nel contempo le opzioni put sono state rinegoziate con la proroga al 30 giugno 2009 della scadenza, la riduzione del prezzo di esercizio dagli originari 3,28 a 3,00 euro (poi salito a 3,21 euro per la mancata distribuzione nel 2009 di dividendo alle azioni IntesaSanpaolo) e l'adeguamento dell'ammontare nozionale complessivo da 750 a 685 milioni di euro. La rinegoziazione ha comportato l'adeguamento del premio complessivamente incassato dalla Compagnia a 18,7 milioni di euro oltre all'incasso di un provento di 236.050 euro.

In data 15 dicembre 2008 il Comitato di Gestione ha deliberato che alla scadenza delle predette opzioni put, qualora la Compagnia di San Paolo sia esercitata, i titoli vengano ritirati e portati ad incremento del portafoglio della partecipazione strategica iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie, salvo che il differenziale da liquidare sia nei limiti del premio incassato e in tal caso si opterebbe per la liquidazione del differenziale stesso. Se il regolamento avvenisse con il ritiro dei titoli, la Compagnia dovrebbe sostenere, a fronte dell'incasso dei 18,7 milioni di euro di premio, un esborso di 733 milioni di euro che è stato iscritto tra gli impegni in essere a fine esercizio; se invece il regolamento avvenisse con liquidazione del differenziale, la Compagnia dovrebbe sostenere un esborso, stimato ai prezzi correnti del titolo alla chiusura del 31 marzo 2009 (2,07 euro), di 260,3 milioni di euro, con un onere complessivo – al netto dell'incasso dei 18,7 milioni di euro di premio – pari a 241,6 milioni di euro.

Si precisa che a fine esercizio la valutazione di mercato di tali opzioni evidenziava una minusvalenza potenziale pari a €167,5 milioni di euro che non è stata riflessa in bilancio in quanto, nel presupposto che le predette opzioni si concretizzino nella consegna delle sottostanti azioni, si è applicato il medesimo criterio di valutazione stabilito per la corrispondente attività, ossia il costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli; nel caso specifico, considerando il prezzo di esercizio previsto da tali opzioni ed il valore complessivo dell'interessenza in Intesa Sanpaolo S.p.A. che deriverebbe a seguito dell'esercizio delle opzioni vendute mediante consegna delle sottostanti azioni, si è comunque ritenuto che dall'andamento del mercato borsistico non emergano perdite di valore ritenute durevoli, come meglio precisato nei commenti relativi alla voce "partecipazioni strumentali" ed alla voce "debiti" della Nota Integrativa.

Infine, si segnala che con lettera datata 17 febbraio 2009 la Compagnia ha provveduto ad inoltrare al Ministero dell'Economia e delle Finanze per le opportune valutazioni la comunicazione ai sensi dell'art. 7, terzo comma, del D. Lgs. 17 maggio 1999, n. 153 avente ad oggetto le opzioni vendute e le relative implicazioni finanziarie. In risposta a tale comunicazione il Ministero dell'Economia e delle Finanze con lettera datata 26 marzo 2009 ha richiesto un'integrazione delle informazioni fornite interrompendo i termini di cui all'art. 7, terzo comma, del D. Lgs. 17 maggio 1999, n. 153. Pertanto, la chiusura dell'operazione è



anche subordinata alle indicazioni che saranno in merito espresse da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

## **Le partecipazioni**

La consistenza del portafoglio partecipazioni della Compagnia è rimasta sostanzialmente stabile nel corso dell'anno. L'unica variazione registrata riguarda l'interessenza detenuta in Assicurazioni Generali S.p.A. che si è ridotta nel mese di gennaio a seguito della cessione, conseguente all'esercizio di opzioni *call*, di n. 475.000 azioni a un prezzo unitario, comprensivo di premio, di 31,31 euro, che ha consentito la realizzazione di una plusvalenza pari a 2,1 milioni di euro. L'attività di *yield enhancement* effettuata sul titolo ha altresì consentito di incassare, sempre nel mese di gennaio, circa 0,5 milioni di euro di premi netti per la cessione di opzioni *call* non esercitate.

L'interessenza detenuta dalla Compagnia in Assicurazioni Generali S.p.A. è così scesa allo 0,44% del capitale, mentre è rimasta stabile la partecipazione in Intesa Sanpaolo S.p.A., pari al 7,96% del capitale ordinario e al 7,38% del capitale totale. Invariate anche le partecipazioni nelle Società non quotate, ovvero in SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. (20%), Fondaco SGR S.p.A. (40%) e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (2,57%).

Considerato il dividendo straordinario corrisposto dalle azioni Intesa Sanpaolo, i dividendi complessivamente provenienti dalle partecipazioni detenute sono risultati pari a 376 milioni di euro, invariati pertanto rispetto all'anno precedente.

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

Anche la componente destinata all'investimento in progetti che abbiano rilevanza per lo sviluppo del territorio e a investimenti *mission-related* è rimasta sostanzialmente stabile nel corso dell'anno, con l'unica eccezione del Fondo N.ord O.vest I.mpresa, fondo regionale dedicato alle piccole e medie imprese del nord-ovest italiano e gestito da Intesa Sanpaolo, per il quale la Compagnia ha aderito all'offerta di riacquisto delle quote e dei residui obblighi per *commitment* non richiamati formulata dalla stessa Intesa Sanpaolo in relazione ai nuovi orientamenti gestionali e di collocazione di mercato definiti per il Fondo.

Nell'ambito dell'allocazione strategica del patrimonio della Compagnia questa classe di attività rappresenta, a fine anno, il 4% del patrimonio cosiddetto "gestito" a valori di mercato ed è costituita dagli investimenti partecipativi effettuati a suo tempo dall'Ente in Società operative nel comparto quali la SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. nonché dagli impieghi in Buoni Ordinari Regionali (BOR) e dagli impegni assunti nei restanti fondi chiusi multi-regionali, ovvero il Fondo di Promozione del Capitale di rischio per il Mezzogiorno e il Fondo Centro Impresa.

Completa il quadro degli impieghi l'investimento effettuato nel Fondo PPP Italia, promosso da Fondaco SGR S.p.A. e gestito con il supporto dell'*advisor* FIN.OPI S.p.A., la cui politica di investimento è orientata all'acquisizione di partecipazioni di minoranza in società di capitali non quotate operanti nel settore del partenariato pubblico-privato aventi a oggetto l'attività di progettazione, realizzazione, costruzione e/o gestione di infrastrutture, opere oggetto di concessione di lavori pubblici e la gestione di servizi pubblici. Nel corso del 2008 il Fondo ha definito la prima operazione di investimento attraverso l'acquisizione del 49%

del capitale sociale della Sporting Village Novara S.p.A., titolare di una concessione di costruzione e gestione di un centro sportivo multi funzionale nel territorio del suddetto Comune.

### **Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

Nel mese di gennaio il fondo Ersel Ilex ha istituito una *side pocket* in cui è stato trasferito circa il 38% degli attivi per un controvalore pari a 5,9 milioni di euro.

Il team di gestione di Morgan Stanley Global Franchise ha annunciato le sue dimissioni dalla società, ciò che farà riconsiderare l'allocazione della Compagnia al fondo.

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

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

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

Tenute presenti le disposizioni dell'art. 20 dello Statuto, Vi proponiamo di approvare il bilancio chiuso al 31/12/2008 sottoposto al Vostro esame.

Vi proponiamo, in particolare, di approvare:

- la ridestinazione di residui di "Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti" per € 9.780.787,06 a "Erogazioni deliberate";
- il riassorbimento di residui di "Erogazioni deliberate" per €5.221.172,55;
- l'utilizzo della voce di patrimonio netto "f) avanzi portati a nuovo" a copertura del disavanzo residuo dell'esercizio 2008 per €24.579.163,51 e la destinazione del residuo – pari a €13.933,71 – al fondo di stabilizzazione delle erogazioni.

Nel caso di approvazione della proposta di copertura del disavanzo dell'esercizio 2008, il patrimonio netto della Compagnia di San Paolo risulterà così formato:

		Unità di euro
Patrimonio netto:		5.402.953.192
a) fondo di dotazione	3.042.200.384	
b) riserva da donazioni	-	
c) riserva da rivalutazione e plusvalenze	1.422.034.096	
d) riserva obbligatoria	462.389.303	
e) riserva per l'integrità del patrimonio	476.329.409	
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	-	
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-	

In tema di ripartizione dei “Fondi speciali per il volontariato” (art. 15 legge 266/91) e salvo quanto successivamente precisato in materia nella Nota integrativa, Vi proponiamo di approvare la seguente destinazione del relativo accantonamento 2008 di €3.864.837,02:

- €1.932.418,51 al fondo speciale costituito presso la Regione Piemonte, in ottemperanza alle predette previsioni normative;
- €282.418,51 al fondo speciale costituito presso la Regione Liguria;
- €500.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Campania;
- €400.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Molise;
- €350.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Basilicata;
- €250.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sardegna;
- €100.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Sicilia;
- € 50.000 al fondo speciale costituito presso la Regione Valle d'Aosta.

La ripartizione riflette la volontà della Compagnia di mantenere una significativa presenza nei contesti regionali del meridione, con particolare attenzione alle aree di maggiore interesse per la stessa, pur essendo attivi i meccanismi di perequazione dei fondi per il volontariato a livello nazionale, introdotti a seguito del protocollo di intesa del 5 ottobre 2008 tra ACRI/Fondazioni di origine bancaria e Forum del Terzo Settore.

PER IL COMITATO DI GESTIONE  
IL PRESIDENTE



***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***Relazione  
del  
Collegio dei Revisori***

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

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 la nostra attività si è svolta in conformità alle disposizioni di legge ed alle norme di comportamento raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, atteso che il controllo contabile è stato demandato alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.

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

Dopo la nostra nomina avvenuta in data 9 giugno 2008 abbiamo partecipato a n. 5 riunioni del Consiglio Generale e a n. 10 riunioni del Comitato di Gestione, nelle quali, sulla base delle deliberazioni assunte, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto della fondazione, né il compimento di operazioni manifestamente imprudenti ed azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio della fondazione.

A nostra volta abbiamo tenuto n. 6 riunioni collegiali a completamento della nostra attività di vigilanza, che vanno ad aggiungersi alle n. 3 riunioni del precedente Collegio dei Revisori rimasto in carica sino al 9 giugno 2008.

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

In proposito il Comitato di Gestione, nella propria relazione al bilancio, Vi ha correttamente informato dell'operazione con strumenti finanziari derivati compiuta dalla Compagnia nel corso dell'esercizio 2008.

In particolare il Comitato ha esposto anche i possibili effetti che l'operazione potrà avere sul patrimonio della fondazione.

Abbiamo provveduto a contattare la società di revisione al fine di concordare un costante e reciproco scambio di informazioni, coordinando l'attività di vigilanza del Collegio con quella di controllo sulla contabilità e sul bilancio. Dagli incontri non sono emersi dati ed informazioni rilevanti, che debbano essere (ulteriormente) evidenziati in questa sede.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della fondazione, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni, nonché sui suoi eventuali cambiamenti rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e dal soggetto incaricato del controllo contabile, nonché attraverso l'esame dei documenti aziendali, ed anche a tale riguardo non abbiamo da rilevare alcunché.

Nel corso della nostra attività abbiamo raccomandato la regolamentazione degli adempimenti e degli obblighi di cui al D.Lgs. 231/2001, il cui modello di organizzazione sarà sottoposto all'approvazione del Consiglio Generale in prossima riunione.

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

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, trasmessoci dal Comitato di Gestione, e non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda formazione e struttura.

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

Abbiamo altresì constatato l'osservanza della normativa vigente e dello statuto nella predisposizione della relazione sulla gestione, nella quale il Comitato di Gestione ha ampiamente riferito in ordine ai fatti che hanno caratterizzato l'esercizio 2008, fornendo le



informazioni relative. Risulta inoltre descritta l'attività di investimento realizzata dall'Ente nel corso dell'esercizio.

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

Attraverso le attività sopra descritte, abbiamo accertato che il bilancio è stato redatto come di consueto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni del provvedimento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica del 19 aprile 2001 e tenendo conto delle raccomandazioni formulate dall'Organismo italiano di contabilità e dai Consigli dei Dottori commercialisti e dei Ragionieri, per quanto compatibili e applicabili.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 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 2008 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

Il bilancio presenta, in sintesi, le seguenti risultanze:

	euro
<b>STATO PATRIMONIALE</b>	
- Attivo	6.179.422.090
- Passivo	776.454.965
- Patrimonio netto	5.402.967.125
- di cui:	
disavanzo residuo	- 24.579.163
	euro
<b>CONTO ECONOMICO</b>	
- Proventi di gestione	169.130.578
- Oneri di gestione	- 24.199.190
- Erogazioni deliberate e accantonamenti	- 169.510.551
- Disavanzo residuo	- 24.579.163

In calce allo Stato Patrimoniale risultano i conti d'ordine relativi ai beni presso terzi per € 1.127.506.456, ai beni di terzi in comodato per € 94.186, agli impegni e garanzie per € 939.429.269 ed agli altri conti d'ordine per € 113.456.391.

In sede di redazione del bilancio di esercizio la Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni contenute nel decreto legge n. 185/2008 (cosiddetto "decreto anti-crisi"), convertito nella legge n. 2/2009, che consentono, al ricorrere di determinate condizioni, di mantenere le attività finanziarie al valore che le stesse avevano nel bilancio 2007.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati dal Comitato di Gestione per la stesura del presente bilancio non si differenziano da quelli utilizzati nell'esercizio precedente, ad eccezione della valutazione delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio aperti e armonizzati che a partire dall'esercizio 2008 sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore presumibile di realizzazione anziché al mercato, e sono stati concordati con il Collegio dei Revisori per quanto di competenza.

L'applicazione di questo principio prudenziale, già precedentemente in uso per le attività in gestione poi confluite nel fondo multicomparto Fondaco Global Fund a seguito della riorganizzazione del portafoglio della Compagnia, risulta maggiormente coerente con le

caratteristiche di investitore di medio-lungo termine della Fondazione, in quanto non tiene conto di plusvalenze latenti derivanti da aspettative di mercato ma non ancora realizzate.

La variazione del criterio adottato ha comportato la mancata rilevazione di proventi per € 42.342.606,57.

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato effettuato nella percentuale stabilita con decreto del 11 marzo 2009 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro, e l'accantonamento al fondo per il volontariato, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, è stato determinato – in conformità con le disposizioni del provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

Il Collegio dei Revisori, per quanto lo concerne, preso atto del giudizio positivo, senza riserve, espresso in data 9 aprile 2009 dal soggetto incaricato del controllo contabile, esprime un parere favorevole all'approvazione del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 così come è stato redatto ed è stato proposto dal Comitato di Gestione, corredato dal bilancio di missione e dalla relazione economico e finanziaria. Esprimiamo altresì parere favorevole alla proposta formulata dal Comitato di Gestione in merito alla ridestinazione e al riassorbimento dei residui e all'utilizzo della componente del patrimonio netto “avanzi portati a nuovo” a copertura del disavanzo di esercizio.

Torino, lì 10 aprile 2009

IL COLLEGIO DEI REVISORI

***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***Relazione  
della  
Società di Revisione***

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

### Al Consiglio Generale della COMPAGNIA DI SAN PAOLO

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio d'esercizio compete agli amministratori della Compagnia di San Paolo. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile. Gli schemi di bilancio, i principi contabili ed i criteri di valutazione adottati dagli amministratori sono quelli previsti nell'Atto di Indirizzo per le fondazioni bancarie emanato nel 2001 dal Ministero del Tesoro, integrati dalle raccomandazioni formulate in materia dai Consigli dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.
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. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 8 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Compagnia di San Paolo.

4. Si segnala che, come ampiamente descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, la Compagnia di San Paolo ha effettuato, nel mese di marzo 2008, un'operazione finanziaria con l'impiego di strumenti finanziari derivati che includeva una vendita di opzioni put aventi ad oggetto n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo successivamente rinegoziata con la proroga al 30 giugno 2009 della scadenza. Al 31 dicembre 2008 la valutazione di mercato di tali opzioni evidenziava una minusvalenza potenziale pari a 167,5 milioni di euro che non è stata riflessa in bilancio in quanto, nel presupposto che le predette opzioni si concretizzino nella consegna delle sottostanti azioni, si è applicato il medesimo criterio di valutazione stabilito per la corrispondente attività, ossia il costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli. Con riferimento a tale operazione, la Compagnia di San Paolo ha inoltrato al Ministero dell'Economia e delle Finanze un'apposita comunicazione ai sensi della normativa in vigore e pertanto la chiusura dell'operazione è anche subordinata alle indicazioni che saranno in merito espresse da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli amministratori della Compagnia di San Paolo. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Compagnia di San Paolo al 31 dicembre 2008.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Mario M. Busso  
Socio

Torino, 9 aprile 2009



***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***Stato Patrimoniale  
e  
Conto Economico***

**STATO PATRIMONIALE**

Unità di euro

ATTIVO		2008	2007
<b>1</b>	<b>Immobilizzazioni materiali e immateriali</b>	<b>16.969.760</b>	<b>12.276.732</b>
	a) beni immobili	<b>7.528.414</b>	<b>7.731.831</b>
	di cui:		
	- <i>beni immobili strumentali</i>		
	b) beni mobili d'arte	<b>9.037.818</b>	<b>4.282.246</b>
	c) beni mobili strumentali	<b>321.415</b>	<b>222.362</b>
	- <i>mobili ed arredi</i>	226.711	159.078
	- <i>macchine d'ufficio</i>	30.969	26.827
	- <i>attrezzature</i>	63.735	36.457
	d) altri beni	<b>82.113</b>	<b>40.293</b>
	- <i>software</i>	82.113	40.293
<b>2</b>	<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>2.511.955.941</b>	<b>2.558.845.182</b>
	b) altre partecipazioni	<b>2.511.955.941</b>	<b>2.558.845.182</b>
	di cui:		
	- <i>partecipazioni di controllo</i>	-	-
<b>3</b>	<b>Strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>3.214.353.695</b>	<b>3.133.289.115</b>
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	<b>62.263.522</b>	<b>1.667.867.544</b>
	b) strumenti finanziari quotati	<b>2.908.758.367</b>	<b>1.230.327.992</b>
	di cui:		
	- <i>titoli di debito</i>	20.000.000	20.000.000
	- <i>titoli di capitale</i>		
	- <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>	2.888.758.367	1.210.327.992
	c) strumenti finanziari non quotati	<b>243.331.806</b>	<b>235.093.579</b>
	di cui:		
	- <i>titoli di debito</i>	-	992.000
	- <i>titoli di capitale</i>		
	- <i>parti di organismi di investimento collettivo del risparmio</i>	243.331.806	234.101.579
<b>4</b>	<b>Crediti</b>	<b>178.734.938</b>	<b>441.399.113</b>
	di cui:		
	- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	141.521	11.308.140
<b>5</b>	<b>Disponibilità liquide</b>	<b>256.990.170</b>	<b>16.819.760</b>
<b>6</b>	<b>Altre attività</b>	<b>12.629</b>	<b>1.011.300</b>
	di cui:		
	- <i>attività impiegate nelle imprese strumentali direttamente esercitate</i>	-	-
<b>7</b>	<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>404.957</b>	<b>25.576.158</b>
<b>Totale dell'attivo</b>		<b>6.179.422.090</b>	<b>6.189.217.360</b>



PASSIVO		2008	2007
<b>1 Patrimonio netto:</b>		<b>5.402.967.125</b>	<b>5.398.560.010</b>
a) fondo di dotazione	3.042.200.384	3.042.200.384	
b) riserva da donazioni	-	-	
c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze	1.422.034.096	1.422.034.096	
di cui: riserva liquidazione soc. conferitaria	235.357.711	235.357.711	
d) riserva obbligatoria	462.389.303	433.403.025	
e) riserva per l'integrità del patrimonio	476.329.409	476.329.409	
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	24.593.096	24.593.096	
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-24.579.163	-	
<b>2 Fondi per l'attività d'istituto:</b>		<b>349.895.483</b>	<b>413.931.119</b>
a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	261.000.000	261.000.000	
b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	50.794.652	119.573.860	
di cui:			
per programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	38.966.810	73.665.313	
protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	11.827.842	18.944.457	
in attesa di destinazione	-	26.964.090	
c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari			
d) altri fondi	38.100.831	33.357.259	
<b>3 Fondi per rischi e oneri</b>		<b>49.876.789</b>	<b>54.230.888</b>
<b>4 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>		<b>1.716.021</b>	<b>1.796.936</b>
<b>5 Erogazioni deliberate:</b>		<b>326.191.898</b>	<b>287.286.529</b>
a) nei settori rilevanti	326.191.898	287.286.529	
b) negli altri settori statutari	-	-	
<b>6 Fondo per il Volontariato</b>		<b>26.488.135</b>	<b>26.687.848</b>
di cui:			
- in attesa di destinazione	-	-	
<b>7 Debiti</b>		<b>21.142.928</b>	<b>5.654.865</b>
di cui:			
- esigibili entro l'esercizio successivo	21.142.928	5.654.865	
<b>8 Ratei e risconti passivi</b>		<b>1.143.711</b>	<b>1.069.165</b>
<b>Totale del passivo</b>		<b>6.179.422.090</b>	<b>6.189.217.360</b>

CONTI D'ORDINE ED IMPEGNI	2008	2007
<b>Beni di terzi</b>	<b>94.186</b>	<b>94.186</b>
Comodato di beni da terzi	94.186	94.186
<b>Beni presso terzi</b>	<b>1.127.506.456</b>	<b>2.389.402.274</b>
Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi	1.118.908.181	2.385.559.570
Beni mobili d'arte di proprietà presso terzi	8.598.275	3.842.704
<b>Garanzie e impegni</b>	<b>939.429.269</b>	<b>408.958.639</b>
Garanzie rilasciate	28.405	28.405
Impegni	939.400.864	408.930.234
<b>Altri conti d'ordine</b>	<b>113.456.391</b>	<b>113.456.391</b>
Istanze di rimborso	113.456.391	113.456.391

**CONTO ECONOMICO**

Unità di euro

		2008	2007
<b>1</b>	<b>Risultato delle gestioni patrimoniali individuali</b>	<b>57.825.927</b>	<b>62.932.696</b>
<b>2</b>	<b>Dividendi e proventi assimilati:</b>	<b>375.945.739</b>	<b>375.310.950</b>
	a) da società strumentali		
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie	375.882.550	375.310.950
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati	63.189	
<b>3</b>	<b>Interessi e proventi assimilati:</b>	<b>13.989.283</b>	<b>9.361.173</b>
	a) da immobilizzazioni finanziarie		
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati	819.008	894.797
	c) da crediti e disponibilità liquide	13.170.275	8.466.376
<b>4</b>	<b>Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>-327.679.869</b>	<b>31.045.037</b>
<b>5</b>	<b>Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>69.807.130</b>	<b>15.369.030</b>
<b>6</b>	<b>Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>-34.150.605</b>	<b>-</b>
	a) svalutazione partecipazioni	-34.150.605	-
	b) utilizzo riserva per l'integrità del patrimonio		
	c) ripresa di valore di immobilizzazioni finanziarie	-	-
<b>9</b>	<b>Altri proventi:</b>	<b>540</b>	<b>520</b>
	di cui:		
	contributi in conto esercizio		
<b>10</b>	<b>Oneri:</b>	<b>23.974.117</b>	<b>27.627.683</b>
	a) compensi e rimborsi spese organi statuari	1.448.222	1.261.979
	b) per il personale	7.870.277	6.535.800
	di cui:		
	- per la gestione del patrimonio	402.615	386.134
	c) per consulenti e collaboratori esterni	1.444.104	2.609.334
	d) per servizi di gestione del patrimonio	2.496.942	6.065.130
	e) interessi passivi e altri oneri finanziari	-	-
	f) commissioni di negoziazione	-	-
	g) ammortamenti	324.144	337.441
	h) accantonamenti	6.960.698	7.097.360
	i) altri oneri	3.429.730	3.720.639
<b>11</b>	<b>Proventi straordinari</b>	<b>13.392.433</b>	<b>6.898.558</b>
	di cui:		
	- plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie	2.133.614	6.898.530
<b>12</b>	<b>Oneri straordinari</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	di cui:		
	- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie		
<b>13</b>	<b>Imposte</b>	<b>225.073</b>	<b>5.834.824</b>
<b>Avanzo (disavanzo) dell'esercizio</b>		<b>144.931.388</b>	<b>467.455.457</b>
<b>14</b>	<b>Accantonamento alla riserva obbligatoria</b>	<b>28.986.278</b>	<b>93.491.091</b>
<b>15</b>	<b>Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:</b>	<b>132.794.599</b>	<b>157.131.842</b>
	a) nei settori rilevanti	132.794.599	157.131.842
	b) negli altri settori statuari		
<b>16</b>	<b>Accantonamento al fondo per il volontariato</b>	<b>3.864.837</b>	<b>12.465.479</b>
	di cui:		
	in attesa di destinazione	-	-
<b>17</b>	<b>Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto:</b>	<b>3.864.837</b>	<b>134.248.726</b>
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-	81.000.000
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	3.864.837	53.248.726
	di cui:		
	per programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	-	16.819.158
	protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	3.864.837	12.465.479
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statuari	-	-
	d) agli altri fondi	-	-
<b>18</b>	<b>Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio</b>	<b>-</b>	<b>70.118.319</b>
<b>Avanzo (disavanzo) residuo</b>		<b>-24.579.163</b>	<b>-</b>

***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***Nota Integrativa***

## Nota integrativa

### Informazioni generali sul bilancio d'esercizio

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

### Criteri di valutazione

- ♦ Sezione 1 – Illustrazione dei criteri di valutazione

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

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

### Informazioni sul Conto Economico

- ♦ Sezione 1 – Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali
- ♦ Sezione 2 – I dividendi e proventi assimilati
- ♦ Sezione 3 – Gli interessi e proventi assimilati
- ♦ Sezione 4 – La rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 5 – Il risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati
- ♦ Sezione 6 – La rivalutazione (svalutazione) 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 2008 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 11 marzo 2009 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

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

In sede di redazione del bilancio di esercizio la Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni contenute nel decreto legge n. 185/2008 (cosiddetto "decreto anti-crisi"), convertito nella legge n. 2/2009, che consentono, al ricorrere di determinate condizioni, di mantenere le attività finanziarie al valore che le stesse avevano nel bilancio 2007.

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 2008 e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro.

#### Aspetti di natura fiscale

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

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

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

##### *- Imposte dirette*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso dell'esercizio 2008 le dismissioni effettuate dalla Compagnia di San Paolo hanno, nel loro complesso, originato *capital gains* assoggettabili all'imposta sostitutiva prevista dal decreto legislativo 461/97.

c) Imposta regionale sulle attività produttive

L'imposta regionale sulle attività produttive, disciplinata dal decreto legislativo 15/12/1997 n. 446, è stata determinata secondo il sistema cosiddetto "retributivo".

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

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

Alla Compagnia torna applicabile il regime previsto per gli enti di diritto privato, 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 2007, 2008 e 2009, come da delibera del Consiglio Generale del 16 aprile 2007.



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

Come precisato nel precedente punto 1. “Struttura e contenuto del bilancio d’esercizio” delle Informazioni generali sul bilancio d’esercizio, la Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni contenute nel decreto legge n. 185/2008 (cosiddetto “decreto anti-crisi), convertito nella legge n. 2/2009, che consentono, al ricorrere di determinate condizioni, di mantenere le attività finanziarie al valore che le stesse avevano nel bilancio 2007.

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la stesura del presente bilancio non si differenziano da quelli utilizzati nell’esercizio precedente, ad eccezione della valutazione delle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio aperti e armonizzati che, a partire dall’esercizio 2008, sono valutate al minore tra il costo di acquisto ed il valore presumibile di realizzazione (cfr successivo punto 3. “Strumenti finanziari non immobilizzati”) 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. L’ammortamento dell’immobile destinato a Sede dell’Ente è calcolato sul costo di acquisto ridotto del valore del terreno, stimato forfettariamente nel 30% del costo medesimo.

Per quanto riguarda le apparecchiature informatiche, tenuto conto della rapida obsolescenza tecnologica cui sono soggette, il periodo di ammortamento è determinato in tre esercizi.

La categoria degli oggetti e arredi artistici non è stata oggetto di ammortamento in conformità con la prassi contabile vigente.

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

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

## **2. Immobilizzazioni finanziarie**

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

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

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

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

La riorganizzazione del portafoglio, avvenuta nel corso del mese di marzo 2008, ha visto la costituzione del Fondo multi comparto Fondaco Global Fund, nel quale sono confluite le preesistenti gestioni individuali.

Tale accentramento ha reso opportuna l'omogeneizzazione dei criteri di valutazione e l'adozione, anche per l'investimento in organismi di investimento collettivo del risparmio aperti armonizzati, del criterio del "minore tra costo e mercato".

Tutti gli strumenti finanziari non immobilizzati sono pertanto valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio.

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

Il valore di mercato è espresso:

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

L'applicazione di questo principio prudenziale, già precedentemente in uso per le attività in gestione poi confluite nel Fondo multicomparto, risulta maggiormente coerente con le caratteristiche di investitore di medio-lungo termine della Fondazione, in quanto non tiene conto di plusvalenze latenti derivanti da aspettative di mercato ma non ancora realizzate.

La variazione del criterio adottato ha comportato la mancata rilevazione di proventi per € 42.342.606,57.

Di seguito si evidenzia l'influenza che il cambiamento del criterio di valutazione ha avuto sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale dell'esercizio; mentre non ha avuto alcuna influenza sulla situazione finanziaria dell'esercizio.

#### CONTO ECONOMICO

		Nuovi criteri di valutazione	Vecchi criteri di valutazione
...	.....	.....	.....
4	Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	- 327.679.862	- 285.337.255
...	.....	.....	.....
	Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	144.931.388	187.273.995
14	Accantonamento alla Riserva obbligatoria	28.986.278	37.454.799
...	.....	.....	.....
16	Accantonamento al Fondo per il Volontariato	3.864.837	4.993.973
17	Accantonamenti ai fondi per attività di istituto: protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	3.864.837	4.993.973
	Avanzo (disavanzo) residuo	- 24.579.163	7.036.651

#### STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

		Nuovi criteri di valutazione	Vecchi criteri di valutazione
3	Strumenti finanziari non immobilizzati	3.214.353.695	3.256.696.302
	.....	.....	.....
	b) strumenti finanziari quotati	2.908.758.367	2.951.100.974
	di cui:		
	.....	.....	.....
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	2.888.758.367	2.931.100.974

#### STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

		Nuovi criteri di valutazione	Vecchi criteri di valutazione
1	Patrimonio netto	5.397.781.813	5.431.684.120
	.....		
	d) riserva obbligatoria	462.389.303	471.625.701
	.....		
	g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-29.764.475	- 4.739.852
2	Fondi per l'attività d'istituto:	349.895.483	360.907.790
	.....		
	b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	50.794.652	20.073.593
	di cui protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato		
6	Fondo per il Volontariato	26.488.135	27.719.655

#### **4. Crediti**

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

#### **5. Disponibilità liquide**

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

#### **6. Altre attività**

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

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

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

#### **8. Strumenti finanziari derivati**

Agli strumenti finanziari derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa si applicano i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio, ossia il costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie ed il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio con riferimento agli strumenti finanziari non immobilizzati. L'effetto della valutazione è imputato a conto economico.

## **STATO PATRIMONIALE - PASSIVO**

### **1. Patrimonio netto**

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

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

#### *Fondo di stabilizzazione delle erogazioni*

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

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

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

#### *Altri fondi*

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

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

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

Tra i fondi per rischi e oneri figurano:

#### *Fondo imposte*

Il fondo, costituito a fronte dell'onere fiscale per Ires e per Irap dell'esercizio e dell'imposta sostitutiva sui *capital gains*, 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. Nel corso dell'esercizio 2008 è stato incrementato dell'accantonamento di natura prudenziale

relativo al rischio di riduzione del valore della partecipazione nella Cassa Depositi e Prestiti conseguente all'applicazione della metodologia di calcolo del rapporto di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie non solo in sede di recesso da parte degli azionisti privilegiati, ma anche nel caso di conversione delle azioni da privilegiate in ordinarie.

Un ulteriore incremento, di €0,5 milioni è riferito alla parte non rimborsata dall'Amministrazione finanziaria del credito risultante dalla dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 1993 della Compagnia di San Paolo S.r.l..

#### *Fondo oneri diversi del personale*

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

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

#### **4. 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 e del provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica.

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

In data 5 ottobre 2005 è stato stipulato tra l'A.C.R.I. e il Forum permanente del Terzo settore un Protocollo d'Intesa che impegna le fondazioni aderenti all'accordo a effettuare un accantonamento annuale, pari alla differenza fra le due modalità di calcolo dell'accantonamento al fondo per il volontariato (prima e dopo l'emanazione del richiamato provvedimento del 19 aprile 2001).

Al predetto Protocollo d'Intesa hanno fatto seguito nuovi accordi intercorsi in sede nazionale in data 22 ottobre 2008 che hanno stabilito in cifra fissa l'ammontare dell'extra-accantonamento del 2008 e del 2009 da destinare all'integrazione dei fondi speciali ex art. 15 della legge n. 266/91 e alla "progettazione sociale del Sud", per un valore complessivo di €40 milioni per ciascun anno.

Sulla base di tali accordi, la quota a carico di ciascuna fondazione potrà essere individuata solamente dopo l'approvazione dei bilanci di tutte le fondazioni di origine bancaria.

Pertanto l'A.C.R.I. ha suggerito di stanziare un extra-accantonamento di importo pari all'accantonamento effettuato per il fondo speciale per il volontariato, con la riserva di congruare l'eventuale differenza nel corso del 2009.

Sulla base di quanto sopra evidenziato, una somma di importo pari a quella destinata ai Fondi speciali per il volontariato è stata stanziata nella voce "17. Accantonamenti ai fondi per l'attività di istituto – b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti".

## **7. Debiti**

I debiti sono iscritti al valore nominale.

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

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

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

## **9. Strumenti finanziari derivati**

Agli strumenti finanziari derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa si applicano i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio, ossia il costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli con riferimento alle immobilizzazioni finanziarie ed il minore tra il costo di acquisto e il valore presumibile di realizzazione o di mercato alla chiusura dell'esercizio con riferimento agli strumenti finanziari non immobilizzati. L'effetto della valutazione è imputato a conto economico.

## **CONTI D'ORDINE**

La voce Titoli e valori depositati presso terzi, rappresentata da azioni, quote di fondi comuni di investimento e titoli obbligazionari, è valorizzata in base alle quantità dei titoli azionari e delle quote di fondi comuni e in base al valore nominale dei titoli obbligazionari, al fine di realizzare una

maggior 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.

Come in precedenza evidenziato, la riorganizzazione del portafoglio, avvenuta nel corso del mese di marzo 2008, ha visto la costituzione del Fondo multi comparto Fondaco Global Fund, nel quale sono confluite le preesistenti gestioni individuali.

L'avvio del fondo ha comportato la rilevazione delle plusvalenze latenti delle gestioni patrimoniali al momento del trasferimento dei titoli nei corrispondenti comparti del fondo medesimo per circa € 55 milioni.

Alla data di chiusura dell'esercizio è rimasta in essere solamente la gestione patrimoniale individuale di tipo monetario in essere con Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **9. Imposte**

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

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

Per l'esercizio 2008 l'accantonamento è determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, così come prescritto dal decreto 11 marzo 2009 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, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, l'accantonamento per l'esercizio 2007 è stato determinato – in conformità con le disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in "un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99".

#### **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**

Per l'esercizio 2008 non viene effettuato alcun accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio.

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

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

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

### SEZIONE 1 – LE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E IMMATERIALI

#### Immobilizzazioni materiali

**€16.887.647**

La voce accoglie il valore dell'immobile acquistato nell'esercizio e destinato alla sede dell'Ente, 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 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Beni immobili</b>	7.528.414	7.731.831
<b>Beni d'arte</b> - oggetti e arredi artistici	9.037.818	4.282.246
<b>Beni mobili strumentali</b> - mobili e arredi	226.711	159.078
- macchine d'ufficio	30.969	26.827
- attrezzature	63.735	36.457
<b>Totale</b>	<b>16.887.647</b>	<b>12.236.439</b>

e la movimentazione è la seguente:

	Beni immobili	Beni d'arte	Beni strumentali
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>7.731.831</b>	<b>4.282.246</b>	<b>222.362</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>4.755.572</b>	<b>188.358</b>
B1. Acquisti	-	4.755.572	188.358
B2. Riprese di valore			
B3. Rivalutazioni			
B4. Altre variazioni			
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>203.417</b>	-	<b>89.305</b>
C1. Vendite			-
C2. Rettifiche di valore			
a) ammortamenti	203.417		89.305
b) svalutazioni durature			
C3. Altre variazioni			-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>7.528.414</b>	<b>9.037.818</b>	<b>321.415</b>

Gli incrementi della voce “beni d’arte” si riferiscono alle acquisizioni dell’esercizio effettuate dall’Ente nell’ambito delle proprie finalità statutarie e istituzionali e a valere sullo stanziamento del precedente esercizio 2005 per il programma volto all’arricchimento delle collezioni museali italiane, oltre ai beni acquisiti dalla Fondazione per l’Arte.

Il relativo fondo a bilanciamento della posta attiva è ricompreso nei fondi per l’attività di istituto indisponibili per €8.598.276.

### **Immobilizzazioni immateriali**

**€82.113**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Software in esercizio</b>	82.113	40.293
<b>Totale</b>	<b>82.113</b>	<b>40.293</b>

e la seguente movimentazione:

	Software in esercizio
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>40.293</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>73.242</b>
B1. Acquisti	73.242
B2. Riprese di valore	
B3. Rivalutazioni	
B4. Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>31.422</b>
C1. Vendite	
C2. Rettifiche di valore	
c) ammortamenti	31.422
d) svalutazioni durature	
C3. Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>82.113</b>

## SEZIONE 2 – LE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

### Immobilizzazioni finanziarie

**€2.511.955.941**

Le immobilizzazioni finanziarie sono così composte:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>a) Partecipazioni strumentali</b>	-	-
<b>b) Altre partecipazioni</b>	<b>2.511.955.941</b>	<b>2.558.845.182</b>
- in società quotate	2.381.143.986	2.428.033.227
- in società non quotate	101.416.399	101.416.399
- in enti diversi dalle società	29.395.556	29.395.556
<b>c) Titoli di debito</b>	-	-
<b>d) Altri titoli</b>	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.511.955.941</b>	<b>2.558.845.182</b>

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

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

#### Altre partecipazioni

In società quotate								migliaia di Euro	
- Intesa Sanpaolo S.p.A. azioni ordinarie	Torino	Attività bancaria	3.105.000	50.562.000	7,38% (1)	3.731.476	2.249.384	358.426	NO
- Assicurazioni Generali S.p.A.	Trieste	Attività assicurativa	1.459.500	12.177.500	7,96% (2) 0,44%	53.581	131.760	5.568	NO
Totale			4.564.500	62.739.500		3.785.057	2.381.144	363.994	

In società non quotate								migliaia di Euro	
- SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A.	Padova	Attività finanziaria	739	47.184	20%	9.437	9.451	110	NO
- Fondaco SGR S.p.A.	Torino	Attività finanziaria	344	5.785	40%	2.314	2.000	100	NO
- Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. azioni privilegiate	Roma	Attività finanziaria	1.373.525	13.901.044	2,57% (1)	357.256	89.965	11.679	NO
Totale			1.374.608	13.954.013		369.007	101.416	11.889	

In enti diversi dalle società								migliaia di Euro	
- Fondazione per il Sud	Roma	Ente morale	-	322.041	9,79% (3)	29.396(3)	29.396	-	NO
Totale			-	322.041		29.396	29.396	-	

<b>TOTALE</b>			<b>5.939.108</b>	<b>77.015.554</b>		<b>4.183.460</b>	<b>2.511.956</b>	<b>375.883</b>	
---------------	--	--	------------------	-------------------	--	------------------	------------------	----------------	--

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

- alla relazione semestrale consolidata 2008 per le società quotate;

- al bilancio chiuso al 31/12/2007 per le società non quotate (comprensivo della parte di utile di esercizio destinato a riserve).

(1) Sul capitale totale.

(2) Sul capitale ordinario.

(3) Dati relativi al solo fondo di dotazione (pari a €300.325.568 in sede di costituzione) in quanto lo stesso è devolvibile ai Fondatori in caso di liquidazione dell'Ente.

L'interessenza detenuta in Intesa Sanpaolo S.p.A. è rappresentata da azioni ordinarie (7,96% del capitale ordinario e 7,38% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di €2.249,3 milioni. Il valore di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2008, risulta pari a €3.019,2 milioni. Quest'ultimo, qualora venisse identificato come media dei prezzi del mese di dicembre 2008, risulterebbe pari a €2.220,4 milioni, un valore sostanzialmente allineato al valore di bilancio. Si segnala inoltre che, nell'ambito di una più articolata operazione che prevedeva l'impiego di strumenti finanziari derivati, con l'intento di compensare gli effetti negativi derivanti dalla possibile prolungata discesa del mercato azionario, nel mese di marzo 2008, successivamente rinegoziata nel mese di agosto 2008, è stata effettuata dall'Ente la vendita di opzioni put aventi a oggetto n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo. Anche considerando il valore complessivo dell'interessenza in Intesa Sanpaolo S.p.A. che deriverebbe a seguito dell'esercizio delle opzioni vendute mediante consegna delle sottostanti azioni, si è comunque ritenuto che, nonostante l'anno 2008 sia stato caratterizzato da turbolenze dei mercati finanziari internazionali, dall'andamento del mercato borsistico non emergano perdite di valore ritenute durevoli.

L'interessenza detenuta nelle Assicurazioni Generali S.p.A. (0,44% del capitale ordinario), è iscritta per un valore complessivo di €131,7 milioni. Considerate le incertezze evidenziate dai mercati finanziari, si è ritenuto di allineare il predetto valore di bilancio al valore di mercato, identificato, come consuetudine dalla Compagnia di San Paolo, come media dei prezzi del secondo semestre 2008. Di conseguenza, è stata effettuata una svalutazione per circa €34,1 milioni. L'interessenza sarà oggetto di ripresa di valore nei successivi bilanci, qualora vengano meno i motivi delle rettifiche effettuate.

In considerazione del fatto che tale interessenza continua a essere inclusa tra le immobilizzazioni finanziarie, l'utilizzo di diversi criteri per l'individuazione del valore di mercato (es. media dei prezzi del solo mese di dicembre o prezzo ufficiale del giorno di chiusura dell'esercizio) che avrebbe determinato la rilevazione di svalutazioni pari, rispettivamente, a €48,5 milioni e a €45,3 milioni, non è stato ritenuto significativo per evidenziare ulteriori perdite di valore da ritenere durevoli.

Per quanto riguarda la partecipazione detenuta nella SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A., il relativo valore di carico risulta superiore al patrimonio netto contabile della società al 31/12/2007; 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., il valore di carico - pari a €2 milioni - risulta inferiore alla quota di patrimonio netto contabile.

La partecipazione detenuta nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. è rappresentata da azioni privilegiate (2,57% del capitale totale) ed è iscritta per un valore complessivo di circa €90 milioni, inferiore alla quota di patrimonio netto contabile.

Relativamente a tale Società, si evidenzia come nel suo statuto è previsto che i maggiori dividendi distribuiti rispetto alla misura garantita sono computati in diminuzione del valore nominale delle azioni privilegiate in sede di recesso.

Sulla base in un'interpretazione estensiva di tale clausola, il riflesso sul valore capitale delle azioni privilegiate potrebbe avere rilevanza anche nell'ipotesi di conversione in azioni ordinarie.



Poiché da questa incertezza sull'applicazione delle norme statutarie potrebbe nascere un onere in sede di conversione delle azioni privilegiate, si è ritenuto, analogamente ai precedenti esercizi, di effettuare un accantonamento di natura prudenziale tra i "fondi rischi ed oneri" pari al maggior dividendo percepito (circa €6,4 milioni).

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

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

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

Le immobilizzazioni finanziarie quotate si sono così movimentate:

	Altre partecipazioni in società quotate
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.428.033.227</b>
<b>B. Aumenti</b>	-
B1. Acquisti	
B2. Riprese di valore	
B3. Rivalutazioni	
B4. Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	
B5. Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>46.889.241</b>
C1. Vendite	12.738.636
C2 Rimborsi	
C3. Rettifiche di valore	34.150.605
<i>di cui: svalutazioni durature</i>	<i>34.150.605</i>
C4. Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	
C5. Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.381.143.986</b>
<b>E. Valore di mercato</b>	<b>3.151.023.022</b>

La voce C1. “Vendite” è riferita alla dismissione avvenuta nell’esercizio di n. 475.000 azioni delle Assicurazioni Generali S.p.A.. Tale dismissione ha originato una plusvalenza di circa €2,1 milioni, iscritta in conto economico tra i proventi straordinari.

La voce C3. “Rettifiche di valore” è riferita alla svalutazione dell’interessenza detenuta nelle Assicurazioni Generali S.p.A..

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

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

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

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

### SEZIONE 3 – GLI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

**Strumenti finanziari non immobilizzati**

**€3.214.353.695**

La voce strumenti finanziari non immobilizzati risulta così composta:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>a. Strumenti affidati in gestione patrimoniale individuale</b>	<b>62.263.522</b>	<b>1.667.867.544</b>
<b>b. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>2.908.758.367</b>	<b>1.230.327.992</b>
di cui:		
- titoli di debito	20.000.000	20.000.000
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	2.888.758.367	1.210.327.992
<b>c. Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>243.331.806</b>	<b>235.093.579</b>
di cui:		
- titoli di debito e contratti di capitalizzazione	-	992.000
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	243.331.806	234.101.579
<b>Totale</b>	<b>3.214.353.695</b>	<b>3.133.289.115</b>

### Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale

L'avvio del fondo multicomparto ha comportato il trasferimento dei titoli affidati in gestione ai corrispondenti comparti del fondo medesimo.

Alla data di chiusura dell'esercizio è rimasta in essere solamente la gestione patrimoniale individuale di tipo monetario in essere con Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.

La composizione degli strumenti finanziari (titoli obbligazionari) affidati a tale gestione patrimoniale individuale risulta essere la seguente:

Gestori	Titoli di debito		Totale
	Titoli di Stato italiani	Titoli di Stato esteri	
<b>Banca Patrimoni Sella &amp; C. S.p.A.</b>			
- valore di bilancio	62.263.522	-	62.263.522
- valore di mercato	62.358.527	-	62.358.527
<b>Totale valore di bilancio (titoli obbligazionari)</b>			<b>62.263.522</b>
<b>Totale valore di mercato (titoli obbligazionari)</b>			<b>62.358.527</b>

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

	Barclays Global Investors Limited	Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:	<b>963.744.483</b>	<b>288.390.077</b>	<b>61.274.857</b>
A1. Titoli	944.315.723	276.994.293	52.669.749
A2. Liquidità	1.303.585	958.610	1.569.906
A3. Pronti contro termine	-	-	6.500.292
A4. Partite ancora da liquidare	18.125.175	10.437.174	534.910
B. Conferimenti di cui:	<b>2.526.224</b>	-	-
B1. Titoli			
B2. Liquidità	2.526.224		
B3. Partite ancora da liquidare			
C. Prelievi	- 995.725.151	- 312.470.904	-
D. Rivalutazioni / riprese di valore	-	-	-
E. Svalutazioni	-	-	- 1.622.886
F. Risultato della negoziazione	21.572.458	24.667.464	1.090.223
G. Interessi (compresi ratei)	8.003.311	1.580.909	2.525.056
H. Oneri	- 121.325	- 2.167.546	- 270.954
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	-	-	<b>62.996.296</b>
I1. Titoli			62.263.522
I2. Liquidità			536.183
I3. Pronti contro termine			-
I4. Partite ancora da liquidare			196.591
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	-	-	62.263.522
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	-	-	-
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	-	-	62.358.527

	Quantitative Management Associates	Axa	Morgan Stanley
A. Portafoglio titoli e liquidità a inizio esercizio:	<b>207.009.289</b>	<b>137.963.391</b>	<b>50.991.569</b>
A1. Titoli	206.773.344	138.124.653	48.989.782
A2. Liquidità	719.216	- 449.566	1.750.455
A3. Pronti contro termine	-	-	-
A4. Partite ancora da liquidare	- 483.271	288.304	251.332
B. Conferimenti di cui:	<b>625.000</b>	-	-
B1. Titoli			
B2. Liquidità	625.000		
B3. Partite ancora da liquidare			
C. Prelievi	- 201.134.494	- 138.975.633	- 58.479.917
D. Rivalutazioni / riprese di valore	-	-	-
E. Svalutazioni	-	-	-
F. Risultato della negoziazione	- 7.688.470	754.651	6.653.595
G. Interessi e dividendi	1.472.703	658.200	979.833
H. Oneri	- 284.028	- 400.609	- 145.080
I. Portafoglio titoli e liquidità a fine esercizio:	-	-	-
I1. Titoli			
I2. Liquidità			
I3. Pronti contro termine			
I4. Partite ancora da liquidare			
J. Costo medio ponderato portafoglio titoli a fine esercizio	-	-	-
K. Valore di mercato dei titoli alla data di conferimento in gestione	-	-	-
L. Valore di mercato dei titoli a fine esercizio	-	-	-

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 alla 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
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>20.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>1.210.327.992</b>	<b>1.210.327.992</b>
<b>B. Aumenti</b>	-		<b>4.045.489.771</b>	
B1. Acquisti	-		4.044.873.993	
B2. Riprese di valore e rivalutazioni	-		-	
B3. Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	-			
B4. Altre variazioni	-		615.778	
<b>C. Diminuzioni</b>	-		<b>2.367.059.396</b>	
C1. Vendite	-		2.094.520.635	
C2. Rimborsi	-			
C3. Rettifiche di valore	-		272.538.761	
C4. Trasferimenti al portafoglio immobilizzato	-			
C5. Altre variazioni	-		-	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>20.000.000</b>	<b>20.000.000</b>	<b>2.888.758.367</b>	<b>2.931.100.973</b>

La riorganizzazione del portafoglio, avvenuta nel corso del mese di marzo 2008, ha visto la costituzione del Fondo multi-comparto Fondaco Global Fund (fondo di diritto lussemburghese conforme alle direttive U.E.), nel quale sono confluite le preesistenti gestioni individuali.

In seguito a tale riorganizzazione, si è resa opportuna l'omogeneizzazione dei criteri di valutazione con l'adozione, anche per questa tipologia di investimento, del criterio del "minore tra costo e mercato".

Il costo è determinato secondo il criterio del costo medio ponderato, mentre il valore di mercato è espresso dalla quotazione ufficiale del giorno di chiusura dell'esercizio

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

La variazione del criterio adottato ha comportato la mancata rilevazione di proventi per € 42.342.606,57.

## Strumenti finanziari non quotati non affidati in gestione patrimoniale

Gli strumenti finanziari non quotati si sono così movimentati:

	Strumenti finanziari non quotati			
	Titoli obbligazionari	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		
		<i>Private equity</i>	<i>Venture capital e altri (distressed, opportunistic, ecc)</i>	<i>Hedge Fund</i>
		valore di bilancio	valore di bilancio	valore di bilancio
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>992.000</b>	<b>57.107.330</b>	<b>37.281.779</b>	<b>139.712.470</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>37.125.551</b>	<b>33.901.768</b>	<b>7.246.902</b>
B1. Acquisti		36.933.725	31.851.733	7.246.902
B2. Riprese di valore e rivalutazioni		191.826	2.050.035	-
B3. Trasn. dal portafoglio immobilizzato			-	-
B4. Altre variazioni			-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>992.000</b>	<b>30.560.060</b>	<b>5.152.361</b>	<b>33.331.573</b>
C1. Vendite	992.000			
C2. Rimborsi		3.886.161	527.962	7.246.902
C3. Rettifiche di valore		26.673.899	4.624.399	26.084.671
C4. Trasn. al portafoglio immobilizzato				
C5. Altre variazioni				
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	<b>63.672.821</b>	<b>66.031.186</b>	<b>113.627.799</b>

La voce B2. “Riprese di valore e rivalutazioni” è relativa a riprese di valore parti di organismi di investimento collettivo del risparmio svalutate nei precedenti esercizi.

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

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

### Crediti

**€178.734.938**

La voce crediti risulta così composta:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Crediti verso enti e società strumentali</b>	-	-
<b>Crediti verso l'Erario</b>	<b>178.578.419</b>	<b>431.770.557</b>
- 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
- Credito imposta esercizio 1999	4.793	4.793
- Credito imposta esercizio 1993 ex S.r.l.	319.881	79.141.785
- Credito imposta esercizio 1994 ex S.r.l.	-	85.863.723
- Credito imposta esercizio 1995 ex S.r.l.	47.577.305	47.577.305
- Credito imposta esercizio 1996 ex S.r.l.	56.751.550	56.751.550
- Interessi su crediti d'imposta	62.271.820	136.733.876
- Acconti Irap	266.420	242.486
- Credito Ires da utilizzare in compensazione	841.363	1.357.820
- - Acconto imposta sul T.F.R. (L. 662/96) e relativi interessi	62.502	79.278
<b>Pronti contro termine delle gestioni patrimoniali</b>	-	<b>6.500.292</b>
- Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	-	6.500.292
<b>Partite da liquidare delle gestioni patrimoniali</b>	-	<b>2.642.230</b>
<b>Crediti verso altri soggetti:</b>	<b>156.519</b>	<b>486.034</b>
- altri crediti	156.519	486.034
<b>Totale</b>	<b>178.734.938</b>	<b>441.399.113</b>

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati i crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relativi all'esercizio 1998 della Compagnia di San Paolo e agli esercizi 1993 e 1994 della Compagnia di San Paolo S.r.l. con i relativi interessi per complessivi €265.532.427.

I rimanenti crediti sono stati chiesti a rimborso.

### Altre attività

**€12.629**

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

## SEZIONE 5 – LE ALTRE VOCI DELL'ATTIVO

### Disponibilità liquide

**€256.990.170**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Cassa contanti</b>	<b>2.444</b>	<b>2.143</b>
<b>C/c corrispondenza con banche</b>	<b>256.451.543</b>	<b>10.965.411</b>
- Sanpaolo IMI S.p.A.	256.433.537	10.919.310
- Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	5.227	34.328
- Banca di Roma S.p.A.	3.653	2.928
- Poste Italiane S.p.A.	9.126	8.845
<b>Liquidità delle gestioni patrimoniali</b>	<b>536.183</b>	<b>5.852.206</b>
- Barclays Global Investors Ltd.	-	1.303.585
- Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	-	958.610
- Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	536.183	1.569.906
- Quantitative Management Associates	-	719.216
- Axa Rosenberg	-	- 449.566
- Morgan Stanley	-	1.750.455
<b>Totale</b>	<b>256.990.170</b>	<b>16.819.760</b>

La rilevante consistenza del saldo della voce “Disponibilità liquide” deriva dal rimborso dei crediti risultanti dalle dichiarazioni dei redditi relativi agli esercizi 1993 e 1994 con i relativi interessi della Compagnia di San Paolo S.r.l. - società liquidata nell'esercizio 2002 con l'assegnazione dell'attivo patrimoniale al socio unico Compagnia di San Paolo – per complessivi €248.258.184, avvenuto in data 30 dicembre.

**Ratei e risconti attivi****€404.957**

La voce ratei e risconti attivi risulta così composta:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Ratei attivi:</b>	<b>404.957</b>	<b>25.576.158</b>
- su titoli obbligazionari	76.272	76.064
- su proventi delle gestioni	328.685	25.500.094
<b>Totale</b>	<b>404.957</b>	<b>25.576.158</b>

## SEZIONE 6 – IL PATRIMONIO NETTO

### Patrimonio netto

**€5.402.967.125**

La voce presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
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	462.389.303	433.403.025
e) riserva per l'integrità del patrimonio	476.329.409	476.329.409
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	24.593.096	24.593.096
g) avanzo (disavanzo) residuo dell'esercizio	-24.579.163	-
<b>Totale</b>	<b>5.402.967.125</b>	<b>5.398.560.010</b>

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****€462.389.303**

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

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>433.403.025</b>
<b>B. Aumenti</b> B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	<b>28.986.278</b> 28.986.278
<b>C. Diminuzioni</b> C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>462.389.303</b>

La riserva obbligatoria prevista dall'art. 8 del Decreto legislativo n. 153/99 accoglie gli accantonamenti relativi ai precedenti esercizi, oltre a quello per l'esercizio 2008, determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio, prevista dal decreto 11 marzo 2009 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

**Riserva per l'integrità del patrimonio****€476.329.409**

La Riserva per l'integrità del patrimonio nel corso dell'esercizio non è stata movimentata.

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>476.329.409</b>
<b>B. Aumenti</b> B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	- -
<b>C. Diminuzioni</b> C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>476.329.409</b>

La riserva per l'integrità del patrimonio accoglie gli accantonamenti relativi agli esercizi precedenti.

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

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

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



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

**Fondo di stabilizzazione delle erogazioni**

**€261.000.000**

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

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>261.000.000</b>
<b>B. Aumenti</b> B1. Accantonamenti B2. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b> C1. Utilizzi C2. Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>261.000.000</b>

**Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti****€50.794.652**

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

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>119.573.860</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>48.427.171</b>
B1. Accantonamenti	3.864.837
B2. Altre variazioni	44.562.334
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>117.206.379</b>
C1. Utilizzi	3.392.579
C2. Altre variazioni	113.813.800
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>50.794.652</b>
<i>di cui:</i>	
programmi pluriennali e altre iniziative deliberate	38.966.810
protocollo d'Intesa ACRI/Volontariato	11.827.842

La voce B1. "Accantonamenti" è riferita alla parte delle risorse stanziata annualmente al "Progetto Sud" per effetto dell'adesione da parte dell'Ente al protocollo di intesa sottoscritto il 5 ottobre 2005 tra le fondazioni di origine bancaria/A.C.R.I. e il Forum terzo settore.

In particolare:

- accantonamento annuale ex protocollo di intesa del 5 ottobre 2005 per €3.864.837.

La voce B2. "Altre variazioni" è riferita alla destinazione delle risorse accantonate nei precedenti esercizi e alla ridestinazione di risorse provenienti dalle erogazioni deliberate.

In particolare:

- programma Housing per €6.114.343;
- programma Neuroscienze per €2.900.162;
- fondo speciale Sistema Universitario Torinese per €13.384.000;
- fondo speciale Sistema Ospedaliero Torinese per €18.378;
- programmi per il rafforzamento degli enti strumentali per €13.465.000;
- fondo speciale Infrastrutture per €8.575.488;
- stanziamenti in attesa di destinazione per €104.963.

La voce C1. "Utilizzi" accoglie le erogazioni dell'esercizio a carico dei fondi per le erogazioni nei settori rilevanti. In particolare:

- programmi per il rafforzamento degli enti strumentali per €620.659;
- stanziamenti ex protocollo di intesa ACRI/Volontariato per €2.771.920 € alla Fondazione per il Sud.

La voce C2. “Altre variazioni” è riferita all’attribuzione di risorse accantonate in esercizi precedenti. In particolare:

- programma Musei per €28.546.198;
- programma Neuroscienze per €2.129.841;
- programma Housing per €11.680.343;
- fondo speciale Sistema Universitario Torinese per €14.076.697;
- fondo speciale Grandi Infrastrutture Culturali per €6.901.093;
- fondo speciale Sistema Ospedaliero Torinese per €3.841.772;
- programmi per il rafforzamento degli enti strumentali per €3.365.000;
- programma per l’arricchimento delle collezioni museali per €7.994.270;
- stanziamenti ex protocollo di intesa ACRI/Volontariato per €8.209.533;
- stanziamenti in attesa di destinazione per €27.069.053.

Per effetto dei predetti movimenti, il fondo, la cui consistenza al 31 dicembre 2008 è evidenziata nella voce D “Rimanenze finali”, presenta la seguente composizione:

- € 5.000.000 per il programma Musei;
- €12.362.000 per il programma Neuroscienze;
- € 3.549.982 per il programma Housing;
- € 8.575.488 per il fondo speciale Infrastrutture;
- € 9.479.340 per programmi per il rafforzamento degli enti strumentali;
- € 11.827.842 per stanziamenti ex protocollo di intesa ACRI/Volontariato.

**Altri fondi****€38.100.831**

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

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>33.357.259</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>4.755.572</b>
B1. Accantonamenti	
B2. Altre variazioni	4.755.572
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>12.000</b>
C1. Utilizzi	12.000
C2. Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>38.100.831</b>

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

La voce B2. "Altre variazioni" è riferita allo stanziamento di fondi indisponibili iscritti a bilanciamento delle voci dell'attivo derivanti dal programma per l'arricchimento delle collezioni museali.

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

Nel dettaglio la consistenza al 31 dicembre 2008 risulta la seguente:

- fondo dotazione patrimoniale Fondazione per il Sud (indisponibile) per €29.395.556;
- fondo acquisto opere d'arte (indisponibile) per €8.598.275;
- fondo per erogazione borse di studio a seguito di lascito ereditario per €107.000.

**Fondo per il volontariato****€26.488.135**

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, il contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato si è estinto con la scadenza dei termini di impugnazione della sentenza del T.A.R. del giugno 2005.

Di conseguenza, l'accantonamento per l'esercizio 2008 è stato determinato – in conformità con le disposizioni del citato provvedimento del 19 aprile 2001 – in “un quindicesimo del risultato della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'art. 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo n. 153/99”.

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>26.687.848</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>8.201.842</b>
B1. Accantonamenti	3.864.837
B2. Altre variazioni	4.337.005
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>8.401.555</b>
C1. Utilizzi	8.131.224
C2. Altre variazioni	270.331
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>26.488.135</b>
<i>di cui:</i>	
fondo ex art. 15 legge n. 266/91	21.638.849
integrazione ex protocollo d'Intesa 5 ottobre 2005	4.849.286

La voce B2. “Altre variazioni” è riferita alla integrazione prevista dal citato Protocollo d'Intesa del 5 ottobre 2005 agli stanziamenti destinati ai Fondi Speciali per il Volontariato.

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

## SEZIONE 8 – GLI ALTRI FONDI

### Fondi per rischi e oneri

**€49.876.789**

La voce risulta così composta:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
Fondo imposte e tasse	8.519.330	20.489.127
Fondo per oneri imprevisti e straordinari	39.842.459	32.881.761
Fondo oneri diversi per il personale	1.515.000	860.000
<b>Totale</b>	<b>49.876.789</b>	<b>54.230.888</b>

ed è stata così movimentata nel corso dell'esercizio:

	Fondo imposte e tasse	Fondo per oneri imprevisti e straordinari	Fondo oneri diversi per il personale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>20.489.127</b>	<b>32.881.761</b>	<b>860.000</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>6.960.698</b>	<b>655.000</b>
B1. Accantonamenti	-	6.960.698	655.000
B2. Altre variazioni	-		
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>11.969.797</b>	-	-
C1. Utilizzi	787.496		
C2. Altre variazioni	11.182.301		
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>8.519.330</b>	<b>39.842.459</b>	<b>1.515.000</b>

Il fondo imposte e tasse evidenzia lo stanziamento delle imposte relative alle diverse tipologie di reddito soggette a tassazione. A seguito delle modifiche introdotte dal decreto legge n. 168/04 al decreto legislativo n. 153/99, che hanno fatto venir meno – con decorrenza dal 1° gennaio 2004 – la possibilità di fruire dell'aliquota ridotta del 50%, l'onere per Ires è stato quantificato con l'applicazione dell'aliquota piena nella misura del 27,50%.

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

all'esercizio 2007 e in parte alla riduzione di imposte differite relative a plusvalenze derivanti da OICVM emerse nei precedenti esercizi, ora riassorbite per effetto della discesa dei corsi di mercato.

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

Tale fondo è stato incrementato per effetto dell'accantonamento di natura prudenziale relativo al rischio di riduzione del valore nominale delle azioni privilegiate detenute nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per effetto della distribuzione nell'esercizio di maggiori dividendi rispetto alla misura garantita (tasso di inflazione in aggiunta a un tasso pari al 3%).

Al riguardo, infatti, si evidenzia come nello statuto della Società è previsto che i maggiori dividendi distribuiti rispetto alla misura garantita sono computati in diminuzione del valore nominale delle azioni privilegiate in sede di recesso.

Sulla base di un'interpretazione estensiva di tale clausola, il riflesso sul valore capitale delle azioni privilegiate potrebbe avere rilevanza anche nell'ipotesi di conversione in azioni ordinarie.

Poiché da questa incertezza sull'applicazione delle norme statutarie potrebbe nascere un onere in sede di conversione delle azioni privilegiate, si è ritenuto – analogamente ai precedenti esercizi - di effettuare un accantonamento di natura prudenziale tra i “fondi rischi ed oneri” pari al maggior dividendo percepito (circa €6,4 milioni).

Il rimborso effettuato dall'Amministrazione finanziaria lo scorso 30 dicembre ha escluso €0,5 milioni (€0,3 milioni in linea capitale e €0,2 milioni a titolo di interessi) relativi a crediti per imposte pagate all'estero, chiesti a rimborso nella dichiarazione dei redditi dalla Gruppo Bancario San Paolo di Torino S.p.A. (poi scissa nella Compagnia di San Paolo S.r.l.). In attesa del riscontro dell'istanza da parte della stessa Amministrazione finanziaria, è stato effettuato un accantonamento di natura prudenziale per l'importo complessivo non rimborsato.

Il fondo oneri diversi per il personale è riferito allo stanziamento effettuato negli esercizi precedenti a fronte dell'impegno della Compagnia di copertura del disavanzo tecnico della Cassa di previdenza integrativa – per la quota riferita al proprio personale dipendente – determinato mediante una stima attuariale e allo stanziamento effettuato a fronte della convenzione stipulata con Intesa Sanpaolo S.p.A. per l'applicazione di condizioni bancarie agevolate al personale della Compagnia.

Nel corso dell'esercizio il fondo è stato incrementato di €0,65 milioni. In particolare, €0,59 milioni sono stati accantonati per adeguare l'impegno di copertura del disavanzo tecnico alle stime attuariali; €0,06 milioni per adeguare lo stanziamento all'onere derivante dall'applicazione di condizioni bancarie agevolate al personale della Compagnia.

**Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato****€1.716.021**

Costituisce il complesso delle indennità maturate a favore del personale dipendente della Compagnia al 31/12/2008 a norma dei contratti collettivi vigenti.

Il fondo è stato così movimentato:

<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.796.936</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>64.792</b>
B1. Accantonamenti	64.792
B2. Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>145.707</b>
C1. Utilizzi	120.778
C2. Altre variazioni	24.929
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.716.021</b>

Le variazioni in diminuzione si riferiscono alla cessazione di due contratti di lavoro, al trasferimento a fondi pensione 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

**€326.191.898**

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 31/12/2008	al 31/12/2007
a) nei settori rilevanti	326.191.898	287.286.529
b) negli altri settori	-	-
<b>Totale</b>	<b>326.191.898</b>	<b>287.286.529</b>

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

La movimentazione dell'esercizio è la seguente:

	Erogazioni nei settori rilevanti	Erogazioni negli altri settori statutari
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>287.286.529</b>	-
<b>B. Aumenti</b> B1. Erogazioni deliberate nell'esercizio B2. Altre variazioni	<b>197.843.819</b> 132.794.599 65.049.220	-
<b>C. Diminuzioni</b> C1. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizi precedenti C2. Erogazioni effettuate nell'esercizio su delibere esercizio in chiusura C3. Altre variazioni	<b>158.938.450</b> 91.142.194 66.760.396 1.035.860	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>326.191.898</b>	-

La voce B2. “Altre variazioni” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio a carico dei fondi per le erogazioni nei settori rilevanti. In particolare:

- programma Musei per €33.000.000;
- programma Neuroscienze per €5.971.612;
- programma Housing per €16.960.960;
- progetti speciali per €3.300.000;
- ridestinzioni dal fondo arricchimento collezioni museali, dal Protocollo d’intesa ACRI/Volontariato e da altri fondi per €5.816.648.

La voce C3. “Altre variazioni” accoglie la parte di erogazioni dell’esercizio a carico dei fondi per le erogazioni nei settori rilevanti. In particolare:

- programma Neuroscienze per €1.000.000;
- riassorbimenti per progetti non realizzati per €35.860.

## SEZIONE 10 – LE ALTRE VOCI DEL PASSIVO

### Debiti

**€21.142.928**

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
- verso enti previdenziali	292.815	224.557
- verso l'erario	379.000	344.647
- verso fornitori	1.170.269	713.569
- partite da liquidare delle gestioni patrimoniali	144.723	-
- per capital gains e commissioni relativi alle gestioni chiuse	-	2.395.155
- per opzioni call	-	1.397.250
- per opzioni put	18.674.255	-
- altri	481.866	579.687
<b>Totale</b>	<b>21.142.928</b>	<b>5.654.865</b>

I debiti per opzioni *put* derivano dall'incasso del premio a seguito della vendita di opzioni aventi a oggetto n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo, effettuata nel mese di marzo 2008 e successivamente rinegoziata nel mese di agosto 2008 dall'Ente nell'ambito di una più articolata operazione che prevedeva l'impiego di strumenti finanziari derivati, con l'intento di compensare gli effetti negativi derivanti dalla possibile prolungata discesa del mercato azionario; la facoltà di esercitare le opzioni vendute è nelle mani della controparte della Compagnia, mentre spetta alla Compagnia la scelta della modalità di regolamento (ritiro dei titoli o liquidazione del differenziale). A questo proposito, in data 15 dicembre 2008 il Comitato di Gestione aveva deliberato che alla scadenza, qualora la Compagnia di San Paolo sia esercitata, i titoli vengano ritirati e portati ad incremento del portafoglio della partecipazione strategica iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie, salvo che il differenziale da liquidare sia nei limiti del premio incassato e in tal caso si opterebbe per la liquidazione del differenziale stesso.

Si precisa che a fine esercizio la valutazione di mercato di tali opzioni evidenziava una minusvalenza potenziale pari a € 167,5 che non è stata riflessa in bilancio in quanto, nel presupposto che le predette opzioni si concretizzino nella consegna delle sottostanti azioni, si è applicato il medesimo criterio di valutazione stabilito per la corrispondente attività, ossia il costo di acquisto rettificato per le perdite di valore ritenute durevoli; nel caso specifico il prezzo di esercizio previsto da tali opzioni è pari a € 3,21 per azione e, considerando il valore complessivo dell'interessenza in Intesa Sanpaolo S.p.A. che deriverebbe a seguito dell'esercizio delle opzioni vendute mediante consegna delle sottostanti azioni, si è comunque ritenuto che dall'andamento del mercato borsistico non emergano perdite di valore ritenute durevoli, come meglio precisato nei commenti relativi alla voce "partecipazioni strumentali".

Per ulteriori informazioni relative alla predetta operazione, si rimanda alla Relazione economica e finanziaria.

**Ratei e risconti passivi****€1.143.711**

La voce evidenzia la seguente composizione:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Ratei passivi:</b>	<b>1.143.711</b>	<b>1.069.165</b>
- su oneri relativi alla gestione interna	9.534	9.508
- su oneri relativi al personale	1.134.177	1.059.657
<b>Risconti passivi</b>	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.143.711</b>	<b>1.069.165</b>

## SEZIONE 11 – I CONTI D’ORDINE

I conti d'ordine sono così dettagliati:

### Beni di terzi

**€94.186**

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

### Beni presso terzi

**1.127.506.456**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Titoli e valori di proprietà depositati presso terzi</b>	<b>1.118.908.181</b>	<b>2.385.559.570</b>
Titoli di debito	20.000.000	21.000.000
Azioni / quote	961.417.500	961.892.500
Quote di O.I.C.V.M.	72.990.681	52.806.980
Strumenti finanziari affidati in gestione	64.500.000	1.349.860.090
di cui:		
- titoli di debito	64.500.000	1.323.847.467
- azioni	-	26.012.623
<b>Beni mobili d’arte di proprietà presso terzi</b>	<b>8.598.275</b>	<b>3.842.704</b>

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

### Impegni

**€939.400.864**

La composizione di tale voce è la seguente:

- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *private equity*  
(impegno originario complessivo di €225.362.213) € 106.123.115
- impegno residuo a sottoscrivere quote di fondi di *venture capital*  
(impegno originario complessivo di €100.596.393) € 70.120.999

- impegno residuo a sottoscrivere quote di altri fondi (*distressed, secondary, opportunistic*; impegno originario complessivo di € 73.291.658) € 30.000.053
- l'impegno derivante dalla vendita di *put option* su n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo S.p.A. € 733.156.697

La vendita di opzioni *put* aventi a oggetto n. 228.397.725 azioni Intesa Sanpaolo, è stata effettuata nel mese di marzo 2008 dall'Ente nell'ambito di una più articolata operazione che prevedeva l'impiego di strumenti finanziari derivati.

Per ulteriori informazioni relative alla predetta operazione, si rimanda alla Relazione economica e finanziaria.

## **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
<b>Totale</b>	<b>€ 113.456.391</b>

Per l'esercizio 1999 il giudizio è tuttora pendente presso la Suprema Corte di Cassazione e alla data di predisposizione del bilancio non risulta ancora fissata l'udienza per la trattazione.

Per gli esercizi 1997 e 1998, invece, la Corte di Cassazione con decisioni depositate in data 10 settembre 2007 ha accolto direttamente nel merito, ai sensi dell'articolo 384 c.p.c., i ricorsi proposti dall'Amministrazione finanziaria contro le decisioni (favorevoli alla Compagnia) della Commissione tributaria regionale che avevano riconosciuto l'applicabilità dell'aliquota ridotta Irpeg sui dividendi incassati e il rimborso del maggior credito d'imposta.

L'orientamento della Corte di Cassazione non appare però in linea con le sentenze della Corte di giustizia e delle Sezioni Unite della stessa Cassazione che avevano evidenziato la necessità di rimettere la questione al giudice di secondo grado, al fine di procedere a un nuovo accertamento – relativamente a ogni esercizio – circa la presenza di tutti i requisiti per godere del beneficio della riduzione a metà dell'aliquota Irpeg.

Relativamente alle due sentenze in questione sono stati presentati i ricorsi per revocazione ed è tuttora pendente il giudizio in attesa della fissazione dell'udienza per la trattazione.

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

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

### **Risultato delle gestioni patrimoniali individuali**

**€57.825.927**

Le gestioni patrimoniali individuali intestate alla Compagnia di San Paolo hanno registrato nell'esercizio 2008 un risultato complessivo di €57,8 milioni, al netto di imposte per €2,8 milioni. Le commissioni, pari a complessivi €0,6 milioni, sono iscritte alla voce 10.d) Oneri: per servizi di gestione del patrimonio.

Come in precedenza evidenziato, la riorganizzazione del portafoglio, avvenuta nel corso del mese di marzo 2008, ha visto la costituzione del Fondo multicomparto Fondaco Global Fund, nel quale sono confluite le preesistenti gestioni individuali.

L'avvio del fondo ha comportato la rilevazione delle plusvalenze latenti delle gestioni patrimoniali al momento del trasferimento dei titoli nei corrispondenti comparti del fondo medesimo per circa € 55 milioni.

Alla data di chiusura dell'esercizio è rimasta in essere solamente la gestione patrimoniale individuale di tipo monetario in essere con Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.

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 2007	Benchmark	Variazione % Benchmark	
Barclays Global Investors Limited	29.575.769	- 31.677	29.544.092	- 89.648	29.454.444	6.765.667	Citigroup EGBI (netto)	2,64%	(1)
Western Asset (Vegagest SGR S.p.A.)	26.248.373	- 2.089.243	24.159.130	- 78.303	24.080.827	4.253.579	Barclays World Inflation global	4,50%	(1)
Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.	1.992.393	- 245.926	1.746.467	- 25.028	1.721.439	1.772.252	Citigroup EGBI (netto)	4,27%	
Quantitative Management Ass.	- 6.215.767	- 219.701	- 6.435.468	- 64.327	- 6.499.795	- 2.853.272	S & P 500 Total Return	- 12,90%	(1)
Axa Rosenberg	1.412.851	- 173.198	1.239.653	- 227.411	1.012.242	2.332.140	MSCI Europe net Total Return	- 16,30%	(1)
Morgan Stanley	7.633.428	-61.375	7.572.053	- 83.705	7.488.348	- 2.908.098	MSCI World net Total Return	- 16,49%	(1)
TOTALE	60.647.047	- 2.821.120	57.825.927	- 568.422	57.257.505	9.362.268			

(1) Mandato di gestione conferito nel fondo multi comparto in data 10 marzo 2008. Variazione riferita al periodo che intercorre tra l'inizio dell'esercizio e la data di conferimento (10 marzo 2008) del mandato di gestione al fondo multicomparto.

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

**€375.945.739**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Dividendi e proventi assimilati da altre immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>375.882.550</b>	<b>375.310.950</b>
<i>di cui:</i>		
- dividendi	375.882.550	375.310.950
<b>Dividendi e proventi assimilati strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>63.189</b>	-
<b>Totale</b>	<b>375.945.739</b>	<b>375.310.950</b>

La voce dividendi evidenzia l'ammontare lordo dei dividendi corrisposti nell'esercizio da Intesa Sanpaolo S.p.A. per € 358.425.500, da Assicurazioni Generali S.p.A. per € 5.567.850, da Cassa Depositi e Prestiti per € 11.679.200, da SINLOC – Sistema Iniziative Locali S.p.A. per € 110.000 e da Fondaco SGR S.p.A. per € 100.000.

I dividendi da strumenti finanziari non immobilizzati sono riferiti a introiti relativi alla gestione Walter Scott chiusa nell'esercizio 2007.

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

### SEZIONE 3 – GLI INTERESSI E PROVENTI ASSIMILATI

#### Interessi e proventi assimilati

**€13.989.283**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Da strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>819.008</b>	<b>894.797</b>
<b>Da crediti e disponibilità liquide</b>	<b>13.170.275</b>	<b>8.466.376</b>
<i>di cui:</i>		
- interessi attivi su c/c	318.845	396.338
- interessi attivi su crediti di imposta	12.849.588	8.067.320
- interessi attivi su anticipo di imposta sul T.F.R.	1.842	2.718
<b>Totale</b>	<b>13.989.283</b>	<b>9.361.173</b>

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

Gli interessi attivi relativi agli strumenti finanziari non immobilizzati 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 (SVALUTAZIONE) NETTA DI STRUMENTI FINANZIARI NON IMMOBILIZZATI

**Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati €- 327.679.869**

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

	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio			
	Quotati	Non quotati		
		<i>Private equity</i>	<i>Venture capital e altri (distressed, opportunistic, ecc)</i>	<i>Hedge Fund</i>
Rivalutazioni	-	-	-	-
Riprese di valore	-	191.826	2.050.035	-
Svalutazioni	- 272.538.761	- 26.673.899	- 4.624.399	- 26.084.671
Risultato netto	- 272.538.761	- 26.482.073	- 2.574.364	- 26.084.671

A seguito della riorganizzazione del portafoglio, avvenuta nel corso del mese di marzo 2008, la Compagnia di San Paolo ha modificato il criterio di valutazione degli investimenti in fondi comuni conformi alle direttive U.E., adottando il criterio del “minore tra costo e mercato” (cfr. il punto 3. “Strumenti finanziari non immobilizzati” dei Criteri di valutazione relativi allo stato patrimoniale attivo).

La variazione del criterio adottato ha comportato la mancata rilevazione di proventi per € 42.342.606,57.

Per gli investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio, le commissioni di gestione sono corrisposte direttamente dal fondo alla società di gestione e, pertanto, l’incidenza si manifesta mediante la riduzione del valore di mercato della singola quota.

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

### Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

**€69.807.123**

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

	Parti di organismi di investimento collettivo del risparmio		Opzioni e altri contratti	
	Quotati	non quotati	quotati	non quotati
Utili	62.375.243	6.452.191	37.342.380	-
Perdite	-	-	- 36.362.691	-
Risultato netto	62.375.243	6.452.191	979.689	-

Gli utili da negoziazione relativi alle quote di fondi quotati, pari a €62,3 milioni, presentano il seguente dettaglio:

- Fondaco Cash	€	12.142.250
- Fondaco Govt. Beta	€	11.615.324
- Fondaco FCP Lux EU Bond Core I	€	37.708.456
- Altri Fondi	€	909.213

Gli utili da negoziazione relativi alle quote di fondi non quotati, pari a €6,4 milioni, presentano il seguente dettaglio:

- Fondi di <i>Private Equity</i>	€	4.880.310
- Fondi di <i>Venture Capital</i>	€	682.887
- Altri Fondi ( <i>Distressed, Secondary, ecc.</i> )I	€	824.206
- <i>Hedge Fund</i>	€	64.788

Gli utili relativi a opzioni e altri contratti, pari a €37,3 milioni presentano il seguente dettaglio:

- Contratti <i>forward</i> su indice azionario europeo	€	21.476.455
- Contratti <i>put option</i> azioni Intesa Sanpaolo	€	15.310.300
- Contratto <i>call option</i> azioni Generali	€	487.485
- Altri (differenze su cambi)	€	68.140

Le perdite relative a opzioni e altri contratti, pari a €36,3 milioni presentano il seguente dettaglio:

- Contratti <i>call option</i> su indice azionario europeo	€	21.240.000
- Contratti <i>put option</i> azioni Intesa Sanpaolo	€	15.074.250
- Altri (differenze su cambi)	€	48.441

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

## **SEZIONE 6 – RIVALUTAZIONE (SVALUTAZIONE) NETTA DI IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

**Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie** **€- 34.150.605**

La voce accoglie la svalutazione dell'interessenza detenuta delle Assicurazioni Generali S.p.A..

L'importo è stato determinato allineando il valore di bilancio al valore di mercato, identificato come media dei prezzi del secondo semestre 2008.

L'interessenza sarà oggetto di ripresa di valore nei successivi bilanci, qualora vengano meno i motivi delle rettifiche effettuate.

## SEZIONE 7 – GLI ONERI E GLI ALTRI PROVENTI

### Altri proventi

**€539**

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

### Oneri

**€23.974.117**

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

I compensi, comprensivi di IVA ove dovuta, e i rimborsi spese per organi statutari ammontano a € 1.448.222 e sono così ripartiti:

	Compensi e gettoni di presenza	Rimborsi spese	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
- Presidente	119.554	10.385	129.939	111.412
- Consiglio Generale	489.004	12.351	501.355	396.448
- Comitato di Gestione	454.425	7.528	461.953	366.456
- Collegio dei Revisori	174.329	-	174.329	175.236
- Segretario Generale	140.268	40.378	180.646	212.427
<b>Totale</b>	<b>1.377.580</b>	<b>70.642</b>	<b>1.448.222</b>	<b>1.261.979</b>

L'IVA sui compensi e gettoni di presenza ammonta a €63.222.

Le spese per il personale ammontano a €7.870.277 e sono così composte:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
- Stipendi	4.951.961	4.376.331
- Oneri sociali	1.689.332	1.555.088
- Trattamento di fine rapporto	368.854	304.768
- Rimborsi spese	160.575	151.806
- Accantonamento al fondo disavanzo tecnico Cassa di Previdenza per il Personale	590.000	-
- Altre	109.555	147.807
<b>Totale</b>	<b>7.870.277</b>	<b>6.535.800</b>

L'incremento delle spese per il personale è dovuto in parte all'aumento dell'organico passato da 79 a 87 risorse, comprensivo dell'assunzione di 3 dirigenti con conseguente assegnazione di nuove aree di responsabilità ("Coordinamento Relazioni Esterne e Rapporti con i Media", "Ufficio Studi" e "Ufficio Controlli").



L'accantonamento a fronte del disavanzo tecnico della Cassa di Previdenza per il Personale si è reso necessario a seguito dell'andamento dei mercati finanziari che ha determinato una riduzione dell'attivo della stessa.

La voce oneri per servizi di gestione del patrimonio, pari a €2.496.942, accoglie, oltre alle spese di consulenza degli *advisor*, le commissioni di gestione e di negoziazione di pertinenza delle gestioni patrimoniali individuali (cfr. precedente Sezione 1 – Il risultato delle gestioni patrimoniali individuali).

La consistente riduzione rispetto al precedente esercizio 2007 (circa €3,5 milioni) è tra l'altro dovuta alla riorganizzazione del portafoglio dello scorso mese di marzo 2008 che ha visto la costituzione del Fondo multi comparto Fondaco Global Fund, nel quale sono confluite le preesistenti gestioni individuali.

A differenza delle gestioni individuali, per le quali le commissioni di gestione sono evidenziate come oneri nel conto economico, per gli investimenti in organismi di investimento collettivo del risparmio, le commissioni di gestione sono corrisposte direttamente dal fondo alla società di gestione e, pertanto, l'incidenza si manifesta mediante la riduzione del valore di mercato della singola quota.

La voce “10 Oneri: h) accantonamenti” accoglie l'onere che potrebbe derivare in sede di conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie a seguito dalle incertezze sull'applicazione delle disposizioni statutarie della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (€6,4 milioni; cfr. precedente Sezione 8 delle Informazioni sullo Stato Patrimoniale), unitamente allo stanziamento di natura prudenziale riferito alla quota non rimborsata del credito risultante dalla dichiarazione dei redditi per l'esercizio 1993 della Compagnia di San Paolo S.r.l. (€0,5 milioni).

La voce altri oneri ammonta a €3.429.730 e presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
- Affitti passivi su immobili e spese di manutenzione	336.505	478.082
- Convegni e seminari della Compagnia	92.309	143.701
- Rappresentanza, comunicazione e immagine	994.348	772.088
- Ricerca, documentazione e formazione	210.819	519.557
- Spese amministrative e di funzionamento	1.495.078	1.422.047
- Altri	300.671	385.164
<b>Totale</b>	<b>3.429.730</b>	<b>3.720.639</b>

## SEZIONE 8 – I PROVENTI E GLI ONERI STRAORDINARI

### Proventi straordinari

**€13.392.433**

La voce proventi straordinari presenta la seguente composizione:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>Plusvalenze</b>	<b>2.133.614</b>	<b>6.898.530</b>
di cui:		
su immobilizzazioni finanziarie	2.133.614	6.898.530
<b>Sopravvenienze attive</b>	<b>76.518</b>	<b>28</b>
<b>Utilizzo per esubero del fondo imposte</b>	<b>11.182.301</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>13.392.433</b>	<b>6.898.558</b>

Le plusvalenze su immobilizzazioni finanziarie sono relative alla dismissione di parte della interessenza detenuta nelle Assicurazioni Generali S.p.A..

L'utilizzo per esubero del fondo imposte è dovuto in parte alla fruizione di oneri deducibili nella dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio 2007 e in parte alla riduzione di imposte differite relative a plusvalenze derivanti da organismi di investimento collettivo del risparmio emerse nei precedenti esercizi, ora riassorbite per effetto della discesa dei corsi di mercato.

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

### Accantonamento alla riserva obbligatoria

**€28.986.278**

L'accantonamento alla riserva obbligatoria è stato determinato nella misura del 20% dell'avanzo d'esercizio prevista dal decreto 11 marzo 2009 del Direttore Generale del Dipartimento del Tesoro.

### Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

**€132.794.599**

Nell'esercizio 2008 le erogazioni deliberate sono così ripartite per settore di intervento:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
<b>a) nei settori rilevanti:</b>	<b>132.794.599</b>	<b>157.131.842</b>
- Ricerca	27.425.600	35.800.000
- Istruzione	19.923.804	18.200.000
- Arte	21.143.628	28.131.842
- Cultura	17.951.111	18.000.000
- Sanità	8.116.929	18.500.000
- Socio-assistenziale	33.243.527	34.000.000
- Progetti Speciali	4.990.000	4.500.000
<b>b) negli altri settori statutari</b>	-	-
<b>Totale</b>	<b>132.794.599</b>	<b>157.131.842</b>

Nel corso dell'esercizio ci sono stati riassorbimenti di residui di "Erogazioni deliberate" per € 5.221.172, oltre a ridestinzioni di residui di "Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti" a "Erogazioni deliberate" per € 9.780.787 che hanno determinato una riduzione dell'onere complessivo evidenziato nella voce di conto economico "Erogazioni deliberate in corso d'esercizio". Di conseguenza, il totale degli stanziamenti dell'esercizio ammonta a complessivi € 147.796.558. A questa somma si aggiungono €3 milioni destinati ai fondi per la cooperazione e lo sviluppo del Settore Progetti Speciali e €3.864.837 accolte nella voce "Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto" e relativi allo stanziamento ex protocollo di intesa ACRI/Volontariato.

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

### Accantonamento al fondo per il volontariato

**€3.864.837**

Come indicato nella Sezione 7 delle Informazioni sullo Stato Patrimoniale, con l'estinzione del contenzioso con i Centri di servizio per il Volontariato, l'accantonamento per l'esercizio 2007 è

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

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

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

**€3.864.837**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
a) Acc.to fondo stabilizzazione erogazioni	-	81.000.000
b) Acc.to fondi erogazioni nei settori rilevanti	3.864.837	53.248.726
<b>Totale</b>	<b>3.864.837</b>	<b>134.248.726</b>

La voce “accantonamento ai fondi erogazioni nei settori rilevanti” è costituita dall’accantonamento annuale ex protocollo di intesa del 5 ottobre 2005, effettuato secondo i criteri indicati al punto 6. “Fondo per il volontariato” dei Criteri di valutazione relativi allo stato patrimoniale passivo.

## SEZIONE 10 – LE IMPOSTE

### Imposte

**€225.073**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
Ires, Irap e imposte sui proventi da OICVM	-	5.800.000
Altre imposte e tasse	225.073	34.824
<b>Totale</b>	<b>225.073</b>	<b>5.834.824</b>

La voce comprende l'accantonamento effettuato in previsione dell'onere Ires, Irap e imposta sui capital gains relativo all'esercizio, al netto degli oneri deducibili e detraibili la cui fruizione avverrà in sede di dichiarazione dei redditi.

In seguito alla soppressione della possibilità di fruire dell'aliquota ridotta al 50%, operata dal decreto legge n. 168/04, l'onere per l'imposta sul reddito delle società (Ires) è stato determinato applicando l'aliquota nella misura piena, pari al 27,50%.

Non sono invece ricomprese le ritenute a titolo di imposta sui proventi relativi 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.

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

**SEZIONE 1 – GLI ORGANI STATUTARI COLLEGIALI**

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

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
Consiglio Generale	21	20
Comitato di Gestione	7	7
Collegio dei Revisori	3	3
<b>Totale</b>	<b>31</b>	<b>30</b>

## SEZIONE 2 – IL PERSONALE DIPENDENTE

Il numero di dipendenti ripartito per categoria è il seguente:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
Dirigenti (*)	11	8
Quadri direttivi	33	33
Aree professionali	43	38
<b>Totale</b>	<b>87</b>	<b>79</b>

(\*) Compreso il Segretario Generale

La ripartizione dei dipendenti per attività svolta è la seguente:

	al 31/12/2008	al 31/12/2007
Attività istituzionale	62	53
Gestione del patrimonio	4	4
Segreteria, Amministrazione e Personale	17	17
Altro	4	5
<b>Totale</b>	<b>87</b>	<b>79</b>

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

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

In particolare la gestione, a eccezione dell’attività amministrativa connessa alle partecipazioni e ai fondi di *private equity*, è affidata pressoché interamente a intermediari abilitati. Anche la gestione della liquidità a breve viene effettuata all’esterno dell’Ente, prevalentemente attraverso il fondo monetario Fondaco Euro Cash, gestito da Fondaco SGR S.p.A. - Società partecipata dalla Compagnia di San Paolo, dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, dalla Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna, dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo e da Ersel Finanziaria S.p.A. - alla quale la Compagnia ha altresì affidato una parte degli investimenti obbligazionari indicizzati (Fondo Fondaco EuroGov Beta), oltre agli impieghi con caratteristiche di responsabilità sociale (Fondo Fondaco EU SRI Equity Beta), a quelli a rendimento assoluto (Fondo Fondaco Absolute Return) e a quelli rivolti alla partecipazione al capitale di rischio di progetti infrastrutturali (Fondo PPP Italia).

Nel marzo 2008 Fondaco SGR ha inoltre costituito la società totalitariamente controllata Fondaco Lux S.A., società di gestione del Fondo comune d’investimento multicomparto e multimanager Fondaco Global Fund, nel quale sono state accentrate le diverse gestioni tradizionali in delega in capo alla Compagnia che costituiscono attualmente i diversi comparti del Fondo (Fondaco Lux EU Bond Core, Fondaco Lux US Equity Core, Fondaco Lux World Real Bond, Fondaco Lux Global Equity, Fondaco Lux EU Equity Core, Fondaco Lux EU Conviction Equity) ciascuno affidato a un diverso gestore.

Fondaco SGR svolge infine alcune funzioni specialistiche e di supporto operativo per la gestione finanziaria, quali la progettazione e la realizzazione dei veicoli di investimento nonché le attività di misurazione del rischio. L’esternalizzazione di tali attività ha permesso di rendere ancor più accentuata la focalizzazione operativa della funzione finanziaria dell’Ente - composta da personale dedicato, in *staff* al Segretario generale - sulle attività di gestione strategica, svolte con la consulenza dell’*advisor* Cambridge Associates, e sul monitoraggio sistematico degli investimenti.

PER IL COMITATO DI GESTIONE  
IL PRESIDENTE



***Bilancio al  
31 dicembre 2008***

***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 2008**  
**(punto 9.7 del provvedimento del 19 aprile 2001)**

<b><u>Esercizio 2008</u></b>	
<b>Avanzo dell'esercizio</b>	144.931.388,06
<b>meno: accantonamento alla riserva obbligatoria</b>	-28.986.277,61
<b>Differenza</b>	<hr/> 115.945.110,45
<b>Importo minimo da destinare ai settori rilevanti</b>	
<b>115.945.110,45 :2</b>	-57.972.555,23
<b>Base di computo dell'accantonamento</b>	<hr/> 57.972.555,22 <hr/>
<b>Accantonamento al fondo per il volontariato per l'esercizio 2008</b>	
<b>1 / 15 di 57.972.555,22</b>	(a) <b>3.864.837,02</b> <hr/>

## FONDI PER IL VOLONTARIATO AL 31/12/2008

importi arrotondati all'unità di euro

	TOTALE STANZIAMENTI DAL 1995 AL 2004 (*)	TOTALE UTILIZZI DAL 1995 AL 2004	STANZIAMENTO BILANCIO 2005	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2005	STANZIAMENTO BILANCIO 2006	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2006	STANZIAMENTO BILANCIO 2007	UTILIZZI SU STANZIAMENTO ANNO 2007	STANZIAMENTO BILANCIO 2008 (**)	TOTALE
<b>PIEMONTE</b>	30.428.803	30.428.803	4.340.982	4.340.982	4.396.673	3.777.280	6.235.479		1.932.419	<b>8.787.291</b>
<b>VALLE D'AOSTA</b>	1.303.678	1.303.678	50.000	50.000	60.000	60.000	100.000		50.000	<b>150.000</b>
<b>LIGURIA</b>	5.820.532	5.820.532	900.000	900.000	900.000	644.987	1.280.000		282.418	<b>1.817.431</b>
<b>LOMBARDIA</b>	77.593	77.593								-
<b>VENETO</b>	102.426	102.426								-
<b>LAZIO</b>	77.593	77.593								-
<b>MARCHE</b>	1.362.541	1.362.541	100.000	100.000	110.000	110.000	160.000	9.531		<b>150.469</b>
<b>UMBRIA</b>	341.020	341.020								-
<b>MOLISE</b>	3.598.921	3.598.921	600.000	600.000	600.000	600.000	850.000		400.000	<b>1.250.000</b>
<b>CAMPANIA</b>	2.192.342	130.000	850.000		850.000		1.200.000		500.000	<b>5.462.342</b>
<b>BASILICATA</b>	2.767.500	2.767.500	400.000	400.000	400.000	400.000	560.000		350.000	<b>910.000</b>
<b>CALABRIA</b>	1.781.210	1.781.210	270.000	270.000	280.000		400.000			<b>680.000</b>
<b>PUGLIA</b>	2.694.552	2.694.552	270.000	270.000	280.000	280.000	400.000			<b>400.000</b>
<b>SICILIA</b>	4.367.096	4.367.096	450.000	450.000	450.000	450.000	640.000	206.184	100.000	<b>533.816</b>
<b>SARDEGNA</b>	2.280.660	2.280.660	450.000	292.500	450.000		640.000		250.000	<b>1.497.500</b>
<b>Totali</b>	<b>59.196.467</b>	<b>57.134.125</b>	<b>8.680.982</b>	<b>7.673.482</b>	<b>8.776.673</b>	<b>6.322.267</b>	<b>12.465.479</b>	<b>215.715</b>	<b>3.864.837</b>	<b>21.638.849</b>
Maggiori accantonamenti di natura prudenziale assegnati sulla base degli accordi previsti nel Protocollo d'Intesa del 5 ottobre 2005 (***)	16.908.672	16.908.672	8.680.982	8.680.982	-	-	-	-	-	-
<b>Totali</b>	<b>76.105.139</b>	<b>74.042.797</b>	<b>17.361.964</b>	<b>16.354.464</b>	<b>8.776.673</b>	<b>6.322.267</b>	<b>12.465.479</b>	<b>215.715</b>	<b>3.864.837</b>	<b>21.638.849</b>

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

(\*\*) Proposta di ripartizione.

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

*in migliaia di euro*

	Fondo di dotazione	Riserva da rivalutazioni e plusvalenze (*)	Riserva di liquidazione società conferitaria (*)	Riserva Obbligatoria	Riserva per l'integrità del patrimonio	Avanzi (disavanzi) portati a nuovo	Avanzo (disavanzo) residuo	TOTALE
<b>Saldo al 31/12/2006</b>	3.042.200	1.186.676	235.358	339.912	406.211	24.593	-	<b>5.234.950</b>
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				93.491				<b>93.491</b>
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale					70.119			<b>70.119</b>
Avanzo esercizio 2007							-	-
<b>Saldo al 31/12/2007</b>	3.042.200	1.186.676	235.358	433.403	476.330	24.593	-	<b>5.398.560</b>
Accantonamento a Ris. Obbligatoria				28.986				<b>28.986</b>
Accantonamento a Ris. Integrità Patrimoniale								-
Disavanzo esercizio 2008							-24.579	<b>-24.579</b>
<b>Saldo 31/12/2008</b>	<b>3.042.200</b>	<b>1.186.676</b>	<b>235.358</b>	<b>462.389</b>	<b>476.330</b>	<b>24.593</b>	<b>-24.579</b>	<b>5.402.967</b>

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

# Rendiconto finanziario dell'esercizio 2008

<b>A - Disponibilità liquide al 01/01/2008</b>		<b>16.819.760</b>
- disponibilità liquide	16.819.760	
<b>B - Liquidità generata dalla gestione dell'esercizio</b>		<b>12.813.593</b>
1) Avanzo lordo dell'esercizio	-24.579.163	
2) Accantonamenti e stanziamenti		
- alla riserva obbligatoria	28.986.278	
- alla riserva per l'integrità del patrimonio	-	
- ai fondi per l'attività d'istituto	3.864.837	
- al fondo acquisto opere d'arte (indisponibile) e ad altri fondi	3.854.471	
- al fondo per il volontariato (Legge 266/91 e art. 5 Statuto)	3.864.837	
- al fondo ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali	324.144	
- al fondo oneri diversi per il personale	655.000	
- al fondo per il trattamento di fine rapporto del personale	64.792	
- al fondo per rischi e oneri	6.960.698	
3) Utilizzi e riassorbimenti		
- dal fondo imposte	-11.182.301	
<b>C - Liquidità generata per interventi in materia di erogazioni</b>		<b>132.794.599</b>
1) Oneri per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	132.794.599	
- da stanziamenti ad altri fondi per l'attività d'istituto	-	
<b>D - Liquidità assorbita per interventi in materia di erogazioni</b>		<b>-169.708.724</b>
1) Esborsi per interventi in materia di erogazioni		
- da delibere dell'esercizio a valere sul fondo	-66.760.396	
- da delibere di esercizi precedenti a valere sul fondo	-91.142.194	
- a valere sul fondo per il volontariato	-8.401.555	
- a valere sui "fondi per le erogazioni nei settori rilevanti"	-3.392.579	
- a valere sugli "altri fondi"	-12.000	
<b>E - Liquidità generata dalla variazione degli elementi patrimoniali</b>		<b>351.285.897</b>
1) Fonti di liquidità		
- investimenti netti	46.889.241	
- credito d'imposta	254.190.809	
- creditori diversi	15.488.063	
- crediti con controparti relative ad operazioni pronti contro termine	6.500.292	
- debitori diversi	2.971.745	
- ratei e risconti attivi	25.171.201	
- ratei e risconti passivi	74.546	
<b>F - Liquidità assorbita dalla variazione degli elementi patrimoniali</b>		<b>-87.014.955</b>
1) Impieghi di liquidità		
- investimenti in strumenti finanziari non immobilizzati	-81.064.580	
- fondo imposte (Irpeg e Irap)	-787.496	
- fondo per il trattamento di fine rapporto del personale e fondo oneri diversi per il personale	-145.707	
- immobilizzazioni materiali e immateriali	-5.017.172	
<b>G - Flusso monetario netto dell'esercizio (B+C+D+E+F)</b>		<b>240.170.410</b>
<b>H - Disponibilità liquide al 31/12/08 (A+G)</b>		<b>256.990.170</b>
- disponibilità liquide	256.990.170	

## ANDAMENTO DEGLI INTERVENTI ANNI 1999 - 2008 (Migliaia di euro)

