

# / RELAZIONE SULLA GESTIONE

L'esercizio 2017 rappresenta il secondo anno di attuazione del Documento Programmatico Pluriennale (DPP) 2016-2018. In tale ambito l'attività erogativa del 2017 si è svolta in base agli indirizzi contenuti nel Documento Programmatico Annuale 2017, approvato nell'ottobre 2016. In ossequio ad una prudente gestione economica, da sempre la Fondazione sostiene l'attività erogativa annuale con risorse effettivamente conseguite nell'esercizio precedente; l'avanzo registrato nel 2016 è risultato in grado di coprire l'obiettivo erogativo annuo per l'esercizio 2017 stimato in 45 milioni di euro.

Il bilancio 2017 si chiude con un avanzo pari a 112,3 milioni di euro evidenziando una crescita del 14,3% rispetto all'analogo dato dell'esercizio precedente, traendo beneficio, in particolare, di una crescita dei dividendi percepiti dalla Banca conferitaria unitamente ad un andamento positivo nell'anno dei valori di mercato del portafoglio finanziario.

Tale risultato ha consentito di rafforzare ulteriormente il patrimonio della Fondazione che sia grazie agli accantonamenti patrimoniali sia grazie agli importi imputati direttamente a riserva e relativi agli utili realizzati sulle cessioni di azioni nella Banca conferitaria avvenute nel 2017, si accresce nell'esercizio di ca. 112,8 milioni di euro attestandosi a 1,99 miliardi di euro.

La quota di avanzo che residua dagli accantonamenti patrimoniali, pari a ca. 73 milioni di euro, è stata invece destinata all'attività erogativa ed in particolare al Fondo per il volontariato per 3 milioni di euro, al Fondo per le iniziative comuni dell'ACRI per 0,2 milioni di euro, ai Fondi per le erogazioni 2018 per 45 milioni di euro e per il residuo, pari a ca. 24,8 milioni di euro, al Fondo di stabilizzazione delle erogazioni.

Le previsioni relative all'avanzo 2017, confermate a consuntivo hanno consentito di programmare l'attività istituzionale anche per il 2018 in misura più ampia rispetto a quanto indicato nel Documento Programmatico Pluriennale (DPP), definendo all'interno del Documento Programmatico Annuale (DPA) 2018 un obiettivo erogativo pari a 45 milioni di euro. A seguito di tale stanziamento le risorse messe a disposizione nel triennio 2016-2018 dagli avanzi generati dalla Fondazione unitamente all'utilizzo del fondo di stabilizzazione delle erogazioni si attestano a ca. 130 milioni di euro, rispettando gli obiettivi prefissati nel piano triennale.

Contestualmente al presente Bilancio di Esercizio viene approvato anche il Bilancio Sociale, per offrire il quadro generale dell'attività svolta nell'esercizio trascorso; per la Fondazione, il Bilancio Sociale rappresenta uno strumento di rendicontazione, monitoraggio e comunicazione del processo di gestione responsabile intrapreso dall'Ente, nel quale vengono descritte le varie attività e aree di intervento, anche in relazione al rapporto instaurato con i diversi stakeholder – interlocutori.

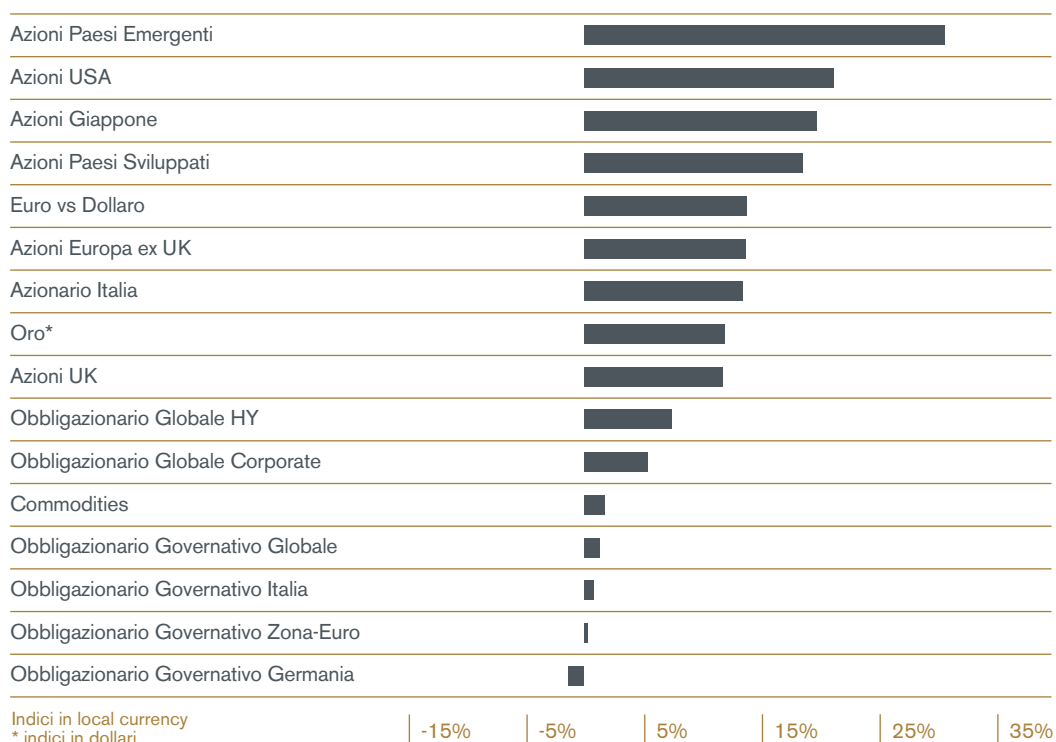
## GESTIONE FINANZIARIA

Gli attivi finanziari della Fondazione si articolano come segue:

COMPONENTE	DESCRIZIONE
Portafoglio Strategico	Partecipazione in Intesa Sanpaolo SpA (ISP)
Portafoglio Gestito	Portafoglio globalmente diversificato e investito in tutto lo spettro delle classi di investimento
Altri investimenti illiquidi	Partecipazioni in società italiane e investimenti in fondi chiusi rilevanti per il sistema delle Fondazioni e concentrati in Italia
Impieghi Finanziari Mission Related	Partecipazioni in società o investimenti in fondi chiusi riservati a sostegno del sistema economico locale e del Paese finanziati a valere sui fondi erogativi

### I MERCATI E LE ATTIVITÀ FINANZIARIE NEL 2017

#### Performance 1/1-31/12/2017 delle principali asset classes



Per i mercati dei capitali il 2017 si è chiuso sugli stessi toni sui quali era iniziato, con il quarto trimestre caratterizzato da livelli di volatilità storicamente minimi e una performance sostenuta delle attività rischiose spinte da una crescita economica globale sincronizzata, pur in presenza di segnali contrastanti circa le prospettive dell'attuale ciclo di sviluppo.

Il clima di mercato positivo, i bassi tassi di interesse e la volatilità particolarmente compressa (l'indice VIX ha raggiunto nella seconda parte dell'anno il livello più basso dalla sua creazione nel 1990) hanno favorito l'assunzione di rischio, controbilanciando l'impatto dell'avvio della fase di rimozione degli stimoli monetari da parte di alcune Banche Centrali.

Pur permanendo una generale intonazione accomodante, l'anno è stato caratterizzato da importanti decisioni di politica monetaria. Dopo avere comunicato l'avvio del programma di normalizzazione del bilancio, la Federal Reserve ha rialzato i tassi di interesse per tre volte nel corso dell'anno (portando il corridoio target sui Fed Funds da 0,50-0,75 a 1,25-1,50), mentre la Bank of England ha alzato il tasso ufficiale (da 0,25% a 0,50%) per la prima volta dal 2007, in risposta ad un tasso di inflazione ormai prossimo al 3% in conseguenza del deprezzamento della sterlina (-4,0% rispetto all'euro) e a un tasso di disoccupazione ai minimi storici (4,3%).

La BCE rimane più espansiva, lasciando i tassi di interesse inalterati (tasso sulle operazioni di rifinanziamento principale a 0%, operazioni di rifinanziamento marginale a 0,25% e depositi presso la banca centrale a -0,40%) e prolungando il suo programma di acquisto di titoli, seppure a un ritmo mensile inferiore (acquisti netti ridotti da 60 miliardi a 30 miliardi almeno fino al settembre 2018), in attesa di riscontrare un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi coerente con il suo obiettivo di inflazione intorno ma sotto al 2%.

Il rafforzamento della ripresa globale si è tradotto in una crescita sincronizzata e in utili aziendali in sostenuto aumento ovunque (Giappone +30%, Mercati Emergenti +23%, Regno Unito +22%, USA +11% e Eurozona +10%) e talvolta migliori delle attese.

Tutti i mercati azionari hanno quindi fatto registrare performance sostenute, in particolare sui mercati emergenti.

Le quotazioni delle società statunitensi (+21,2% in dollari, +6,4% in euro) hanno beneficiato anche di una sostenuta espansione dei multipli e dell'approvazione della riforma fiscale proposta da Trump, i cui moderati effetti espansivi (che si dispiegheranno a partire dal 2019) potrebbero compensare almeno in parte gli effetti dell'incipiente restrizione monetaria, che dovrà continuare a fare i conti con tassi di inflazione realizzati ed attesi ancora compressi.

L'andamento positivo ha riguardato anche i mercati emergenti e particolarmente la Cina, che chiude il 2017 con una crescita superiore all'obiettivo governativo (6,8% vs. 6,5%) e in cui gli sviluppi politico-istituzionali confermano l'obiettivo di stabilità macroeconomica coniugato alla prosecuzione delle riforme nei mercati finanziari interni, miranti, ad una maggiore apertura a operatori esteri, a cercare di arginare la crescita del credito interno e, soprattutto, lo *shadow banking*. Si tratta

ora di vedere se la recente estensione illimitata del mandato presidenziale potrà in qualche modo ostacolare tale evoluzione.

Nel complesso la performance dei mercati azionari emergenti in *local currency* è stata del 30.6% (+ 20,6% in euro), trainata soprattutto dai mercati Asiatici (+35,9% in *local currency*), mentre i mercati EMEA hanno mostrato una relativa sottoperformance (+ 15,2% in *local currency*).

Anche gli indici azionari europei hanno mostrato rendimenti positivi, ma hanno sottoperformato rispetto agli altri mercati sviluppati. Nell'Eurozona il quadro economico favorevole e il protrarsi di una politica monetaria ancora accomodante si sono accompagnati al persistere dei rischi politici, collegati alle difficoltà di formare un governo di coalizione in Germania, alla materializzazione delle aspirazioni indipendentistiche in Catalogna e alla tornata elettorale annunciata per marzo 2018 in Italia e ai suoi prevedibili risultati di instabilità.

Bene anche il mercato azionario giapponese, dove i risultati elettorali di ottobre hanno assicurato un sostegno superiore alle aspettative per la coalizione di governo, assicurando quindi continuità alla politica economica ultraespansiva di Abe. Nonostante la buona dinamica del PIL (+ 1,7% nel 2017) l'inflazione continua ad essere molto contenuta (0,4%) e la banca centrale continuerà a perseguire l'obiettivo del 2% attraverso un programma di stimolo massiccio. La crescita degli utili aziendali è stata impressionante (+30%), sostenuta dalla domanda interna e dall'indebolimento del cambio che si è ulteriormente deprezzato verso il dollaro (-3,5%) e verso la sterlina (-5,4%). L'indice MSCI Japan ha conseguentemente raggiunto i suoi livelli massimi dal 1990, sovraperformando gli altri mercati sviluppati (+ 19,7% in *local currency*).

La maggior propensione al rischio degli investitori si è altresì tradotta in una ricerca di rendimento che sul mercato obbligazionario si è indirizzata per lo più verso i titoli ad alto rendimento (+7,4%), caratterizzati da un rischio maggiore, in un contesto in cui i titoli governativi e in generale le obbligazioni a più elevato merito di credito, continuano a non remunerare adeguatamente l'assunzione di rischio di duration. Le obbligazioni governative globali hanno mostrato rendimento positivo (+1,3%), ma hanno sottoperformato rispetto alle altre classi di investimento. I titoli decennali britannici (+2,0%) hanno reso più dei titoli governativi dell'area Euro (0,6%) e di quelli USA (+0,1%).

Negli USA infatti la struttura per scadenze dei rendimenti si è appiattita ed il differenziale tra il tasso sui *Treasuries* decennali e quello sui titoli a due anni è passato da 134 punti base a fine 2016 a 51 punti base a inizio 2018, come risultato dell'incremento dei tassi a breve termine - guidati da indicatori macroeconomici migliori delle aspettative - a fronte della sostanziale stabilità dei tassi a lungo termine. Di conseguenza, anche negli USA è proseguito nel 2017 il restringimento dei credit spread.

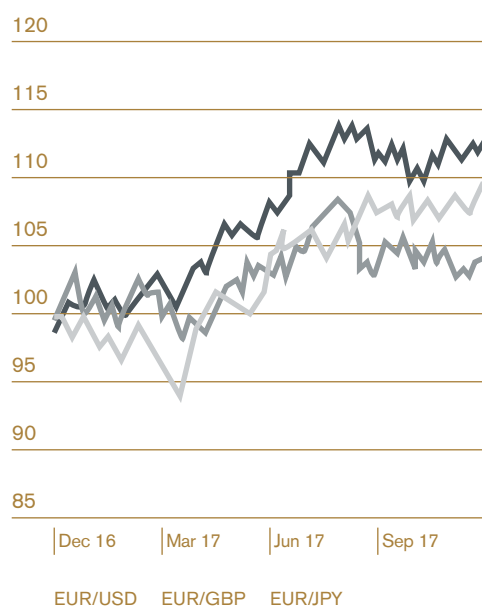
A livello globale i *corporate bonds* hanno sovraperformato i titoli di governativi (+5,2 vs +1,3%), con l'indice *high yield* che ha reso il 7,4%.  
Positiva anche la performance dei beni reali (materie prime, oro e azioni di società minerarie o che operano con le risorse naturali).

Il risultato dell'evoluzione sopra descritta è che a inizio 2018 si sono ulteriormente ridotti e praticamente azzerati gli ambiti di sottovalutazione: tutte le classi di investimento appaiono allineate al loro *fair value* o, più spesso, sopravvalutate - anche in misura molto significativa, con la conseguente riduzione dei rendimenti prospettici su tutti i mercati.

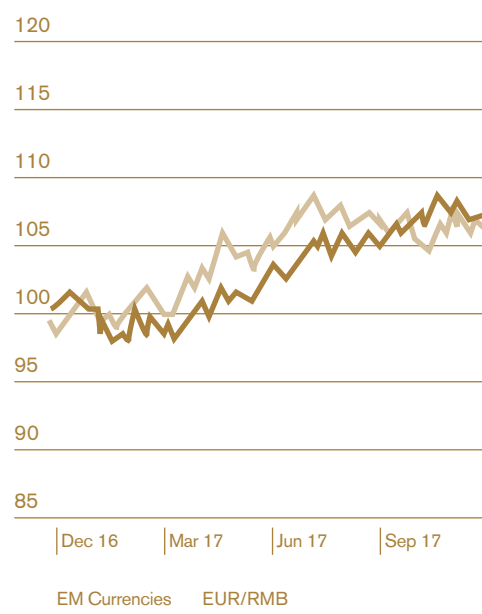
Per l'investitore in euro le performance degli investimenti denominati in valute diverse dall'euro sono state penalizzate dal rafforzamento del tasso di cambio verso tutte le principali valute, sia dei paesi sviluppati che di quelli emergenti.

## YTD 2017 CURRENCY MOVEMENTS

### Developed Markets



### Emerging Markets



## LA GESTIONE FINANZIARIA

Nel 2017 le tematiche che hanno caratterizzato la gestione finanziaria sono le seguenti:

- **Partecipazione in Intesa Sanpaolo: rimodulazione del profilo di rischio del portafoglio finanziario e ribilanciamento tra componente strategica e gestita.**

La Fondazione ha proseguito la riflessione circa le modalità e la tempistica per ridurre l'esposizione del suo portafoglio complessivo al gruppo Intesa Sanpaolo, coerentemente con il percorso avviato alla fine del 2013 e con la successiva sottoscrizione ad aprile 2015 del protocollo Mef Acri, che stabilisce, fra l'altro, il limite massimo di esposizione ad un singolo emittente a un terzo del valore del totale degli attivi di stato patrimoniale. Nel 2017, essendosi delineate favorevoli condizioni di mercato, è stato impostato ed implementato un piano di dismissione disciplinato e graduale, avente come obiettivo la riduzione del rischio collegato all'ampia esposizione ad un unico titolo. Il piano è stato completato in un arco temporale di circa tredici mesi e, al momento della sua ideazione, ha necessariamente tenuto conto dell'ampia incertezza che gravava sul settore bancario italiano all'inizio dell'anno alla quale si aggiungevano sia elementi di rischio idiosincratco<sup>3</sup> sia altri collegati al quadro politico. Il programma pertanto è stato attuato attraverso operazioni in derivati (che hanno comportato la consegna di 130 milioni di azioni) e cessioni sul mercato regolamentato (50 milioni di azioni).

I titoli sono stati ceduti al prezzo medio di 2,76 euro superiore a quello medio di mercato nel medesimo periodo<sup>4</sup> (2,69 euro) e naturalmente a quello di carico (2,011 euro).

Alla fine di gennaio 2018, la concentrazione dell'investimento nelle azioni Intesa Sanpaolo si è ricondotta entro i limiti indicati dal protocollo ACRI-MEF. La partecipazione in Intesa Sanpaolo rappresenta al momento della redazione del presente documento il 2,11% del capitale sociale ordinario del gruppo (3,24% a fine 2016) e costituisce circa il 33% del totale degli attivi valorizzati secondo la metodologia di calcolo prevista dal protocollo (50,5% a fine 2016).

La liquidità riveniente dalle dismissioni (497 milioni di euro tra gennaio 2017 e gennaio 2018) è stata per lo più reinvestita nel portafoglio gestito secondo l'*asset allocation* strategica approvata dagli Organi. Al di fuori di questa, sono stati altresì effettuati altri investimenti per 55 milioni di euro, di cui 25 milioni di euro per la sottoscrizione di impegni in fondi chiusi partecipati da altre Fondazioni e gestiti da Sgr partecipate dalle Fondazioni stesse (Fondaco Sgr e Gradiente Sgr), che investono rispettivamente in NPLs e in operazioni di *growth buy outs* di medie imprese italiane.

<sup>3</sup> Nelle prime settimane dell'anno si erano diffusi sul mercato rumours relativi a operazioni di M&A che hanno impattato significativamente sulle quotazioni.

<sup>4</sup> da 1.1.2017 a 22.1.2018

Dal punto di vista contabile, le plusvalenze realizzate sulle vendite effettuate nel 2017, così come i premi incassati sulle operazioni in derivati (pari a complessivi 108,3 milioni di euro) sono state iscritte a bilancio tra le riserve patrimoniali, al netto di quanto accantonato per imposte differite (34,9 milioni di euro) riferite all'intera partecipazione in portafoglio.

#### • **Asset allocation strategica del portafoglio gestito**

Nel 2017 non sono state apportate revisioni sostanziali all'allocazione strategica. In risposta alla drastica compressione dei rendimenti obbligazionari è stata introdotta nel portafoglio obbligazionario una componente di strategie di credito illiquido che consentono di cogliere il premio di illiquidità attraverso strumenti di debito e operazioni di finanziamento complementari al private equity. È stata altresì riconfermata la volontà di dotare il portafoglio di un motore di crescita "di lungo periodo", attraverso l'implementazione di un programma pluriennale di investimenti in fondi chiusi globalmente diversificati e selezionati nel primo quartile di performance nelle specifiche strategie (cosiddetto programma di "Private Investments") attivato nel 2016. Questa scelta comporta una minore redditività di breve periodo del portafoglio gestito<sup>6</sup> ma, nel lungo periodo, la incrementa significativamente e stabilmente, e costituisce quindi un'ulteriore salvaguardia del valore del patrimonio da trasmettere alle generazioni future ampliando l'esposizione del portafoglio alla crescita economica di lungo periodo.

#### • **Focalizzazione dei profili di sostenibilità degli esborsi**

Nonostante questa scelta strategica - più orientata al lungo periodo che al breve - anche il 2017 ha confermato la capacità della gestione finanziaria di generare un rendimento in grado di sostenere tutti gli esborsi (per erogazioni, costi ed imposte) e salvaguardare il valore degli attivi patrimoniali al netto dell'erosione inflazionistica. La spending policy di medio periodo è infatti stata guidata da un'attenta focalizzazione dei profili di sostenibilità ex ante, ed a questi si è attenuta.

La verifica condotta ex post<sup>7</sup> evidenzia infatti come tra il 2012 e il 2017 il valore reale (cioè al netto dell'erosione inflazionistica) del portafoglio finanziario si sia incrementato del 1,2% l'anno in media, come si evince dalla tabella che segue:

<sup>5</sup> 1,99% tenendo conto della imminente conversione delle azioni di risparmio e nell'ipotesi di conversione del 100% di tali titoli.

<sup>6</sup> Tali investimenti per loro natura presentano un profilo di rendimento nullo o addirittura negativo nel primo triennio dalla loro attivazione, esprimendo invece tutta la loro redditività in prossimità della scadenza

<sup>7</sup> L'analisi è svolta sul periodo per il quale si dispone di dati confrontabili.

<b>ANNI 2012-2017</b>	<b>in € mln</b>	<b>% annua su consistenza media del portafoglio</b>
REDDITI (escluso proventi da gestione ISP)	559	4,3%
- ESBORSI SOSTENUTI (escluse componenti straordinarie, incluso imposte)	429	-3,3%
- REINTEGRO INFLAZIONE PORTAFOGLIO GESTITO + ALTRI INVESTIMENTI ILLIQUIDI	66	-1,2%
- REINTEGRO INFLAZIONE PORTAFOGLIO STRATEGICO	87	
+ PROVENTI DA GESTIONE ATTIVA DELLA PARTECIPAZIONE ISP	174	1,3%
<b>VARIAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL NETTO DELL'INFLAZIONE</b>	<b>151</b>	<b>1,2%</b>

• **L'integrazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance nella gestione del portafoglio**

Nel corso del 2017 è partito un piano di lavoro mirante all'integrazione dei criteri di sostenibilità nella gestione finanziaria dell'Ente.

La sensibilità del mondo finanziario all'esigenza di integrare i criteri di sostenibilità nella gestione è testimoniata dalla consistente espansione dell'universo degli investimenti ESG<sup>8</sup>, dal 2008 ad oggi: pur rimanendo relativamente contenuto il numero di gestori che li adottano è cresciuto con regolarità.

	<b>Totale gestori</b>	<b>Gestori finanza sostenibile</b>	<b>Gestori ESG e con focus ambientale</b>
<b>Investimenti liquidi</b>	10.000+	201	153
<b>Investimenti privati</b>	12.000+	282	149

Come noto, l'approccio a tale integrazione può assumere connotazioni molto diverse<sup>9</sup> e l'individuazione di quello più adeguato all'Ente non può prescindere dalla valutazione dell'impatto sul rendimento atteso del portafoglio. Ad oggi, l'analisi dei dati<sup>10</sup> rivela come nell'ultimo decennio l'integrazione di criteri ESG abbia creato valore negli investimenti sui mercati emergenti, mentre non mostra una significativa differenza di performance con riferimento agli indici azionari dei mercati sviluppati.

<sup>8</sup> Per sostenibilità secondo criteri ESG si intende sostenibilità ambientale, sociale e di governance (Environmental, Social, Governance)

<sup>9</sup> Screening negativo (ovvero esclusione di determinati settori di investimento in contrasto con i valori dell'Ente); approccio rivolto all'integrazione e proattività (integrazione di criteri ESG miranti alla mitigazione dei rischi e alla ricerca di opportunità) investimenti tematici (acqua, energie rinnovabili, efficientamento delle risorse); investimenti di impatto (mirati ed allineati con la mission: focus sulle comunità, tutela ambientale, istruzione).

<sup>10</sup> Performance degli indici MSCI World and Emerging Market vs i medesimi indici ESG dal 2007 al 2016.

Per il futuro la Fondazione ha quindi stabilito di prediligere nella selezione dei gestori la ricerca di quelli che, pur mantenendo profili efficienti di rischio/rendimento anche nel breve periodo, integrano principi di responsabilità sociale e di sostenibilità nella consapevolezza che tale integrazione produce effetti positivi sulla performance di lungo periodo.

Si è intanto condotta un'analisi del profilo ESG degli investimenti azionari in portafoglio, valutando l'attività ESG dei gestori (ovvero l'integrazione dei criteri ESG nel processo decisionale) e si è successivamente effettuata la mappatura del profilo ESG dei portafogli azionari di ogni singolo gestore, con l'assegnazione di un punteggio, sia assoluto, sia in relazione al benchmark strategico<sup>11</sup>.

L'analisi ha mostrato che i gestori presenti nel portafoglio della Fondazione per lo più tengono ben presenti gli aspetti ESG (oltre il 60% sono firmatari del protocollo UNPRI<sup>12</sup> ed integrano sistematicamente i fattori nel processo decisionale, circa un quarto adottano screening negativo nei prodotti che offre, oltre un terzo attua screening negativi personalizzati su mandati individuali).

È risultato inoltre che il portafoglio azionario della Fondazione presenta un profilo ESG migliore di quello del benchmark sia con riferimento al rischio ambientale (esposizione al carbon fossile inferiore del 25%), sia con riferimento alla presenza nella governance delle partecipate.

Con l'obiettivo di progredire in questo percorso e a supporto del processo di selezione dei nuovi investimenti, tale attività di scoring ESG del portafoglio azionario è stata quindi inserita tra quelle di monitoraggio sistematico del portafoglio.

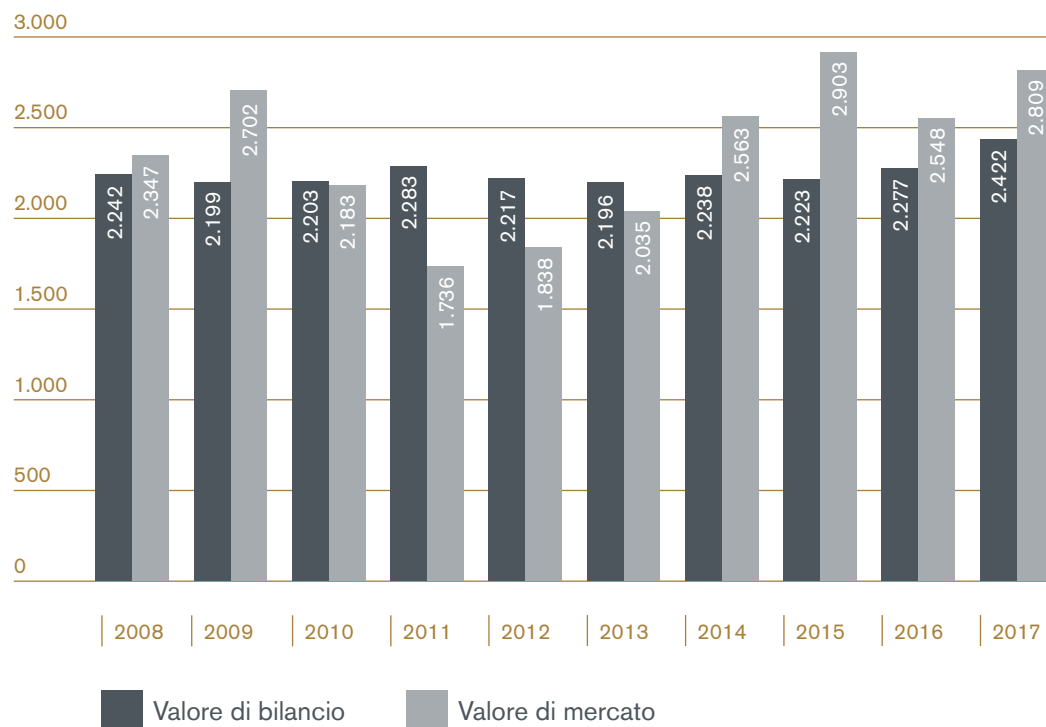
<sup>11</sup> Il benchmark è composto da 76.5% MSCI World e 23.5% MSCI EM.

<sup>12</sup> United Nation Principles for Responsible Investment.

## VALORE E ALLOCAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

A fine 2017 il totale degli attivi finanziari a valori di mercato ammonta a 2,8 miliardi di euro, +10,2% rispetto a fine 2016. Il valore contabile risulta invece pari a 2,4 miliardi di euro, in aumento del 6,4% rispetto al valore di chiusura dell'esercizio precedente.

### PORTAFOGLIO FINANZIARIO: CONSISTENZA (in milioni di euro)



Dal 2015 i valori includono Fondazione con il Sud.

La tabella che segue riporta i valori di mercato e di bilancio degli attivi finanziari e delle diverse componenti a fine 2017 e li confronta con i valori di chiusura dell'esercizio precedente.

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO (in milioni di euro)

	Valore di bilancio		Valore di mercato	
	2017	2016	2017	2016
Portafoglio Strategico	722	1.034	1.012	1.215
Portafoglio Gestito	1.551	1.074	1.577	1.091
Altri investimenti illiquidi	77	71	147	144
<b>PORTAFOGLIO FINANZIARIO</b>	<b>2.350</b>	<b>2.179</b>	<b>2.736</b>	<b>2.450</b>
Impieghi di fondi erogativi <sup>13</sup>	35	61	36	61
Società Strumentali	37	37	37	37
<b>TOTALE ATTIVI FINANZIARI</b>	<b>2.422</b>	<b>2.277</b>	<b>2.809</b>	<b>2.548</b>

<sup>13</sup> Includono l'investimento in Atlante, Veneto Casa, Oltre II, Fondo FoF Venture Capital, Fondazione con il SUD e partecipazioni mission related (MRI).

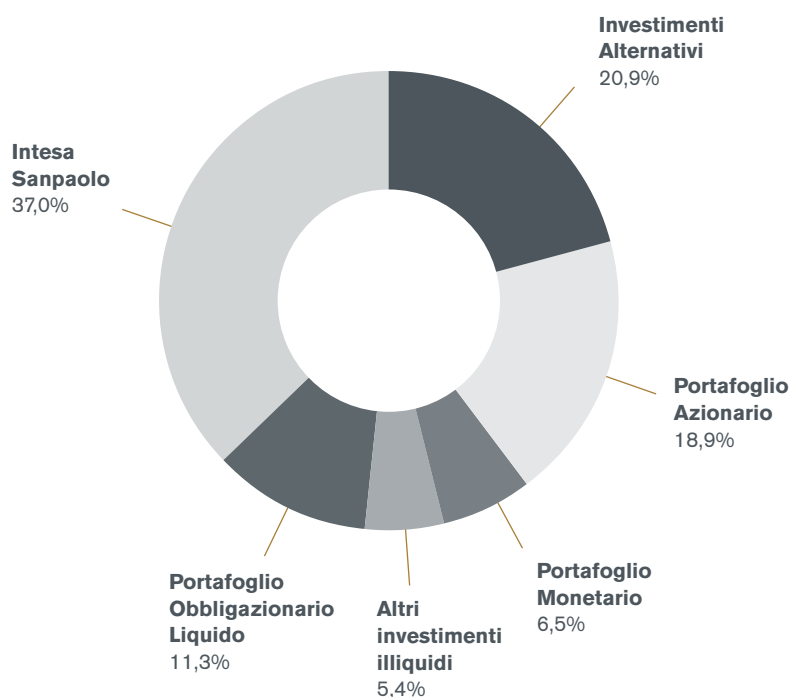
La differenza tra il valore di mercato del portafoglio finanziario e il suo valore di bilancio (+385,9 milioni di euro) è ascrivibile alle seguenti componenti:

- + 289,9 milioni di euro di plusvalenze latenti sulla partecipazione in Intesa Sanpaolo;
- + 26 milioni di euro di plusvalenze latenti nette sui fondi chiusi del portafoglio gestito<sup>14</sup>;
- + 70 milioni di euro di plusvalenze latenti sulle partecipazioni riconducibili per 68,9 milioni di euro alla differenza tra il patrimonio netto consolidato pro quota e il valore di bilancio della partecipazione in Cassa Depositi e Prestiti.

Di seguito in dettaglio la composizione del portafoglio finanziario a valori di mercato.

Gli investimenti alternativi qui rappresentati comprendono: strategie di credito illiquido (componente illiquida dal portafoglio obbligazionario), portafoglio multiasset, fondi hedge, Private Investments e strategie azionarie a rendimento assoluto e beta contenuto.

#### **ALLOCAZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO AL 31.12.2017 A VALORI DI MERCATO**



<sup>14</sup> Determinate sulla base degli ultimi NAV disponibili e indipendentemente dalla loro classificazione in *asset class* diverse.

## **PORTAFOGLIO STRATEGICO**

Il portafoglio strategico è costituito da 359.111.188 azioni Intesa Sanpaolo, tutte iscritte tra le poste immobilizzate.

Il valore unitario di carico è pari a 2,011 euro a fronte di una quotazione di mercato che mediamente nel mese di dicembre 2017 è pari a 2,819 euro. Al 31.12.2017 il patrimonio netto per azione è 3,35 euro e il patrimonio netto tangibile per azione risulta pari a 2,98 euro<sup>15</sup>.

Il valore di bilancio al 31.12.2017 è pari a 722 milioni di euro, in calo di 311,8 milioni di euro conseguentemente alla vendita di 155 milioni di azioni in carico, come riferito sopra, a 2,011 euro.

Il valore di mercato delle azioni Intesa Sanpaolo detenute è pari a 1,012 miliardi di euro, in riduzione di 202,8 milioni di euro per effetto di:

- aumento della quotazione da 2,363 euro, media di dicembre 2016, a 2,819 euro, media di dicembre 2017;
- riduzione del numero di azioni in portafoglio da 514.111.188 a 359.111.188.

Complessivamente il portafoglio strategico ha generato liquidità per 511,6 milioni di euro, di cui:

- 91,5 milioni di euro da dividendi;
- 420,1 milioni di euro incassati dalla cessione di azioni Intesa Sanpaolo.

<sup>15</sup> Dati Bloomberg.

## PORTAFOGLIO GESTITO

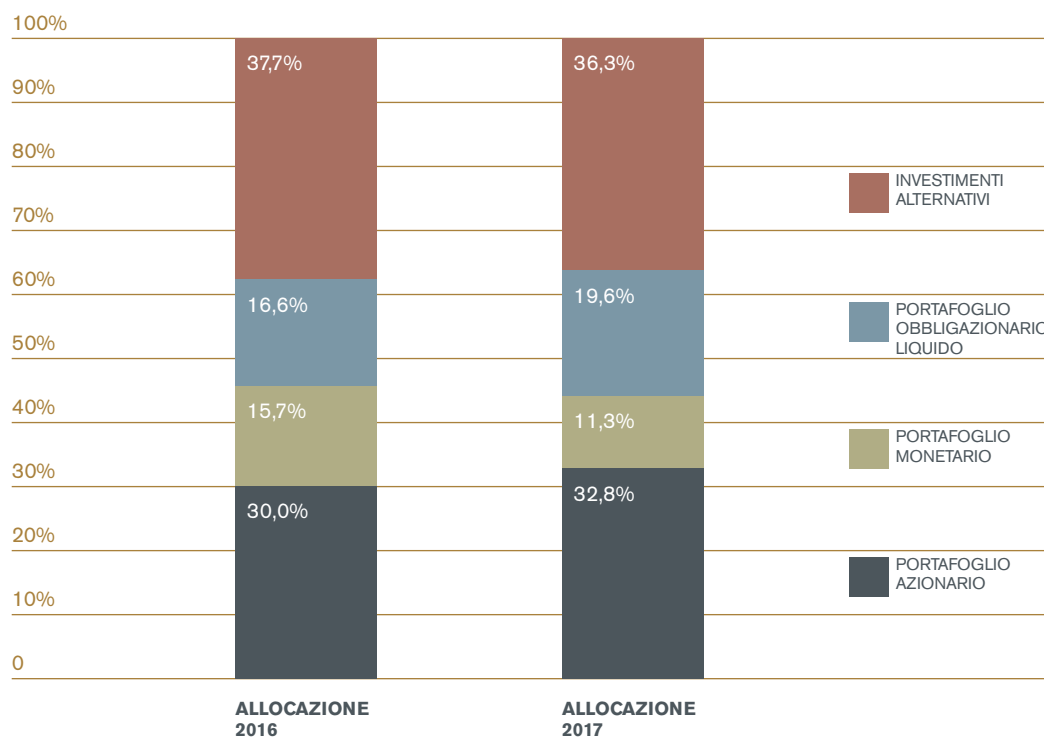
Il valore di bilancio a fine 2017 è pari a 1,551 miliardi di euro e supera il valore del 2016 di 477,2 milioni di euro come risultato di:

- allocazione al gestito di gran parte della liquidità generata dal portafoglio strategico;
- performance degli investimenti del portafoglio gestito stesso.

Il valore di mercato al 31.12.2017 è pari a 1,577 miliardi di euro e risulta 485,8 milioni di euro più alto rispetto a quello di fine 2016.

La composizione del portafoglio a fine anno è la seguente:

### PORTAFOGLIO GESTITO: COMPOSIZIONE AL 31.12.2016 - 31.12.2017



## ALTRI INVESTIMENTI ILLIQUIDI

Gli Altri Investimenti Illiquidi comprendono le partecipazioni finanziarie diverse da ISP e altri investimenti.

Il valore di bilancio degli "Altri investimenti illiquidi" aumenta di 6,0 milioni di euro rispetto a fine 2016.

Tale aumento è riconducibile per 5,9 milioni di euro all'acquisto di azioni Sinloc e per 0,1 milioni di euro al primo richiamo del fondo Gradiente 2 sottoscritto nel 2017 come investimento di sistema.

Il valore di mercato, calcolato come patrimonio netto pro quota, aumenta di soli 3,3 milioni di euro come risultato combinato degli investimenti effettuati nel 2017 e dettagliati nel paragrafo precedente e della riduzione del patrimonio netto pro-quota di alcune partecipazioni e principalmente di CDP.

## ANALISI DELLA REDDITIVITÀ<sup>16</sup>

Il rendimento del portafoglio finanziario viene considerato da due diverse prospettive:

- il risultato contabile, in base al quale viene definito l'avanzo di esercizio;
- il rendimento finanziario, che costituisce il metro per misurare l'efficienza e la validità delle scelte di allocazione.

I criteri per la determinazione del risultato contabile, in base al quale viene definito l'avanzo di esercizio, sono i seguenti:

- le immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo e comprendono la partecipazione in Intesa Sanpaolo, le altre partecipazioni finanziarie, i nuovi investimenti in fondi chiusi non quotati (programma di investimenti privati e credito illiquido), destinati a rimanere durevolmente nel portafoglio della Fondazione;
- gli strumenti finanziari non immobilizzati quotati valutati al mercato, che sono rappresentati da quote di OICR aperti;
- gli strumenti finanziari non immobilizzati non quotati valutati al minore tra costo e valore di mercato, che sono rappresentati da quote di OICR chiusi sottoscritti prima del 2016 e, dunque, con scadenza in un orizzonte di medio periodo.

	REDDITI 2017 (€ mln)	CONSISTENZE al 31.12.2016 (€ mln)	CONSISTENZE al 31.12.2017 (€ mln)	AGGREGATO DI RIFERIMENTO 2017 (€ mln)	REDDITIVITÀ SU AGGREGATO DI RIFERIMENTO 2017
PORTAFOGLIO STRATEGICO	91,5	1.034	722	1.034*	8,8%
PORTAFOGLIO GESTITO escluso Private equity e Fondi immobiliari	39,8	1.004	1.513	1.154*	3,5%
PRIVATE EQUITY E FONDI IMMOBILIARI	9,9	70	39	54	18,2%
ALTRI INVESTIMENTI ILLIQUIDI	6,1	71	77	74	8,3%
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>147,3</b>	<b>2.179</b>	<b>2.351</b>	<b>2.265*</b>	<b>6,5%</b>
PROVENTI STRAORDINARI	0,1				
ONERI CONNESSI ALLA GESTIONE FINANZIARIA	-2,5				
IMPOSTE	-26,2				
<b>RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>118,8</b>			<b>2.265*</b>	<b>5,2%</b>

\* Gli aggregati di riferimento del portafoglio strategico e del portafoglio gestito (escluso investimenti privati) non sono la media delle consistenze a fine 2016 e a fine 2017, mentre l'aggregato di riferimento delle altre componenti nonché quello del portafoglio complessivo è pari alla media dei valori a fine 2016 e a fine 2017.

L'aggregato di riferimento del portafoglio strategico è pari al valore contabile delle azioni su cui la Fondazione ha incassato i dividendi nel 2017.

L'aggregato di riferimento del portafoglio gestito è pari alla media delle consistenze di ogni giorno in modo da tener conto delle date effettive di entrata degli incassi delle vendite ISP che si sono concentrate negli ultimi mesi del 2017.

<sup>16</sup> Coerentemente con la riclassificazione del portafoglio finanziario adottata nelle pagine precedenti, gli investimenti MRI e in Società strumentali sono esclusi dalle consistenze.

**Nel 2017 il risultato del portafoglio finanziario è pari a 147,3 milioni di euro** e comprende:

- + 91,5 milioni di euro dalla partecipazione Intesa Sanpaolo a titolo di dividendi. Gli utili realizzati sulle vendite di 155 milioni azioni ISP, pari a 108,3 milioni di euro sono stati contabilizzati tra le riserve patrimoniali dalle quali sono poi stati detratti 34,9 milioni di euro per imposte differite determinate sulla partecipazione stessa.
- + 39,8 milioni di euro dal portafoglio gestito (escluso fondi immobiliari e private equity)
- + 9,9 milioni di euro dagli investimenti privati in portafoglio di cui 7,1 milioni di euro di utili distribuiti e 2,7 milioni di euro di riprese di valore al netto delle svalutazioni.  
Poiché questa parte del portafoglio non è valutata al mercato, ma al costo o al minore tra costo mercato, si evidenzia che sussistono plusvalenze latenti nette per 25,9 milioni di euro.
- + 6,1 milioni di euro da altri investimenti illiquidi, quasi interamente riconducibili ai dividendi della partecipata Cassa Depositi e Prestiti.

Tenendo anche conto delle poste che seguono, **i redditi si riducono a 118,8 milioni di euro** considerando:

- + 0,1 milioni di euro di proventi straordinari;
- - 2,5 milioni di euro di costi per consulenza sulla gestione del portafoglio, stipendi, costi informatici, commissioni di performance, commissioni di negoziazione, imposte di bollo e altri oneri;
- - 26,2 milioni di euro di imposte, già al netto di deduzioni e detrazioni per 2,6 milioni di euro, di cui 7,9 milioni di euro di accantonamento per imposte differite sui titoli circolanti quotati iscritti in bilancio al mercato.

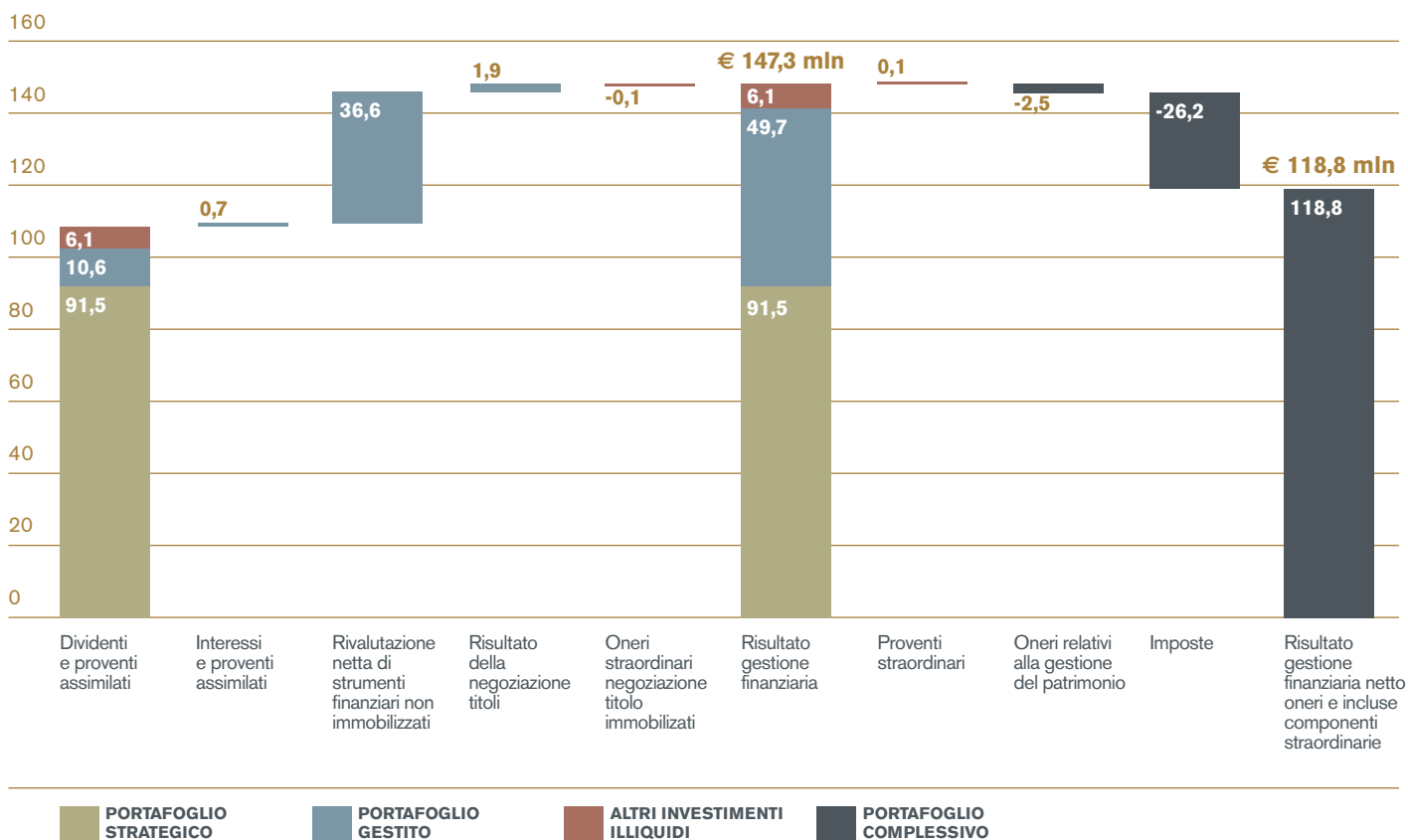
**La redditività della gestione finanziaria nel 2017 è stata del 5,2%.**

In particolare si rileva che:

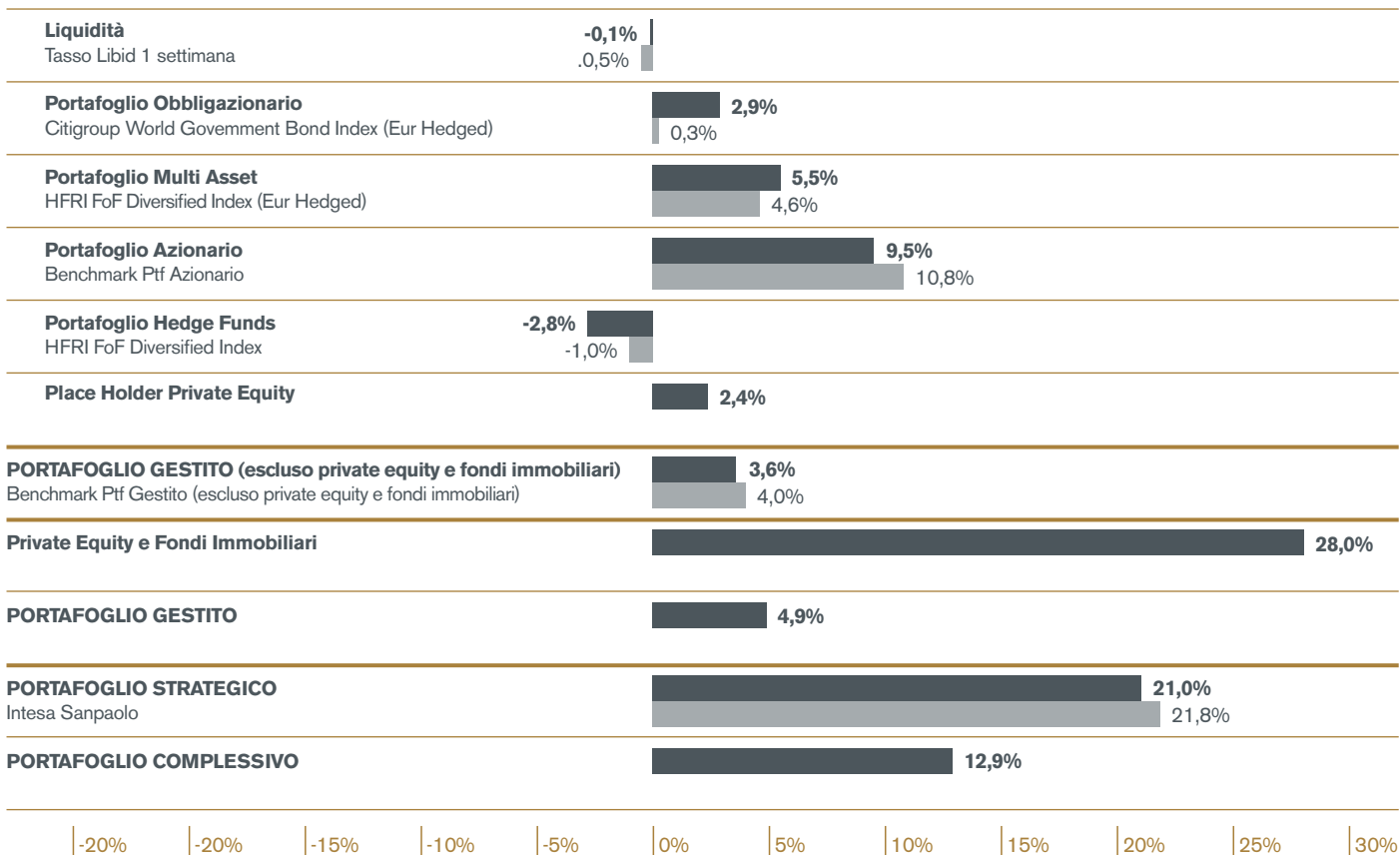
- Le azioni Intesa Sanpaolo hanno avuto un *dividend yield* (sul controvalore contabile) dell'8,8%;
- il portafoglio gestito ha reso il 4,1% ripartito come segue:  
3,5% dal portafoglio gestito esclusi investimenti privati;  
18,2% da investimenti privati.
- le altre partecipazioni hanno registrato una redditività dell'8,3%.

Il grafico fornisce una rappresentazione sintetica di quanto esposto.

## FORMAZIONE DEL RISULTATO CONTABILE



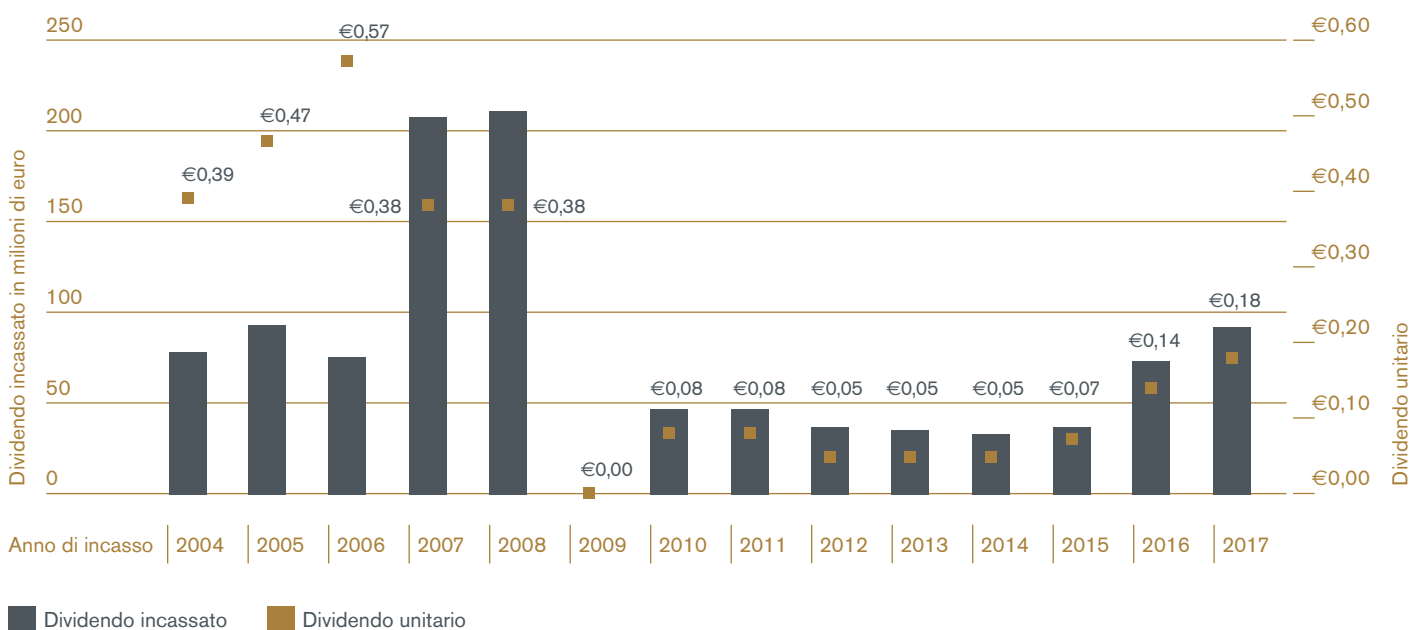
Il grafico che segue riporta il rendimento finanziario del portafoglio che consente di valutare l'efficienza e la validità delle scelte di allocazione e composizione del portafoglio, poiché considera tutti gli investimenti valorizzati al mercato.



La performance finanziaria del portafoglio complessivo è pari al 12,9%.

Il portafoglio strategico ha mostrato un rendimento del 21% con la quotazione di Intesa Sanpaolo che passa da 2,43 euro a 2,77 euro (30.12.2016 vs 29.12.2017), lo stacco di un dividendo pari a 17,8 centesimi per azione (cfr. grafico sotto che riporta i dividendi distribuiti da Intesa Sanpaolo dal 2003 al 2017).

## REDDITIVITÀ PARTECIPAZIONE BANCARIA 2004 - 2017



Il rendimento del portafoglio gestito è pari al 4,9%.

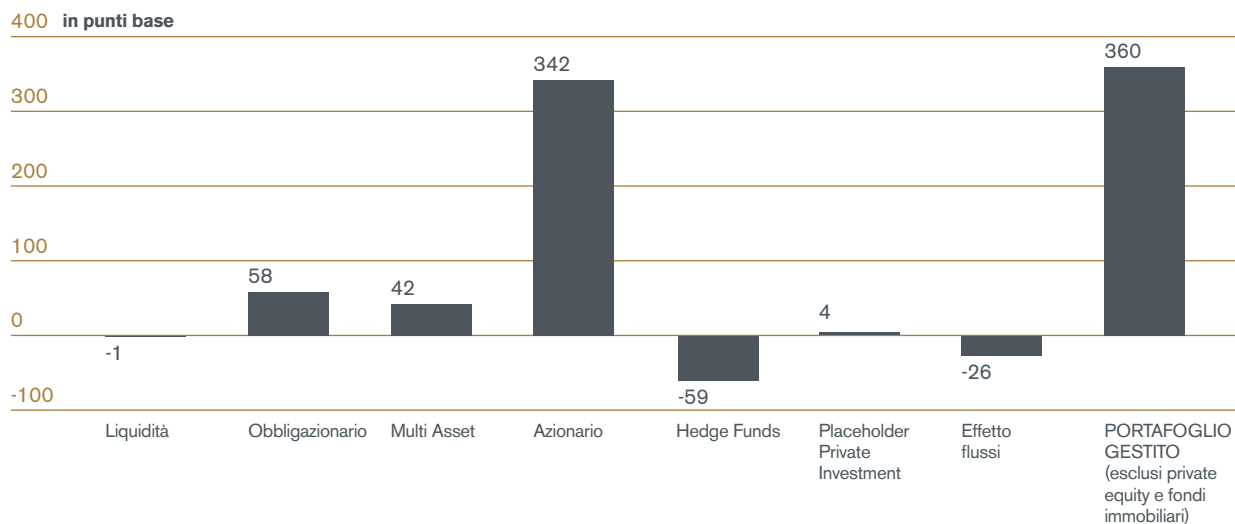
Il portafoglio gestito (escluso investimenti privati) ha reso il 3,6%, lievemente sotto il benchmark (4%).

Il principale contributo alla performance del portafoglio proviene dall'azionario:

- il comparto globale contribuisce per 179 punti base, a fronte di un rendimento del 6,6% e un peso medio del 27,2%;
- il comparto emergente contribuisce per 163 punti base, a fronte di un rendimento del 20,4% e un peso medio dell'8%.

Il grafico seguente evidenzia il contributo al rendimento delle diverse componenti.

### SCOMPOSIZIONE PERFORMANCE DEL PORTAFOGLIO GESTITO (escluso posizioni illiquide)

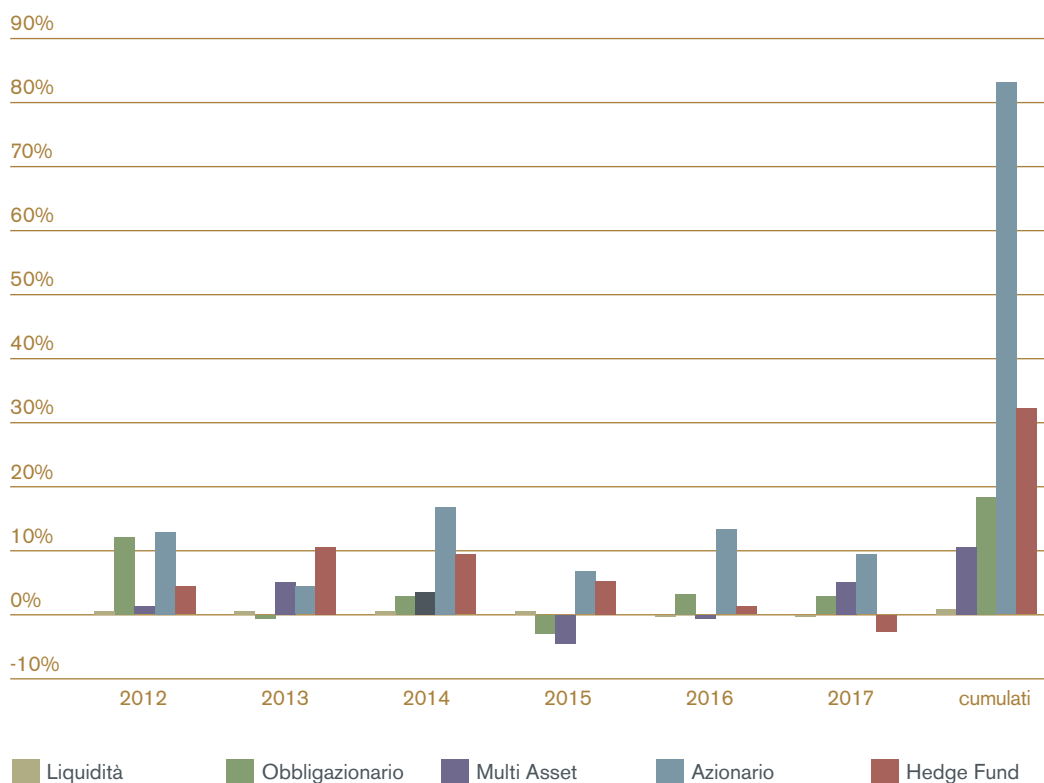


Con riferimento alle componenti illiquide del portafoglio gestito, i fondi di *private equity* hanno fatto registrare un rendimento di quasi il 45% (sulla base dei rendiconti disponibili alla data di chiusura dell'esercizio), mentre i fondi immobiliari hanno perso il 2,5%.

La performance dei *private equity* è riconducibile principalmente alla rivalutazione del fondo Gradiente I e all'operazione F2i (per dettagli si veda la nota integrativa), che costituiscono ormai le sole esposizioni significative rimaste in portafoglio.

Di seguito sono riportati i rendimenti realizzati dal portafoglio gestito (escluso private equity e fondi immobiliari) e dalle diverse classi di investimento che lo compongono negli ultimi 6 anni<sup>17</sup>.

### RENDIMENTI 2012-2017



### RENDIMENTO PORTAFOGLIO GESTITO (esclusi private equity e fondi immobiliari)

2012	2013	2014	2015	2016	2017	cumulati
6,3%	3,7%	7,7%	1,2%	4,9%	3,6%	30,6%

<sup>17</sup> Sono escluse le asset class non presenti in tutti e 6 gli anni e quindi, il portafoglio beni reali liquidi i cui investimenti nel 2016 sono stati trasferiti in base alla loro natura nel portafoglio azionario e obbligazionario e il placeholder private investment costituito a partire dal 2017.

## **IL VALORE DEL PATRIMONIO**

**Al 31 dicembre 2017 il valore contabile del patrimonio netto della Fondazione è pari a 1,986 miliardi di euro, in aumento di 112,8 milioni di euro rispetto all'anno precedente.**

Tale incremento è l'effetto netto dei seguenti movimenti:

- 73,5 milioni di euro d'incremento della riserva da rivalutazioni e plusvalenze a seguito della decisione di appostare tra le riserve patrimoniali le plusvalenze realizzate nell'esercizio sulle vendite di azioni ISP al netto delle imposte differite da accantonare su ISP;
- 22,5 milioni di euro d'incremento della riserva obbligatoria per lo stanziamento di competenza dell'esercizio;
- 16,8 milioni di accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio.

Per avere un'indicazione prospettica di lungo periodo sull'evoluzione e redditività del patrimonio è utile ricordare che esso origina dal conferimento nel dicembre 1991 del 100% delle azioni della Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, che valevano 568 milioni di euro. Al momento della sua nascita, quindi, la Fondazione disponeva di un patrimonio di 568 milioni di euro che riportato ai valori attuali corrisponde a circa 950 milioni. Oggi esso è pari a circa 2 miliardi di euro. Nello stesso periodo sono stati erogati (liquidati o stanziati a fondi erogativi) circa 1 miliardo di euro, che anch'essi riportati a valori attuali, ammontano a circa 1,4 miliardi di euro.

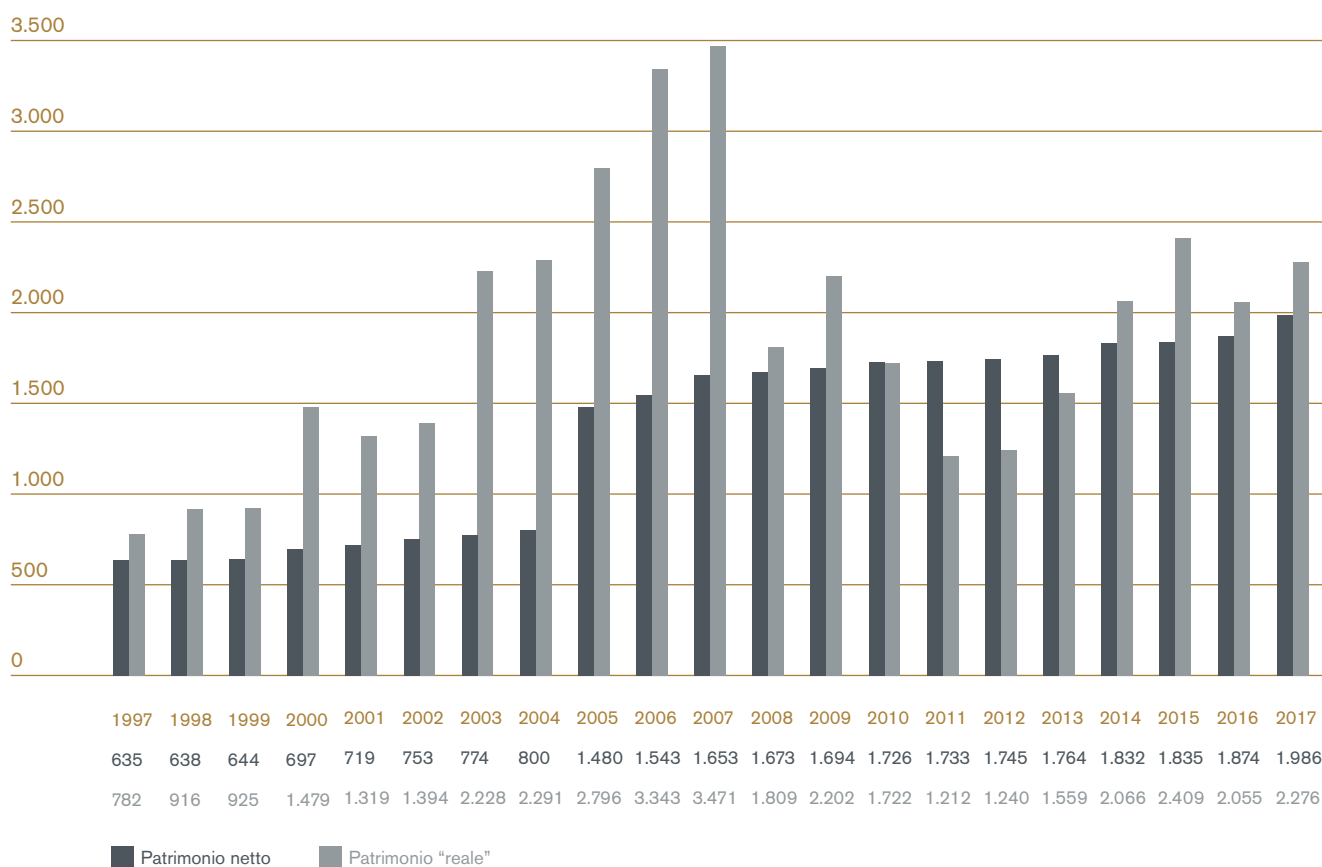
Si ricorda che la partecipazione in Intesa Sanpaolo al momento della redazione del presente documento è pari al 2,11% del capitale sociale. Tale quota corrisponde a 1,2 miliardi di euro di patrimonio netto di Intesa Sanpaolo e a 1,1 miliardi di euro di patrimonio netto tangibile (ovvero al netto di tutti gli avviamenti).

Oltre a tale partecipazione la Fondazione dispone oggi anche di un portafoglio gestito il cui valore di bilancio è pari a 1,628 miliardi di euro. Nei venti anni di vita della Fondazione, infatti, i proventi generati dalla partecipazione bancaria (dividendi, per lo più) sono stati utilizzati in parte per finanziare l'attività erogativa e in parte sono stati reinvestiti in attività diversificate, che a loro volta hanno generato un flusso reddituale.

Il grafico seguente riporta e aggiorna gli indicatori patrimoniali *in linea con le metodologie adottate dall'ACRI* ovvero:

- i valori del patrimonio netto contabile (patrimonio netto);
- i valori del patrimonio cosiddetto "effettivo", ottenuto correggendo il patrimonio netto contabile per il valore di mercato dell'intera partecipazione strategica in Intesa Sanpaolo (patrimonio "effettivo").

### EVOLUZIONE DEL PATRIMONIO (in milioni di euro)

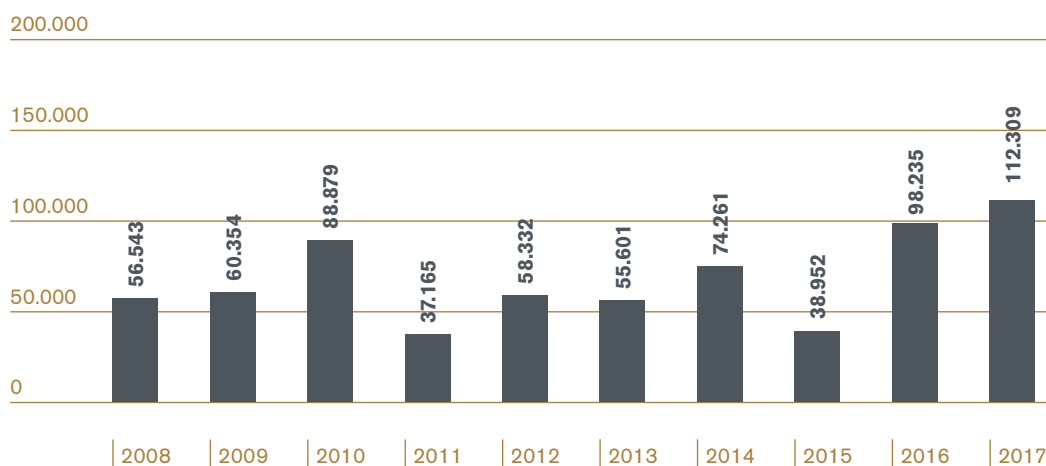


## GESTIONE ECONOMICA

L'esercizio 2017 chiude con un avanzo pari a 112,3 milioni di euro, in sensibile crescita rispetto ai 98,2 milioni di euro relativi all'esercizio precedente, beneficiando in particolare dei maggiori dividendi distribuiti dalla partecipata Intesa Sanpaolo oltre ad un generale miglioramento dei valori di mercato degli altri strumenti finanziari in cui è investito il patrimonio della Fondazione.

Nel grafico che segue si evidenzia la dinamica dell'Avanzo di esercizio relativa all'ultimo decennio (dati in migliaia di euro).

### ANDAMENTO DELL'AVANZO DI ESERCIZIO



I costi sostenuti per il funzionamento generale della Fondazione - esclusi gli oneri correlati alle attività di gestione degli investimenti, che vengono dedotti dai proventi totali del portafoglio finanziario - ammontano a 6,3 milioni di euro, in crescita del 3% rispetto all'esercizio precedente, principalmente a seguito di un incremento degli oneri per il personale e degli altri oneri di gestione.

Gli oneri del personale aumentano per effetto dell'incremento del numero medio di dipendenti nell'esercizio 2017 rispetto al 2016.

Gli altri oneri di gestione crescono invece per l'aumento degli oneri inerenti i fitti passivi a seguito di nuovi contratti di locazione rinegoziati nel corso dell'esercizio su spazi di proprietà della società strumentale.

Relativamente all'incidenza dei predetti costi su talune grandezze di bilancio, si rinvia alla sezione "Indicatori gestionali" in allegato alla Nota Integrativa e, in particolare, agli Indici di efficienza.

## GESTIONE ECONOMICA

L'Avanzo dell'esercizio, tenuto conto del decreto emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e delle indicazioni fornite dal Consiglio Generale, trova la seguente proposta di destinazione:

Destinazione	Esercizio 2017		Esercizio 2016	
	importo	%	importo	%
alla riserva obbligatoria	-22.461.803	20,00%	-19.647.043	17,49%
al fondo per il Volontariato	-2.994.907	2,67%	-2.674.969	2,38%
ai fondi per le erogazioni	-70.005.953	62,3%	-61.177.922	54,47%
alla riserva per l'integrità del patrimonio	-16.846.352	15,00%	-14.735.283	13,12%
	-112.309.015	100,00%	-98.235.217	87,47%
Avanzo residuo	-	0,00%	-	0,00%
Avanzo dell'esercizio	-112.309.015	100,00%	-98.235.217	100,00%

Le disponibilità economiche generate nel 2017, in linea rispetto alla stima di risorse disponibili per l'attività erogativa prevista nel DPA 2017 (45 milioni di euro), consentono di destinare parte dell'avanzo d'esercizio al rafforzamento del patrimonio che beneficia dell'accantonamento del 20% alla riserva obbligatoria per un importo pari ad euro 22,5 milioni e della destinazione facoltativa alla riserva per l'integrità del patrimonio, nei limiti del 15% dell'avanzo, per un importo pari a 16,8 milioni di euro. A fronte di tali stanziamenti, unitamente agli importi imputati direttamente a riserva relativi agli utili realizzati sulle cessioni di azioni di Intesa Sanpaolo avvenute nel 2017, le consistenze patrimoniali della Fondazione si sono incrementate di circa 113 milioni di euro rispetto al 2016

L'avanzo d'esercizio, al netto dei citati accantonamenti patrimoniali, è di circa 73 milioni di euro, e trova destinazione per 3 milioni di euro al Fondo per il volontariato, per euro 0,2 milioni al Fondo per le Iniziative Comuni dell'ACRI, per euro 45 milioni ai Fondi per le erogazioni 2017 - di cui euro 41 milioni ai settori rilevanti ed euro 4 milioni agli altri settori ammessi, come da DPA 2018 - e per il residuo, pari a circa euro 24,8 milioni, al Fondo di stabilizzazione delle erogazioni.

## RISORSE DISPONIBILI

L'attività erogativa dell'esercizio 2017 si è sviluppata in base al Documento Programmatico Annuale (DPA 2017) prevedendo disponibilità erogative per 45 milioni di euro, oltre all'importo destinato ai Fondi Speciali Regionali per il Volontariato ed al Fondo Nazionale Iniziative Comuni - ACRI.

L'avanzo di esercizio 2016 ha consentito di destinare i previsti 45 milioni di euro ai Fondi per le erogazioni 2017, oltre a 0,2 milioni di euro per il Fondo Nazionale Iniziative comuni, e 2,7 milioni di euro per i Fondi Speciali per il Volontariato, per un totale complessivo di 47,9 milioni di euro.

Oltre a tali risorse, l'attività erogativa del 2017 ha potuto disporre di ulteriori 16,4 milioni di euro:

5.447.325 <sup>18</sup> euro	risorse residue provenienti da programmazioni di esercizi precedenti e non ancora assegnate a specifici enti e progetti
5.247.084 euro	reintroiti effettuati nel corso dell'intera annualità. L'ammontare di tali reintroiti è frutto di una consistente azione di sollecitazione nei confronti dei beneficiari con l'obiettivo di recuperare quelle somme che da tempo risultavano non utilizzate
130.000 euro	derivanti da contributi di Intesa Sanpaolo per l'organizzazione di eventi espositivi
5.559.026 euro	credito d'imposta su specifiche erogazioni effettuate

Complessivamente per l'attività erogativa dell'anno 2017 è risultato quindi disponibile un importo di 64,2 milioni di euro.

**Le erogazioni deliberate assegnate nell'anno** (intendendo con questo termine le assegnazioni di contributi a specifici destinatari per la realizzazione di un progetto di durata annuale o pluriennale, a valere sulle risorse complessivamente disponibili nell'esercizio) **sono state pari a 48.190.660 euro**<sup>19</sup>.

A fine 2017 residuano quindi 16.059.303 euro che saranno disponibili per gli anni successivi, di cui:

- 15.323.000 euro come risorse vincolate<sup>20</sup>, che verranno assegnate nel 2018;
- 736.303 euro come risorse residue, che saranno disponibili per l'attività erogativa nel 2018.

Si segnala, infine, che nel 2017 sono state assunte delibere che prevedono impegni a carico degli esercizi successivi (2018 e 2019) pari a 10.566.228 euro. Tale importo verrà conteggiato nelle erogazioni dei prossimi anni.

<sup>18</sup> L'importo di 5.833.225 euro di risorse residue provenienti da programmazioni di esercizi precedenti segnalati nel Bilancio 2016 è stato ridotto a 5.447.325 euro a seguito di reintroiti su risorse non assegnate per 385.900 euro.

<sup>19</sup> Si segnala che nello stato patrimoniale al 31.12.2017 la voce 5 del Passivo, denominata "Erogazioni deliberate" e pari a 85.949.455 euro, si riferisce alle erogazioni deliberate anche negli anni precedenti e non ancora liquidate alla conclusione del 2017. Un raccordo tra il flusso che ha alimentato la voce 5 e il dato delle erogazioni deliberate assegnate viene fornito in allegato al Bilancio Sociale 2017. La somma qui riportata include 191.559 euro destinati al Fondo Nazionale Iniziative Comuni delle Fondazioni e 2.674.969 euro accantonati ai Fondi Speciali Regionali per il Volontariato.

<sup>20</sup> Per risorse vincolate si intendono le risorse che non sono ancora state assegnate a un destinatario specifico, ma per le quali è stata individuata una specifica finalità (che può essere un'assegnazione a un territorio oppure a un determinato progetto).

### DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER SETTORE DI INTERVENTO

Settore	Importo deliberato (in euro)	% sul totale	Numero interventi
Ricerca scientifica	6.937.689	14,4%	27
Istruzione	13.196.753	27,4%	94
Arte e attività culturali	10.188.779	21,1%	125
Salute e Ambiente	1.759.800	3,7%	15
Assistenza e tutela delle categorie deboli	9.836.523	20,4%	144
Altri settori	3.404.588	7,1%	41
<b>Totale assegnate ai settori</b>	<b>45.324.132</b>	<b>94,1%</b>	<b>446</b>
Fondi Speciali Regionali per il Volontariato	2.674.969	5,6%	
Fondo nazionale iniziative comuni	191.559	0,4%	
<b>Totale assegnate</b>	<b>48.190.660</b>	<b>100,0%</b>	

Si sottolinea che la distribuzione delle erogazioni assegnate all'interno degli specifici settori d'intervento è coerente con quella prevista dal DPA 2017, eccezion fatta per un maggior stanziamento nel settore Istruzione, frutto dell'imputazione totale della delibera relativa al Fondo per il Contrasto della Povertà Educativa Minorile, e per una minor assegnazione nel settore Salute e Ambiente, per ulteriori approfondimenti in corso sui progetti presentati.

### DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI PER ORIGINE E GESTIONE DEGLI INTERVENTI

Origine del progetto	Importo deliberato (in euro)	% sul totale deliberato	Numero interventi	% sul totale interventi
<b>Bandi</b>	<b>6.500.671</b>	<b>14,3%</b>	<b>36</b>	<b>8,7%</b>
<b>Richieste libere</b>	<b>13.602.682</b>	<b>30,0%</b>	<b>204</b>	<b>49,0%</b>
<b>Progetti di Fondazione</b>	<b>22.511.773</b>	<b>49,7%</b>	<b>174</b>	<b>41,8%</b>
<i>Ideazione e supervisione propria</i>	16.253.103	35,9%	149	35,8%
<i>Realizzazione diretta</i>	2.801.919	6,2%	9	2,2%
<i>Realizzazione a cura della strumentale Auxilia Spa</i>	3.456.750	7,6%	16	3,8%
<b>Impieghi finanziari mission related</b>	<b>2.700.000</b>	<b>6,0%</b>	<b>2</b>	<b>0,5%</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>45.315.126</b>	<b>100,0%</b>	<b>416</b>	<b>100,0%</b>

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia un apparente minor utilizzo dello strumento "del bando". In realtà il basso livello delle erogazioni per bandi si spiega con il fatto che alcuni bandi emanati nel 2017 non hanno visto le assegnazioni entro il 31.12.2017; i relativi importi sono quindi stati classificati come risorse vincolate che verranno assegnate nel 2018, in quanto verranno assegnate nel 2018.

In relazione agli interventi effettuati nell'ambito dei Progetti di Fondazione si segnala che il dato ricomprende oltre 8 milioni di euro di erogazioni in progetti riferiti al network con le altre fondazioni di origine bancaria.

### **RICHIESTE LIBERE SOTTOPOSTE ALLA FONDAZIONE NEL 2017**

<b>Settore</b>	<b>Importi assegnati (in euro)</b>	<b>Numero richieste approvate nel 2017</b>	<b>Importo medio deliberato per richiesta (in euro)</b>
Ricerca scientifica	678.700	8	84.838
Istruzione	1.231.250	23	53.533
Arte e attività culturali	6.298.212	98	64.267
Salute e Ambiente	1.627.500	11	147.955
Assistenza e tutela delle categorie deboli	2.822.320	53	53.251
Altri settori ammessi	944.700	11	85.882
<b>Totale</b>	<b>13.602.682</b>	<b>204</b>	<b>66.680</b>

La tabella, che fornisce un quadro di insieme suddiviso per settore di intervento, evidenzia come nel corso del 2017 la Fondazione abbia assegnato un contributo a 204 richieste libere, per complessivi 13,6 milioni di euro.

### **DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI PER SOGGETTI DESTINATARI**

<b>Origine del progetto</b>	<b>Importo deliberato (in euro)</b>	<b>% sul totale deliberato</b>	<b>Numero interventi</b>	<b>% sul totale interventi</b>
<b>Enti privati</b>	<b>10.129.862</b>	<b>50,4</b>	<b>155</b>	<b>64,6</b>
<i>Suddivisi in:</i>				
<i>Istituzioni religiose</i>	3.912.129	19,5	42	17,5
<i>Fondazioni</i>	3.458.600	17,2	35	14,6
<i>Associazioni di promozione sociale e Organizzazioni di Volontariato</i>	723.500	3,6	28	11,7
<i>Altre associazioni</i>	1.657.633	8,2	45	18,7
<i>Cooperative sociali</i>	-	-	-	-
<i>Altri soggetti</i>	378.000	1,9	5	2,1
<b>Enti pubblici</b>	<b>9.973.491</b>	<b>49,6</b>	<b>85</b>	<b>35,4</b>
<i>Suddivisi in:</i>				
<i>Enti pubblici non territoriali</i>	6.812.790	33,9	37	15,4
<i>Enti locali</i>	3.160.701	15,7	48	20
<i>Amministrazioni centrali</i>	-	-	-	-
<b>Totale complessivo*</b>	<b>20.103.353</b>	<b>100,00%</b>	<b>240</b>	<b>100</b>

\* Il totale complessivo delle erogazioni deliberate assegnate riportato in questa tabella risulta inferiore a quello riportato negli altri conteggi in quanto non contempla i progetti di Fondazione e gli Impieghi finanziari *Mission Related*.

La suddivisione delle erogazioni secondo la tipologia dei soggetti destinatari mette in luce un ammontare di erogazioni sostanzialmente paritario tra enti di natura pubblica e privata, nonostante il numero di interventi riferiti ai primi sia inferiore. Questo dato è riconducibile al fatto che gli interventi attuati da enti pubblici sono di norma più consistenti e implicano dunque una contribuzione maggiore anche da parte della Fondazione. Tale categoria comprende enti con specializzazione funzionale e autonomia amministrativa e organizzativa, quali scuole e università, strutture sanitarie e simili.

#### **DISTRIBUZIONE DELLE EROGAZIONI ASSEGNATE PER VALENZA TERRITORIALE**

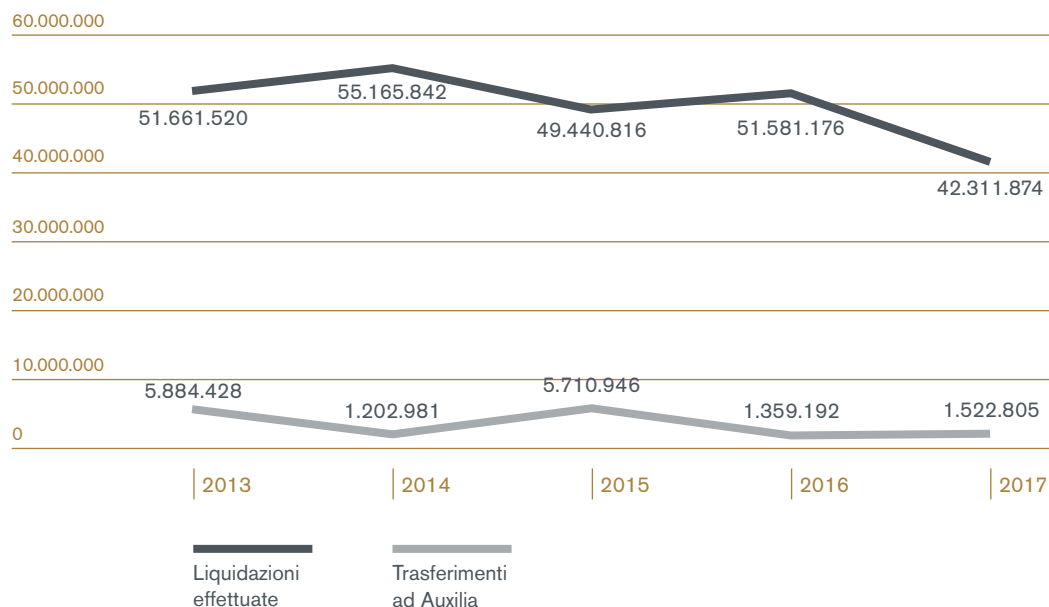
<b>Valenza territoriale</b>	<b>Importo deliberato (in euro)</b>	<b>% sul totale deliberato</b>	<b>Numero interventi</b>	<b>% sul totale interventi</b>
<i>Provincia di Padova</i>	18.404.751	40,6	201	48,3
<i>Provincia di Rovigo</i>	9.467.898	20,9	112	26,9
<i>Interprovinciale</i>	7.551.386	16,7	85	20,4
<i>Nazionale/Internazionale</i>	9.891.090	21,8	18	4,3
<b>Totale complessivo</b>	<b>45.315.126</b>	<b>100</b>	<b>416</b>	<b>100</b>

La tabella espone la distribuzione territoriale delle erogazioni sulla base del luogo nel quale viene realizzato l'intervento. Le iniziative per le quali non è possibile definire una puntuale ripartizione, come Attivamente e il Fondo Straordinario di Solidarietà per il Lavoro, vengono considerate come "progetti a valenza interprovinciale".

La valenza nazionale e internazionale si riferisce prevalentemente a iniziative promosse dall'ACRI (Fondo per il Contrasto della Povertà Educativa Minorile, Fondazione con il Sud, Fondazioni for Africa Burkina Faso) con il coinvolgimento delle varie fondazioni di origine bancaria, nonché alle erogazioni deliberate assegnate per interventi nei Paesi in via di sviluppo.

## LIQUIDAZIONE DEI CONTRIBUTI

Durante l'esercizio 2017 è stato liquidato l'importo di 42.311.874 euro, relativo a erogazioni deliberate sia nel 2017 che negli anni precedenti, ed è stata trasferita ad Auxilia Spa, società strumentale della Fondazione, la somma di 1.522.805 euro a titolo di versamenti per la realizzazione di progetti propri.



Il grafico illustra le liquidazioni effettuate negli ultimi cinque esercizi, in esecuzione di iniziative approvate nel medesimo anno o in periodi precedenti, ed i trasferimenti di risorse alla società strumentale; le somme liquidate nel 2017 a favore dei beneficiari delle diverse iniziative hanno registrato una riduzione del 18% circa rispetto al 2016.

Le erogazioni deliberate che, alla data del 31 dicembre 2017, risultano ancora da liquidare ammontano complessivamente a 85.949.455 euro.

La consistenza delle erogazioni deliberate negli esercizi sino al 2017 e non ancora liquidate è determinata principalmente:

- dalla procedura per la liquidazione dei contributi adottata la Fondazione, secondo la quale i versamenti ai destinatari vengono effettuati esclusivamente a seguito della presentazione di documentazione idonea a comprovare la realizzazione dell'iniziativa o di fasi progressive della stessa;
- dalla complessità di molti progetti, che hanno tempi di realizzazione lunghi.

## BILANCIO DI MISSIONE

Come già evidenziato, i dati e le informazioni riguardanti l'attività istituzionale svolta dalla Fondazione nel 2017 sono fornite nei diversi documenti di rendicontazione che l'Ente realizza.

Per opportuno raccordo la tabella che segue individua, per ogni dato ed informazione richiesti dall'Atto di Indirizzo emanato con il Provvedimento del Ministero del Tesoro del 19 aprile 2001, il documento che riporta tale informazione.

### Analisi della conformità della rendicontazione della Fondazione rispetto alle previsioni dell'Atto di Indirizzo relative al bilancio di missione

PREVISIONE ATTO DI INDIRIZZO (Provvedimento del 19 aprile 2001)	DOCUMENTO CHE RIPORTA L'INFORMAZIONE RICHIESTA
<b>punto 6.4</b> i criteri adottati per la movimentazione del fondo di stabilizzazione delle erogazioni sono illustrati nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	Bilancio di Esercizio – <i>Nota integrativa</i> - Legenda delle voci tipiche e criteri adottati nella predisposizione del bilancio
<b>punto 7.2</b> il programma per l'utilizzo dei fondi per le erogazioni è illustrato nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione	Bilancio Sociale - cap. 1 <i>Identità</i> sez.1 par. 1.1.3 <i>La programmazione e le linee di intervento</i> Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 2 par. 3.2.1 <i>Le risorse programmate e disponibili per l'attività istituzionale</i> e Par. 3.2.2 <i>Le erogazioni deliberate assegnate nel 2017</i> Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 3 <i>I settori di intervento</i>
<b>punto 8.3</b> nella sezione "bilancio di missione" della relazione sulla gestione sono riportati gli impegni di erogazione, ripartiti per esercizio	Bilancio di Esercizio – <i>Nota integrativa</i> – Dettaglio dell'evoluzione della voce "erogazioni deliberate"
<b>punto 12.3</b> a) il rendiconto delle erogazioni deliberate e delle erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio, la composizione e i movimenti dei fondi per l'attività d'istituto e della voce "erogazioni deliberate"	Bilancio di Esercizio - <i>Nota integrativa</i> – Stato patrimoniale - Passivo Bilancio di Esercizio – <i>Allegati alla nota integrativa</i> - Dettaglio dell'evoluzione della voce "Erogazioni deliberate" Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 2 <i>Quadro generale delle erogazioni</i> Delibere 2017
b) gli obiettivi sociali perseguiti dalla fondazione nei settori d'intervento e i risultati ottenuti, anche con riferimento alle diverse categorie di destinatari	Bilancio Sociale - cap. 2 <i>Attività erogativa</i> sez. 3 <i>I settori di intervento</i> Progetti approfonditi 2017
c) l'attività di raccolta fondi	La Fondazione non effettua attività di raccolta fondi

---

d) gli interventi realizzati direttamente dalla fondazione	Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> Sez. 1 - Par 3.1.1 <i>Le modalità di intervento</i> e Sez. 2 - Par. 3.2.3 <i>L'analisi della distribuzione delle erogazioni deliberate assegnate nel 2017</i> Delibere 2017
e) l'elenco degli enti strumentali cui la fondazione partecipa, separando quelli operanti nei settori rilevanti da quelli operanti negli altri settori statutari e indicando per ciascun ente: la denominazione; la sede; l'oggetto o lo scopo; la natura e il contenuto del rapporto di partecipazione; il risultato dell'ultimo esercizio; la sussistenza del controllo ai sensi dell'articolo 6, commi 2 e 3, del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153;	Bilancio di Esercizio - <i>Nota integrativa</i> – Stato patrimoniale/Immobilizzazioni finanziarie Bilancio di Esercizio - <i>Allegati alla Nota integrativa</i> Partecipazioni in società ed enti la cui attività risulta utile al perseguimento della missione e Informazioni sulla società strumentale Auxilia SpA Bilancio Sociale - cap. 1 <i>Identità</i> sez.1 par. 1.1.1 <i>Chi è e cosa fa la Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo</i>
f) l'attività delle imprese strumentali esercitate direttamente dalla fondazione, degli enti e società strumentali partecipati e delle fondazioni diverse da quelle di origine bancaria il cui patrimonio sia stato costituito con il contributo della fondazione	Bilancio di Esercizio - <i>Nota integrativa</i> – Stato patrimoniale/Immobilizzazioni finanziarie Bilancio di Esercizio - <i>Allegati alla Nota integrativa</i> Partecipazioni in società ed enti la cui attività risulta utile al perseguimento della missione e Informazioni sulla società strumentale Auxilia SpA Bilancio Sociale - cap. 1 <i>Identità</i> sez.1 par. 1.1.1 <i>Chi è e cosa fa la Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo</i>
g) i criteri generali di individuazione e di selezione dei progetti e delle iniziative da finanziare per ciascun settore d'intervento	Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 1 par. 3.1.1 <i>Le modalità di intervento</i>
h) i progetti e le iniziative finanziati, distinguendo quelli finanziati solo dalla fondazione da quelli finanziati insieme ad altri soggetti	Delibere 2017
i) i progetti e le iniziative pluriennali sostenuti e i relativi impegni di erogazione	Bilancio di Esercizio - <i>Nota integrativa</i> sez.2 Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 2 par. 3.2.3 <i>L'analisi della distribuzione delle erogazioni deliberate assegnate nel 2017</i> Delibere 2017
j) i programmi di sviluppo dell'attività sociale della fondazione	Bilancio Sociale - cap. 1 <i>Identità</i> sez. 1 par. 1.1.3 <i>La programmazione e le linee di intervento</i> Bilancio Sociale - cap. 3 <i>Attività erogativa</i> sez. 3 <i>I settori di intervento</i>

---

## ALTRE INFORMAZIONI

### ASSETTO AMMINISTRATIVO

Sono Organi della Fondazione:

- il Consiglio Generale, organo di indirizzo costituito da 21 componenti in carica al 31 dicembre 2017;
- il Presidente, che ha la rappresentanza legale della Fondazione di fronte ai terzi;
- il Consiglio di Amministrazione, formato - oltre che dal Presidente - da due Vice Presidenti e da 6 Consiglieri, che ha tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, fatte salve le competenze esclusive del Consiglio Generale;
- il Collegio Sindacale, organo di controllo composto da tre membri;
- il Segretario Generale, che assicura la corretta gestione delle risorse; provvede, su indirizzo del Presidente, ad istruire gli atti per le deliberazioni degli organi competenti e cura l'esecuzione delle relative deliberazioni sottoscrivendo gli atti conseguenti e necessari. Partecipa, senza diritto di voto, alle riunioni del Consiglio Generale e del Consiglio di Amministrazione.

Come stabilito dallo Statuto, il controllo contabile è esercitato da una società di revisione: l'incarico per il controllo contabile e la revisione del bilancio per il triennio 2016-2018 è stato conferito alla società EY SpA.

Nel corso del 2017 è diminuito di 2 membri il numero di Consiglieri Generali continuando il processo di riduzione volto a raggiungere il numero di venti componenti previsto dallo Statuto vigente, approvato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze il 12/04/2016.

Ulteriori informazioni sui componenti degli Organi della Fondazione sono fornite nel capitolo 1 "Identità, Governo e Risorse Umane" del Bilancio Sociale e nel fascicolo "Approfondimenti su identità e governo della Fondazione".

### ASSETTO ORGANIZZATIVO

Al 31 dicembre 2017, l'organico della Fondazione, compreso il Segretario Generale, risultava composto da 39 persone. Dei predetti collaboratori, 6 sono in part-time ed i restanti a tempo pieno.

Nel corso del 2017, vi sono state due assunzioni a tempo indeterminato, tre assunzioni a tempo determinato e due cessazioni di contratto a tempo indeterminato; sono stati inoltre attivati due tirocini formativi e di orientamento della durata di sei mesi.

Oltre a ciò, la Fondazione si è avvalsa nel corso del 2017 di un di un collaboratore a progetto e di professionisti per compiti e consulenze specifiche, strettamente connesse all'attività istituzionale dell'Ente.

Nel 2017 sono state apportate le seguenti modifiche al modello organizzativo di Fondazione:

- Creazione dell'Area Amministrazione Erogazioni.

La costituzione di questa nuova Area risponde alla necessità di meglio strutturare il processo erogativo attraverso una maggiore specializzazione operativa e l'innalzamento del livello dei controlli per effetto della suddivisione delle responsabilità riferite alla liquidazione dei contributi approvati. Tale Area ha lo scopo di garantire la corretta gestione amministrativa del processo erogativo relazionandosi con l'Area Attività Istituzionale in merito allo stato di avanzamento dei progetti e alla loro coerenza attuativa e con l'Area Amministrazione e Controllo di Gestione per quanto concerne le fasi di rendicontazione e liquidazione dei contributi.

- Accorpamento dell'Area Segreteria Organi e Servizi Generali con l'Area Affari Legali nella nuova area Segreteria e Affari Legali.

Questo accorpamento nasce dall'opportunità di associare, in un'ottica di collaborazione interfunzionale, le attività inerenti il funzionamento degli Organi (Area Segreteria Organi) con quanto svolto dall'Area Affari Legali, che fornisce puntuale supporto al Presidente e alla Commissione Nomine, appositamente costituita, nel processo di rinnovo dei componenti degli Organi dell'Ente e nell'adeguamento di norme statutarie e regolamentari.

Ulteriori informazioni sul personale sono fornite nel capitolo 1 "Identità, Governo e Risorse Umane" del Bilancio Sociale.

Dal 2009 è istituita la figura dell'Amministratore di Sistema, introdotta dal D.Lgs. n. 196/2003 e dal provvedimento del Garante per la privacy del 27/11/2008.

Con riferimento alle attività di gestione del patrimonio della Fondazione, l'Ente ha adottato puntuali misure organizzative, per assicurarne la separazione dalle altre attività, ai sensi dell'art.5, comma 1 del D.Lgs.n.153/99. Nell'organigramma è presente una specifica Area e nelle decisioni in materia la Fondazione è assistita da un advisor indipendente.

La Fondazione ha adottato un proprio Modello ex D.Lgs. 231/2001 le cui regole sono state rese operative a partire dal mese di dicembre 2016.

Il 2 marzo 2017 sono stati nominati i componenti dell'Organismo di Vigilanza che ha il compito di vigilare sul funzionamento dell'organizzazione al fine di prevenire concretamente gli illeciti e le fattispecie di reato presupposto di cui al D.Lgs.231/2001.

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nei primi mesi dell'esercizio 2018 è proseguito il piano di dismissione della partecipazione detenuta dalla Fondazione nella Banca conferitaria Intesa Sanpaolo al fine di migliorare il profilo di rischio del portafoglio finanziario riducendo il totale dell'esposizione a meno di un terzo del totale dell'attivo dello stato patrimoniale, secondo quanto previsto nel protocollo di intesa sottoscritto tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze ed ACRI in data 22 aprile 2015.

Nell'ambito di tale presupposto sono state cedute nel corso del mese di gennaio 2018 n. 25.000.000 di azioni del titolo Intesa Sanpaolo generando una plusvalenza di ca. 26,2 milioni di euro e portando la quota di partecipazione detenuta nella Banca al 2,11% del capitale sociale ordinario del gruppo.

Per quanto riguarda i limiti di concentrazione previsti dal protocollo ACRI/MEF, a fine gennaio, a seguito di ulteriori cessioni effettuate nelle prime settimane dell'anno, l'esposizione ad Intesa Sanpaolo rappresentava il 38,7% del totale degli attivi patrimoniali valorizzati al mercato, secondo la metodologia prevista dal protocollo stesso<sup>21</sup>.

Nel mese di febbraio 2018 è scomparso all'età di 79 anni il professor Ennio Raimondi, storico insegnante, impegnato anche in politica e nel sociale e membro prima del Consiglio Generale e dal 2017 del Consiglio di Amministrazione della Fondazione.

<sup>21</sup> Secondo le previsioni del protocollo, l'esposizione complessiva in Intesa Sanpaolo include la partecipazione diretta al capitale sociale ordinario di ISP valorizzata alla quotazione media del secondo semestre 2017, pari a 2,87 euro, l'esposizione detenuta indirettamente attraverso tutti gli OICR in cui la Fondazione è investita nonché la partecipazione in Banca Prossima e il saldo medio di c/c aperto presso le banche del gruppo. Gli attivi patrimoniali sono valorizzati al *fair value*.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Con l'approvazione da parte del Consiglio Generale del bilancio d'esercizio 2017, scadrà dalla carica l'attuale Presidente della Fondazione dott. Antonio Finotti che ha ricoperto dal 2003 tale ruolo.

Nel corso dell'esercizio la Fondazione avrà il compito di completare l'attuazione del piano erogativo definito nel documento programmatico triennale 2016-2018 e di definire al contempo le nuove linee programmatiche per il prossimo triennio che saranno incluse nel nuovo documento programmatico attualmente in fase di predisposizione.

Sul fronte della gestione del patrimonio proseguirà il piano di riduzione dell'esposizione nei confronti della Banca conferitaria al fine di rientrare nel limite di concentrazione degli investimenti definito nel protocollo ACRI-MEF.

## **PROPOSTA AL CONSIGLIO GENERALE**

Si sottopone il presente bilancio dell'esercizio 1° gennaio / 31 dicembre 2017 all'approvazione del Consiglio Generale, ai sensi dell'art. 36, comma 6 dello Statuto, precisando che non sussiste Avanzo residuo di cui proporre la destinazione.

Padova, 13 aprile 2018

Il Consiglio di Amministrazione

**/ SCHEMI DI BILANCIO  
ESERCIZIO  
1° GENNAIO /  
31 DICEMBRE 2017**

## STATO PATRIMONIALE ATTIVO

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
<b>1 Immobilizzazioni materiali e immateriali</b>	<b>10.159.920</b>	<b>9.953.549</b>
b) beni mobili d'arte	9.905.793	9.775.793
c) beni mobili strumentali	126.298	63.477
d) altri beni	127.830	114.279
<b>2 Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>878.993.986</b>	<b>1.202.665.260</b>
a) partecipazioni in società strumentali di cui:	36.769.321	36.766.801
- partecipazioni di controllo	36.769.321	36.766.801
b) altre partecipazioni di cui:	820.896.693	1.126.807.909
- partecipazioni di controllo	-	-
d) altri titoli	21.327.972	39.090.549
<b>3 Strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>1.397.479.099</b>	<b>935.652.466</b>
b) strumenti finanziari quotati di cui:	1.351.537.681	855.773.320
- altri titoli	1.351.537.681	855.773.320
c) strumenti finanziari non quotati di cui:	45.941.417	79.879.146
- altri titoli	45.941.417	79.879.146
<b>4 Crediti</b>	<b>1.568.293</b>	<b>8.323.549</b>
di cui:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	1.401.427	2.482.888
<b>5 Disponibilità liquide</b>	<b>150.871.610</b>	<b>138.550.486</b>
<b>7 Ratei e risconti attivi</b>	<b>187.347</b>	<b>211.325</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.439.260.255</b>	<b>2.295.356.634</b>

## STATO PATRIMONIALE PASSIVO

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
<b>1 Patrimonio netto</b>	<b>1.986.469.538</b>	<b>1.873.687.858</b>
a) fondo di dotazione	413.389.975	413.389.975
b) riserva da donazioni	2.545.162	2.545.162
c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze	1.014.261.920	940.788.396
d) riserva obbligatoria	336.964.847	314.503.043
e) riserva per l'integrità del patrimonio	219.307.635	202.461.283
<b>2 Fondi per l'attività di istituto</b>	<b>281.462.839</b>	<b>277.738.843</b>
a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	141.003.367	120.625.774
b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	56.403.172	46.827.093
c) fondi per erogazioni negli altri settori statutari	4.656.132	4.006.132
d) altri fondi	79.400.168	106.279.844
<b>3 Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>71.693.202</b>	<b>28.873.785</b>
<b>4 Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>505.528</b>	<b>443.120</b>
<b>5 Erogazioni deliberate</b>	<b>85.949.455</b>	<b>89.321.186</b>
a) nei settori rilevanti	79.496.850	84.643.240
b) negli altri settori statutari	6.452.605	4.677.946
<b>6 Fondo per il volontariato</b>	<b>6.928.572</b>	<b>5.404.063</b>
<b>7 Debiti</b>	<b>6.209.686</b>	<b>19.881.637</b>
di cui:		
- esigibili entro l'esercizio successivo	6.209.107	18.435.904
<b>8 Ratei e risconti passivi</b>	<b>41.434</b>	<b>6.142</b>
- Ratei e risconti passivi	41.434	6.142
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>2.439.260.255</b>	<b>2.295.356.634</b>

## CONTI D'ORDINE

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
<b>Beni di terzi</b>	<b>35.772.000</b>	<b>35.772.000</b>
<b>Beni presso terzi</b>	<b>235.059.653</b>	<b>313.414.134</b>
- Titoli a custodia presso terzi	228.016.573	305.441.470
- Titoli in deposito presso terzi	5.898.251	5.898.251
- Beni di proprietà presso terzi	1.144.829	2.074.412
<b>Impegni per sottoscrizione fondi e azioni</b>	<b>129.497.631</b>	<b>46.158.087</b>
<b>Garanzie rilasciate</b>	<b>2.928.032</b>	<b>7.112.424</b>
<b>Impegni di erogazione</b>	<b>19.706.228</b>	<b>22.113.449</b>
- Impegni per finalità statutarie riferiti ad esercizi futuri	10.566.228	12.853.449
- Impegni ad erogare	9.140.000	9.260.000
<b>Partecipazioni per interventi in enti e fondazioni</b>	<b>345.724</b>	<b>345.724</b>

## CONTO ECONOMICO

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
<b>2 Dividendi e proventi assimilati</b>	<b>108.194.114</b>	<b>87.032.831</b>
b) da altre immobilizzazioni finanziarie	97.638.381	79.552.983
b1) dividendo da Intesa Sanpaolo SpA	91.511.791	73.375.566
b2) altri dividendi e proventi assimilati	6.126.589	6.177.417
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	10.555.733	7.479.848
<b>3 Interessi e proventi assimilati</b>	<b>704.400</b>	<b>384.345</b>
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	704.083	384.018
c) da crediti e disponibilità liquide	317	327
<b>4 Rivalutazione (svalutazione netta) di strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>36.586.107</b>	<b>38.722.109</b>
<b>5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati</b>	<b>1.912.019</b>	<b>1.720.120</b>
<b>6 Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>-58.608</b>	<b>-51.530</b>
<b>9 Altri proventi</b>	<b>12.671</b>	<b>18.075</b>
<b>10 Oneri:</b>	<b>-8.791.768</b>	<b>-7.551.996</b>
a) compensi e rimborsi organi statutari	-1.317.317	-1.388.661
b) per il personale di cui:	-2.896.793	-2.757.797
- per la gestione del patrimonio	-305.780	-285.405
c) per consulenti e collaboratori esterni	-316.536	-487.890
d) per servizi di gestione del patrimonio	-1.337.175	-714.297
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	-253.470	-211.724
f) commissioni di negoziazione	-559.667	-191.866
g) ammortamenti	-70.129	-55.352
h) accantonamenti	-	-8.947
i) altri oneri	-2.040.681	-1.735.463
<b>11 Proventi straordinari</b>	<b>123.176</b>	<b>536.946</b>
<b>12 Oneri straordinari</b>	<b>-57.419</b>	<b>-11.657</b>
<b>13 Imposte</b>	<b>-26.315.675</b>	<b>-22.564.025</b>
<b>AVANZO dell'ESERCIZIO</b>	<b>112.309.015</b>	<b>98.235.217</b>
<b>14 Accantonamento alla riserva obbligatoria</b>	<b>-22.461.803</b>	<b>-19.647.043</b>
<b>16 Accantonamento al fondo per il volontariato</b>	<b>-2.994.907</b>	<b>-2.674.969</b>
<b>17 Accantonamento ai fondi per l'attività d'istituto</b>	<b>-70.005.953</b>	<b>-61.177.922</b>
a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni	-24.786.950	-15.986.364
b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	-41.000.000	-41.000.000
b1) ai fondi per le erogazioni annuali	-41.000.000	-41.000.000
c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori ammessi	-4.000.000	-4.000.000
d) altri fondi	-219.003	-191.559
<b>18 Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio</b>	<b>-16.846.352</b>	<b>-14.735.283</b>
<b>AVANZO RESIDUO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

	Esercizio 2017	Esercizio 2016
accantonamento alla riserva obbligatoria	22.461.803	19.647.043
accantonamento al fondo per il volontariato	2.994.907	2.674.969
accantonamento Fondo per l'Attività d'Istituto	70.005.953	61.177.922
accantonamento alla Riserva per integrità del patrimonio	16.846.352	14.735.283
<b>Avanzo di esercizio</b>	<b>112.309.015</b>	<b>98.235.217</b>
al fondo imposte	18.413.759	16.197.923
ammortamenti	70.129	55.352
+/- Minus/plus da valutazione di strumenti finanziari non immobilizzati	-36.586.107	-38.722.109
+/- Minus/plus da valutazione di immobilizzazioni finanziarie	58.608	51.530
accantonamento al fondo rischi e oneri	42.770.183	6.366.102
incremento/(decremento) TFR	79.541	69.693
decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	23.978	-37.248
incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	35.292	-24.567
<b>A) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione dell'esercizio</b>	<b>137.174.399</b>	<b>82.191.893</b>
erogazioni liquidate nell'esercizio	-43.705.565	-52.786.613
erogazioni a valere sul fondo per il volontariato	-1.470.398	-1.843.166
<b>B) Liquidità assorbita (generata) per interventi in materia di erogazioni</b>	<b>-45.175.962</b>	<b>-54.629.778</b>
decremento/(incremento) immobilizzazioni materiali e immateriali	-146.499	-176.665
decremento/(incremento) immobilizzazioni finanziarie	291.975.516	-7.844.360
decremento/(incremento) strumenti finanziari non immobilizzati	-425.240.526	70.733.135
decremento/(incremento) crediti	6.755.256	124.283
incremento/(decremento) fondo tfr	-17.133	-8.602
incremento/(decremento) fondo rischi ed oneri	49.234	-4.201.231
incremento/(decremento) debiti	-26.526.684	-17.470.249
incremento/(decremento) riserva rivalutazioni plusvalenze	73.473.524	4.454.999
<b>C) Liquidità generata (assorbita) dalla variazione di elementi patrimoniali</b>	<b>-79.677.312</b>	<b>45.611.311</b>
<b>D) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione (A+B+C)</b>	<b>12.321.125</b>	<b>73.173.426</b>
<b>E) Disponibilità liquide all' 1/1</b>	<b>138.550.486</b>	<b>65.377.060</b>
<b>Disponibilità liquide al 31/12 (D+E)</b>	<b>150.871.610</b>	<b>138.550.486</b>