FONDAZIONE
SALERNITANA
SICHELGAITA

BILANCIO DI ESERCIZIO
ANNO 2001

Approvato dal Consiglio Generale il 05/12/2002

INDICE

ORGANI STATUTARI **4**
RELAZIONE SULLA GESTIONE **5**
Relazione economica e finanziaria **5**
La situazione economica e finanziaria della fondazione 5
L'andamento della gestione economica e finanziaria 7
La composizione del patrimonio finanziario 7
La strategia di investimento adottata 8
Le immobilizzazioni finanziarie immobilizzate: le partecipazioni in imprese strumentali 9
Gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale 12
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 15
L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria 16
SCHEMI DI BILANCIO **18**
Stato Patrimoniale **18**
Conto Economico **19**
NOTA INTEGRATIVA **22**
Premessa **22**
Parte A – Criteri di Valutazione **22**
Immobilizzazioni materiali ed immateriali 22
Immobilizzazioni finanziarie 23
Strumenti finanziari non immobilizzati 23
Crediti 23
Disponibilità liquide 23
Ratei e risconti 24
Trattamento fine rapporto 24
Erogazioni deliberate 24
Fondo per il volontariato 24
Debiti 24
Conto Economico 24
Imposte sull'esercizio 24
Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale **25**
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali 25
Immobilizzazioni Finanziarie 26
Strumenti Finanziari non immobilizzati 28
Crediti 31
Disponibilità Liquide 32
Ratei e Risconti 32
Patrimonio Netto 32
Trattamento di Fine Rapporto 33
Erogazioni deliberate 33
Fondo per il Volontariato 34
Debiti 34
Parte C – Informazioni sul Conto Economico **35**
Risultato delle Gestioni Patrimoniali individuali 35
Interessi e proventi assimilati 35
Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati 36

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati 36
Svalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie 36
Altri Proventi 37
Oneri 37
Proventi Straordinari 38
Oneri Straordinari 38
Imposte 39
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio 39
Parte D – Altre informazioni 41

ORGANI STATUTARI al 29.04.2002

Presidente

Pasquale Lucio Scandizzo

Vicepresidente

Antonio Paravia

Giunta

Antonio Bottiglieri

Andrea Prete

Giuseppe Romanelli

Collegio Sindacale[1]

Maurizio Montoro – Presidente

Flaminio Budetti

Consiglio Generale[2]

Giovanna Ancora Niglio

Mario Arciuolo

Andrea Carraro

Antonio Chirico

Franco Chirico

Antonio Colombo

Giovanni Coraggio

Vincenzo Galiano

Franco Tortora

---

[1] Alla data attuale (dicembre 2002) la composizione del Collegio Sindacale è la seguente: Maurizio Montoro Presidente, Flaminio Budetti e Antonio Colombo componenti.

2 Alla data attuale (dicembre 2002) la composizione del Consiglio Generale è la seguente: Giovanna Ancora Niglio, Mario Arciuolo, Andrea Carraro, Antonio Chirico, Franco Chirico, Giovanni Coraggio, Michele Errico, Vincenzo Galiano e Franco Tortora

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Relazione economica e finanziaria

La situazione economica e finanziaria della fondazione

Il bilancio della Fondazione Sichelgaita Salernitana si conclude con un risultato negativo per Lire 14.155 milioni. Tale risultato è dovuto essenzialmente alle performance non soddisfacenti della gestione del patrimonio ed ad una peculiare concentrazione di impegni nell'anno in corso.

La congiuntura negativa dei mercati finanziari, in parte dovuta ai tragici avvenimenti dell'11 settembre, ha comportato consistenti perdite nella gestione dei titoli e una prudenziale svalutazione del portafoglio. Il risultato delle gestioni patrimoniali, che ha tenuto conto di entrambi questi fattori, ha comportato un impatto negativo a conto economico per Lire 9.131 milioni.

La concentrazione degli impegni nell'anno in corso è, invece, largamente attribuibile alla liquidazione dell'azienda strumentale esterna (la Sichelgaita S.p.A.) e alla conseguente necessità di riportare in bilancio gli impegni di quest'ultima. Tali impegni sono stati prevalentemente assunti a fronte di finanziamenti concessi da terzi e i corrispondenti ricavi previsti avranno in gran parte effetto sul bilancio del prossimo esercizio. Il valore delle attività trasferite dalla Sichelgaita S.p.A. alla Fondazione è stato inoltre determinato a stretto valore contabile senza tener conto delle immobilizzazioni immateriali. Ciò ha determinato un trasferimento di ricchezza in termini di capitale umano e capitale intangibile che, pur non essendo apparente nel bilancio in esame, si riverbererà positivamente negli esercizi futuri .

Più precisamente, com'è spiegato anche nella Nota Illustrativa, gli impegni deliberati nel corso del 2001 dagli organi collegiali della Fondazione, a favore di specifiche iniziative di terzi, risultano pari a soli Lire 613 milioni. Risultano inoltre accantonati nel fondo studi di fattibilità per il 2001, 200 milioni di Lire che costituiscono un impegno eventuale verso l'impresa a contabilità separata e sono, quindi, se non utilizzati, destinati alla revoca.

Come conseguenza della liquidazione della controllata, sono stati inoltre assunti impegni per Lire 334 milioni per attività progettuali svolte dall'impresa interna a contabilità separata, per Lire 662 milioni per impegni di partecipazione "in kind" che dispiegano il loro effetto su più anni, a progetti finanziati da terzi. L'efficacia di questi ultimi impegni è subordinata sia all'ottenimento dei finanziamenti, sia all'approvazione di nuove delibere specifiche per ciascun anno successivo di competenza. Infine, per Lire 2.276 milioni, sono stati assunti impegni di spesa per progetti interamente finanziati da Enti o altri soggetti esterni alla Fondazione, il cui gettito è atteso negli anni successivi. Pur essendo l'importo complessivo delle cinque classi di erogazioni al 31 dicembre 2001, quindi, pari a Lire 4.085 milioni, il valore delle erogazioni deliberate per l'anno in corso, inteso come impegni di elargizione a terzi di stretta competenza del 2001 è di soli 613 Lit. milioni.

I costi di gestione nell'esercizio 2001, pur tenendo conto dell'organico della Sichelgaita S.p.A., ammontano a Lire 2.459 milioni, di cui il 41% relativo ai compensi e rimborsi degli Organi statutari, il 12% per le spese per il personale dipendente, il 9% per consulenti e collaboratori esterni, il 4% per ammortamenti ed il restante 34% interessi passivi ed altri oneri finanziari, per commissioni di negoziazione e altri oneri.

Più sinteticamente, si può considerare la perdita registrata quest'anno come il risultato di quattro componenti negative:

a) le svalutazioni delle gestioni patrimoniali,
b) le erogazioni minime necessarie al mantenimento della continuità istituzionale,
c) le erogazioni e gli oneri conseguenti alla liquidazione della partecipata Sichelgaita S.p.A., che hanno in gran parte solo un effetto contabile essendo destinate alla revoca o essendo controbilanciate da finanziamenti,
d) i costi di funzionamento.

Questi risultati finanziari hanno avuto un impatto negativo sulla valutazione del patrimonio netto, che si è ridotta da Lire 92.156 milioni dell'anno 2000, a Lire 78.001 milioni del 2001. Questa riduzione è basata su valutazioni molto caute sia degli impegni di spesa, sia del valore del portafoglio titoli..

I costi di funzionamento appaiono eccessivi, se riportati ai risultati finanziari e alla stessa entità del patrimonio. I costi degli organi sociali appaiono particolarmente gravosi, non tanto perché essi siano singolarmente elevati, ma per la dimensione e la struttura stessa

degli organi. Per questa ragione, sulla base di una richiesta della Giunta, il Consiglio Generale ha deliberato una moratoria generale sugli emolumenti dei membri della Giunta e del Consiglio stesso, che li ha azzerati a partire dal 1° Maggio del 2002, fino alla fine dello stesso anno. I costi del personale e le spese generali appaiono anch'essi eccessivi, se riportati al patrimonio. E' necessario tenere conto, però, che queste spese non costituiscono solo spese di funzionamento, ma per la gran parte sono costi di produzione. Esse hanno permesso di mantenere elevata l'attività della Fondazione. Esse hanno consentito altresì, per l'esercizio in corso, un flusso di fondi esterni pari a circa Lire 2.080 milioni.

L'andamento della gestione economica e finanziaria

La composizione del patrimonio finanziario

Il patrimonio finanziario della Fondazione al 31.12.2001 risulta così composto:

Tabella 1 Composizione patrimonio finanziario al 31.12.2001

ATTIVITA' FINANZIARIE	VALORI DI BILANCIO (valori in lire milioni)
Partecipazioni	
Strumentali:	
▪ Sichelgaita S.p.A. in liquidazione	**413**
Non Strumentali:	
▪ Parco scientifico e tecnologico Spa (PST)	**44**
▪ Centro ricerca Matematica Pura e Applicata (CRMPA)	**58**
▪ BIC Salerno srl	**79**
▪ Sistema Cilento S.C.P.A.	**142**
Strumenti finanziari non immobilizzati gestiti direttamente:	
▪ Titoli di debito	**4.336**
▪ Titoli di capitale	**289**
▪ Organismi di investimento collettivo si risparmio	**2.864**
Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	**75.329**
Disponibilità liquide	**285**
Totale	**83.869**

La strategia di investimento adottata

La politica di gestione di una Fondazione deve tendere al raggiungimento del massimo flusso reddituale, compatibile con:

1. l'assunzione di un livello di rischio limitato;
2. l'esigenza di assicurare, nel medio-lungo periodo, l'integrità del valore reale del patrimonio".

Essa persegue due obiettivi fondamentali:

- fornire la massima quantità di risorse finanziarie alle attività nei settori istituzionali della Fondazione. Tale obiettivo va perseguito in un arco temporale sufficientemente lungo, in modo da non essere compromesso dalle fluttuazioni dei mercati finanziari e da manovre di tipo speculativo. Poiché il patrimonio della Fondazione è intangibile e liquido, l'arco temporale potrà essere molto lungo e, in termini di programmazione complessiva, almeno quinquennale;
- conservare il valore reale del patrimonio. Questo obiettivo va perseguito attraverso un'allocazione delle risorse che tenga conto dei rischi relativi agli investimenti intrapresi e della minaccia che l'inflazione genera per tutte le attività i cui valori dipendono dall'offerta di mezzi monetari (moneta propriamente detta e titoli di credito non indicizzati)."

L'obiettivo principale della Fondazione Salernitana Sichelgaita è stato, finora, quello di accrescere il capitale attraverso un'esposizione ai mercati obbligazionari ed azionari, mirata a cogliere le opportunità dei mercati anche a fronte di una forte volatilità dei risultati.

Tale politica ha dato ottimi frutti negli anni di borsa favorevoli (1998–1999), ma non negli anni 2000-2001, visto il pessimo andamento delle borse internazionali che ha provocato una performance annua negativa.

In tale ottica, appare evidente un ridimensionamento degli obiettivi della Fondazione; infatti, lo scopo principale è il conseguimento di un rendimento in ogni esercizio, cogliendo le opportunità dei mercati obbligazionari e, in misura moderata, dei mercati azionari, al fine di realizzare un extra rendimento nel medio-lungo periodo.

La Fondazione Salernitana Sichelgaita, come si evince dalla tabella 1, per gran parte del suo patrimonio, ha delegato all'esterno la gestione dei propri investimenti; il patrimonio è stato affidato a differenti gestori esterni con mandati diversi, obbligazionari, bilanciati, azionari italiani ed esteri, tali da soddisfare il principio di diversificazione che è alla base della gestione di portafoglio. Un'esigua parte del patrimonio è investita in gestioni dirette.

Le immobilizzazioni finanziarie immobilizzate: le partecipazioni in imprese strumentali

Nel corso del 2001, la Fondazione ha portato a termine l'iter deliberativo relativo all'impresa strumentale per realizzare le sue finalità statutarie. L'impresa interna a contabilità separata ha l'obiettivo di perseguire la missione istituzionale della Fondazione attraverso strumenti stabili, pienamente operativi, dotati di un patrimonio di progetti e di adeguate competenze progettuali e gestionali. Essa è inoltre la base per costituire una rete di istituzioni sul territorio, che si colleghi e rinforzi le istituzioni già esistenti, ricercando le più opportune sinergie ed economie di scala nelle strutture e nei programmi.

L'impresa interna: la trasformazione della Sichelgaita

Il processo di ristrutturazione istituzionale che ha portato alla trasformazione dell'Istituto Sichelgaita in impresa interna a contabilità separata non ha solo una valenza riferita all'assetto organizzativo, ma investe anche, e forse soprattutto, aspetti strategici. In linea generale, si può affermare che il percorso di trasformazione corrisponde alla ricerca di un nuovo posizionamento operativo o, più precisamente, al perfezionamento del processo evolutivo di Sichelgaita e delle sue modalità di azione.

L'elencazione dei settori istituzionali di intervento resta quella stabilita dalle disposizioni statutarie. Ma un primo effetto positivo può già essere ravvisato nell'eliminazione della doppia classificazione in settori istituzionali e campi di intervento operativi che non sempre aiutava nella comprensione della missione operativa di Sichelgaita o, meglio, del rapporto fra piano strategico (definito dalle disposizioni statutarie) e conseguenti livelli operativi (concretizzatisi nella definizione delle aree organizzative dell'Istituto).

L'innovazione di maggior rilievo, tuttavia, riguarda la tipologia dell'attività, più che gli specifici campi di intervento. Più precisamente, il processo di trasformazione istituzionale

deve mirare a rendere più stringente il rapporto fra attività operativa e territorio. Si tratta, cioè, di perseguire politiche di intervento (progetti) che si trovino a dover affrontare un percorso più breve e diretto fra i poli estremi dell'elaborazione progettuale e della verifica della ricaduta socio–economica dei progetti stessi.

Per il finanziamento dei progetti è stato già abbandonato il meccanismo di esclusivo o prevalente supporto della Fondazione, a favore di tre nuove modalità:

1. ricavi diretti per la fornitura di servizi nei settori istituzionali,
2. finanziamenti da bandi pubblici,
3. *fund raising* da donatori privati.

Per raggiungere un'adeguata capacità di attrazione di fondi, occorre perfezionare, per ciascuna modalità, un aspetto in particolare:

1. l'adesione alla disponibilità a pagare degli utenti potenziali, offrendo servizi innovativi ed efficienti di utilità generale,
2. la professionalità per aderire con successo ai bandi,
3. la politica di comunicazione, per sollecitare opportunamente le donazioni e per poter ricoprire un ruolo eminente nel settore locale del non profit.

Il *core business* dell'impresa strumentale può essere rappresentato dalle seguenti attività:

1. formazione
2. ricerca e sviluppo
3. comunicazione ed attività culturali
4. *fund raising*

La principale necessità relativa all'innovazione della struttura organizzativa interna riguarda lo spostamento della classificazione delle aree operative dalle tematiche alle funzioni. La società operativa era, infatti finora divisa in aree, ciascuna corrispondente ad un particolare campo di ricerca. L'elencazione dei campi di attività precedentemente delineata dimostra come, invece, diventino prevalenti le distinzioni basate sulla tipologia di attività, piuttosto che sullo specifico campo di applicazione.

All'interno di questa divisione primaria, possono essere ritrovate specifiche articolazioni. Tali articolazioni, tuttavia, assumono una forma peculiare per ciascun campo di attività. Diamo di seguito un esempio di possibile articolazione dell'organizzazione operativa.

1. Formazione e assistenza tecnica
    - Alta formazione:

        - Organizzazioni non profit
        - Enti pubblici
        - Imprese private
    - Corsi brevi
2. Ricerca
    - Area finanza
    - Area beni culturali
    - Area servizi sociali
3. Comunicazione ed attività culturali
    - Relazioni esterne
    - Riviste e pubblicazioni
4. Fund raising
    - Raccolta fondi da sponsor pubblici
    - Raccolta fondi da sponsor privati
    - Partecipazione a progetti internazionali di ricerca e di azione sociale.

Tale articolazione non intende configurare in alcun punto una struttura rigidamente organizzata, almeno per ciò che riguarda l'assegnazione di determinate quantità di risorse a ciascun elemento della presunta struttura organizzativa. Si tratta, piuttosto di una distinzione che ha un prevalente significato operativo (vuole, cioè, evidenziare il complesso delle competenze necessarie al corretto funzionamento operativo dell'organizzazione).

Non è questa la sede per affrontare il problema specifico del modello di organizzazione strutturale. Possiamo, tuttavia, ipotizzare una serie di punti, considerati dal punto di vista dell'impresa strumentale, che potranno ispirare la definizione di un efficiente modello organizzativo:

1. resta pienamente valido il principio strategico della flessibilità nell'impiego delle risorse umane;
2. il grado di autonomia dei singoli, la loro capacità propositiva e l'effettiva posizione all'interno dell'articolazione organizzativa sono fattori chiave dell'organizzazione strategica e sono fissati in stretto legame funzionale con il grado di competenza, di autorevolezza e di intensità dell'impegno profuso;
3. determinate funzioni (segnatamente, le attività di ricerca, sviluppo progetti e comunicazione) mantengono il carattere di trasversalità operativa, rappresentando,

cioè, attività di servizio tecnico per le altre funzioni operative capaci di generare reddito;

4. la definizione delle procedure (operative, amministrative, organizzative) deve essere fissata tenendo in stretta considerazione l'obiettivo di rendere massimamente efficiente il circuito informativo (attraverso l'istituzionalizzazione e la stabilizzazione dei canali informativi, interni ed esterni, e la liberalizzazione dell'accesso alle informazioni stesse);
5. occorre perseguire un deciso rafforzamento del sistema di incentivazione e di arricchimento dei carichi motivazionali dei singoli;
6. deve essere privilegiato il lavoro d'équipe;
7. va ricercata una migliore e più efficace integrazione fra attività operative e funzioni amministrative.

Gli strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale

La performance del comparto azionario del portafoglio della Fondazione nel corso del 2001 è in gran parte da attribuire alla continuazione dell'andamento negativo dei mercati. I gestori, infatti, sono apparsi, forse giustamente, piuttosto cauti nello smobilitare i portafogli per approfittare, attraverso operazioni di "stock picking", delle oscillazioni temporanee dei valori di mercato. L'andamento del comparto obbligazionario, d'altro canto, ha mostrato risultati modesti, sia per la persistente tendenza negativa dei tassi d'interesse, sia per una comprensibile riluttanza dei gestori a impegnarsi in attività di selezione mirata, a fronte della generale incertezza della congiuntura e della conseguente debolezza dei mercati. I risultati delle gestioni personalizzate della Fondazione non sono stati soddisfacenti e i gestori appaiono, nel complesso, più timidi e con minori probabilità di successo dei migliori gestori dei fondi aperti di investimento. Questi elementi andranno presi in attenta considerazione in sede di riassegnazione dei mandati di gestione, valutando la possibilità di migliorare le attività di selezione e di monitoraggio, anche con ricorso a competenze esterne.

Anche sotto il profilo della performance pluriennale, inoltre, l'affidamento a una pluralità di gestori non sembra avere attenuato i risultati negativi, nonostante l'estrema cura esercitata nel selezionare i gestori con metodi competitivi e assoggettandoli a costante

monitoraggio. Se in taluni anni (segnatamente fra il 1996 ed il 1999) si sono ottenuti rendimenti positivi in senso assoluto, che hanno pur consentito un sensibile incremento del patrimonio, il confronto con *benchmark* opportunamente calcolati rivela una performance sostanzialmente negativa, sia negli anni con rendimenti assoluti positivi, sia in quelli con rendimenti negativi.

Per illustrare nel dettaglio questa affermazione, partiamo dall'osservazione dei dati relativi alla composizione dei portafogli annuali (distinti in base al mandato di affidamento, non alla effettiva composizione). Distinguiamo 5 diverse categorie, indicando i valori in milioni di lire:

Tabella 2: Composizione del Portafoglio titoli – Valori Assoluti

	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**
Gestione					
Obbligazionaria	24.471	28.028	11.663	15.318	3.895
Azionaria	30.363	3.439	27.575	14.255	0
Bilanciata	16.684	73.701	55.464	66.197	80.772
Pegni	33.936	3.617	3.640	0	0
Derivati	0	0	10.210	0	0
Totale	**105.454**	**108.785**	**108.552**	**95.770**	**84.667**

La stessa tabella è espressa, quindi, in termini percentuali:

Tabella 3: Composizione del Portafoglio Titoli - Valori percentuali

	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**
Obbligazionaria	23,2%	25,8%	10,7%	16,0%	4,6%
Azionaria	28,8%	3,2%	25,4%	14,9%	0,0%
Bilanciata	15,8%	67,7%	51,1%	69,1%	95,4%
Pegni	32,2%	3,3%	3,4%	0,0%	0,0%
Derivati	0,0%	0,0%	9,4%	0,0%	0,0%
Totale	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Le Figure 1 e 2 riportano i dati delle tabelle 1 e 2 in forma grafica.

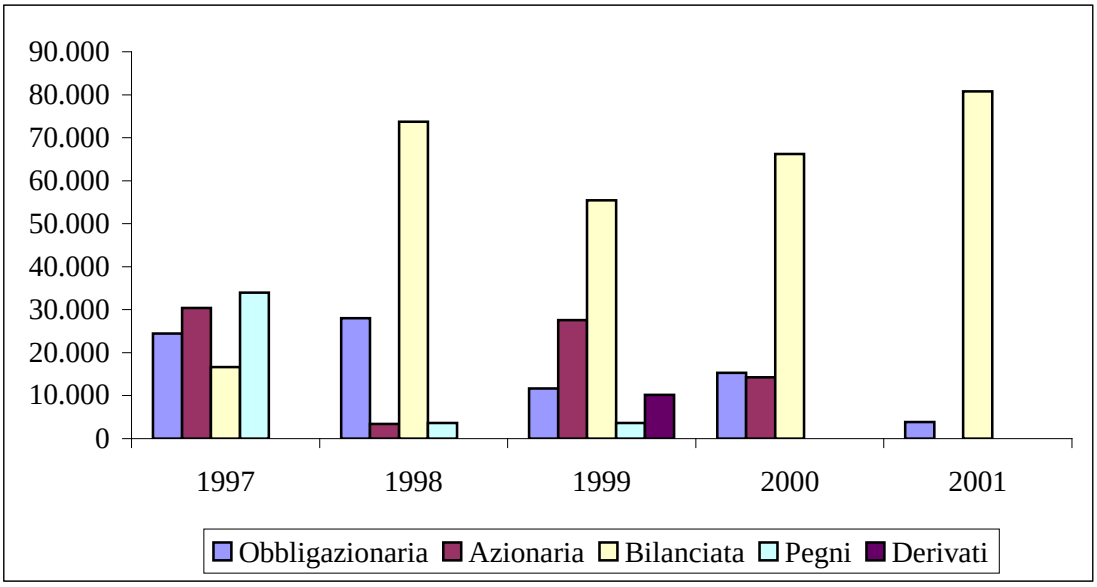

Figura 1

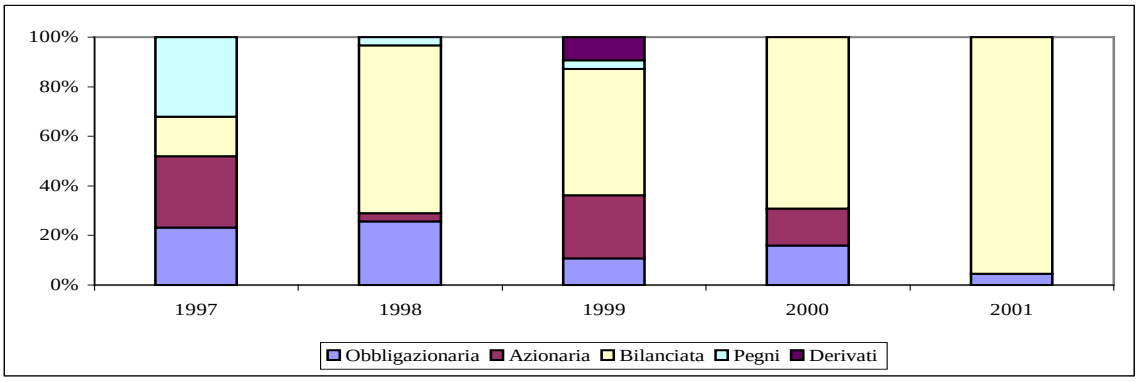

Figura 2

L'iniziale equilibrio fra comparto obbligazionario ed azionario si è progressivamente spostato a favore di gestioni più flessibili, a causa dell'accentuata volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari negli anni più recenti. In particolare, le gestioni bilanciate hanno interamente assorbito i precedenti impieghi in azionario puro, decisione indotta dal cattivo andamento dei mercati borsistici.

Il rendimento complessivo delle gestioni patrimoniali nel 2001 ha, quindi, mostrato un peggioramento, in gran parte a causa della performance assolutamente fallimentare della gestione flessibile di un gestore (la Banca 121) che, essendo stato acquistato dal MPS, ha

attraversato un periodo di transizione che lo ha portato a perdere completamente il team di gestione che lo aveva caratterizzato nel suo periodo migliore.

In conclusione, nonostante un miglioramento complessivo dei risultati, le gestioni esterne non si sono mostrate capaci, pur se altamente diversificate e sorvegliate, di generare una performance accettabile sotto il profilo della continuità, affidabilità e prudenza. Nel futuro sarà quindi necessario attuare una politica più attiva di gestione del patrimonio sotto l'aspetto del monitoraggio delle gestioni. Allo stesso tempo, una quota consistente del portafogli potrà essere costituito da titoli privi di rischio (fondi a rendimento garantito).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

A seguito del dibattito sulla perdita di esercizio del bilancio 200,1 nelle riunioni del 26.04.2002 e 16.5.2002 la Giunta della Fondazione ha deliberato provvedimenti economici e finanziari relativi a:

- *Revoca e sospensione progetti*: sono state sospese le erogazioni relative agli impegni deliberati non ancora assunti nei confronti dei terzi - borse di studio Fondazione Carisal per il residuo sospendibile di 78.541,67 euro; sono state sospese le erogazioni relative agli impegni già assunti nei confronti di terzi per un residuo sospendibile di 291.798,15 euro; sono state revocate le deliberazioni relative agli impegni non ancora assunti nei confronti dei terzi per un residuo revocabile di 140.529,35 euro; sono state revocate le deliberazioni relative agli impegni non assunti nei confronti dell'impresa interna a contabilità separata per un residuo revocabile di 711.515,88 euro;
- *Azzeramento emolumenti*: è stata deliberata la riduzione a zero degli emolumenti dei componenti del Consiglio Generale e della Giunta della Fondazione con decorrenza dal 1/05/2002 fino al 31/12/2002;
- *Riduzione costi di gestione:* è stato approvato un piano delle economie di gestione che prevede l'ipotesi complessiva di riduzione dei costi pari a 47.282,20 euro.

L'evoluzione prevedibile della gestione economica e finanziaria

Le attuali condizioni di mercato rispecchiano una curva dei rendimenti che presenta tassi intorno al 3% nel breve termine, per crescere sino al 5% circa sulle scadenze più lunghe. In un ampio orizzonte temporale – a ricomprendere cicli economici ascendenti e discendenti - si può ragionevolmente attendere un valore medio del rendimento intorno al 4,5%. L'indice J.P. Morgan, relativo agli ultimi sette anni, presenta, per una *duration* di 1,5 anni, un valore medio del rendimento del 5,9%; tale valore tuttavia appare anomalo, incorporando sia la convergenza verso l'Euro che l'eccezionale spostamento sull'obbligazionario dei fondi in uscita dall'azionario.

Coerentemente con le indicazioni di lungo periodo si può porre il premio per il rischio offerto dall'impiego azionario pari al 5%, così che il rendimento atteso da un tale impiego si colloca intorno al 9,5%; assumiamo poi la volatilità azionaria pari al 25%, rilevata in media negli ultimi sette anni. Per la volatilità del tasso di interesse, facendo riferimento alla serie storica degli ultimi 7 anni degli indici di *constant duration* di 1,5 anni, elaborati dalla J.P. Morgan sui BTP, si ottiene il valore di 1,4%. Infine poniamo la correlazione azioni/obbligazioni pari a 0,35: anche questo dato è coerente con le osservazioni nel periodo assunto a riferimento.

Individuata la retta di "frontiera efficiente" sulla base delle condizioni di mercato, il problema primario è quello di valutare quale volatilità dei proventi annuali la Fondazione può sopportare – sulla base degli impegni istituzionali assunti e da assumere – in attesa che, in un periodo di più ampio respiro, si realizzino, con una probabilità elevata, stimata ex-ante, i risultati attesi in media. Individuato questo benchmark, ne discenderà implicitamente il flusso finanziario che, nella media di lungo periodo, si rende disponibile per gli scopi istituzionali. Pertanto, due sono le variabili critiche sulle quali porre l'attenzione per pervenire ad individuare il mix ottimale di composizione del portafoglio finanziario: volatilità e tempo.

Ricorrendo alla teoria di *shortfall* è possibile, implicitamente, definire il livello di volatilità che la Fondazione può sostenere. Accanto al concetto di rendimento medio atteso nel lungo periodo – che è poi quello che effettivamente si renderà disponibile per la Fondazione – si introduce il concetto di rendimento minimo di periodo, cioè quel rendimento che viene ritenuto indispensabile, il cui venir meno pregiudicherebbe la funzionalità ed esistenza stessa della Fondazione, prima ancora che si esplichino e si realizzino, in un periodo più ampio, i valori medio attesi del rendimento. Tale

rendimento potrà essere determinato, fissando, sulla base degli obiettivi perseguiti dalla Fondazione, il valore minimo e il tempo di rispetto, cioè il tempo entro il quale – con un'elevata probabilità – dovrà essere conseguito. Si tratta, in altre parole, di definire vincoli minimi di flusso finanziario, al di sotto dei quali si ritiene compromessa: i) l'attività istituzionale della Fondazione, ii) il valore reale del patrimonio, iii) lo stesso funzionamento.

Una volta stabiliti questi valori minimi, congiuntamente ai tempi di rispetto – e alla probabilità con la quale si vuole vengano rispettati – dal modello di *shortfall* discenderanno implicitamente sia il limite di volatilità periodale che l'Asset Allocation deve rispettare, sia il rendimento medio atteso di lungo periodo, che si rende effettivamente disponibile per la Fondazione.

Si pone come termine di riferimento, un tasso minimo di rendimento dello 0,5% in un *holding period* di 3 anni e si fissa la probabilità di rispetto del vincolo al 90%.
Il vincolo di *shortfall* (rendimento minimo: 0,5%, media di 3 anni, probabilità di rispetto: 90%) è soddisfatto da portafogli la cui quota azionaria è pari o inferiore al 26,5%. Tale composizione dei portafogli comporterà un rendimento medio atteso del 5.83%.

SCHEMI DI BILANCIO

Stato Patrimoniale

	ATTIVO	2001		2000	
1)	**Immobilizzazioni materiali ed immateriali**		**107.192.939**		**146.671.690**
	a) beni immobili				
	di cui:				
	- beni immobili strumentali				
	b) beni mobili d'arte				
	c) beni mobili strumentali	55.100.459		56.074.941	
	d) altri beni	52.092.480		90.596.749	
2	**Immobilizzazioni finanziarie:**		**735.843.743**		**1.485.216.943**
	a) partecipazioni in società strumentali				
	di cui:				
	- partecipazioni di controllo	412.644.902		1.146.124.894	
	b) altre partecipazioni	323.198.841		339.092.049	
	di cui:				
	- partecipazioni di controllo				
	c) titoli di debito				
	d) altri titoli	-		-	
3	**Strumenti finanziari non immobilizzati:**		**82.818.377.377**		**97.579.182.895**
	a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	75.329.298.210		83.066.825.382	
	b) strumenti finanziari quotati				
	di cui:				
	- titoli di debito	4.336.470.589		6.550.283.966	
	- titoli di capitale	288.575.600		1.196.388.390	
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	2.864.032.978		6.765.685.157	
	c) strumenti finanziari non quotati				
	di cui:				
	- titoli di debito				
	- titoli di capitale				
	- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio				
4	**Crediti**		**2.821.218.328**		**1.093.434.113**
	di cui:				
	- esigibili entro l'esercizio successivo	2.083.738.188		510.731.667	
5	**Disponibilità liquide**		**285.248.504**		**102.117.378**
6	**Altre attività**				
	di cui:				
	-attività impiegate nelle imprese strumentali direttamente esercitate				
7	**Ratei e risconti attivi**		**13.326.118**		**27.955.003**
	TOTALE ATTIVO		**86.781.207.009**		**100.434.578.022**

	PASSIVO	2001		2000	
1	**Patrimonio netto:**		**78.000.679.277**		**92.155.797.343**
	a) fondo di dotazione	57.904.666.196		57.904.666.196	
	b) riserva da donazioni				
	c) riserva da rivalutazioni e plusvalenze	32.704.328.027		32.704.328.027	
	d) riserva obbligatoria				
	e) riserva per l'integrità del patrimonio	6.157.241.303		6.157.241.303	
	f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	(4.610.438.183)		4.222.148	
	g) avanzo (disavanzo) residuo	(14.155.118.066)		(4.614.660.331)	
2	**Fondi per l'attività d'istituto:**				
	a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni				
	b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti				
	c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari				
	d) altri fondi				
3	**Fondi per rischi e oneri**				
4	**Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**		**109.724.896**		**-**
5	**Erogazioni deliberate:**		**5.555.238.834**		**5.281.750.345**
	a) nei settori rilevanti	5.555.238.834		5.281.750.345	
	b) negli altri settori statutari				
6	**Fondo per il volontariato**		**2.243.791.445**		**2.243.791.445**
7	**Debiti**		**871.772.557**		**753.238.889**
	di cui:				
	- esigibili entro l'esercizio successivo	311.772.557		193.238.889	
8	**Ratei e risconti passivi**				
	TOTALE PASSIVO		**86.781.207.009**		**100.434.578.022**

-

Conto Economico

	CONTO ECONOMICO	2001		2000	
1	**Risultato delle gestioni patrimoniali individuali**		**(9.130.715.761)**		**4.887.196.959**
2	**Dividendi e proventi assimilati:**		**-**		**2.819.266**
	a) da società strumentali				
	b) da altre immobilizzazioni finanziarie				
	c) da strumenti finanziari non immobilizzati	-		2.819.266	
3	**Interessi e proventi assimilati:**		**66.522.898**		**171.805.450**
	a) da immobilizzazioni finanziarie				
	b) da strumenti finanziari non immobilizzati				
	c) da crediti e disponibilità liquide	66.522.898		171.805.450	
4	**Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati**		**25.814.982**		**(2.885.451.521)**
5	**Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati**		**250.536.543**		**871.778.848**
6	**Rivalutazione (svalutazione) netta di immobilizzazioni finanziarie**		**(749.373.200)**		**(296.440.529)**
7	**Rivalutazione (svalutazione) netta di attività non finanziarie**				
8	**Risultato d'esercizio delle imprese strumentali direttamente esercitate**				
9	**Altri proventi:**		**2.155.524.188**		**94.981.000**
	di cui:				
	contributi in conto esercizio				
10	**Oneri:**		**(2.459.227.856)**		**(1.438.022.819)**
	a) compensi e rimborsi spese organi statutari	(1.010.403.211)		(643.953.459)	
	b) per il personale	(282.698.747)		-	
	di cui:				
	- per la Gestione del patrimonio				
	c) per consulenti e collaboratori esterni	(222.112.039)		(272.955.104)	
	d) per servizi di gestione del patrimonio				
	e) interessi passivi e altri oneri finanziari	(5.432.094)		(4.882.030)	
	f) commissioni di negoziazione	(361.464.969)		-	
	g) ammortamenti	(98.902.383)		(89.790.839)	
	h) accantonamenti				
	i) altri oneri	(478.214.413)		(426.441.387)	
11	**Proventi straordinari**		**16.873.999**		**33.335.251**
	di cui:				
	-plusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie				
12	**Oneri straordinari**		**-**		**(294.996.440)**
	di cui:				
	- minusvalenze da alienazioni di immobilizzazioni finanziarie				
13	**Imposte**		**(246.379.944)**		**(639.101.570)**
	Avanzo (Disavanzo) dell'esercizio		**(10.070.424.151)**		**507.903.895**

14	**Accantonamento alla riserva obbligatoria**		-		-
15	**Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:**		**(4.084.693.915,00)**		**(5.122.564.226,00)**
	a) nei settori rilevanti	(2.226.747.539)		(2.398.086.632)	
	b) negli altri settori statutari	(1.857.946.376)		(2.724.477.594)	
16	**Accantonamento al fondo per il volontariato**		-		-
17	**Accantonamenti ai fondi per l'attività d'istituto:**		-		-
	a) al fondo di stabilizzazione delle erogazioni				
	b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti				
	c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari				
	d) agli altri fondi				
18	**Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio**		-		-
	Avanzo (disavanzo) residuo		**(14.155.118.066)**		**(4.614.660.331)**

NOTA INTEGRATIVA

Premessa

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2001 è stato redatto secondo gli schemi e in conformità con le disposizioni dell'atto di indirizzo del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica del 19 aprile 2001.
Il presente bilancio si riferisce al periodo 1 gennaio 2001 – 31 dicembre 2001 ed è redatto in Lire.
Il Bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione sulla Gestione redatta dagli amministratori.
Laddove applicabili sono stati osservati i principi e le raccomandazioni pubblicati dagli organi professionali competenti in materia contabile e sono, inoltre, fornite le informazioni complementari, anche se non richieste da specifiche disposizioni legislative, ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta dell'andamento della gestione e della consistenza degli elementi patrimoniali.
Per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente.
Le variazioni dei criteri di valutazione sono identificati nella presente Nota Integrativa.

Parte A – Criteri di Valutazione

Nella predisposizione del bilancio sono stati seguiti i criteri dettati dall'art. 2426 del Codice Civile.
Si è tenuto conto delle indicazioni del Collegio Sindacale che ha partecipato alla definizione delle problematiche sorte per i casi previsti dalla legge.
I criteri di valutazione, in parte modificati rispetto all'esercizio precedente, ed i principi contabili adottati sono esposti nel seguito della presente Nota Integrativa.

Immobilizzazioni materiali ed immateriali

Sono iscritte al costo, comprensivo degli oneri accessori e dell'imposta sul valore aggiunto, e di tutti i costi direttamente imputabili al netto delle quote di ammortamento calcolate in base alla residua possibilità di utilizzazione dei beni. Relativamente alle immobilizzazioni materiali gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati

calcolati sulla base dell'aliquota del 15% ritenuta rappresentativa della vita utile economico/tecnica stimata dei cespiti.
Le immobilizzazioni immateriali sono state iscritte alla voce "altri beni".

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono rappresentate da attività detenute con finalità di stabile investimento e sono costituite da partecipazioni.
Le partecipazioni sono state valutate sulla base del costo d'acquisto rettificato, per riflettere la diminuzione intervenuta nel patrimonio netto, a seguito di perdite permanenti di valore risultanti dall'ultimo bilancio disponibile approvato.

Strumenti finanziari non immobilizzati

Le attività finanziarie non immobilizzate sono detenute con finalità di tesoreria e negoziazione.
I titoli, aventi natura di investimento non duraturo, sono stati valutati al minore tra costo di acquisto ed il valore desumibile dall'andamento del mercato.
Nel rispetto del principio della prudenza soltanto le minusvalenze sono state contabilizzate a Conto Economico.
Nella contabilizzazione delle operazioni di vendita dei titoli, in conformità con l'esercizio precedente, è stato seguito il criterio FIFO per la valutazione dei prezzi di acquisto e di vendita, ritenuto più opportuno a rappresentare il valore residuale delle disponibilità in titoli.

Crediti

I crediti sono iscritti in base al valore presumibile di realizzo.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono costituite da denaro e da valori giacenti nelle casse della Fondazione ovvero presso i conti correnti bancari, e sono valutate al valore nominale.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti attivi e passivi sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione d'esercizio.

Trattamento fine rapporto

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

Erogazioni deliberate

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

Fondo per il volontariato

Il fondo accoglie gli accantonamenti determinati in conformità alle disposizioni della legge n° 266 del 1991.

Debiti

I debiti sono esposti al valore nominale.

Conto Economico

I costi ed i ricavi sono esposti in bilancio secondo i principi della prudenza e della competenza con rilevazione dei relativi ratei e risconti.

Le operazioni con la controllata Sichelgaita S.p.A. in liquidazione sono avvenute alle normali condizioni di mercato.

Imposte sull'esercizio

Le imposte correnti sono determinate in base ad una ragionevole previsione dell'onere derivante dal reddito fiscalmente imponibile effettuata ai sensi delle norme vigenti.

Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni Materiali e Immateriali

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali ammontano a Lire 107 milioni con un decremento rispetto al 31 dicembre 2000 pari a circa Lire 39 milioni (-26,9%) imputabile essenzialmente agli ammortamenti del periodo.

La composizione e la movimentazione delle immobilizzazioni sono indicate nelle tabelle seguenti:

Composizione della voce "Immobilizzazioni " (L/Mln)

	Costo Storico	Fondo Ammortam.	Totale
Immobili	-	-	-
Totale Immobili	-	-	-
Beni mobili strumentali	269	(214)	55
Altri Beni	231	(179)	52
Totale altre immobilizzazioni	*231*	*(179)*	*52*
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	**500**	**(393)**	**107**

Tabella di Movimentazione delle Immobilizzazioni (L/Mln)

	Beni mobili strumentali	Altri beni	Totale
ESISTENZE INIZIALI	**56**	**91**	**147**
AUMENTI	**59**	**-**	**59**
-Acquisti	59	-	59
- riprese di valore	-	-	-
-rivalutazioni	-	-	-
-Altre variazioni	-	-	-
DIMINUZIONI	**60**	**39**	**99**
-Vendite	-	-	-
-Rettifiche di valore:	60	39	99
ammortamento	60	39	99
svalutazioni durature	-	-	-
- Altre variazioni	-	-	-
RIMANENZE FINALI	**55**	**52**	**107**

I beni mobili strumentali si riferiscono a mobili e macchine d'ufficio.
Le immobilizzazioni immateriali, costituite da lavori per approntamento sede, sono comprese nella voce "Altri beni".

Immobilizzazioni Finanziarie

Le immobilizzazioni Finanziarie, costituite da Partecipazioni, sono pari a Lire 736 milioni con un decremento di Lire 749 milioni rispetto all'esercizio precedente
(-39%).
Le Immobilizzazioni Finanziarie sono così composte:

- Partecipazione Strumentale nella Sichelgaita S.p.A. in liquidazione, unica società controllata per un valore di Lire 413 milioni.
- Altre Partecipazioni per un valore complessivo di Lire 323 milioni.

Si riporta di seguito l'elenco completo delle partecipazioni detenute al 31 dicembre 2001.

DENOMINAZIONE SOCIALE	OGGETTO	SEDE	RISULTATO	PATRIMONIO NETTO	% POSSESSO	VALORE DI BILANCIO	ULTIMO DIVIDENDO	CONTROLLO
STRUMENTALI								
Sichelgaita S.p.a. In liquidazione	Istituto di studi economici e sociali	Salerno	(793)	437	94%	413	-	controllata
		TOTALE	**(793)**	**437**		**413**		
NON STRUMENTALI								
Parco scientifico e tecnologico Spa (PST) *	Istituto di ricerca, promozione e sviluppo	Salerno	28	2.196	2%	44	-	collegata
Centro ricerca Matematica Pura e Applicata (CRMPA) *	Istituto di ricerca matematica	Fisciano (SA)	48	563	13%	58	-	collegata
BIC Salerno Srl*	Consorzio di promozione	Salerno	(286)	627	13%	79	-	collegata
Sistema Cilento S.C.P.A.*	Consorzio di promozione	Vallo della Lucania	(69)	2.247	6%	142	-	collegata
		TOTALE	**(279)**	**5.633**		**323**	**-**	

* I dati relativi al risultato e al patrimonio netto si riferiscono al bilancio al 31 dicembre 2000.

Le Partecipazioni si sono così movimentate:

Lire milioni	CATEGORIA Partecipaz. strumentali	Altre Partecipaz.	Totale
ESISTENZE INIZIALI	**1.146**	**339**	**1.485**
VALORE DI MERCATO			
AUMENTI	-	-	-
-Acquisti	-	-	-
- riprese di valore	-		-
-trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	-	-	-
-Altre variazioni	-	-	-
DIMINUZIONI	**(733)**	**(16)**	**(749)**
-Vendite	-	-	-
-Rimborsi	-	-	-
-Rettifiche di valore:	(733)	*(16)*	(749)
svalutazioni durature	(733)	(16)	(749)
-trasferimenti al portafoglio non immobilizzato			
- Altre variazioni			
RIMANENZE FINALI	**413**	**323**	**736**

La variazione in diminuzione di Lire 749 milioni si riferisce essenzialmente alla svalutazione, per Lire 733 milioni, della partecipazione di controllo nella Sichelgaita S.p.A. in liquidazione.

Strumenti Finanziari non immobilizzati

La voce Strumenti Finanziari non immobilizzati, pari al 31 dicembre 2001 a Lire 82.818 milioni, è diminuita di Lire 14.761 milioni rispetto al 31 dicembre 2000 (-5%).

La voce è composta per Lire 75.329 milioni da titoli affidati a gestioni patrimoniali personalizzate e per Lire 7.489 milioni da strumenti finanziari quotati. Quest'ultimi sono costituiti da titoli di debito per Lire 4.336 milioni, da titoli di capitale per Lire 289 milioni e da parti di organismi di investimento collettivo del risparmio per Lire 2.864 milioni.

Il saldo delle gestioni patrimoniali è comprensivo anche di Lire 99 milioni relativi ai conti per la gestione della liquidità.

Il saldo degli strumenti finanziari quotati è comprensivo di Lire 9 milioni relativi ai conti accesi per la gestione della liquidità.
La minusvalenza rilevata per adeguare il valore contabile delle obbligazioni e dei fondi, affidati in gestione, al valore di mercato al 31 dicembre 2001 è pari a Lire 2.193.564.837.
La minusvalenza rilevata per adeguare il valore contabile delle azioni, affidate in gestione, al valore di mercato al 31 dicembre 2001 è pari a Lire 1.832.136.079.

Relativamente alla voce "Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale" si riporta nella tabella di seguito la composizione e la movimentazione delle stesse anche al fine di permettere una più immediata comparazione dei risultati delle gestioni.

Lire milioni	Banca Mediolanum	Merrill Lynch 4405	MPS 5823/13016	MPS 5823/13015	Banca 121 8009	Banca 121 30609	Banca 121 80019	Banca 121 80029	Totale
ESISTENZE INIZIALI	**12.847**	**5.743**	**13.197**	**12.012**	**12.888**	**27.720**	**-**	**-**	**84.407**
(valore di mercato delle esistenze iniziali)	*12.372*	*5.458*	*12.386*	*11.772*	*11.425*	*26.396*	-	-	*79.809*
Gestione della Liquidità	1.291	104	38	35	(10)	565	-	-	2.023
Rivalutazione (svalutazione) netta iniziale	157	(278)	(455)	-	(1.465)	(1.324)	-	-	(3.365)
AUMENTI	**10.122**	**2.106**	**13.483**	**7.306**	**11.066**	**27.532**	**78.976**	**6.753**	**157.344**
Conferimenti	9.841	2.036	13.028	5.924	9.601	26.208	78.743	6.734	152.115
riprese di valore e rivalutazioni	-	-	455	-	1.465	1.324	-	-	3.244
Altre variazioni	281	70	-	1.382	-	-	233	19	1.985
DIMINUZIONI	**(9.705)**	**(2.651)**	**(26.225)**	**(19.318)**	**(22.489)**	**(53.928)**	**(25.207)**	**(3.534)**	**(163.057)**
Prelievi	(8.599)	(1.868)	(24.843)	(19.318)	(19.590)	(53.928)	(21.727)	-	(149.873)
Rettifiche di valore:	(1.106)	(425)		-			(2.203)	(3.534)	(7.268)
Altre variazioni	-	(358)	(1.382)	-	(2.899)	-	(1.277)	-	(5.916)
RIMANENZE FINALI	**13.421**	**4.920**	**-**	**-**	**-**	**-**	**53.769**	**3.219**	**75.329**
(valore di mercato delle rimanenze finali)	*13.710*	*5.179*	-	-	-	-	*54.476*	*3.213*	*76.578*
RISULTATO DI GESTIONE LORDO	**(854)**	**(356)**	**(370)**	**184**	**(1.306)**	**(131)**	**(2.532)**	**(3.766)**	**(9.131)**
imposte	-	19	-	16	-	-	-	-	**35**
commissioni di gestione	-	-	-	-	-	-	-	-	
commissioni di intermediazione	27	51	18	5	116	43	94	7	**361**
Spese e bolli	1	-		-	3	-	1	-	**5**
RISULTATO DI GESTIONE NETTO	**(882)**	**(426)**	**(388)**	**163**	**(1.425)**	**(174)**	**(2.627)**	**(3.773)**	**(9.533)**

Gli strumenti finanziari quotati hanno avuto nel corso dell'esercizio la seguente movimentazione:

	CATEGORIA			
Lire milioni	**Titoli di debito**	**Titoli di capitale**	**Parti di organismi di inv.collettivo del risparmio**	**Totale**
ESISTENZE INIZIALI	**6.537**	**1.844**	**6.635**	**15.016**
Rivalutazione (Svalutazione) eserc. precedente	14	(648)	131	(503)
ESISTENZE INIZIALI NETTE	**6.551**	**1.196**	**6.766**	**14.513**
VALORE DI MERCATO	**6.030**	**1.196**	**6.333**	**13.559**
AUMENTI	**-**	**713**	**3.123**	**3.836**
-Acquisti	-	112	2.700	2.812
- riprese di valore	-	601	-	601
-trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	-	-	-	-
-Altre variazioni	-	-	423	423
DIMINUZIONI	**(2.215)**	**(1.620)**	**(7.025)**	**(10.860)**
-Vendite	(1.771)	(1.620)	(6.867)	(10.258)
-Rimborsi	-	-	-	-
-Rettifiche di valore:				
svalutazioni durature	(444)		(131)	(575)
-trasferimenti al portafoglio immobilizzato	-	-		-
- Altre variazioni	-	-	(27)	(27)
RIMANENZE FINALI	**4.336**	**289**	**2.864**	**7.489**
VALORE DI MERCATO	**4.341**	**299**	**2.959**	**7.599**

Crediti

I crediti, pari a Lire 2.821 milioni al 31 dicembre 2001 sono aumentati di Lire 1.728 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Non vi sono crediti superiori a 5 anni.

Si riporta di seguito la composizione della voce al 31 dicembre 2001:

Descrizione	**2001**	**2000**	**Variazione**
Crediti verso controllate	497	343	155
Crediti Verso Erario	225	308	-83
Crediti diversi	2.099	443	1.656
Totale	**2.821**	**1.093**	**1.728**

La voce crediti diversi è principalmente composta da finanziamenti ottenuti da terzi per la realizzazione dei progetti in corso per un ammontare complessivo di Lire 2.080 milioni.

Disponibilità Liquide

Le disponibilità liquide sono pari a Lire 285 milioni al 31 dicembre 2001 con un aumento di Lire 183 milioni rispetto all'esercizio precedente.
Si riporta di seguito la composizione della voce al 31 dicembre 2001:

Descrizione	2001	2000	Variazione
Cassa	1	-	1
Banche	284	102	182
Totale	**285**	**102**	**183**

Ratei e Risconti

I ratei e risconti sono pari a Lire 13 milioni al 31 dicembre 2001 con una riduzione di Lire 15 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto è pari a Lire 78.001 milioni al 31 dicembre 2001 con una riduzione di Lire 14.155 milioni rispetto all'esercizio precedente.
Le variazioni intervenute al Patrimonio Netto nel corso dell'esercizio sono riportate nella tabella seguente:

Descrizione	31/12/2000	Incremento	Decremento	31/12/2001
Fondo di dotazione	57.905	-	-	57.905
Riserva ex art. 12 D.Lgs n. 356/1990	-	-	-	-
Riserva ex art. 12 D.Lgs n. 356/1990 interessi	-	-	-	-
Fondo ex legge 218/1990	-	-	-	-
Riserva per il mantenimento dell'integrità economica del patrimonio	6.157	-	-	6.157
Riserva Plusvalenza "Direttiva Dini"	32.704	-	-	32.704
Fondo volontario ass. esercizi futuri	-	-	-	-
Risultato esercizi precedenti	4	(4.615)	-	(4.611)
Perdita esercizio in corso	(4.615)	(14.155)	4.615	(14.155)
TOTALE	92.156	(18.770)	4.615	78.001

La Riserva per il mantenimento dell'integrità del Patrimonio è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente, si riporta di seguito la composizione della stessa:

anno	valore del patrimonio al netto f.do salvaguardia	incremento del patrimonio	svalutazione al 31.12.96	svalutazione al 31.12.97	svalutazione al 31.12.98	svalutazione al 31.12.99
			2,56%	**1,53%**	**1,50%**	**2,16%**
1995	57.707	-	1.479	903	903	1.298
1996	81.349	23.642		361	361	518
1997	90.510	9.161			138	198
1998	90.512	2				0
1999	90.609	97				
2000	90.613	4				
		Totale esercizio	**1.479**	**1.263**	**1.401**	**2.014**
		valore fondo salv.patrimonio	**1.479**	**2.742**	**4.143**	**6.157**

Trattamento di Fine Rapporto

Il Trattamento di Fine Rapporto è pari a Lire 110 milioni al 31 dicembre 2001. Tale voce non era presente al 31 dicembre 2000.

Nel luglio del 2001 si è proceduto ad assumere il personale dimissionario della controllata Sichelgaita S.p.A. in liquidazione al fine di adeguare la struttura esistente alle nuove necessità determinate dalla creazione di un'azienda strumentale interna a contabilità separata.

Erogazioni deliberate

Le erogazioni deliberate sono pari a Lire 5.555 milioni al 31 dicembre 2001 con un aumento di Lire 274 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Relativamente alla composizione della voce, si precisa quanto segue.

Lire 1.426 milioni, costituiscono debiti assunti dalla Fondazione per erogazioni verso terzi; Lire 487 milioni, formano debiti per impegni verso la partecipata Sichelgaita S.p.A. per progetti che nel corso del 2001 sono stati acquisiti dalla Fondazione a seguito della liquidazione della controllata; Lire 686 milioni, sono attinenti ad impegni per attività progettuali dell'impresa interna; Lire 573 milioni

riguardano impegni “in kind” assunti dalla Fondazione per progetti finanziati da terzi; Lire 2.383 milioni concernono impegni di spesa per la realizzazione di progetti interamente finanziati da Enti e soggetti esterni.

Erogazioni deliberate dalla Fondazione al 31.12.2001

Erogazioni deliberate	**Importo in milioni di lire**
Erogazioni per terzi	1.426
Impegni di spesa verso Sichelgaita S.p.A acquisiti da Fondazione	487
Impegni di spesa per impresa interna	686
Impegni in “kind” per progetti finanziati da terzi	573
Impegni di spesa per progetti finanziati da Enti esterni	2.383
TOTALE	**5.555**

Fondo per il Volontariato

La voce presenta un saldo al 31 dicembre 2001 di Lire 2.244 milioni.
Non vi sono state variazioni rispetto all’esercizio precedente. Non si è provveduto ad effettuare alcun accantonamento in quanto la base imponibile è risultata essere negativa.

Debiti

I debiti, pari a Lire 872 milioni al 31 dicembre 2001, sono aumentati di Lire 119 milioni rispetto all’esercizio precedente.
Non vi sono debiti ad esigibilità superiore a 5 anni.
Si riporta di seguito la composizione della voce al 31 dicembre 2001:

Descrizione	**2001**	**2000**	**Variazione**
Fornitori	63	9	54
Debiti tributari entro 12 mesi	182	117	65
Debiti tributari oltre 12 mesi	560	560	-
Debiti verso Enti Previdenziali	18	4	14
Debiti diversi	49	64	-15
Totale	**872**	**753**	**119**

Parte C – Informazioni sul Conto Economico

Risultato delle Gestioni Patrimoniali individuali

Il risultato negativo delle gestioni patrimoniali individuali è pari a Lire 9.131 milioni con un peggioramento rispetto all'esercizio precedente di Lire 14.018 milioni.

Il risultato delle gestioni comprende l'importo delle plus/minusvalenze finali, al netto di quelle iniziali, eventualmente incrementato del risultato economico di eventuali prelievi.

Il risultato per ogni singola gestione è riportato nella tabella di dettaglio relativa alla voce "Strumenti Finanziari non immobilizzati".

Riportiamo di seguito la composizione della voce:

	2.001
Rendimento gestioni patrimon.	2.449
Dividendi azionari	14
Dividendi azionari esteri	268
Altri ricavi delle gestioni	(8)
totale ricavi delle gestioni	**2.723**
Perdite delle gestioni	(7.802)
Spese delle gestioni	(6)
Altre spese e costi gestioni	(21)
totale costi delle gestioni	**(7.828)**
Svalutazioni	**(4.026)**
RISULTATO DELLE GESTIONI PATRIM.LI	**(9.131)**

Interessi e proventi assimilati

La voce interessi attivi e proventi assimilati ammontante a Lire 67 milioni al 31 dicembre 2001 è diminuita di Lire 105 milioni rispetto al precedente esercizio.

La voce accoglie gli interessi attivi maturati sui conti correnti bancari.

Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati

La voce rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati è pari a Lire 26 milioni. La voce ha subito un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di Lire 2.911 milioni.

Riportiamo di seguito la composizione della voce:

	2.001
Riprese di valore	**601**
Svalutazioni	**(575)**
Rivalutazione netta di strumenti finanziari non immobilizzati	**26**

Per maggiori dettagli relativamente alle svalutazioni effettuate nel corso del 2001 si rimanda ai commenti della voce "Strumenti finanziari non immobilizzati" dello Stato Patrimoniale.

Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

Il risultato netto da negoziazione relativo agli strumenti finanziari non immobilizzati è pari a Lire 251 milioni al 31 dicembre 2001.

La composizione della voce è la seguente:

	2001
Plusvalenze	
Titoli di capitale	28
Titoli di debito	256
Fondi comuni di Investimento	76
Totale	**360**
Minusvalenze	
Titoli di capitale	-
Titoli di debito	(109)
Fondi comuni di Investimento	-
Totale	**(109)**
Totale generale	**251**

Svalutazione netta di immobilizzazioni finanziarie

Tale voce, pari al 31 dicembre 2001 a Lire 749 milioni, comprende le rettifiche effettuate alle partecipazioni per riflettere le diminuzioni intervenute nel patrimonio netto delle stesse a seguito di perdite durevoli di valore.
L'importo è essenzialmente costituito (Lire 733 milioni) dalla svalutazione della partecipazione di controllo nella Sichelgaita S.p.A. in liquidazione.

Altri Proventi

Gli Altri Proventi sono pari a Lire 2.155 milioni con un incremento rispetto all'esercizio precedente di Lire 2.060 milioni.
Il saldo è composto per Lire 2.080 milioni da risorse ottenute da enti pubblici per il finanziamento di progetti ancora da realizzare alla data del 31 dicembre 2001.

Oneri

Gli Oneri ammontano al 31 dicembre 2001 a Lire 2.459 milioni con un incremento rispetto all'esercizio precedente di Lire 1.021 milioni.
La composizione della voce è già stata rappresentata nel prospetto di conto economico.
Si riporta di seguito la composizione delle spese per il personale ammontanti a Lire 283 milioni.

Descrizione	2001	2000	Variazione
Salari e stipendi	212	-	212
Contributi	54	-	54
Trattamento di Fine Rapporto	17	-	17
Totale	**283**	**-**	**283**

La Fondazione ha assunto a luglio 2001 il personale dimissionario della partecipata Sichelgaita S.p.A. in liquidazione.

La voce Commissioni di negoziazione pari a Lire 361 milioni è presente soltanto al 31 dicembre 2001 in quanto lo scorso esercizio era compresa nel totale "Risultato delle gestioni patrimoniali individuali". Tale modifica al criterio di valutazione è stata apportata per adeguare il presente bilancio al dettato del punto 4.4 dell'atto di indirizzo del 19 aprile 2001.

La voce Altri oneri pari a Lire 478 milioni è costituita da fitti passivi e spese di manutenzione della sede per Lire 210 milioni e da spese generali di gestione per Lire 268 milioni.

Proventi Straordinari

La voce Proventi Straordinari, composta esclusivamente da sopravvenienze attive, è pari a Lire 17 milioni.

Oneri Straordinari

Nel presente esercizio non si sono verificati eventi tali da far rilevare in bilancio oneri straordinari.

Calcolo del reddito secondo il d.lgs n. 153/99

La tabella di seguito riportata segue il dettato del comma 4 dell'art. 8 del decreto legislativo 153/99: *"Ai fini dei Titoli I e V del decreto legislativo n. 153/99 si intende per reddito l'ammontare dei ricavi, delle plusvalenze e di ogni altro provento comunque percepiti dalla Fondazione. Concorrono in ogni caso alla determinazione del reddito le quote di utili realizzati dalle società strumentali controllate dalla Fondazione ai sensi dell'articolo 6, comma 1, dello stesso decreto, ancorché non distribuiti"*.

Composizione del reddito della Fondazione nell'anno 2001

Composizione reddito	Importo in milioni di lire
Risultato delle gestioni patrimoniali	2.731
Interessi e proventi assimilati	67
Rivalutazione degli strumenti finanziari non immobilizzati	26
Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati	251
Altri proventi	2.155
Proventi straordinari	17
Totale reddito	**5.247**

Imposte

La voce accoglie le imposte e le tasse relative all'esercizio per un importo complessivo di Lire 246 milioni.

Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

La voce accoglie il costo per i progetti deliberati nel corso del 2001 dagli organi collegiali della Fondazione a favore di specifiche iniziative. Tali iniziative comprendono, per Lire 613 milioni, erogazioni effettivamente dirette a favore di terzi. Per Lire 200 milioni includono accantonamenti al fondo studi di fattibilità per il 2001 che costituiscono un impegno eventuale verso l'impresa a contabilità separata e sono quindi, se non utilizzati, destinati alla revoca. Per Lire 334 milioni comprendono impegni di spesa destinati alle attività progettuali svolte dall'impresa interna a contabilità separata. Per Lire 662 milioni comprendono delibere di partecipazione "in kind" che dispiegano il loro effetto su più anni, a progetti finanziati da terzi. L'attuazione di tali delibere è condizionata sia dall'ottenimento di questo finanziamento, sia da nuove delibere specifiche per ciascun anno successivo di competenza. Infine, per Lire 2.276 milioni, sono inclusi impegni di spesa per progetti interamente finanziati da Enti o altri soggetti esterni alla Fondazione. Pur essendo l'importo complessivo delle cinque classi di erogazioni al 31 dicembre 2001 quindi pari a Lire 4.085 milioni, il valore delle erogazioni deliberate per l'anno in corso, inteso come impegni di elargizione a terzi di stretta competenza del 2001 è di soli 613 Lit. milioni.

Erogazioni deliberate nel 2001

Erogazioni deliberate	**Importo in milioni di lire**
Erogazioni per terzi	613
Impegni per accantonamento studi di fattibilità	200
Impegni di spesa per impresa interna	334
Impegni in “kind” per progetti finanziati da terzi	662
Impegni di spesa per progetti finanziati da Enti esterni	2.276
TOTALE	**4.085**

Parte D – Altre informazioni

Dipendenti in forza al 31 dicembre 2001

Il numero dei dipendenti in forza al 31 dicembre 2001 è pari a 11 unità, ripartiti come di seguito:

	Organico fine esercizio
Impresa strumentale	n. 5
Servizi generali	n. 6
TOTALE	**n. 11**

Compensi alle cariche sociali

	n. componenti	Compensi	Rimborso spese
Amministratori	14	845	40
Sindaci	3	126	

Fondazione Salernitana Sichelgaita
Relazione integrativa del Collegio Sindacale
Bilancio 31 dicembre 2001

oooooooo

Signori Consiglieri,

il nuovo bilancio che ci viene sottoposto chiude con una perdita di Lire 14.155.118.066.

Tale risultato deriva, in gran parte, dal recupero delle immobilizzazioni titoli effettuate nella prima stesura di bilancio.

Più precisamente:

–	Perdita come da precedente bilancio	Lire	8.522.935.168
–	Minusvalenza su recupero titoli	Lire	5.619.115.034
–	Plusvalenza su partecipazioni Sichelgaita	Lire	12.414.831
–	Plusvalenza su partecipazioni PST	Lire	553.034
–	Nuova perdita	Lire	14.155.018.067

Tale nuovo risultato, non deve “spaventare” i Consiglieri in quanto la minusvalenza su titoli (lire 5.619.115.034) era già stata ampiamente evidenziata e correttamente riportata nel precedente bilancio (5.b) alla nota integrativa (PROSPETTO ANDAMENTO PATRIMONIO NETTO).

Gli altri due recuperi tutto sommato si possono condividere ed attengono a diversi criteri di valutazione di partecipazione immobilizzate.

Il resto è stato confermato.

I Sindaci

PROSPETTO ANDAMENTO PATRIMONIO NETTO

Descrizione	31/12/2000	Incremento	Decremento	31/12/2001
Fondo di dotazione	L. 57.904.666.196			L. 57.904.666.196
Riserva ex art. 12 D.Lgs n. 356/1990	L. 0			L. 0
Riserva ex art. 12 D.Lgs n. 356/1990 interessi	L. 0			L. 0
Fondo ex legge 218/1990	L. 0			L. 0
Fondo per il mantenimento dell'integrità economica del patrimonio	L. 6.157.241.303			L. 6.157.241.303
Fondo Plusvalenza "Direttiva Dini"	L. 32.704.328.027			L. 32.704.328.027
Fondo volontario ass. esercizi futuri				
Risultato esercizi precedenti	L. 4.222.148	L. 4.614.660.331	L. 4.222.148	(L. 4.610.438.183)
Perdita esercizio in corso	(L. 4.614.660.331)			(L. 6.435.012.417)
	L. 92.155.797.343			**L. 85.720.784.926**

Ai fini della valutazione del patrimonio netto si precisa che non si è tenuto conto delle minusvalenze dei titoli immobilizzati ammontanti a lire 5.619.115.034