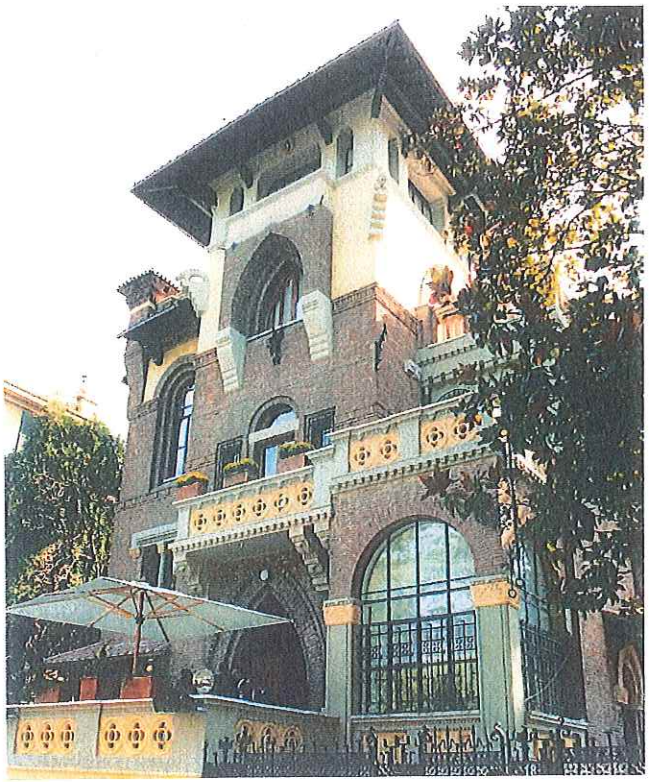
FNC
Fondazione Nazionale
delle Comunicazioni

BILANCIO 2018



Approvato nella seduta dell'Organo di Indirizzo del 22 maggio 2019

- Relazione sulla gestione
- Schemi di bilancio
- Nota integrativa
- Rendiconto finanziario
- Bilancio di Missione
- Relazione del Collegio Sindacale
- Relazione della Società di Revisione

Approvato nella seduta dell'Organo di Indirizzo del 22 maggio 2019

FNC
Fondazione Nazionale
delle Comunicazioni

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. Relazione economica e finanziaria

La presente Relazione sulla Gestione è stata predisposta sulla base del quadro normativo riguardante le fondazioni di origine bancaria, che impone la redazione del bilancio secondo i principi dettati dall'Atto di Indirizzo emesso in data 19 aprile 2001 dal Ministero dell'Economia e della Programmazione Economica, integrato dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'11 marzo 2009.

In base al dettato statutario ed alle citate direttive, l'esercizio 2018 fa rilevare un disavanzo di esercizio pari a 4,15 milioni di euro circa. Al netto delle componenti straordinarie, i proventi complessivi dell'esercizio sono risultati negativi e pari a -2,4 (-2,8%) milioni di euro. Tale risultato ha risentito dell'andamento eccezionalmente negativo dei mercati finanziari nel 2018 e del forte calo che ha caratterizzato gli indici azionari nell'ultimo trimestre dell'anno in particolare. A fronte della redditività positiva derivante da dividendi, flussi cedolari, nonché delle plusvalenze realizzate con la gestione tattica, l'andamento dei mercati ha impattato negativamente in particolare sui prezzi degli strumenti a circolante su cui la Fondazione ha deciso di **non avvalersi del D.L. 119/2018, cd. "Decreto anticrisi"**. Ne consegue un risultato sensibilmente inferiore sia rispetto all'anno precedente che al target di redditività del documento programmatico previsionale.

Nonostante l'andamento negativo dei mercati azionari, e di quello italiano in particolare, la Fondazione ha proseguito la strategia avviata nei passati esercizi e finalizzata a ridurre l'esposizione ai rischi patrimoniali derivanti da eventuali riduzioni dell'indice azionario italiano sottostante. In dettaglio, sfruttando l'andamento positivo dell'indice ad inizio 2018, nel corso del primo semestre la Fondazione ha estinto con costi molto contenuti 200 lotti della put su indice FTSE MIB dei 300 residui ad inizio anno. Tale riduzione dell'esposizione ha permesso di consolidare parte dei benefici economici maturati fino a quel momento e si è rivelata **quanto mai tempestiva** alla luce dell'accentuato calo che ha interessato l'indice azionario nella seconda parte dell'anno, così permettendo di contenere significativamente le perdite

Nonostante il disavanzo, l'attività istituzionale nell'esercizio 2019 sarà finanziata con le risorse già accantonate negli esercizi precedenti e non integralmente utilizzate, con ciò non rendendo necessario il ricorso al Fondo di Stabilità.

Le spese di funzionamento sono risultate sostanzialmente in linea con il passato esercizio ed ammontano a 1.037.200 euro, di cui 165.600 euro per compensi agli organi statutari, a cui si aggiungono oneri straordinari per circa 81.530 euro. Le imposte dell'anno ammontano a 695.300 euro in sensibile aumento rispetto al passato esercizio, per effetto della modifica della percentuale di imponibilità dei dividendi, che è passata dal 77,74% al 100%, con conseguente innalzamento dell'aliquota di riferimento al 24%.

Le imposte sui proventi finanziari sono state pari a circa 160 mila euro, e non compaiono in bilancio in quanto sono state detratte dagli utili corrispondenti, come dalla citata direttiva ministeriale del 09.04.2001.

FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

	31/12/2018	31/12/2017
Avanzo /(Disavanzo) d'esercizio	(4.153.962)	6.979.255
Riv.ne /(Sval.) strum. finanziari non immobilizzati	(9.172.367)	1.397.834
Riv.ne/(Sval.) strum. finanziari immobilizzati	-	-
Riv.ne/(Sval.) attività non finanziarie	-	-
Ammortamenti	16.485	14.947
Genera liquidità (Assorbe liquidita')	**5.034.890**	**5.596.368**
Variazione crediti	163.810	(180.608)
Variazione ratei e risconti attivi	(11.248)	(4.041)
Variazione fondo rischi	(3.050.754)	(5.311.179)
Variazione TFR	18.472	18.275
Variazione debiti	188.218	41.185
Variazione ratei e risconti passivi	(2.323)	3.716
A) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione dell'esercizio	**2.035.941**	**533.014**
Fondi erogativi	5.479.306	5.974.147
Fondi erogativi anno precedente	5.974.147	5.078.233
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio (da C/E)	-	-
Accantonamento al volontariato (L 266/91)	-	116.529
Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	-	2.116.833
B) Liquidità assorbita per interventi per erogazioni	**494.841**	**1.337.448**
Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.159.310	5.175.796
Ammortamenti	16.485	14.947
Riv. (Sval) attività non finanziarie	-	-
Immobilizzazioni materiali e immateriali senza amm.ti e riv./svalut.	5.175.795	5.190.743
Immobilizzazioni materiali e immateriali dell'anno precedente	5.175.796	5.175.256
Assorbe liquidità	**(1)**	**15.487**
Immobilizzazioni finanziarie	35.835.761	43.410.466
Riv/sval immobilizzazioni finanziarie	-	-
Immobilizzazioni finanziarie senza riv./sval.	35.835.761	43.410.466
Immobilizzazioni finanziarie anno precedente	43.410.466	45.445.280
(Genera liquidità)	**(7.574.705)**	**(2.034.814)**
Strumenti finanziari non immobilizzati	39.729.226	28.901.316
Riv./sval. strumenti finanziari non immobilizzati	(9.172.367)	1.397.834
Strumenti finanziari non immobilizzati senza riv./sval.	48.901.593	27.503.482
Strumenti finanziari non immobilizzati anno precedente	28.901.316	33.171.043
(Genera liquidità)/Assorbe liquidità	**20.000.277**	**(5.667.561)**
Variazione altre attività	-	-
Variazione netta investimenti (genera liquidita')	**12.425.571**	**(7.686.888)**
Patrimonio netto	61.815.288	65.969.250
Copertura disavanzi pregressi	-	-
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	-	558.340
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	-	-
Avanzo/disavanzo residuo	(4.153.962)	4.187.553
Patrimonio al netto delle variazioni +/- del risultato di esercizio	65.969.250	61.223.357
Patrimonio netto dell'anno precedente	65.969.250	61.223.357
Variazione del patrimonio (Assorbe liquidità)	**0**	**-**
C) Liquidità assorbita (generata) dalla variazione di elementi patrimoniali (investimenti e patrimonio)	**12.425.571**	**(7.686.888)**
D) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione (A+/-B+C)	**(10.884.471)**	**6.882.454**
E) Disponibilità liquide all'1/1	**13.148.625**	**6.266.171**
Disponibilità al 31/12/2017 (D+E)	**2.264.154**	**13.148.625**

Il rendiconto finanziario evidenzia le variazioni positive o negative delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio, rappresentate dai depositi bancari e dal denaro e valori presenti in cassa. Fornisce quindi informazioni utili per valutare la situazione finanziaria dell'Ente nell'esercizio di riferimento e la sua evoluzione negli esercizi successivi.

I flussi finanziari esposti nel rendiconto finanziario discendono dallo svolgimento dell'attività dell'Ente, che, considerata la sua natura di Fondazione bancaria, può essere scomposta in tre aree, ossia attività operativa, attività erogativa o istituzionale e attività di investimento o gestione del patrimonio mobiliare e finanziario.

Come si evidenzia dal prospetto, mentre nel 2017 la gestione operativa ha generato liquidità per Euro/Mgl. 533, dovuta essenzialmente all'utilizzo del Fondo rischi per Euro/ML 5,3, fondo che accoglie, a seguito delle modifiche introdotte dal D.Lgs. 139/2015, l'esposizione verso Banca Akros, nonché alle rivalutazioni degli strumenti finanziari non immobilizzati pari ad Euro/ML 1,4 circa, nel 2018 la gestione operativa ha generato liquidità per Euro/ML 2 circa, dovuta all'utilizzo del Fondo rischi per Euro/ML 3, nonché alle svalutazioni degli strumenti finanziari per Euro/ML 9,2.

Le uscite effettive dell'anno per attività istituzionale ammontano ad Euro/Mgl 495 circa.

La liquidità assorbita da operazioni di investimento in strumenti finanziari è pari, per il 2018, ad Euro/ML 14,6, mentre nel 2017 la liquidità generata da operazioni di investimento è stata pari ad Euro/ML 7,7 circa.

Al 31/12/18 le disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari della Fondazione sono inferiori di Euro/ML 10,9 circa rispetto alla medesima grandezza a inizio anno.

2. Quadro di riferimento

a) Il quadro macroeconomico

Pur in presenza di un tasso di crescita sostanzialmente analogo a quello del 2017 dell'attività economica mondiale, si è registrato un contributo e una dinamica delle diverse aree geografiche diversa rispetto all'anno prima. Infatti la contribuzione dei paesi industrializzati è stata mediamente minore, con un tasso di crescita più basso rispetto al 2017 e con una dinamica generalmente più erratica; mentre nel primo semestre tutte le aree geografiche hanno proseguito il percorso di crescita dell'anno precedente, nella seconda parte dell'anno e in particolare nell'ultimo trimestre, si è assistito ad un generalizzato rallentamento. I motivi che hanno generato tale tendenza sono stati diversi ed in qualche caso hanno alimentato timori di una spinta recessiva, tanto da condizionare in maniera sensibile la dinamica dei mercati azionari nell'ultima parte dell'anno.

Per quanto riguarda l'Italia il rallentamento dell'economia è proseguito nei mesi estivi ed ha portato ad una situazione di recessione tecnica nel secondo semestre del 2018. Oltre ai condizionamenti posti dall'ambiente esterno – tensioni protezionistiche, Brexit, rialzo del prezzo del petrolio – il rallentamento è stato determinato dalla frenata della domanda interna, nonostante il miglioramento delle esportazioni le quali hanno in tal modo attenuato la fase di deterioramento dell'attività economica. Ciò implica come alla base delle decisioni di spesa delle famiglie e delle imprese abbiano pesato fattori interni, come ad esempio le incertezze circa le linee di politica economica e il conseguente aumento dello spread. Questo quadro presenta delle differenze rispetto a quello emerso per gli altri maggiori paesi dell'Uem, le cui dinamiche comunque sono state piuttosto eterogenee. La Germania, più colpita di altri paesi dalle nuove norme sulle emissioni delle autovetture diesel, ha sperimentato un rallentamento più intenso degli altri paesi, su cui ha pesato anche l'indebolimento delle esportazioni. In Francia il rallentamento dell'attività economica è stato attenuato dalla relativa tenuta dei consumi che sembrano avere almeno in parte superato gli effetti della riforma fiscale e del rialzo dell'inflazione. In Spagna la domanda interna è rimasta relativamente robusta grazie alle favorevoli condizioni finanziarie, alla crescita dell'occupazione e alle politiche fiscali relativamente espansive, che hanno consentito una crescita economica tra le più vivaci nei principali paesi dell'area Uem.

La crescita statunitense è stata nel 2018 più sostenuta delle attese (2,9%) beneficiando della politica di bilancio espansiva; in particolare si è registrato un buon contributo dei consumi e un livello di occupazione elevato, mentre più moderata è stata la dinamica degli investimenti delle imprese, peraltro alle prese con un livello di indebitamento che resta ancora elevato. La Cina ha registrato l'atteso rallentamento della crescita economica che per ora resta circoscritto nei limiti ritenuti sostenibili.

b) **I mercati finanziari**

Le politiche monetarie hanno iniziato o proseguito il percorso di normalizzazione; la Federal Reserve ha proseguito il processo di rialzo dei tassi, con quattro interventi di aumento da 0,25. Nelle ultime dichiarazioni tuttavia è sembrato emergere un atteggiamento più cauto circa futuri ulteriori interventi restrittivi. Come annunciato, la BCE ha ridotto il programma di acquisti limitandosi a reinvestire i pagamenti principali derivanti dai titoli in scadenza. Nel corso dell'anno la BCE ha mostrato una maggiore cautela a causa dei rischi che caratterizzano il contesto macroeconomico dell'area Euro.

L'evoluzione del quadro economico internazionale, alle prese con diverse incertezze sulla sostenibilità della crescita, associate a quelle sulle politiche economiche, ha influenzato negativamente i mercati finanziari tanto **da rendere il 2018 uno degli anni più complessi per la gestione dei portafogli.** Si

registrano infatti **rendimenti negativi in quasi tutte le classi di attività**; mentre nella prima parte dell'anno hanno sofferto di più i mercati obbligazionari, con il passare dei mesi si sono via via intensificate le problematiche sui mercati azionari.

Per quanto riguarda in dettaglio l'andamento degli indici obbligazionari governativi, dopo un primo semestre generalmente negativo, nella seconda parte dell'anno, le riduzioni dei rendimenti soprattutto sul segmento a medio-lungo termine hanno generato una ripresa delle quotazioni, in particolar modo sui mercati ritenuti meno rischiosi, consentendo di registrare a fine anno rendimenti, sia pur leggermente, positivi. Diverso è il caso dei BTP che a partire dalla fine del mese di maggio hanno visto un intensificarsi delle tensioni, generando vendite soprattutto da parte degli investitori esteri. Lo spread BTP-Bund ha superato i 300 punti base sulle prospettive di una possibile bocciatura della manovra economica da parte della Commissione Europea. Le incertezze associate agli effetti delle misure della Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza in un contesto di rallentamento della crescita e debito pubblico elevato avevano spinto Moody's a declassare l'Italia a BBB-, e Standard & Poor's a peggiorare il proprio outlook. La mediazione trovata verso fine anno sui saldi di finanza pubblica ha riportato lo spread sui 250 pb, determinando un recupero delle quotazioni che però non ha consentito di portare la performance complessiva in territorio positivo. In generale nel corso del 2018 si sono registrate tensioni sui credit spread; hanno sofferto in particolare i mercati obbligazionari dei paesi emergenti, ma anche i mercati corporate, sia investment grade che high yield hanno registrato performance complessive negative.

I mercati azionari sono stati negativi praticamente in tutte le principali aree geografiche. In particolare, da inizio ottobre si sono registrate perdite significative su tutti gli indici azionari e, a differenza delle altre fasi di calo osservate nel 2018, **ha subito perdite significative anche il mercato statunitense**: l'indice USA è diminuito di oltre il 10% in poco più di due mesi. Bisogna andare indietro fino al 2011 per trovare un calo trimestrale a doppia cifra per il mercato azionario USA. I fattori di rischio e di incertezza già richiamati – inasprimento delle tensioni commerciali, accelerazioni inattese nel processo di normalizzazione delle politiche monetarie, minor slancio del ciclo economico in alcuni paesi e incertezze politiche – si sono intensificati a fine anno accentuando gli andamenti negativi e l'aumento della volatilità implicita. **Il mercato azionario italiano è stato complessivamente tra quelli più penalizzati con una perdita di oltre il 16%.** La sofferenza si è concentrata nuovamente sul settore bancario alle prese con la necessità di conciliare evoluzioni normative sulla gestione dei crediti deteriorati sempre più stringenti con l'assenza di particolari driver di redditività dalla gestione caratteristica.

3. Gestione del Patrimonio: linee programmatiche ed attuazione delle stesse

La strategia di gestione del patrimonio perseguita dalla Fondazione nel corso dell'anno è stata improntata, in coerenza con i passati esercizi, a garantire un livello di redditività coerente con gli obiettivi volti a soddisfare, da un lato, l'attività istituzionale programmata e, dall'altro, accantonamenti patrimoniali finalizzati a recuperare parzialmente le perdite pregresse. **L'andamento dei mercati finanziari nel 2018 ha fortemente condizionato il raggiungimento degli obiettivi prefissati.**

Nel corso dell'anno sono state fatte diverse movimentazioni volte sia a prendere beneficio di plusvalenze in essere su alcuni titoli in portafoglio, che ad **incrementare la diversificazione del portafoglio.**

Coerentemente con gli obiettivi del documento programmatico triennale (2015 – 2017) e con quanto fatto gli esercizi passati, nel corso del 2018 è proseguita l'opera di riduzione dell'esposizione all'indice azionario italiano derivante dalle opzioni put in essere. Più precisamente, dopo la sterilizzazione dell'impatto del sottostante su 800 lotti avvenuta nel corso del 2017, nel 2018 sono stati estinti 200 lotti dei 300 presenti a inizio anno ed è stata estesa la scadenza a dicembre 2023, mantenendo lo strike a 24.000 punti, per gli altri 100 lotti. Le operazioni sono avvenute nel primo semestre del 2018 in anticipo rispetto al drastico calo che ha interessato l'indice azionario italiano. Questo ha permesso di concludere le suddette operazioni a condizioni economiche più favorevoli e di generare circa 1,5 milioni di euro di redditività.

A seguito delle suddette operazioni, residuano 100 lotti di opzioni put il cui valore potrà variare sulla base dell'andamento dell'indice azionario italiano.

Il peggioramento dell'indice FTSE MIB nel 2018, in particolare nell'ultimo trimestre, ha generato un impatto negativo a conto economico rendendo necessario incrementare la capienza del Fondo per rischi e oneri per un importo di circa 1,4 milioni di euro.

Anche i restanti investimenti in portafoglio hanno risentito del pesante calo subito dai mercati globali, ed in particolare dall'azionario italiano, che ha determinato l'emergere a conto economico di minusvalenze per oltre 6 milioni di euro. Le minusvalenze hanno più che compensato i proventi ottenuti principalmente da dividendi, gestione tattica e interessi (circa 5,29 milioni di euro). Si precisa che la Fondazione ha deciso di non far ricorso al D.L. 119/2018 e pertanto il valore di bilancio dei titoli a circolante è pari a quello di mercato a fine anno. **Questo permetterà, nell'eventualità di una ripresa dei prezzi dei mercati finanziari, di beneficiare interamente del rialzo e poter ricorrere fin da subito di una gestione attiva di portafoglio.**

Tenuto conto di tutte le suddette componenti, i proventi complessivi del portafoglio si sono attestati a -2,4 milioni di euro. Al netto delle componenti straordinarie, di oneri ed imposte, il disavanzo dell'esercizio si attesta a -4,15 milioni di euro circa.

Il **totale delle attività** che compongono lo stato patrimoniale della Fondazione, al netto dei crediti e dei ratei e risconti attivi, si attesta a fine anno a circa **83 milioni di euro**. Analizzandone in dettaglio la composizione, senza considerare le opzioni put vendute sull'indice azionario italiano, essa risulta composta da azioni quotate per il 49,8%, strumenti monetari ed obbligazioni per il 21,9% (di cui 2,7% circa rappresentato da liquidità) e fondi immobiliari pari a circa 6,9%. A fine 2018, le immobilizzazioni materiali e immateriali si attestano al 6,2% circa. La Fondazione detiene inoltre partecipazioni strategiche e/o legate alla propria missione istituzionale pari al 15,2% del patrimonio.

L'investimento negli strumenti del **portafoglio obbligazionario** è stato leggermente ridotto in seguito della riduzione della componente di obbligazioni societarie, che a fine anno pesa circa i due terzi del portafoglio obbligazionario complessivo, dai circa tre quarti di inizio anno. Sul segmento governativo o equivalente, l'investimento a fine 2018 è in linea con quello di inizio anno nonostante nel corso dell'esercizio sono state vendute un'emissione governativa tedesca ed un titolo BEI (Banca Europea degli Investimenti) in favore dell'acquisto di un BTP-Italia ed un titolo del tesoro americano anch'esso legato all'inflazione. **Nel 2018, la redditività complessiva a bilancio del portafoglio obbligazionario calcolata sull'investito medio è stimata pari al 2,3%**. Il peso delle emissioni senza rating è pari al 32% del portafoglio complessivo. Le obbligazioni quotate hanno rating ed investment grade per il 31,1%. La restante parte del portafoglio è composto da titoli corporate (ca. 36,9%) con rating speculativo (high yield). Circa metà del portafoglio ha una scadenza inferiore ai 3 anni e oltre due terzi ha scadenza inferiore ai 5 anni. Le emissioni perpetual rappresentano il 33,8% del portafoglio obbligazionario. Considerando per questi ultimi la prima data di call, nessun titolo scade oltre i 10 anni. La vita residua media del portafoglio obbligazionario è pari a 3,7 anni, con un livello di duration medio pari a circa 3,4 anni, in entrambi i casi in riduzione da inizio anno. Nell'ipotesi di inflazione nulla sui titoli legati all'inflazione (che rappresentano il 18,1% del portafoglio obbligazionario) **la cedola media al lordo della fiscalità è pari a circa il 3,77% a fronte di un rendimento effettivo a scadenza pari a circa il 3,91%** (stimato sui prezzi di mercato e sulla prima data di call per i perpetui).

Ad inizio 2018 era presente liquidità per oltre 13 milioni di euro, in parte generata dalla vendita di alcuni titoli azionari a fine 2017. Dando continuità agli investimenti del **portafoglio di titoli azionari quotati**, parte della liquidità è stata reinvestita nei titoli Enel, FCA e Intesa Sanpaolo. Nel 2018 le plusvalenze realizzate, i dividendi incassati e l'operatività in opzioni, **hanno generato un flusso pari a circa 4,46 milioni di euro pari al 9,6% della giacenza media** investita in questo portafoglio. In dettaglio, la

redditività generata è riconducibile per il 60% circa ai dividendi incassati e plusvalenze realizzate (rispettivamente pari a 2,18 milioni di euro 550 mila euro). La componente restante (per circa 1,73 milioni di euro) è stata ottenuta grazie alla gestione attiva, concretizzatasi tramite vendite di opzioni call con prezzi d'esercizio sempre superiori ai prezzi di carico delle azioni sottostanti. Considerando anche le minusvalenze dei titoli non immobilizzati, pari a circa 6,08 milioni di euro, il risultato di gestione complessivo nel 2019 è pari a circa -1,62 milioni di euro (redditività stimata in circa -3,5%).

Ai valori contabili di bilancio al 31 dicembre 2018, la componente immobilizzata è circa un terzo del portafoglio azionario, con minusvalenze latenti per circa 3,58 milioni di euro (corrispondente ad una differenza del 23% circa sui valori di carico).

Sulla componente in derivati, invece, coerentemente con quanto fatto gli esercizi passati, come già anticipato, l'operatività nell'esercizio corrente è stata orientata verso una progressiva riduzione dell'esposizione ai rischi di una possibile correzione dell'indice FTSE MIB. Ad inizio 2018 la posizione era composta da 300 lotti di opzioni put vendute con uno strike medio pari a 24.000 punti, a fronte dei quali la Fondazione aveva iscritto a bilancio un Fondo per rischi e oneri pari complessivamente a 2,56 milioni di euro. Nel primo semestre del 2018 la Fondazione ha estinto anticipatamente 200 lotti ed ha esteso la scadenza dei 100 lotti residui da dicembre 2018 a dicembre 2023.

Nell'ambito della strategia di sterilizzazione degli impatti dell'indice sottostante, si segnala che a luglio 2018 sono giunti a scadenza 115 lotti che si sono estinti con il pagamento da parte della Fondazione di circa 2,75 milioni di euro. Tale pagamento non ha comportato alcun impatto a conto economico proprio in ragione della strategia di sterilizzazione del valore rispetto all'indice sottostante implementata nel 2017. A fine 2018, degli iniziali 800 lotti sottostanti a tale strategia ne residuano 575.

Le prospettive di breve termine per i mercati azionari saranno fortemente condizionate dai fattori di rischio presenti nel contesto economico e politico internazionale, che manterranno la volatilità su valori più elevati rispetto a quelli visti negli ultimi anni. Le tensioni commerciali tra USA e Cina, anche se per il momento sembrano aver preso una direzione più accomodante, non consentono di escludere nuove tensioni che potrebbero riflettersi in un rallentamento più marcato della crescita economica mondiale. Gli effetti negativi sarebbero rilevanti soprattutto per l'UEM, dove la decelerazione che si sta già osservando è accompagnata da un inasprimento dei rischi politici, in Italia ma anche nel resto d'Europa. A ciò si aggiungono i rischi derivanti da eventuali intoppi nel processo di uscita dalla fase monetaria ultra-espansiva, con l'aumento dei tassi negli USA e la fine del Quantitative Easing della BCE. Nelle prime riunioni del 2019 sia FED che BCE hanno assunto toni più accomodanti. Come avvenuto in passato, in un contesto di maggiore volatilità è lecito aspettarsi mercati più sincronizzati e quindi **una riduzione del**

beneficio della diversificazione. Al di là delle maggiori incertezze che potranno caratterizzare i prossimi mesi, le prospettive dei mercati azionari restano comunque tendenzialmente favorevoli per il medio termine, anche se presumibilmente con rendimenti più contenuti rispetto alle precedenti fasi espansive, coerentemente con prospettive di crescita economica moderata, o poco sotto il trend.

La forte attenuazione della dipendenza del conto economico dall'andamento delle opzioni put con sottostante l'indice azionario italiano, conseguente alle politiche di riduzione dei rischi perseguite negli scorsi esercizi, permetterà alla Fondazione di concentrarsi maggiormente sulla gestione ordinaria. Nel prossimo anno, seppur la gestione del portafoglio continuerà a risultare particolarmente complessa in considerazione del grado di incertezza ancora elevato nello scenario di riferimento, la strategia di investimento sarà incentrata **su un attento e continuo monitoraggio dei rischi** nonché sulla ricerca di adeguate soluzioni mirate a gestire proficuamente le fasi di forte variabilità dei mercati. La gestione tattica e la flessibilità gestionale potranno supportare il raggiungimento degli obiettivi dell'esercizio. Un andamento favorevole dei mercati potrà inoltre favorire l'obiettivo di mantenere almeno inalterato l'importo destinato agli investimenti nonostante le uscite di cassa previste nel processo di chiusura graduale della strategia di sterilizzazione implementata nel 2017 sugli 800 lotti di opzioni put.

4. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si segnalano rilevanti movimentazioni di portafoglio. Per contro, assume particolare rilievo l'andamento dei mercati finanziari ad inizio 2019 ed il conseguente recupero parziale, ed in alcuni casi totale, dei cali che si erano osservati nel 2018. Gli investimenti della Fondazione hanno beneficiato di tale andamento: **nel primo trimestre del 2019 il valore di mercato del portafoglio finanziario della Fondazione è aumentato di circa 4,1 milioni di euro pari ad una performance del 5,6%.**

Si segnala, infine, che, con comunicazione del 18 aprile u.s., la Dea Capital Real Estate, subentrata nella gestione ex Fondo Donatello alla Sgr Sorgente, comunicava l'insorgenza di gravi criticità nella gestione del Fondo rinominato Fenice.

Dalla comunicazione in parola e, a prescindere dagli scenari ipotizzati, emergeva la necessità di procedere comunque ad una prudenziale svalutazione delle quote.

Le svalutazioni già opportunamente operate nei precedenti esercizi, non risultavano allineate con l'ipotizzato risultato finale della liquidazione del Fondo.

Una svalutazione pari ad euro 1,2 mln è risultata pertanto inevitabile, implementando per tale ammontare il disavanzo ipotizzato.

A conferma del miglioramento della situazione economica finanziaria intervenuto nei primi mesi dell'anno, l'Advisor Prometeia, sulla base del proprio consueto monitoraggio del portafoglio finanziario, redatto in data 26/04 u.s., segnala una proiezione del risultato di gestione per l'esercizio 2019 pari a 6,594 mln per una redditività dell'8,3%, grandezza superiore a quella ipotizzata nel DPP 2019.

FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018

STATO PATRIMONIALE

redatto in unità di euro

ATTIVITA'	31/12/2018		31/12/2017	
1 Immobilizzazioni materiali e immateriali		5.159.310		5.175.796
a) Beni immobili				
di cui:				
* Beni immobili strumentali	5.146.743		5.146.743	
d) Altri beni	12.568		29.053	
2 Immobilizzazioni finanziarie		35.835.761		43.410.466
a) partecipazioni in società strumentali				
di cui:				
* partecipazioni di controllo	538.277		538.277	
b) altre partecipazioni	12.100.000		12.592.604	
di cui:				
* *partecipazioni di controllo*				
c) titoli di debito	5.381.925		-	
d) altri titoli	17.815.559		30.279.585	
3 Strumenti finanziari non immobilizzati		39.729.226		28.901.316
a) strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale	-		-	
b) strumenti finanziari quotati di cui:				
- titoli di debito	10.482.502		17.122.252	
- titoli di capitale	25.733.621		6.656.126	
c) strumenti finanziari non quotati				
- titoli di debito	-		-	
- parti di organismi di investimento collettivo del risparmio	3.513.103		5.122.938	
4 Crediti		767.966		604.156
di cui:				
* esigibili entro l'anno successivo	466.545			
5 Disponibilità liquide		2.264.154		13.148.625
6 Altre attività				
7 Ratei e risconti attivi		165.999		177.247
TOTALE ATTIVITA'		83.922.417		91.417.606

PASSIVITA'	31/12/2018		31/12/2017	
1 Patrimonio netto		61.815.288		65.969.250
a) Fondo di dotazione	148.825.814		148.825.814	
d) Riserva obbligatoria	8.445.547		8.445.547	
e) Riserva per l'integrità del patrimonio	3.154.582		3.154.582	
f) avanzi (disavanzi) portati a nuovo	- 94.456.693		- 98.644.246	
g) avanzo (disavanzo) residuo	- 4.153.962		4.187.553	
2 Fondi per l'attività d'istituto:		4.811.802		5.569.937
a) fondo di stabilizzazione delle erogazioni	3.772.671		3.772.671	
b) fondi per le erogazioni nei settori rilevanti	841.844		1.557.297	
c) fondi per le erogazioni negli altri settori statutari	80.762		107.262	
d) altri fondi	116.525		132.706	
3 Fondi per rischi e oneri		16.006.582		19.057.336
di cui:				
strumenti finanziari derivati passivi	16.006.582		19.057.336	
4 Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato		188.800		170.328
5 Erogazioni deliberate		667.504		287.681
a) nei settori rilevanti	642.504		287.681	
b) negli altri settori statutari	25.000			
6 Fondo per il volontariato				
- integrazione Atto Indirizzo 19.04.01				116.529
7 Debiti		392.638		204.420
di cui:				
* esigibili entro l'anno successivo	392.638		204.420	
8 Altre passività				
9 Ratei e risconti passivi		39.802		42.125
TOTALE PASSIVITA'		83.922.417		91.417.606

CONTO ECONOMICO

redatto in unità di euro

Conti d'ordine	31/12/2018	31/12/2017
Beni di terzi		
Beni presso terzi		
Altri conti d'ordine		
TOTALE CONTI D'ORDINE	-	-

Consuntivo al 31 dicembre 2018

CONTO ECONOMICO

redatto in unità di euro

	31/12/2018		31/12/2017	
1 Risultato delle gestioni patrimoniali individuali		-		-
2 Dividendi e proventi assimilati		2.218.936		2.223.287
b) da alienazione partecipazione In Linea	18.396		-	
c) da strumenti finanziari non immobilizzati	2.200.540		2.223.287	
3 Interessi e proventi assimilati		841.493		926.665
a) da immobilizzazioni finanziarie	363.000		388.550	
b) da strumenti finanziari non immobilizzati	472.437		523.583	
c) da crediti e disponibilità liquide	6.056		14.532	
4 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari non immobilizzati	-	9.172.367		1.397.834
di cui:				
da strumenti finanziari derivati	- 1.407.136		1.323.594	
5 Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati		3.677.946		3.792.919
b) da strumenti finanziari quotati di cui:				
- titoli di debito	- 98.532		- 361.333	
- titoli di capitale	553.867		739.159	
- strumenti finanziari derivati	3.222.611		3.415.093	
6 Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari immobilizzati		-		-
9 Altri proventi		90.428		112.446
10 Oneri	-	1.037.214	-	912.120
a) compensi e rimborsi spese organi statutari	165.620		192.813	
b) per il personale	309.405		299.512	
di cui:				
* per la gestione del patrimonio	-		-	
c) per consulenti e collaboratori esterni	132.720		131.717	
d) per servizi di gestione del patrimonio	145.529		60.199	
e) interessi passivi e altri oneri finanziari	1.611		1.968	
f) commissioni di negoziazione e gestione	43.958		18.696	
g) ammortamenti	16.485		14.947	
h) altri oneri	221.886		192.269	
11 Proventi straordinari		3.617		50.566
- di cui plusvalenze da alienazione imm. fin.	-			
12 Oneri straordinari	-	81.467	-	52.713
- di cui minusvalenze da alienazione imm. fin.				
13 Imposte	-	695.334	-	559.630
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	-	4.153.962		6.979.255
14 Accantonamento alla riserva obbligatoria (20%)				558.340
15 Erogazioni deliberate in corso d'esercizio:				
a) nei settori rilevanti				
b) Altri Fondi				
16 Accantonamento al fondo del volontariato				116.529
- Atto Indirizzo 19.04.01				
17 Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto:				2.116.833
a) al fondo stabilizzazione delle erogazioni			800.000	
b) ai fondi per le erogazioni nei settori rilevanti			1.271.986	
di cui:				
*per il mezzogiorno				
c) ai fondi per le erogazioni negli altri settori statutari			38.147	
d) altri fondi:			6.700	
18 Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio (15%)				
Avanzo (disavanzo) residuo		-4.153.962		4.187.553

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

La Nota Integrativa costituisce parte integrante, assieme allo Stato Patrimoniale, al Conto Economico e al Rendiconto finanziario del Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e fornisce le informazioni e i dettagli supplementari utili per una più completa descrizione del Bilancio Consuntivo

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio al 31/12/2018 non si discostano da quelli utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio.
Aderendo alla facoltà di cui al paragrafo 10.8 dell'Atto di Indirizzo (provvedimento del 19 aprile 2001 del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica) gli strumenti finanziari quotati con esclusione dei titoli immobilizzati per delibera del Cda, sono stati valutati al valore di mercato.
La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai principi generali della competenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività della Fondazione. Tali principi risultano conformi alle norme di legge, ai principi contabili, nonché ai criteri emanati dal Ministero del Tesoro, con Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 e successive modifiche.
Di seguito si forniscono dei dettagli sulle principali voci di bilancio.

Immobilizzazioni Materiali - Beni Immobili Strumentali
Sono iscritti al costo di acquisto. Le spese di diretta imputazione sono portate in aumento del valore dei beni.

Immobilizzazioni Materiali e Immateriali - Altri beni
Sono iscritti al costo di acquisto al netto delle quote di ammortamento calcolate in base alla normativa vigente.

Immobilizzazioni Finanziarie - Partecipazioni
Le partecipazioni sono valutate al costo di acquisto o sottoscrizione e rappresentano un investimento duraturo da parte della Fondazione.

Immobilizzazioni Finanziarie – Altri titoli
Gli investimenti patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente sono accolti in questa voce e sono iscritti al costo di acquisto.

Strumenti finanziari non immobilizzati – Affidati in gestione patrimoniale individuale
La voce non risulta presente nel bilancio 2018.

Strumenti finanziari non immobilizzati – Strumenti finanziari quotati e non quotati
I titoli, iscritti tra gli strumenti finanziari non immobilizzati, sono valutati al valore di realizzo

desunto dall'andamento del mercato alla data di chiusura dell'esercizio.
Le quote di Fondi O.I.C.R. si riferiscono a quote di un fondo chiuso di Investimento immobiliare non quotato. Il fondo è gestito dalla Società Dea Capital Real Estate . La valutazione netta delle quote è effettuata dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione entro 30 giorni dalla fine di ogni semestre.

Crediti e Debiti
Sono esposti al valore nominale, rettificato al presumibile valore di realizzo se inferiore.

Disponibilità liquide
Sono relative ai saldi della cassa contante e dei conti correnti bancari alla data di chiusura dell'esercizio, comprensivi di tutte le competenze attive e passive a tale data.

Ratei e risconti
Sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

Fondi per l'attività d'Istituto – Fondo di stabilizzazione delle erogazioni
Il fondo ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni d'esercizio in un orizzonte temporale pluriennale.

Fondi per l'attività d'Istituto – Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti e negli altri settori statutari
I fondi sono costituiti dalle somme accantonate annualmente per effettuare erogazioni, nel rispetto dei limiti stabiliti dalla norma, e per le quali non sia stata assunta delibera di erogazione.

Fondi per l'attività d'Istituto – Altri fondi
Il fondo accoglie le somme da destinare alla realizzazione delle infrastrutture sociali nel Sud e le somme da destinare alle Iniziative Comuni.

Fondo TFR
Il fondo rappresenta il debito, al netto di acconti erogati ed al netto dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11% applicata sulla rivalutazione ed imputata a riduzione del fondo in aderenza alle disposizioni dell'art. 11 del D.Lgs. N.47/2000, verso i dipendenti per le indennità di cessazione di fine lavoro maturate alla data di chiusura dell'esercizio. Gli accantonamenti sono calcolati in conformità alla legge ed al CCNL aziende del Commercio e Terziario.

Fondo per rischi ed oneri
La voce include gli stanziamenti destinati alla copertura di perdite o debiti, di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza, nonché le imposte differite accantonate ancorché non definitive (art. 2424, comma 1, passivo, lettera B, numero 2, cod. civ.)
Inoltre, a seguito delle novità apportate dal d.lgs. n. 139 del 2015 all'art. 2424 e all'art. 2426, numeri 8-*bis* e 11-*bis*, del cod. civ. e tenendo conto dei relativi principi contabili, nella voce confluiscono anche gli strumenti finanziari derivati passivi.

Erogazioni deliberate
Sono iscritte le somme destinate alle erogazioni per le quali è stata assunta la delibera, non ancora erogate alla data di chiusura dell'esercizio.

Fondo per il Volontariato

Gli accantonamenti sono effettuati in applicazione dell'art. 15 della Legge n.266/91 e nella misura stabilita dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001.

Imposte sul reddito
Le imposte sono calcolate sulla base della normativa vigente.

Conti d'ordine
Costituiscono annotazioni di corredo della situazione patrimoniale -finanziaria esposta dallo stato patrimoniale, rappresentando potenziali passività e impegni.

Personale
L'organico è così composto:

Organico	31/12/2018	31/12/2017	Variazioni
	Tempo pieno	Tempo pieno	
Dirigenti	-	-	-
Quadri	2	2	-
Impiegati	3	3	-

La situazione si riferisce al personale in forza al 31 dicembre 2018 assunto con il CCNL Commercio Aziende del Terziario. Nessun dipendente ha la delega e la responsabilità relativa alla gestione del patrimonio.

Si informa, nel rispetto di quanto richiesto al punto 11.1 lettera q) dell'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 ed ai sensi dell'art. 5 comma 1 del D.Lgs. 153 del 17/05/1999, che la Fondazione svolge esclusivamente attività di gestione del patrimonio.

Si riportano, di seguito, i commenti alle principali poste che compongono lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico, evidenziando per ogni posta il saldo dell'esercizio precedente.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

1 - Immobilizzazioni materiali e immateriali

esercizio 2018	esercizio 2017
5.159.310	5.175.256

a) Beni immobili strumentali

esercizio 2018	esercizio 2017
5.146.743	5.146.743

L'importo è così costituito:

Immobilizzazione	2018	2017	Differenza
Immobile di Via di Villa Albani	5.146.743	5.146.743	-

b) Altri beni materiali e immateriali

esercizio 2018	esercizio 2017
12.568	29.053

L'importo è così costituito:

Immobilizzazione	2018	2017	Differenza
Impianti specifici	9.372	21.803	(12.431)
Arredi	947	2.545	(1.598)
Macchine Elettroniche	-	-	-
Sito Web	123	2.446	(2.323)
Marchi	2.126	2.259	(133)

Sono iscritte le spese per l'acquisto di beni materiali di importo superiore a euro 516,46.

Di seguito le movimentazioni intervenute nell'esercizio:

Impianti specifici

Descrizione	Importo
Costo storico	65.698,94
Ammortamenti esercizi precedenti	(43.896,43)
Saldo al 31/12/2017	**21.802.51**
Acquisizione dell'esercizio	
Rettifiche dell'esercizio	
Ammortamenti dell'esercizio	(12.430,82)
Saldo al 31/12/2018	**9.371,69**

Arredi

Descrizione	Importo
Costo storico	18.227,98
Ammortamenti esercizi precedenti	(15.683,04)
Saldo al 31/12/2017	**2.544,94**
Acquisizione dell'esercizio	-
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(1.597,55)
Saldo al 31/12/2018	**947,39**

Macchine elettroniche d'ufficio

Descrizione	Importo
Costo storico	1.569,60
Ammortamenti esercizi precedenti	(1.539,60)
Saldo al 31/12/2017	-
Acquisizione dell'esercizio	-
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2018	-

Sito Web

Descrizione	Importo
Costo storico	21.275,00
Ammortamenti esercizi precedenti	(18.828,60)
Saldo al 31/12/2017	**2.446,40**
Acquisizione dell'esercizio	
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(2.323,80)
Saldo al 31/12/2018	**122,60**

Marchi

Descrizione	Importo
Costo storico	2392,00
Ammortamenti esercizi precedenti	132,99
Saldo al 31/12/2017	**2.259,01**
Acquisizione dell'esercizio	2.392,00
Rettifiche dell'esercizio	-
Ammortamenti dell'esercizio	(132,99)
Saldo al 31/12/2018	**2.126,02**

2 - Immobilizzazioni finanziarie

esercizio 2018	esercizio 2017
35.835.761	**43.410.466**

a) Partecipazioni in società strumentali con partecipazione di controllo

esercizio 2018	esercizio 2017
538.277	538.277

Le partecipazioni in società strumentali sono contabilizzate al costo di acquisto. Nel seguito si forniscono le informazioni rilevanti.

Partecipazione Isfort S.p.A.

esercizio 2018	esercizio 2017
538.277	538.277

Costituita nel 1994 in esecuzione di delibera consiliare per il perseguimento di fini istituzionali, Isfort S.p.A. è una società strumentale all'attività della Fondazione nel campo dei Trasporti e delle Comunicazioni.
La società ha per oggetto:

- la produzione di servizi di formazione e qualificazione tecnico-professionale nel campo della direzione e gestione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato ed attività ad esse connesse;
- la formazione e la ricerca applicata nel campo dell'economia generale ed aziendale, nel campo della produzione ed utilizzazione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso connessi;
- la formazione e la ricerca finalizzata all'innovazione tecnico-scientifica nell'organizzazione e nei mezzi di produzione dei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblici e privati e settori ad esso collegati;
- la ricerca finalizzata alla formazione ed organizzazione giuridico-amministrativa nei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso collegati;
- la formazione e la ricerca finalizzata alla metodologia di analisi di impatto ambientale, connesse a scelte di investimenti nei sistemi di trasporto passeggeri e merci, pubblico e privato e settori ad esso connessi;

Per il perseguimento di dette finalità la società programma, organizza e realizza, in proprio o avvalendosi di terzi, progetti di ricerca, conferenze, pubblicazioni. Isfort S.p.A ha perfezionato dal 2011 l'investimento commerciale nel segmento di mercato rappresentato dall'attività formativa finanziata.

Nella seguente tabella si evidenziano i dati della partecipata così come risultante dal progetto di bilancio approvato dal CDA del 28 marzo 2018:

Denominazione	ISFORT S.p.A.
Sede	Via Nizza , 45 – 00198 Roma
Capitale sociale	663.000
Patrimonio netto	569.484
Utile /(perdita)	115.358
Ultimo dividendo percepito	----
Quota posseduta	81,74%

Patrimonio Netto di pertinenza	465.496
Costo della partecipazione	538.277

b) Altre Partecipazioni

esercizio 2018	esercizio 2017
12.100.000	12.592.604

Nelle seguenti tabelle si evidenziano i dati delle altre partecipazioni:

Partecipazione INLINEA S.p.A.

esercizio 2018	esercizio 2017
------	492.604

La voce non compare nel bilancio 2018

L'Organo di Indirizzo, nella seduta dell'8 maggio 2018, ha deliberato di non procedere al rinnovo dei patti parasociali sottoscritti con la Società HDI Assicurazioni Spa che regolano anche la partecipazione della Fondazione nella Società INLINEA Spa. Il mancato rinnovo dei Patti parasociali ha comportato la fuoriuscita della Fondazione da INLINEA Spa, a fronte della remunerazione della partecipazione per Euro 511.000 di cui Euro 18.396 trovano riscontro al punto 2b del conto economico.

La deliberazione si contestualizza nella ampia riformulazione delle modalità inerenti l'attività a favore della categoria dei ferrovieri, sino ad allora promossa dalla BNC Assistenza e Solidarietà.

Partecipazione PATRIMONIO DLF S.r.l.

esercizio 2018	esercizio 2017
12.100.000	12.100.000

La Società gestisce i beni immobili, sia in locazione che in proprietà dal gruppo FS presenti sul territorio nazionale e destinati alle attività ricreative, sportive e di solidarietà riservate ai soci del Dopolavoro Ferroviario. La quota di partecipazione della Fondazione BNC si attesta al 29,72%.
Si riportano i dati dell'esercizio 2017 in quanto non disponibili i dati relativi all'esercizio 2018 alla data di approvazione del progetto di Bilancio.

Denominazione	PATRIMONIO DLF S.r.l:
Sede	Via Bari, 20-Roma
Capitale sociale	40.700.000
Versamenti in conto capitale	
Patrimonio netto	37.991.600

Utile /(perdita)11.199	11.199
Ultimo dividendo percepito	----
Quota posseduta	29,72%
Patrimonio netto di pertinenza	11.291.103
Costo della partecipazione	12.100.000

c) Titoli di debito

esercizio 2018	esercizio 2017
5.381.925	-------

I titoli sono stati iscritti al valore di acquisto, immobilizzati con delibere del CDA del 30/06/2018 e del 26/03/2019, tenuto conto delle caratteristiche dei titoli e della solidità delle Società emittenti

Banca Akros Titoli in Portafoglio	Quantità	Valore medio di mercato	Valore di carico	Valore unitario di mercato	Valore di mercato
Intesa San Paolo 19/01/49	2.500.000	110,8390	2.770.975,00	101,1900	2.529.750,00
Unicredit 17/Perpetual TM	2.625.000	99,4647	2.610.950,00	84,1360	2.208.570,00

d) Altri titoli

esercizio 2018	esercizio 2017
17.815.559	30.279.585

I titoli sono stati iscritti al valore di acquisto e sono stati immobilizzati con delibere del CDA del 28/05/13 e del 10/07/18, tenuto conto che le emittenti dei titoli di seguito indicati ed oggetto del procedimento di immobilizzazione sono società solide, con buoni fondamentali e/o buoni profili di reddito nonostante l'andamento negativo del mercato. Infatti il titolo Generali ha chiuso il 2018 con un utile netto in aumento del 9,4%, un risultato operativo incrementato del 3% ed una raccolta premi complessiva superiore del 4,9%. Anche la regularity solvency ratio si consolida, passando dal 207% al 216%. Per gli esercizi futuri è previsto un incremento dell'utile per azione range 6%-8%5 credibile su un payout ratio range 60%-65%. Il titolo Intesa San Paolo ha chiuso con utile netto +6,6%, risultato operativo +4,8% ed una contrazione degli npl pari al 26,4%. Il common equity ratio è anch'esso in aumento, dello 0,5%. Un payout ratio all'80% risulta obiettivo particolarmente sfidante, forse non sostenibile. Tuttavia la redditività del titolo rimarrebbe comunque elevata.

La voce accoglie inoltre i warrant ricevuti unitamente all'acquisto delle azioni Fine Foods & PH e Industrial Stars of Italy, entrambe iscritti a circolante. Tali strumenti hanno un valore storico di acquisto

nullo essendo stati assegnati gratuitamente alla Fondazione. A fronte di un valore di mercato al 31/12/2018 negativo, la Fondazione ha deciso di non svalutare il valore dei titoli e di iscriverli tra le immobilizzazioni, anche in ragione dell'ottica di mantenimento degli strumenti fino alla loro naturale scadenza.

Nelle seguenti tabelle si evidenziano i dati del punto d) altri titoli:

Banca Akros Titoli in Portafoglio	Quantità	Valore medio di mercato	Valore di carico	Valore unitario di mercato	Valore di mercato
Azioni Telegate Ag Eur	1.202	3,3050	3.972,61	1.000,00	1.202,00
Azioni Generali Assic.ni	550.000	17,0000	9.350.000,00	14,6000	8.030.000,00
Azioni Intesa San Paolo Spa	20.400,00	3,0498	6.221.592,00	1.9398	3.957.192,00
Fine Foods & PH	25.000,00	n.d	0,00	0,6800	17.000,00
Industrial Stars of Italy	5.000	n.d.	0,00	0,1948	974.00

Principia SGR S.p.A.	Valore di carico	Valore di carico
Fondo	31/12/2018	31.12.2017
Principia II	2.239.994	2.239.994

La posta accoglie il valore dei richiami di investimento relativi al Fondo chiuso Principia II gestito da Principia SGR S.p.A..Principia II è un fondo chiuso di diritto italiano, dedicato ad imprese innovative localizzate nelle aree del Centro-Sud Italia (ad esclusione del Lazio); gli investimenti del Fondo si concentrano su innovazioni di processo o di prodotto mediante tecnologie digitali.

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione, nella seduta del 3 aprile 2012, ha deciso di classificare tra le immobilizzazioni finanziarie il valore del Fondo, poiché le sue caratteristiche lo assimilano ad un investimento di lungo periodo (decennale) il cui risultato atteso avrà effetto solo a scadenza.

3) Strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2018	esercizio 2017
39.729.226	28.901.316

a) Strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale:

esercizio 2018	esercizio 2017
------	------

La voce non risulta presente nel bilancio 2018.

b) Strumenti finanziari quotati di cui:

Descrizione	esercizio 2018	esercizio 2017
Titoli di debito	10.482.502	17.122.252
Titoli di capitale	25.733.621	6.656.126

- Titoli di debito

I seguenti titoli, depositati in regime amministrato, sono stati iscritti al prezzo risultante alla chiusura dell'esercizio 2018, registrando complessivamente una svalutazione per euro 72.933,91

Banca depositaria: Banca Akros S.p.A.	Quantità	Prezzo di carico	Valore di carico	Prezzo di mercato a8 31.12.2018	Valori di bilancio 31.12.2018	Rivalutazioni (Svalutazioni)
US Tresaury	1.000.000	86,0171	860.171	92,3271	923.270,97	63.099,97
BTP Italia 0,25 20/11/23	2.000.000	101,44401	2.028.880,23	96,7500	1.931.536,35	(97.343,88)
Bund 15/02/25 5%	2.000.0000	102,8800	2.057.600,00	104,0830	2.081.660,00	24.060,00
BPM 21/07/27 4,375%	500.000	100,7570	500.785	92,1970	460.985,00	(42.800,00)
Banca depositaria: IBL Banca						
Ibl Banca 4,60%	5.000.000	102,1000	5.105.000	101,7010	5.085.050	(19.950.00)
Totale			**10.555.436,23**		**10.482.502,92**	**(72.933,91)**

Nel rispetto dell'articolo 11 lettera h) dell'Atto di Indirizzo del 19.04.2001, si riepilogano le movimentazioni avvenute nel corso del 2018:

Titoli	Esistenze iniziali al 01.01.2017			Acquisti	trasferimenti	vendite	Esistenze finali al 31.12.2018		
	quantità	valore di bilancio	valore di mercato	quantità			Quantità	valore di bilancio	valore mercato
IBL 4,60% 30mar2020	5.000.000	5.105.000	4.957.500,00				5.000.000\	5.0850.50,00	5.085.550,00
GIE PSA 6% 19sett2033	220.000	283.846,86	283.846,86			220.000			
BTP Italia 0,25 20/11/23				2.000.000			2.000.000	1.931.536.,35	1.931.536,35
Bund 0,5% 15feb2025	2.700.000	2.777.760	2.777.760			700.000	2.000.000	2.081.660	2.081.660
Intesa San Paolo (1)	2.500.000	2.770.975	2.770.975						
US Tresaury 1,25%0/21				1.000.000			1.000.0000	923.270.97	923.270.970

Fincantieri 19/11/18	1.000.000	1.030.280	1.030.280			1.000.000			
Unicredit 22/05/49 sub var	1.500.000	1.002.200	1.002.200.00			1.500.000			
Unicredit 20/12/49 (2)	1.000.000	1.002.600	1.002.600	1.625.000					
Banco BPM 4,375	500.000	503.785,00	503.785,00				500.000	460.985,00	460.985,00
BEI 14/10/24	2.000.000	2.016.600	2.016.600			2.000.000			

1) Titoli Intesa San Paolo: Il valore trova riscontro al punto C delle immobilizzazioni finanziarie

2) Titoli Unicredit: Il valore trova riscontro al punto C delle immobilizzazioni finanziarie

- Titoli di capitale

Banca depositaria	Valori al 31.12.2018	Valori al 31.12.2017
Banca Akros	**25.733.621**	**6.656.126**

I seguenti titoli, depositati in regime amministrato, sono stati iscritti al prezzo risultante alla chiusura dell'esercizio 2018, registrando complessivamente una svalutazione di euro 6.082.462,01.

Banca Akros Titoli in portafoglio	Quantità	Valore unitario di carico	Valore di carico	Valore unitario di mercato al 31.12.2018	Valore di bilancio al 31.12.2018	Rivalutazione/ (Svalutazione) di bilancio al 31.12.2018
Finpart Ord.	110.000	0,00001	1,10	1,10	1,10	0
Telecom Italia Risp	3.400.000	0,7028	2.389.520,00	0,4170	1.417.800,00	(971.720,00)
Poste italiane	200.000	7,7866	1.362,655,00	6,29840	1.222.200,00	(140.455,00)
Eni Spa	1.140.000	16,4297	18.729.858,00	13,7480	15,672.720,00	(3.057.138,00)
Atlantia Spa	100.000	26,4336	2.643.360,00	18,0700	1.807.000,00	(836.360,00)
Fine Found &PH	50.000	10,0633	503.165,00	9,2500	462,500,00	(40.665,00)
Enel Spa	50.000	5,3217	2.660.850,00	5,0440	2.522.000	(138.850)
Fiat CH	140.000	18,2465	2.554.516,00	12,6820	1.775.480,00	(779.036,00)
Fiat CH	60.000	14,5693	874.158,00	12,6820	1.775.480,00	(113.238,00)
Industrial Stars Of Italy	10.000	9,8000	98.000,00	9,3000	93.000,00	(5.000,00)
Totale generale						**(6.082.462,01)**

Nel rispetto dell'articolo 11 lettera h) dell'Atto di Indirizzo del 19.04.2001, si riepilogano le movimentazioni avvenute nel corso del 2018:

Titoli	Esistenze iniziali al 01.01.2018			Acquisti	Trasferimenti	Vendite	Esistenze finali al 31.12.2018		
	quantità	valore di bilancio	valore di mercato	Quantità			quantità	valore di bilancio	valore mercato
Finpart Ord. Ex Finarte	110.000	1	1,10				110.000	1	1,10
Telecom Italia Risp	3.600.000	2.152.440,00	2.152.440,00	3.400.000		3.600.000	3.400.000	1.417.800,00	1.417.800,00
Enel Ragg				500.000			500.000	2.522.000,00	2.522.000,00
Eni S.p.A				1.140.000			1.140.000	15.672.720,00	15.672.720,00

Poste italiane	200.000	1.259.160,00	1.259.160,00	175.000		200.000	175.000	1.222.200,00	1.222.200,00
Fiat Chrrysler				60.000			60.000	760920,00	760920,00
Fiat Chrrysler				240.000		100.000	140.000	1.775.480,00	1.775.480,00
Intesa San Paolo (1)				2.040.000		2.040.000			
Azioni Atlantia Spa	500.000	2.643.360,00	2.643.360,0	500.000			500.000	1.807.000,00	1.807.000,00
Fine Food	50.000	503.165,00	503.165,00				50.000	462.500,00	464.500,00
Industrial Stars	100.000	98.000,00	98.000,00				100.000	93-000,00	93.000,00

1) Titolo immobilizzato, la voce trova riscontro al punto 2d.

Parti di O.I.C.R.

Descrizione	esercizio 2018	esercizio 2017
Titoli di debito	------	------
Parti di O.I.C.R.	3.513.103	5.122.938

F.do chiuso Imm. Fenice (in precedenza Michelangelo II)

Titolo	Valori al 31.12.2018	Valori al 31.12.2017
F.do chiuso Imm. Fenice - Fia	3.513.103	5.122.938

- Il Fondo comune di investimento immobiliare chiuso Fenice, già Fondo Michelangelo II, riservato ad investitori qualificati e finalizzato ad investire e gestire professionalmente immobili con destinazione d'uso prevalentemente direzionale al fine di favorire una crescita equilibrata e graduale nel tempo del valore reale degli investimenti,
- Concluso l'iter di subentro della Società Dea Capital Real Estate nella gestione del Fondo, tenuto conto che la denominazione "Michelangelo" apparteneva ad un marchio registrato del Gruppo Sorgente, si è proceduto alla modifica della denominazione del Comparto in "Fondo Fenice - FIA Italiano Immobiliare Riservato di tipo chiuso",
- la scadenza del Fondo, prevista per il 23.12.2018, è stata rinviata al 23/12/2021.

Nel corso dell'Assemblea tenutasi il 18 aprile u.s., è stata fornita una informativa riguardante le criticità e gli scenari prospettici del Fondo. Conseguentemente la Fondazione ha provveduto, in via precauzionale, a svalutare il Fondo.

La quotazione al 31/12/18 ha avuto un decremento portando il valore unitario delle quote ad euro 36.980,03.

4) Crediti

esercizio 2018	esercizio 2017
767.966	604.156

Nel conto crediti sono riportati, al valore nominale, i seguenti crediti:

- Crediti v/partecipata Patrimonio DLF (DLF socio di maggioranza) per euro 363.000,00 a titolo di indennizzo per divieto cessione azioni;
- Verso Erario per IRES e IRPEF per euro 398.356,37
- Verso INPS per euro 3.452,64;
- Versi dipendenti 3.000,00
- Depositi cauzionali per euro 139,25;
- Crediti Inpdap per euro 17,71;

Il credito v/Erario per IRES è dovuto ad un credito d'imposta per l'Art Bonus per il 2017 e il 2018 per complessivi Euro 36.833,00, un credito d'imposta per lo School Bonus di Euro 30.333,00, un credito di imposta per il contributo al FUN di euro 44.905,64 e un credito d'imposta per Welfare di euro 286.255,35.
Per la determinazione dell'importo di tali crediti esposto in bilancio, non è stato applicato il criterio del costo ammortizzato previsto dal principio OIC 15, poiché la differenza tra valore iniziale e valore a scadenza è di scarso rilievo.

5) Disponibilità liquide

esercizio 2018	esercizio 2017
2.264.154	13.148.625

La voce è dettagliata nella seguente tabella:

Descrizione	Importo parziale	Importi totali	2.264.154,46
Banche c/patrimonio		615.788,15	
Banca AKROS c/c 1885	615.788,15		
Banche c/c ordinari		1.642.290,39	
Unicredit Banca c/c 10290449 e card business	183.195,29		
IBL Banca c/c 1015	1.459.095,10		
Denaro e valori in cassa		6.075,92	
Cassa Sede	1.927,32		
Giacenza Ticket	4.148,60		

6) Altre attività

esercizio 2018	esercizio 2017
------	--------

7) Ratei e Risconti - vari

esercizio 2018	esercizio 2017
165.999	177.247

Si tratta di risconti su assicurazioni, noleggi, e, in particolare, delle quote di ratei attivi su interessi maturati al 31 dicembre 2018 sugli investimenti in titoli obbligazionari, come dettagliato nella seguente tabella:

Ratei e Risconti attivi		**165.998,76**
Ratei attivi per Proventi finanziari		**158.459,19**
Ratei cedola su obbligazioni dep. Banca Akros	100.343,14	
Ratei cedola su obbligazioni dep. Ibl Banca	57.500,00	
Ratei x cedole in corso	616,05	
Risconti attivi		**7.539,57**
Risconti attivi assicurazioni	4.513,00	
Noleggi	3.026,57	

PASSIVO

1) PATRIMONIO NETTO

a) Fondo di dotazione

Esercizio 2018	esercizio 2017
61.815.288	**65.969.250**

Esercizio 2018	esercizio 2017
148.825.814	**148.825.814**

Il Fondo di Dotazione della Fondazione comprende tutte le riserve del Patrimonio Netto in essere al 31 dicembre 1999, poi girate a patrimonio nell'anno 2000, così come indicato nel citato Atto di indirizzo, che, per memoria, si riportano nel dettaglio seguente:

Fondo di dotazione	140.746.807
Riserva ex art. 4 dello Statuto	3.010.829
Riserva a tutela del patrimonio	601.975
Riserva per acquisto sede	4.466.203
Totale	**148.825.814**

d) Riserva obbligatoria

Esercizio 2018	esercizio 2017
8.445.547	8.445.547

Riserva al 31.12.2017	Accantonamento esercizio 2018	Riserva al 31.12.2018
8.445.547	------	8.445.547

L'accantonamento alla riserva obbligatoria di cui all'articolo 8, comma 1, lettera c) del decreto legislativo 17 maggio 1999, n 153, non è stato effettuato non essendoci alcun avanzo di esercizio in ottemperanza a quanto disposto dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro, Prot. DT 28772-26/03/2019.

e) Riserva per l'integrità del patrimonio

Esercizio 2018	esercizio 2017
3.154.582	3.154.582

L'accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio non è stato effettuato in ottemperanza a quanto disposto dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze - Dipartimento del Tesoro, non essendoci alcun avanzo di esercizio.

f) Avanzi (disavanzi) portati a nuovo

Esercizio 2018	esercizio 2017
(94.456.693)	(98.644.246)

La posta accoglie i disavanzi degli esercizi 2007, 2008, 2011, 2016 portati a nuovo.

g) Avanzo (disavanzo) residuo

Esercizio 2018	esercizio 2017
(4.153.962)	4.187.553

La posta accoglie il disavanzo residuo dell'esercizio pari a euro 4.153.962 da riportare all'esercizio successivo.

2) Fondi per l'attività d'istituto

Esercizio 2018	esercizio 2017
4.811.802	5.569.937

a) Fondi di stabilizzazione delle erogazioni

Esercizio 2018	esercizio 2017
3.772.671	3.772.671

Il Fondo ha la funzione di contenere la variabilità delle erogazioni d'esercizio in un orizzonte temporale pluriennale.
Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato alcun accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio.

b) Fondi per le erogazioni nei settori rilevanti

Esercizio 2018	esercizio 2017
841.844	1.557.297

Si illustrano, nella seguente tabella, le movimentazioni del fondo:

Descrizione	Valori al 31.12.2017	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2018	Valori al 31.12.2018
Fondo da risorse 2016	1.557.297	1.157.638	442.185	841.844	-----	841.844

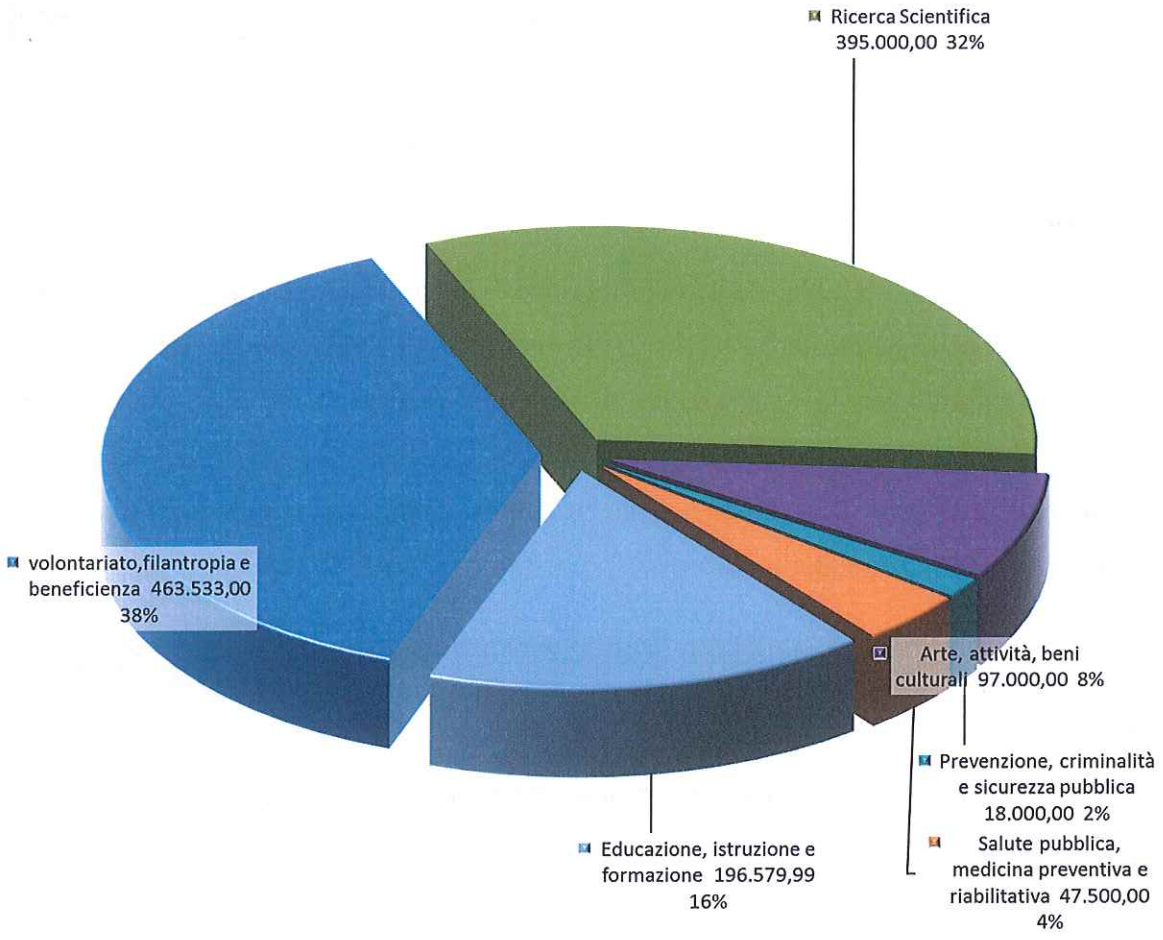
Le voci incrementi e decrementi si indicano al lordo di Euro 120.930 quale importo del credito d'imposta relativo ai versamenti effettuati in favore del "Fondo per il contrasto alla povertà minorile" e al lordo di euro 286.255 quale importo del credito d'imposta relativo al Progetto Welfare.
Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato l'accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio.

c) Fondi per le erogazioni negli altri settori statutari

Esercizio 2018	esercizio 2017
80.762	107.262

Valori al 31.12.2017	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2018	Valori al 31.12.2018
107.262	26.500		80.762	-------	80.762

Nel grafico che segue si illustra la ripartizione per settore d'intervento del deliberato nell'esercizio.



Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato l'accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio.

c) Altri fondi

Esercizio 2018	esercizio 2017
116.525	132.706

Il saldo pari ad Euro 116.525 si compone come segue:

Fondo realizzazione Progetto Sud

A seguito della sentenza del TAR del Lazio n. 4323 del 01/06/05 che ha confermato la legittimità della direttiva del Ministero del Tesoro del 19/04/2001- paragrafo 9.7 in merito alla modalità di calcolo del Fondo per il Volontariato, le risorse già accantonate fino all'esercizio 2006 nel "Fondo indisponibile ex L.266/91 art.15" sono state destinate ad un fondo denominato "Fondo Progetto Sud". Nell'esercizio 2018 le risorse destinate al Fondo sono state destinate, per euro 33.474,00 alla Fondazione per il Sud . Si illustrano le movimentazioni del fondo:

Valori al 31.12.2017	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2018	Valori al 31.12.2018
112.846	33.474	17.293			96.665

Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato l'accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio

Fondo nazionale iniziative comuni

L'Assemblea degli Associati, nella seduta del 4 aprile 2012, ha approvato il progetto deliberato dal Consiglio dell'Acri, nella seduta del 14/03/2012, **"Proposta di un Fondo per iniziative comuni"**.
Il Fondo è stato istituito per la realizzazione di interventi di sistema da parte delle Fondazioni, coordinati dall'Acri, in relazione a situazioni sia di carattere emergenziale che istituzionale. A tal fine, in data 6 novembre 2012, l'Acri e la Fondazione NC hanno stipulato un protocollo d'intesa.
Si illustrano le movimentazioni del fondo:

Valori al 31.12.2017	Decrementi	Incrementi	Fondo residuo	Accantonamento esercizio 2018	Valori al 31.12.20918
19.860			19.860	---------	19.860

Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato l'accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio.

3) Fondi per rischi ed oneri

esercizio 2018	esercizio 2017
16.006.582	19.057.336

La posta accoglie l'esposizione potenziale verso Banca Akros quale controvalore delle quotazioni di mercato alla data del 31 dicembre 2018 delle opzioni put su indice FTSE MIB ancora in essere.

Al fine di ridurre la potenziale esposizione vs Banca Akros, la Fondazione, a fine marzo 2017, ha posto in essere la progressiva chiusura, con flussi di cassa previsti fino al 2023, di 800 lotti di opzioni Put. Tale operazione permette di sterilizzare l'esposizione da eventuali futuri movimenti dell'indice sottostante. A seguito del pagamento del secondo flusso di cassa a luglio, degli iniziali 800 lotti al 31/12/2018 ne residuano 575. Contestualmente, la Fondazione ha provveduto ad estendere la scadenza dei rimanenti 300 lotti con strike price fissato a 24.000 punti in scadenza a luglio 2017, prolungandoli sino al 21 dicembre 2018 con il medesimo strike e nel primo semestre del 2018 la Fondazione ha estinto anticipatamente 200 lotti ed ha esteso la scadenza dei 100 lotti residui da dicembre 2018 a dicembre 2023.

4) Trattamento Fine Rapporto

esercizio 2018	esercizio 2017

188.800	170.328

Trattasi del Fondo per trattamento di fine rapporto, accantonato a norma di legge, per il personale della Fondazione.

La composizione del Fondo è la seguente:

Descrizione	Accantonamenti anni precedenti	Incrementi	Decrementi	Imp. Sost. su rivalutazione	31/12/2018
Fondo TFR	170.327,94	19.121,50		(649,14)	188.800,30

L'accantonamento dell'esercizio, pari ad euro 19.121,50, trova contropartita nel conto economico, alla voce accantonamento T.F.R.

5) Erogazioni deliberate

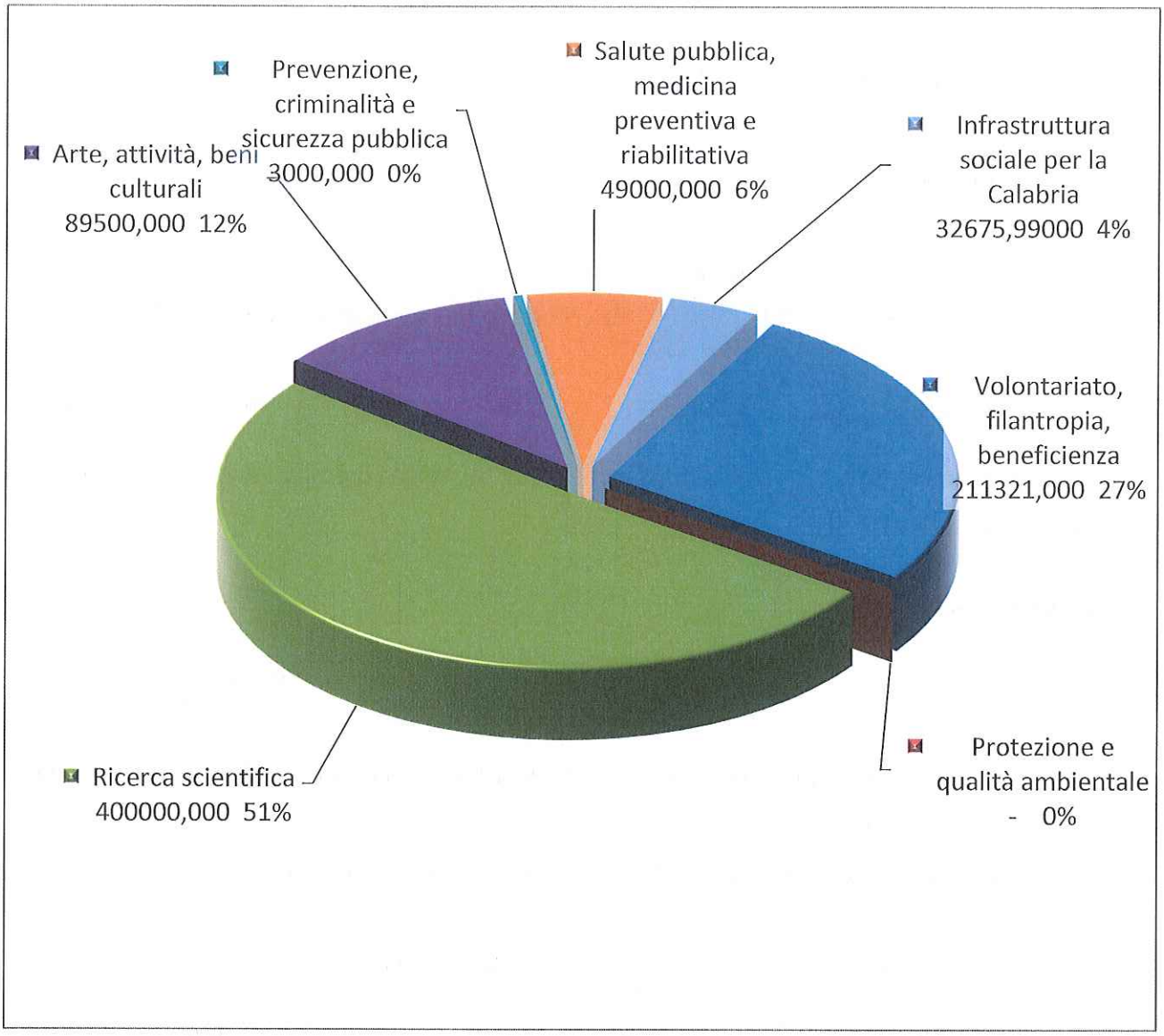
esercizio 2018	esercizio 2017
667.504	287.681

La posta accoglie le somme destinate all'attività istituzionale, ancorché non erogate alla data di chiusura dell'esercizio.

Nel seguente prospetto si evidenziano le movimentazioni dell'esercizio:

Descrizione	Importo 31/12/2017 (a)	Deliberato (b)	(Revoche)/ Rettifiche (c)	Erogato (d)	Importo 31/12/2018 a+b+/-c-d
Erogazioni deliberate 2015	10.000			(10.000)	---
Erogazioni deliberate 2016	15.000			(15.000))	---
Erogazi deliberate 2017	262.681			(262.681)	---
Credito di imposta					
Erogazioni deliberate 2018	7	1.079.369	(35.000)	(376.865)	667.504
Credito d'imposta	----	120.930		120.930	----
Erogazioni deliberate 2018					
Totali	**287.681**	**1.200.299**	**(35.000)**	**(785.476)**	**667.504**

Nel grafico che segue si illustra la ripartizione per settore d'intervento delle erogazioni effettuate nell'esercizio 2018



Si rimanda al bilancio di missione per un maggior approfondimento.

6) Fondo per il volontariato

Trattasi dell'accantonamento ai sensi della L. 266/91 a favore della Regione Lazio e della Regione Calabria, pari ad 1/15 della differenza tra l'avanzo dell'esercizio meno l'accantonamento alla riserva obbligatoria e l'importo minimo da destinare ai settori rilevanti ai sensi dell'articolo 8, comma 1, lettera d), del decreto legislativo 17 maggio 1999 n. 153, come disposto dal paragrafo 9.7 dell'Atto di Indirizzo del 19/04/01.

La posta è così suddivisa:

- Atto di Indirizzo 19.04.01

esercizio 2018	esercizio 2017
-	116.529

Descrizione	F.do volontariato atto di indirizzo 19/04/2001
Consistenza ad inizio esercizio	**116.528,77**
* Erogato anno 2018	(116.528,77)
*Accantonamento anno 2018 a Fondo Volontariato (Atto di Indirizzo 19/04/2001)	-
Saldo al 31/12/2018	**0.00-**

Per l'esercizio 2018 non è stato effettuato l'accantonamento non essendoci alcun avanzo di esercizio.

7) Debiti

esercizio 2018	esercizio 2017
392.638	**204.420**

Si riporta il dettaglio:

Descrizione	Importo
Debiti verso fornitori	62.143
Debiti tributari	277.186
Debiti verso istituti di previdenza	17.553
Debiti versi dipendenti	19.364
Debiti Vs/ Organi sociali e collaboratori	16.392
Totale debiti	**392.638**

Di seguito vengono commentate le principali voci evidenziate.

- Debiti verso fornitori

esercizio 2018	esercizio 2017
62.143	**54.638**

Si riporta il dettaglio:

Descrizione	Importo
Per fatture ricevute e da liquidare	17.566
Per fatture da ricevere	44.577
Totale	**62.143**

- Debiti tributari

esercizio 2018	esercizio 2017
277.186	**104.955**

La voce è così composta:

Erario per ritenute IRPEF ai dipendenti e assimilati, 17.164,53;

Erario per addizionale com. Irpef euro 108,86;

Erario per addizionale reg. Irpef euro 258,94

Altre ritenute euro 2.000,00;

Erario per saldo Ires e Irap 257.208,86

Erario per ritenute lav. autonomi 284,00

Imposta TFR 161,02

- Debiti verso Istituti di Previdenza

esercizio 2018	esercizio 2017
17.553	15.729

L'importo rappresenta il debito verso Istituti Previdenziali alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Ente	Importo
INPS dipendenti	11.576
INPS dipendenti assimilati	5.785
Fondo Est e Inail	192
Totale	**17.553**

- Debiti verso dipendenti

esercizio 2018	esercizio 2017
19.364	19.741

L'importo rappresenta il debito relativo al personale dipendente alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Descrizione	Importo
Rateo 14^ mensilità e oneri	10.012
Ferie, permessi non goduti e oneri	9.353
Totale	**19.364**

- Debiti verso altri

esercizio 2018	esercizio 2017
16.391	9.357

L'importo rappresenta il credito vantato da terzi alla data di chiusura dell'esercizio, così dettagliato:

Descrizione	Importo
Verso Sindaci e Amministratori	16.391
Totale	**16.391**

Per la determinazione dell'importo dei debiti esposto in bilancio non è stato applicato il criterio del costo ammortizzato previsto dal principio OIC 19, poiché trattasi di debiti inferiori a 12 mesi.

8) Altre passività

esercizio 2018	esercizio 2017
-----	-----

9) Ratei e risconti passivi

esercizio 2018	esercizio 2017
39.802	42.125

La posta accoglie:

Ratei passivi:

Descrizione	Importo
Imposta sostitutiva su ratei cedole obbligazioni deposito Banca Akros	39.802

CONTI D'ORDINE

Composizione dei Conti d'Ordine:

Descrizione	Valori al 31.12.2018	Valori al 31.12.2017	Variazioni
Beni di Terzi	----------	----------	----------
Beni presso Terzi	----------	----------	----------
Altri conti d'ordine	----------	----------	----------

Non si è reso necessario effettuare iscrizioni nel sistema degli impegni e dei rischi.

CONTO ECONOMICO

1) Risultato delle gestioni patrimoniali individuali

esercizio 2018	esercizio 2017
-----	-----

La voce non risulta presente nel bilancio 2017.

2) Dividendi e proventi assimilati

esercizio 2018	esercizio 2017
2.218.936	2.223.287

La voce esposta in bilancio si compone come segue:

b) da altre immobilizzazioni finanziarie:

esercizio 2018	esercizio 2017
18.396	-

c) da strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2018	esercizio 2017
2.200.540	2.223.287

Trattasi dei dividendi incassati nel 2018 sul portafoglio azionario:

TITOLO	DIVIDENDO INCASSATO
TELECOM ITALIA RISP.	93.500
ENI	968.420
GENERALI	467.500
ENEL	118.500
POSTE ITALIANE	73.500
ATLANTIA	65.000
INTESA SAN PAOLO	414.120
TOTALE	**2.200.540**

3) Interessi e proventi assimilati da crediti e disponibilità liquide

esercizio 2018	esercizio 2017
841.493	926.665

La voce si compone come segue:

a) da immobilizzazioni finanziarie

esercizio 2018	esercizio 2017
363.000	388.550

La voce si riferisce a indennizzi per divieto di cessione azioni delle società partecipata, PATRIMONIO DLF S.r.l. pari ad Euro 363.000.

b) da strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2018	esercizio 2017
472.437	523.583

Su titoli obbligazionari		
c/o Banca Akros	400.291,85	
Imposta sostitutiva	(98.055,08)	
Totale		302.236,77
c/o IBL Banca	230.000,00	
Imposta sostitutiva	(59.800,00)	
Totale		170.200,00
Totale al netto di imposte		**472.436,77**

c) da crediti e disponibilità liquide

Esercizio 2018	Esercizio 2017
6.056	14.532

Descrizione	Importo
Interessi attivi su c/c Unicredit Banca	1,24
Interessi attivi su c/c IBL Banca	5.751,98
Interessi attivi su c/c Banca Akros	302,54
Totale al netto di imposte	**6.055,76**

Gli interessi attivi maturati sulle disponibilità liquide sono espressi al netto delle imposte che ammontano ad euro 2.021,42.

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

esercizio 2018	esercizio 2017
(9.172.367)	1.397.834

Descrizione	Importo
Svalutazione titoli di capitale	(6.082.462,01)
Svalutazione titoli di debito	(72.933,61)
Svalutazione di parti di O.I.C.R.	(1.609.835,02)
Svalutazione strumenti derivati	(1.407.136,27)
Totale	**(9.172.366,91)**

Il dettaglio delle poste titoli di debito, di capitale e OICR è meglio specificato al punto 3 lettera b) dell'Attivo dello Stato Patrimoniale.

La posta accoglie anche la svalutazione alla data del 31 dicembre 2018 delle opzioni put su indice FTSE MIB.

5) Risultato della negoziazione di strumenti finanziari non immobilizzati

esercizio 2018	esercizio 2017
3.677.946	3.792.919

b) da strumenti finanziari quotati di cui:

- Titoli di capitale

esercizio 2018	esercizio 2017
3.776.478	4.154.252

Descrizione	Importo
Premi su opzioni	3.222.611
Titoli di capitale	553.867
Totale	**3.776.478**

La voce "premi su opzioni" accoglie i premi su opzioni incassati e pagati, nonché l'adeguamento positivo dell'esposizione potenziale verso Banca Akros ed è così composta:

- euro 1.726.846,50 relativi ai premi derivanti dalle vendite di opzioni call sulle partecipazioni azionarie detenute in portafoglio concluse sempre fissando prezzi di esercizio superiori al prezzo medio di carico della Fondazione. Tale operatività è stata impostata con l'obiettivo di incrementare la redditività delle partecipazioni in portafoglio, presupponendo la detenzione in portafoglio dei titoli sottostanti fino alla scadenza delle strategie. In tal modo, anche in caso di esercizio delle opzioni, la Fondazione non incorre nel rischio di subire perdite in conto capitale;
- euro 1.495.784,68 relativi alla rinegoziazione di 100 lotti e all' estinzione di 200 lotti di opzioni Put. Il miglioramento dell'indice FTSE MIB rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente ha generato un impatto positivo a conto economico.

Non vi sono opzioni call in essere alla fine dell'esercizio in quanto le opzioni call vendute nel corso dell'esercizio sono tutte scadute, permettendo peraltro la cessione di alcune delle partecipazioni sottostanti tramite l'esercizio delle opzioni stesse.

Non vi sono opzioni call in essere alla fine dell'esercizio in quanto le opzioni call vendute nel corso dell'esercizio sono tutte scadute, permettendo peraltro la cessione di alcune delle partecipazioni sottostanti tramite l'esercizio delle opzioni stesse.

- Titoli di debito

esercizio 2018	esercizio 2017
(98.532)	(361.333)

- Strumenti finanziari non quotati

esercizio 2018	esercizio 2017
-----	-----

6) Rivalutazione (svalutazione) netta di strumenti finanziari immobilizzati

esercizio 2018	esercizio 2017
-----	-----

La voce non compare nell'esercizio 2018.

9) Altri proventi

esercizio 2018	esercizio 2017
90.428	112.446

Descrizione	Importo
Arrotondamenti attivi	22
Recupero Ires School	13.000
Recupero Ires x Art Bonus	32.500
Recupero Ires x contributo al Fun	44.906

La posta accoglie il recupero fiscale su contributi erogati per progetti destinati al restauro di beni culturali (ART BONUS) e destinati alla manutenzione e al potenziamento delle strutture scolastiche (SCHOOL BONUS) e su contributi erogati al Fondo Unico Nazionale e destinati al finanziamento dei CVS

10) Oneri

esercizio 2018	esercizio 2017
1.037.214	912.120

L'importo comprende tutti gli oneri di funzionamento della Fondazione, gli oneri finanziari e di gestione del patrimonio e gli ammortamenti.

a) compensi e rimborsi spese organi statutari

esercizio 2018	esercizio 2017
165.620	192.813

Descrizione	Importo
Compenso Amm.ri/e/gettoni	57.818
Gettoni Organo d'Indirizzo	48.939
Compensi sindaci	38.408
Rimborsi spese organi sociali	9.087
Oneri sociali Inps/Inail	11.368
Totale	**165.620**

Alla data del 31 dicembre 2018, gli Organi Sociali sono così composti:

Nome organo	Num. Componenti	Note
Organo di Indirizzo	15	Di cui 1 da nominare
Consiglio di Amministrazione	5	di cui 2 comp. dell'O.I.
Collegio Sindacale	3	oltre 2 supplenti

b) per il personale

esercizio 2018	esercizio 2017
309.405	**299.512**

Nella posta sono inseriti i seguenti costi:

Descrizione	Importo
Salari e stipendi	219.813
Oneri sociali	53.470
Oneri assistenza sanitaria/Inail	3.166
Accantonamento Trattamento di fine rapporto	19.122
Altri costi – tickets	9.928
Rimborsi welfare	1.886
Formazione	2.020
Totale	**309.405**

L'accantonamento dell'esercizio del trattamento di fine rapporto (TFR) del personale della Fondazione è stato effettuato a norma di legge e la posta trova contropartita nel conto "Fondo TFR" inserito nel Passivo Patrimoniale, ove è descritta anche la movimentazione del Fondo stesso.

c) per consulenti e collaboratori esterni

esercizio 2018	esercizio 2017
132.720	**131.717**

Nella posta sono inseriti i seguenti costi:

Descrizione	Importo

Servizi legali	4.377
Servizi notarili	148
Servizi fiscali e tributari	7.541
Servizi consulente del lavoro e amministrative	5.488
Servizi per controllo contabile e revisione bilancio	16.843
Consulenze tecniche	2.653
Collaborazioni (1)	76.126
Oneri sociali (2)	11.432
Rimborsi spese	8.112
Totale	**132.720**

Nota (1) e (2): La posta accoglie il costo dei collaboratori comprensivo del compenso del Direttore Generale.

d) per servizi di gestione del patrimonio

esercizio 2018	esercizio 2017
145.529	**60.199**

La posta accoglie il costo di competenza dell'esercizio per la consulenza, offerta dalla Società Prometeia per svolgere un'attività di analisi e valutazione del portafoglio finanziario e la consulenza offerta dal Direttore Generale che ha la delega e la responsabilità relativa alla gestione del Patrimonio detenuto dalla Fondazione, pari al 2,5 per mille della consistenza media del portafoglio finanziario.

d) interessi passivi e altri oneri finanziari

esercizio 2018	esercizio 2017
1.611	**1.968**

Nella seguente tabella viene dettagliata la posta:

Descrizione	Importo
Commissioni su c/c Unicredit Banca	990
Commissioni su deposito titoli Akros	486
Commissioni IBL Banca	135
Totale	**1.611**

f) commissioni di negoziazione e gestione

esercizio 2018	esercizio 2017
43.958	**18.696**

La voce accoglie le commissioni applicate sul contratto amministrato presso la Banca Akros e le commissioni di gestione del Fondo Principia II che sono così composte:

Descrizione	Importo
Commissioni di negoziazione	43.958
Commissioni di gestione Fondo Principia II	-----
Totale	**43.958**

g) ammortamenti

esercizio 2018	esercizio 2017
16.485	**14.947**

.

Nella tabella seguente si riporta la composizione della posta:

Descrizione	Importo
Ammortamento impianti specifici	12.431
Ammortamento mobili e arredi	1.598
Ammortamento Sito Web e programmi software	2.323
Ammortamento marchio Fnc	133
Totale	**16.485**

h) altri oneri

esercizio 2018	esercizio 2017
221.886	**192.269**

In questa voce sono compresi i costi per il funzionamento e gestione della sede che risultano in diminuzione rispetto all'esercizio precedente.

Si elencano le principali poste superiori a 5.000,00 euro:

Descrizione	Importo
Quote associative	16.528
Assicurazioni	17.961
Canoni di noleggio	9.505
Consumi utenze	12.469
Servizi di pulizia e manutenzione del verde	23.360
Servizi di catering	5.050
Manutenzione sede	12.614
Servizi software	4.245
Canoni di Locazioni macchine	7.871

Tassa rifiuti	11.821
Imposta di bollo c/titoli e Tobin Tax	27.029
Oneri di gestione Bnc Ass.z e Solidarietà	14.668

11) Proventi straordinari

esercizio 2018	esercizio 2017
3.617	50.566

La posta accoglie essenzialmente un credito DLF si indennizzo divieto di cessione azioni di euro 3.000.

12) Oneri straordinari

esercizio 2018	esercizio 2017
81.467	52.713

La posta accoglie essenzialmente il contributo straordinario di euro 75.500 erogato dalla Fondazione alla controllata Isfort S.p.A. a sostegno del processo di ristrutturazione e consolidamento della Società stessa.

13) Imposte

esercizio 2018	esercizio 2017
695.334	559.630

La posta accoglie le imposte di competenza dell'esercizio:

Descrizione	Importo
IRAP	20.128
IRES	622.361
IMU	52.845
Totale	**695.334**

Avanzo (disavanzo) dell'esercizio

esercizio 2018	esercizio 2017
(4.153.962)	6.979.255

14) Accantonamento alla riserva obbligatoria

esercizio 2018	esercizio 2017
------	558.340

Non è stato effettuato l'accantonamento in presenza di disavanzo

15) Erogazioni deliberate in corso d'esercizio

esercizio 2018	esercizio 2017
---	---

La voce non compare in bilancio.

16) Accantonamento al fondo del volontariato

esercizio 2018	esercizio 2017
------	116.529

Non è stato effettuato l'accantonamento in presenza di disavanzo.

17) Accantonamenti ai fondi per l'attività dell'istituto

esercizio 2018	esercizio 2017
---------	2.116.833

18) Accantonamento alla riserva per l'integrità del patrimonio

esercizio 2018	esercizio 2017
-----	-----

Non è stato effettuato l'accantonamento in presenza di disavanzo, e comunque non consentito in presenza di disavanzi pregressi non integralmente coperti.

Avanzo (disavanzo) residuo

esercizio 2018	esercizio 2017
(4.153.962)	4.187.553

Il disavanzo residuo viene portato a nuovo.

Operazioni con parti correlate

Con riferimento alle informazioni sulle operazioni con parti correlate da indicare in Nota Integrativa, come sancito dal numero 22 bis dell'art. 2427 c.c., la Fondazione nell'esercizio ha realizzato operazioni con parti correlate (IAS 24), tutte concluse a normali condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate tra parti indipendenti. Pertanto, non si provvede alla loro separata evidenziazione in quanto non necessaria, stante la carenza di effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico della Fondazione.

IL DIRETTORE GENERALE
(Aleramo Ceva Grimaldi)

IL PRESIDENTE
(Mario Miniaci)

FONDAZIONE NAZIONALE DELLE COMUNICAZIONI

RENDICONTO FINANZIARIO

	31/12/2018	31/12/2017
Avanzo /(Disavanzo) d'esercizio	(4.153.962)	6.979.255
Riv.ne /(Sval.) strum. finanziari non immobilizzati	(9.172.367)	1.397.834
Riv.ne/(Sval.) strum. finanziari immobilizzati	-	-
Riv.ne/(Sval.) attività non finanziarie	-	-
Ammortamenti	16.485	14.947
Genera liquidità (Assorbe liquidita')	**5.034.890**	**5.596.368**
Variazione crediti	163.810	(180.608)
Variazione ratei e risconti attivi	(11.248)	(4.041)
Variazione fondo rischi	(3.050.754)	(5.311.179)
Variazione TFR	18.472	18.275
Variazione debiti	188.218	41.185
Variazione ratei e risconti passivi	(2.323)	3.716
A) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione dell'esercizio	**2.035.941**	**533.014**
Fondi erogativi	5.479.306	5.974.147
Fondi erogativi anno precedente	5.974.147	5.078.233
Erogazioni deliberate in corso d'esercizio (da C/E)	-	-
Accantonamento al volontariato (L.266/91)	-	116.529
Accantonamento ai fondi per l'attività di istituto	-	2.116.833
B) Liquidità assorbita per interventi per erogazioni	**494.841**	**1.337.448**
Immobilizzazioni materiali e immateriali	5.159.310	5.175.796
Ammortamenti	16.485	14.947
Riv. (Sval) attività non finanziarie	-	-
Immobilizzazioni materiali e immateriali senza amm.ti e riv./svalut.	5.175.795	5.190.743
Immobilizzazioni materiali e immateriali dell'anno precedente	5.175.796	5.175.256
Assorbe liquidità	**(1)**	**15.487**
Immobilizzazioni finanziarie	35.835.761	43.410.466
Riv/sval immobilizzazioni finanziarie	-	-
Immobilizzazioni finanziarie senza riv./sval.	35.835.761	43.410.466
Immobilizzazioni finanziarie anno precedente	43.410.466	45.445.280
(Genera liquidità)	**(7.574.705)**	**(2.034.814)**
Strumenti finanziari non immobilizzati	39.729.226	28.901.316
Riv./sval. strumenti finanziari non immobilizzati	(9.172.367)	1.397.834
Strumenti finanziari non immobilizzati senza riv./sval.	48.901.593	27.503.482
Strumenti finanziari non immobilizzati anno precedente	28.901.316	33.171.043
(Genera liquidità)/Assorbe liquidità	**20.000.277**	**(5.667.561)**
Variazione altre attività	-	-
Variazione netta investimenti (genera liquidita')	**12.425.571**	**(7.686.888)**
Patrimonio netto	61.815.288	65.969.250
Copertura disavanzi pregressi	-	-
Accantonamento alla Riserva obbligatoria	-	558.340
Accantonamento alla Riserva per l'integrità del patrimonio	-	-
Avanzo/disavanzo residuo	(4.153.962)	4.187.553
Patrimonio al netto delle variazioni +/- del risultato di esercizio	65.969.250	61.223.357
Patrimonio netto dell'anno precedente	65.969.250	61.223.357
Variazione del patrimonio (Assorbe liquidità)	**0**	**-**
C) Liquidità assorbita (generata) dalla variazione di elementi patrimoniali (investimenti e patrimonio)	**12.425.571**	**(7.686.888)**
D) Liquidità generata (assorbita) dalla gestione (A+/-B+C)	**(10.884.471)**	**6.882.454**
E) Disponibilità liquide all'1/1	**13.148.625**	**6.266.171**
Disponibilità al 31/12/2017 (D+E)	**2.264.154**	**13.148.625**