

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

0,51% del capitale sociale) ed OPEN Dot Com S.p.a. Società dei Dottori Commercialisti, per € 12.500 (circa l'1,01% del capitale sociale). Entrambe le partecipazioni sono esposte al valore nominale.

Di seguito i dati relativi alla composizione della voce.

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Quote	Valore nominale	% Partecipazione
Banca d'Italia	Roma	7.500.000.000	9.000	25.000	3,00%
CAF Do.C. Spa	Torino	2.459.510	5.000	2,50	0,51%
OPEN Dot Com Spa	Cuneo	1.235.032	5.000	2,50	1,01%

B-III-2-d -bis Crediti verso altri

Ammontano ad € 2.075.440 (€ 1.938.585 a fine 2018) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 2.073.251 contro € 1.936.247 a fine 2018) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti, come è noto, sono confluiti nella gestione denominata FONDINPS (ex D. Lgs. 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi. Gli stessi verranno recuperati all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi. Il residuo (€ 2.189) è relativo ai depositi cauzionali versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà.

B-III-3 Altri titoli

Alla data di bilancio il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, nel suo complesso, ad € 6.261,9 milioni.

Per gli investimenti per i quali è disponibile un valore di mercato, nella tabella che segue viene esposto il confronto dal quale emergono plusvalenze implicite - in termini netti - per l'importo di € 554,8 milioni.

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2019	Incidenza sul totale portafoglio	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze (minusvalenze) implicite al 31/12/2019 (*)
Titoli di Stato ed obbligazioni	531.940.106	8%	574.837.696	42.897.590
Fondi ETF	287.365.494	5%	297.621.643	10.256.149
Gestioni patrimoniali	285.719.207	5%	290.916.270	5.197.063
OICR mobiliari	4.073.622.431	65%	4.400.803.250	327.180.819
Exchange Traded Commodities	153.068.809	2%	188.558.338	35.489.529
Totale quotato	5.331.716.047	85%	5.752.737.197	421.021.150
Fondi di private equity	350.899.471	6%	432.062.528	81.163.057
Fondi immobiliari	526.836.607	8%	579.486.369	52.649.762
Totale non quotato	877.736.078	14%	1.011.548.897	133.812.819
Contratti di capitalizzazione	52.430.999	1%	52.430.999	-
TOTALE PORTAFOGLIO	6.261.883.124	100%	6.816.717.093	554.833.969

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

In costanza di criterio utilizzato per i precedenti bilanci, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, a fini meramente prudenziali anche in presenza di strumenti finanziari immobilizzati, di accantonare un fondo rischi basandosi per i Fondi di Private Equity ed Immobiliari sul NAV ultimo disponibile e per quelli quotati sul valore di mercato ritenuto indicativo del *trend* dei corsi. Il valore di riferimento utilizzato è rappresentato dalla media dei valori di un arco temporale incluso nell'esercizio, ovvero dalla media dell'ultimo mese dell'esercizio.

La tabella che segue ne rappresenta i valori.

Descrizione	Valore contabile al 31/12/2019	Valore di mercato (media dicembre 2019)	Plus (minusvalenze) implicite (*)
	A	B	B-A
Titoli di Stato ed obbligazioni	531.940.106	577.037.947	45.097.841
Fondi ETF	287.365.494	297.575.130	10.209.636
Gestioni patrimoniali	285.719.207	289.970.714	4.251.507
OICR mobiliari	4.073.622.431	4.385.199.169	311.576.738
Exchange Traded Commodities	153.068.809	185.574.137	32.505.328
TOTALE PORTAFOGLIO QUOTATO	5.331.716.047	5.735.357.097	403.641.050

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

Le plusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 403,6 milioni ed il maggior valore è determinato da:

- plusvalenze per € 595,9 milioni (di cui € 498,4 ml su OICR, € 5,7 ml sulle gestioni patrimoniali, € 46,1 ml su titoli obbligazionari, € 13,2 ml su ETF ed infine € 32,5 ml su ETC);
- minusvalenze pari ad € 192,3 milioni (di cui € 186,9 ml su OICR, € 1,4 ml su gestioni patrimoniali, € 2,9 ml su ETF ed € 1,1 ml su titoli di Stato).

Nei seguenti paragrafi si riporta un commento dettagliato delle varie classi di strumenti finanziari.

B-III-3-a Titoli di Stato ed Obbligazioni

Il portafoglio composto da Titoli di Stato e Titoli obbligazionari ammonta, al 31 dicembre 2019, ad € 531,9 milioni. Tale portafoglio, denominato in euro e dollari americani, è in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aggiudicataria, tramite gara pubblica, dei servizi di banca depositaria.

In base alle disposizioni dell'art. 2426, comma 1, n.1 del Codice Civile, le immobilizzazioni rappresentate da titoli di debito sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato.

La movimentazione sintetica di periodo è di seguito rappresentata.

Descrizione	31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2019
Titoli di Stato italiani	377.817.527	52.882.427	(45.886.107)		(12.587.977)	8.594.938	380.820.808
Titoli di Stato esteri	193.476.729	135.575.495		(193.885.643)	(1.347.999)	415.104	134.233.686
Obbligazioni strutturate	16.390.469					495.143	16.885.612
TOTALE	587.684.725	188.457.922	(45.886.107)	(193.885.643)	(13.935.976)	9.505.185	531.940.106

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

I proventi maturati relativi ai titoli di Stato esteri sono al netto di € 2,1 milioni per differenziale negativo non realizzato derivante dall'apprezzamento del tasso di cambio di fine esercizio (USD) che è stato addebitato a conto economico.

La composizione del portafoglio per singolo prodotto viene di seguito rappresentata.

Codice ISIN	Titolo	31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	Differenziale cambi	31/12/2019
IT0004545890	BTP inf. 2,55% 15/09/2041	86.433.309		-		(1.959.255)	1.297.753		85.771.807
IT0005246134	BTPS inf. 1,3% 15/5/2028	69.077.134		-		(891.222)	581.236		68.767.148
IT0004889033	BTPS 4,75% 1/09/2028	98.781.736		(45.886.107)		(4.037.500)	2.839.407		51.697.536
IT0001444378	BTPS 01/05/2031 6%	123.525.348				(5.700.000)	3.835.020		121.660.368
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	-	52.882.427				41.522		52.923.949
Titoli di Stato italiani		377.817.527	52.882.427	(45.886.107)	-	(12.587.977)	8.594.938	-	380.820.808
US912828WS57	US TREASURY 30/04/2019 1,625%	60.956.783			(61.140.157)	(501.146)	684.520		-
US912828ST86	US TREASURY 30/04/2019 1,25%	132.519.946			(132.745.486)	(846.853)	1.072.393		-
US912828UL23	US TREASURY 31/01/2020 1,375%	-	135.575.495				728.217	(2.070.026)	134.233.686
Titoli di Stato esteri		193.476.729	135.575.495	-	(193.885.643)	(1.347.999)	2.485.130	(2.070.026)	134.233.686
XS0217659456	INTESA BANK 20/04/25	16.390.469					495.143		16.885.612
Obbligazioni strutturate		16.390.469					495.143		16.885.612
TOTALE GENERALE		587.684.725	188.457.922	(45.886.107)	(193.885.643)	(13.935.976)	11.575.211	(2.070.026)	531.940.106

Le operazioni di investimento - denominate in euro per € 52,9 milioni ed in dollari statunitensi per € 135,6 milioni – ammontano complessivamente ad € 188,5 milioni e sono riferite rispettivamente a titoli di Stato italiani e titoli di Stato esteri.

Le operazioni di disinvestimento, riferite ai titoli di Stato italiani, sono pari ad € 45,9 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 6,7 milioni.

I rimborsi dell'esercizio, pari ad € 193,9 milioni, riguardano i titoli di Stato statunitensi.

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 52,6 milioni e scadono entro il 2023. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 13,7 milioni (al 26,0% ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014) che, per ragioni di mera prudenza, non è stato iscritto in bilancio.

Al 31 dicembre 2019 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 574,8 milioni e, rispetto a quello di libro di € 531,9 milioni, evidenzia un maggior valore di € 42,9 milioni (contro un minor valore di € 5,2 ml a fine 2018).

BILANCIO CIVILISTICO 2019**5** Nota Integrativa

Il plusvalore è determinato da:

- plusvalenze implicite per € 44,9 milioni di cui € 43,0 milioni riferite a titoli di Stato italiani ed € 1,9 milioni su prodotti strutturati; sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati;
- minusvalenze implicite di € 2,0 milioni prevalentemente attribuibili ai titoli di Stato italiani per € 1,3 milioni.

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2019, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 577,0 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 531,9 ml), un differenziale netto positivo pari ad € 45,1 milioni determinato da plusvalori impliciti per € 46,2 milioni ed € 1,1 milioni per minusvalori impliciti.

Tali minusvalori non sono apprezzabili come perdite durevoli di valore. Stante la natura di tali investimenti (in particolare, i prodotti strutturati sono strumenti a capitale garantito ove mantenuti sino a scadenza) e la capacità finanziaria dell'Ente di detenere fino a scadenza i titoli ottenendone il rimborso al valore nominale, non si è proceduto a rettificarne il valore di carico né a stanziare le minusvalenze implicite al Fondo oscillazione titoli.

Al 31 dicembre 2019 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 454,6 milioni e la quota esigibile nel 2020, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valore di libro - ad € 135,6 milioni.

Si segnala infine che l'obbligazione strutturata presente nel portafoglio è esposta al rischio tasso, di credito e di liquidità. Si rappresenta che il derivato incorporato è strettamente correlato allo strumento primario e, pertanto, lo scorporo della componente derivata implicita non è stato effettuato.

B-III-3-b Exchange traded fund (ETF)

Sono rappresentati da fondi ETF (*Exchange traded fund*) in euro (due di diritto francese, tre di diritto irlandese ed uno di diritto lussemburghese) in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aventi un valore di carico di € 287,4 milioni. Tali strumenti, di cui la metà a distribuzione di proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria (fiscalmente ottimizzati e tassati per cassa al 26,0% o al 12,5% per strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza 2019.

Descrizione (*)	Codice ISIN	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plus (minus) implicite al 31/12/2019
LYXOR FTSE MIB Quote n. 1.645.959	FR0010010827	39.499.756			39.499.756	37.206.903	(2.292.853)
EASYETF STOXX EUR. 600 BANKS Quote n. -	FR0007068077	7.496.941		(7.496.941)	-		-
LYXOR STOXX EUR. SELECT DIVIDEND 30 Quote n. -	LU1812092168	12.724.326		(12.724.326)	-		-
Totale ETF azionari		59.721.023	-	(20.221.267)	39.499.756	37.206.903	(2.292.853)
ISHARES \$ TIPS UCITS Quote n. 614.375	IE00B1FZSC47	110.932.564			110.932.564	120.270.050	9.337.486
SPDR Barclays US TIPS UCITS Quote n. 1.394.457	IE00BZ0G8977	40.297.158			40.297.158	39.379.466	(917.692)
Totale ETF obbligazionari		151.229.722	-	-	151.229.722	159.649.516	8.419.794
UBS ETFs plc – Bloomberg Commodity CMCI SF USD Quote n. 10.958.340 ¹	IE00BYLVH00	64.041.869	32.594.147		96.636.016	100.765.224	4.129.208
Totale ETF commodity		64.041.869	32.594.147	-	96.636.016	100.765.224	4.129.208
Totale ETF		274.992.614	32.594.147	(20.221.267)	287.365.494	297.621.643	10.256.149

(*) Le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2019.

¹ Denominato in USD.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati disinvestimenti per € 20,2 milioni che hanno determinato il realizzo di minusvalenze per € 6,0 milioni interamente coperte dal fondo oscillazione titoli. È stata altresì incrementata la posizione relativa all'ETF denominato in USD per € 32,6 milioni (\$ 37,0 ml).

Al 31 dicembre 2019, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli ETF, rispetto a quello di mercato, evidenzia plusvalenze nette implicite per complessivi € 10,3 milioni (contro minusvalenze implicite per € 26,4 ml a fine 2018) di cui € 6,8 milioni riferibili a differenze su cambi.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 determinato in base alla media di dicembre dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 297,6 milioni generando plusvalenze per € 13,2 milioni e minusvalenze per € 3,0 milioni.

Queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano interamente copertura nel fondo oscillazione titoli.

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli ETF, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-c Gestioni patrimoniali

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 285,7 milioni (€ 759,5 ml a fine 2018) e rappresentano il valore degli investimenti per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (titoli, fondi e sicav), rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Nella tabella sottostante si riporta l'analisi aggregata della movimentazione e dei saldi finali al 31 dicembre 2019.

Descrizione	31/12/2018	Rimborsi	Riclassifiche	Conto economico 2019	31/12/2019
Capitale conferito	562.760.671	(239.351.924)	(74.891.130)		248.517.617
Differenziale economico cumulato	207.209.100	(118.199.653)	(56.245.877)	6.233.846	38.997.416
Commissioni (*)	(10.422.332)	8.020.138	789.728	(183.360)	(1.795.826)
TOTALE	759.547.439	(349.531.439)	(130.347.279)	6.050.486	285.719.207

(*) Le Commissioni 2019 si riferiscono ai costi della Banca Depositaria che vengono prelevati dalle Gestioni mentre quelle indicate nella colonna "Rimborsi" comprendono anche € 5,9 ml a titolo di imposta applicata per il passaggio al risparmio gestito dal gestore BNP Paribas (2015).

In data 10 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato il rimborso di un mandato ed il relativo valore di fine esercizio (€ 130,3 ml) è stato opportunamente riclassificato alla voce C-III-6-b Fondi destinati alla vendita. Il valore di mercato della gestione (€ 132,3 ml) è risultato superiore al valore contabile e pertanto non è stato necessario procedere alla sua svalutazione.

Passando al dettaglio dei singoli mandati di seguito viene rappresentata, in forma tabellare, la movimentazione intercorsa nell'anno e i valori cumulati alla data di bilancio.

Gestore	Capitale conferito al 31/12/2018	Capitale rimborsato	Capitale conferito al 31/12/2019	Differenziale economico cumulato al 31/12/2019	Comm. Banca depositaria cumulate al 31/12/2019	C/E cumulato mandati rimborsati	Riclassifica	Valore di bilancio al 31/12/2019
	A	B	C=A+B	D	E	F	G	C+D+E+F+G
AMUNDI	103.517.617	-	103.517.617	23.705.451	(1.069.900)			126.153.168
BANCA PROFILO	74.891.130	-	74.891.130	56.245.877	(789.728)		(130.347.279)	-
EURIZON Gruppo INTESA Sanpaolo	64.351.924	(64.351.924)	-	59.168.575	(935.095)	(58.233.480)		-
BNP Paribas	105.000.000	(105.000.000)	-	47.087.747	(6.643.902)	(40.443.845)		-
CREDIT SUISSE	70.000.000	(70.000.000)	-	11.943.330	(441.141)	(11.502.189)		-
KAIROS	145.000.000	-	145.000.000	15.291.966	(725.927)			159.566.039
TOTALE	562.760.671	(239.351.924)	323.408.747	213.442.946	(10.605.693)	(110.179.514)	(130.347.279)	285.719.207

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di investimento mentre sono stati dismessi 3 mandati di gestione per complessivi € 349,5 milioni. Tale operazione ha generato plusvalenze per € 20,3 milioni ed una minusvalenza per € 2,9 milioni interamente coperta dal fondo oscillazione titoli.

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 6,2 milioni (contro € 3,0 ml nel 2018 al netto dei mandati rimborsati nel corso del 2019).

Al fine di rappresentare in maniera esaustiva questo risultato nella tabella di seguito è riportato il conto economico delle gestioni patrimoniali dettagliato per le singole componenti reddituali.

DIFFERENZIALE ECONOMICO

Gestore	Inferensi e dividendi	Plusvalenze realizzate	Totale proventi 2019	Minusvalenze realizzate	Imposte	Altri oneri	Totale oneri 2019	Differenziale economico 2019	Differenziale economico 2018
AMUNDI	1.430.415	3.460.726	4.891.141	(658.211)	(574.499)	(140.179)	(1.372.889)	3.518.252	(324.011)
BANCA PROFILO	1.190.603	6.098.599	7.289.202	(1.751.413)	-	(156.010)	(1.907.423)	5.381.779	3.472.682
KAIROS	106.676	2.125.156	2.231.832	(4.700.195)	-	(197.822)	(4.898.017)	(2.666.185)	(193.676)
TOTALE	2.727.694	11.684.481	14.412.175	(7.109.819)	(574.499)	(494.011)	(8.178.329)	6.233.846	2.954.995

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

La colonna "altri oneri" rappresenta le commissioni riconosciute ai Gestori per la loro attività di gestione e di negoziazione (l'importo è al netto di eventuali retrocessioni di commissioni).

Le commissioni inerenti all'attività della Banca depositaria non sono incluse nel conto economico sopraindicato delle gestioni; pertanto sono esposte separatamente nella voce B-7-b Servizi diversi e vengono liquidate, come in precedenza rilevato, attraverso i conti delle gestioni.

La seguente tabella, infine, espone per singolo Gestore il raffronto tra il valore di mercato al 31 dicembre 2019, il valore di libro 2019 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

Gestore	Valore di mercato al 31/12/2019	Valore di bilancio al 31/12/2019	Capitale conferito al 31/12/2019	Differenziale tra VM e Valore di bilancio	Differenziale tra VM e Cap. Conferito
AMUNDI	131.858.213	126.153.168	103.517.617	5.705.045	28.340.596
KAIROS	159.058.057	159.566.039	145.000.000	(507.982)	14.058.057
TOTALE	290.916.270	285.719.207	248.517.617	5.197.063	42.398.653

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2019 (€ 290,9 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 17% (€ 42,4 ml) del capitale conferito (€ 248,5 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2019 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 285,7 ml) risultano plusvalenze implicite nette per complessivi € 5,2 milioni (contro minusvalenze implicite nette di € 13,0 ml a fine 2018 riferite ai soli gestori in essere).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 determinato in base alla media di dicembre 2019 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 290,0 milioni con un plusvalore netto implicito di € 4,3 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni. L'importo indicato rappresenta il risultato tra plusvalenze di € 5,7 milioni e minusvalenze di € 1,4 milioni. Queste ultime, pur non costituendo perdite durevoli di valore, vengono prudenzialmente accantonate nell'apposito fondo oscillazione titoli.

B-III-3-d OICR mobiliari

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 4.073,6 milioni e riguardano investimenti in quote di OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) sia a distribuzione che ad accumulazione di proventi prevalentemente denominati in euro con tre posizioni denominate in dollari americani.

Gli OICR mobiliari accolgono Fondi Aperti che sono armonizzati alla normativa comunitaria, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 26,0% sulle plusvalenze incassate o al 12,5% sugli strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

Tali investimenti sono costituiti totalmente da prodotti di diritto estero: 46 di diritto lussemburghese (€ 2.918,0 ml), 16 di diritto irlandese (€ 969,6 ml) e 2 di diritto francese (€ 186,0 ml).

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa degli OICR mobiliari in portafoglio al 31 dicembre 2019 o movimentati nel corso del 2019.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Codice ISIN	Strumento	Descrizione sub categoria	Quote al 31/12/2019	Valuta	Sede legale
IE008591NP41	Az_Glb-Veritas Global Focus Fund - €A	OICR Azionari	3.291.792	EUR	Ireland
LU0450468268	Az_Em-FT Latin America Fund IH Eur	OICR Azionari	3.673.123	EUR	Luxembourg
LU0450468342	Az_Em-FT Asia Growth Fund IH Eur	OICR Azionari	5.053.342	EUR	Luxembourg
LU0501221401	Az_NA-Schroder Intl SEL-US SM & M Cap - HDG I	OICR Azionari	106.239	EUR	Luxembourg
LU0858753618	Az_Em-Vontobel Emerging Market Equity AHI	OICR Azionari	1.597.535	EUR	Luxembourg
LU1120174450	Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk	OICR Azionari	26.588	EUR	Luxembourg
LU1121112806	Az_Glb-Investec Global Strategy Equity Fund-S-Inc-EUR	OICR Azionari	1.476.726	EUR	Luxembourg
LU1121575069	Az_Glb-Vontobel Global Equity AI-EUR	OICR Azionari	443.919	EUR	Luxembourg
LU1189150979	Az_Em-NORDEA 1 Stable Emerging Market Equity AX-EUR	OICR Azionari	383.436	EUR	Luxembourg
LU1218208384	Az_EU-Invesco Pan European Structured Equity Fund	OICR Azionari	3.171.247	EUR	Luxembourg
LU1233758587	Az_Em-Robeco Emerging Conservative Equity - IE Eur	OICR Azionari	304.369	EUR	Luxembourg
LU1245553703	Az_Em-MDP-TOBAM Anti-Benchmark Emerg.M. Equity A4-Dis	OICR Azionari	2.358	EUR	Luxembourg
LU1258527420	Az_Em-Fidelity Funds - Emerging Markets Equity I-DIST-EUR	OICR Azionari	3.056.700	EUR	Luxembourg
LU1009762938	MA-NORDEA 1 - Stable Return Fund	OICR Multi Asset	3.981.487	EUR	Luxembourg
FR0012916682	Ob_Flex-H2O Adagio	OICR Obbligazionari	3.055	EUR	France
IE00809VTC00	Ob_HY-Pimco Global HY Bond Fund	OICR Obbligazionari	3.009.782	EUR	Ireland
IE0088NDMW85	Ob_Flex-PIMCO GIS Series plc - Income Fund	OICR Obbligazionari	6.084.896	EUR	Ireland
IE0081FRD246	Ob_CrossOv-Muzinich Bondyield ESG Hedged Euro Inc.	OICR Obbligazionari	151.650	EUR	Ireland
IE008BWTNM636	Ob_Flex-Anima Star Bond I	OICR Obbligazionari	8.008.716	EUR	Ireland
IE008YMW7197	Ob_Flex-Muzinich Global Tactical Credit Hedged Euro Income X	OICR Obbligazionari	1.568.060	EUR	Ireland
LU0375176749	Ob_Em-BlueBay EMD Local Currency	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
LU0410169147	Ob_Conv-MORGAN ST GLOB CONV - ZHX	OICR Obbligazionari	2.528.834	EUR	Luxembourg
LU0432025889	Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR)	OICR Obbligazionari	120.454	EUR	Luxembourg
LU0496728618	Ob_Em-PICTET EMERGING Local Currency Debt	OICR Obbligazionari	1.503.571	EUR	Luxembourg
LU0517465976	Ob_Flex-FT Global Bond Fund I(Yds) EUR-HI	OICR Obbligazionari	5.025.126	EUR	Luxembourg
LU0549750403	Ob_Conv-FONDACO (Aberdeen) Europe Conv Bond Dis	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
LU0568614753	Ob_Conv-Amundi Funds Convertible Europe	OICR Obbligazionari	17.944	EUR	Luxembourg
LU0605626950	Ob_Em-BlueBay EM Corp Inv GID	OICR Obbligazionari	449.802	EUR	Luxembourg
LU0739412616	Ob_HY-GOLDMAN SACHS Global H/YLD - €	OICR Obbligazionari	11.419.178	EUR	Luxembourg
LU0750223520	Ob_Flex-Jupiter Global Fund - Dynamic Bond Fund	OICR Obbligazionari	11.745.399	EUR	Luxembourg
LU0909491952	Ob_Conv-FISCH CB - Global Defensive Fund	OICR Obbligazionari	225.083	EUR	Luxembourg
LU0915362775	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund	OICR Obbligazionari	231.011	EUR	Luxembourg
LU0984200880	Ob_HY-BlackRock Global HY Bond X4 Euro Hedged	OICR Obbligazionari	2.961.500	EUR	Luxembourg
LU1116633436	Ob_CrossOv-LO Funds-Euro 888-88 Fundamental (EUR)SD	OICR Obbligazionari	1.185.743	EUR	Luxembourg
LU1260044430	Ob_Flex-BlackRock SF-Fixed Income ST-X4 EUR	OICR Obbligazionari	1.487.935	EUR	Luxembourg
LU1428950999	Ob_Flex-Vontobel Fund Bond Global Aggregate	OICR Obbligazionari	448.752	EUR	Luxembourg
LU1511858430	Ob_Flex-Candriam Bonds Total Return - SD EUR	OICR Obbligazionari	29.492	EUR	Luxembourg
LU1797813521	Az_Glb-M&G (Lux) Global Dividend - EUR CID	OICR Azionari	-	EUR	Luxembourg
FR0012758761	L/S-Sycomore L/S Opportunities - ID	OICR Azionari	78.485	EUR	France
LU1515359500	Az_EU-State Street Europe Index Eq-I Eur	OICR Azionari	11.014.962	EUR	Luxembourg
LU1732798928	Az_EU-Amundi Index Europe - I3E- Eur	OICR Azionari	131.988	EUR	Luxembourg
LU1648208582	Ob_Flex-EdR Fund-Bond Allocation	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
IE008668K865	Ob_JG-Pimco Glb Inv Grade-E Eur HI	OICR Obbligazionari	9.796.552	EUR	Ireland
LU1760134277	Ob_JG-BlackRock Global Funds - Euro Corporate Bond Fund	OICR Obbligazionari	14.796.420	EUR	Luxembourg
LU0555026508	Ob_JG-NN L- Euro Credit - ID	OICR Obbligazionari	14.751	EUR	Luxembourg
LU1963848715	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Markets USD	OICR Obbligazionari	83.582	USD	Luxembourg
LU1928509592	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Market Local	OICR Obbligazionari	33.952	USD	Luxembourg
LU1521666997	Ob_JG-Robeco Global Credits - IBH Eur	OICR Obbligazionari	985.610	EUR	Luxembourg
TOTALE OICR A DISTRIBUZIONE			121.711.146		
IE008GLSKM63	LA-IPM Systematic Macro UCITS Fund Share Class I EUR*	OICR Alternativi Liquidi	51.776	EUR	Ireland
IE008BYWZ304	LA-Winton Diversified Fund UCITS - EUR I2	OICR Alternativi Liquidi	187.520	EUR	Ireland
IE0032464921	L/S-ANIMA STAR HIGH POT EUROPE-I	OICR Azionari	2.695.854	EUR	Ireland
IE0083RFPB49	L/S_MN-BNY MELLON ABSOLUTE RETURN EQ-EUR UH	OICR Azionari	48.547.994	EUR	Ireland
IE0083V2GW93	L/S_MN-MARSHALL WACE TOPS UCITS FUND-A EUR	OICR Azionari	597.817	EUR	Ireland
IE008PLP5791	L/S_MN-Merian Global Equity Absolute Return - IHEA	OICR Azionari	84.031.013	EUR	Ireland
LU0219424644	Az_Glb-MFS Meridian Global Equity Fund - II €	OICR Azionari	507.125	EUR	Luxembourg
LU0328682405	Az_PAC-PICTET Japanese Equity Selection	OICR Azionari	371.692	EUR	Luxembourg
LU0937844487	L/S-KAIROS INTL SICAV-ITALIA	OICR Azionari	134.288	EUR	Luxembourg
LU1159237228	Az_NA-State Street US Index Equity Fund	OICR Azionari	7.720.684	EUR	Luxembourg
IE00822GVW92	L/S_MN-AQS UCITS - Absolute Return European Equity Fund-B	OICR Azionari	211.661	EUR	Ireland
LU0333226826	L/S_MN-MLIS-Marshall Wace TOPS UCITS Fund-B	OICR Azionari	138.773	EUR	Luxembourg
LU1882440503	MA-Amundi Funds - Absolute Return Multi-Strategy I EUR C*	OICR Multi Asset	51.475	EUR	Luxembourg
IE008F346H28	MA-InRIS R CFM Diversified Fund SI	OICR Multi Asset	1.039.475	EUR	Ireland
LU0956454291	Ob_Infl-SSGA Euro Inflation Linked Bond Index Fund	OICR Obbligazionari	4.101.708	EUR	Luxembourg
LU1857753138	AZ_EU-Threadneedle Pan European Eq-2E	OICR Azionari	5.036.985	EUR	Luxembourg
LU1042824406	Co-Credit Suisse (Lux) Commodity Index Plus - EB USD	OICR Commodities	74.685	USD	Luxembourg
LU176627514	LA-LFIS Vision - Premia Oppotunities - Al6EUR	OICR Alternativi Liquidi	69.840	EUR	Luxembourg
IE008BYWY258	LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I	OICR Alternativi Liquidi	96.243	EUR	Ireland
LU0496442640	L/S-Pictet TR-Corto Europe-I EUR	OICR Azionari	203.680	EUR	Luxembourg
TOTALE OICR A CAPITALIZZAZIONE			155.870.288		
TOTALE GENERALE OICR			277.581.434		

(*) OICR sottoposti ad operazione di switch.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Capitale conferito al 31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Capitale conferito al 31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Dividendi incassati nel 2019	Dividendi incassati anni precedenti
30.000.000			30.000.000	68.568.018	38.568.018	-	284.082	1.859.972
41.849.789			41.849.789	31.478.660	-	(10.371.129)	635.450	6.845.952
61.641.045			61.641.045	31.583.385	-	(30.057.660)	232.454	8.240.482
14.325.445			14.325.445	30.764.247	16.438.802	-	554.598	6.013.627
158.666.930			158.666.930	171.159.897	12.492.967	-	1.405.831	8.108.292
30.000.000			30.000.000	28.955.336	-	(1.044.664)	747.919	2.732.176
35.000.000			35.000.000	48.554.757	13.554.757	-	703.217	1.656.497
50.000.000			50.000.000	87.314.371	37.314.371	-	-	843.521
25.000.000			25.000.000	23.987.730	-	(1.012.270)	736.618	1.676.123
30.000.000			30.000.000	33.805.497	3.805.497	-	762.051	1.336.681
30.000.000			30.000.000	30.491.726	491.726	-	1.357.488	2.503.319
25.000.000			25.000.000	23.523.661	-	(1.476.339)	474.351	958.531
30.000.000			30.000.000	39.339.732	9.339.732	-	390.646	634.876
70.000.000			70.000.000	71.149.172	1.149.172	-	763.251	875.417
156.000.002			156.000.002	171.844.264	15.844.262	-	5.316.210	3.233.027
40.000.000			40.000.000	36.328.066	-	(3.671.934)	1.722.164	11.805.020
65.000.000			65.000.000	60.179.625	-	(4.820.375)	2.670.077	5.217.090
15.129.096			15.129.096	15.445.603	316.507	-	365.193	1.380.798
40.000.000			40.000.000	38.437.835	-	(1.562.165)	-	364.397
125.000.000	30.000.000		155.000.000	151.647.096	-	(3.352.904)	5.189.741	-
135.000.000		(135.000.000)	-	-	-	-	-	43.172.035
80.000.000			80.000.000	99.484.315	19.484.315	-	173.460	7.589.912
150.907.206			150.907.206	188.096.011	37.188.805	-	377.636	6.917.816
205.000.000			205.000.000	149.590.250	-	(55.409.750)	9.397.317	91.046.425
50.000.000			50.000.000	40.050.251	-	(9.949.749)	3.175.879	16.944.723
102.450.000		(102.450.000)	-	-	-	-	-	14.153.649
20.000.000			20.000.000	20.410.740	410.740	-	13.458	245.655
50.000.000			50.000.000	41.557.215	-	(8.442.785)	1.818.550	12.772.849
107.501.570			107.501.570	128.237.367	20.735.797	-	7.619.195	85.990.138
101.000.000	30.000.000		131.000.000	125.675.767	-	(5.324.233)	4.797.701	6.690.264
25.000.000			25.000.000	26.318.988	1.318.988	-	-	465.067
25.000.000			25.000.000	24.794.400	-	(205.600)	563.073	824.570
30.000.000			30.000.000	27.127.344	-	(2.872.656)	1.601.132	8.298.773
15.000.000			15.000.000	15.379.082	379.082	-	403.152	1.873.473
150.000.000			150.000.000	152.915.101	2.915.101	-	1.899.625	2.728.953
45.000.000			45.000.000	45.822.046	822.046	-	1.121.879	2.526.473
45.000.000			45.000.000	43.037.746	-	(1.962.254)	722.855	837.654
15.000.000		(15.000.000)	-	-	-	-	-	2.087.277
30.000.000			30.000.000	29.002.459	-	(997.541)	451.287	-
132.000.000			132.000.000	138.495.523	6.495.523	-	3.599.605	3.411.016
132.000.000			132.000.000	145.262.166	13.262.166	-	4.762.131	3.155.836
60.000.000		(60.000.000)	-	-	-	-	-	-
55.000.000	45.000.000		100.000.000	103.451.586	3.451.586	-	2.023.181	387.288
50.000.000	100.000.000		150.000.000	153.882.767	3.882.767	-	1.442.113	-
50.000.000	24.999.999		74.999.999	78.165.569	3.165.570	-	162.996	-
	75.451.360		75.451.360	79.874.687	4.423.327	-	-	-
	30.539.836		30.539.836	33.173.923	2.634.087	-	-	-
	100.000.000		100.000.000	99.724.029	-	(275.971)	-	-
2.933.471.084	435.991.195	(312.450.000)	3.057.012.279	3.184.088.010	269.885.710	(142.809.979)	70.437.566	389.083.025
55.000.000			55.000.000	50.176.356	-	(4.823.644)	-	-
19.500.000			19.500.000	19.490.249	-	(9.751)	-	-
20.000.000			20.000.000	20.796.086	796.086	-	-	-
50.000.000			50.000.000	47.013.877	-	(2.986.123)	-	-
107.000.000			107.000.000	112.278.691	5.278.691	-	-	-
135.000.000			135.000.000	115.651.884	-	(19.348.116)	-	-
75.000.000			75.000.000	177.955.251	102.955.251	-	-	-
22.000.000			22.000.000	34.110.203	12.110.203	-	-	-
20.000.000			20.000.000	21.892.962	1.892.962	-	-	-
49.830.533			49.830.533	134.828.619	84.998.086	-	-	-
23.000.000			23.000.000	19.076.672	-	(3.923.328)	-	-
20.000.000			20.000.000	18.956.425	-	(1.043.575)	-	-
70.000.000			70.000.000	71.679.167	1.679.167	-	-	-
105.000.000			105.000.000	95.538.174	-	(9.461.826)	-	-
45.000.000			45.000.000	48.439.942	3.439.942	-	-	-
30.000.000			30.000.000	55.085.471	25.085.471	-	-	-
60.279.619			60.279.619	61.605.889	1.326.270	-	-	-
70.000.000			70.000.000	73.506.368	3.506.368	-	-	-
10.000.000			10.000.000	9.895.769	-	(104.231)	-	-
30.000.000			30.000.000	28.737.185	-	(1.262.815)	-	-
1.016.610.152	-	-	1.016.610.152	1.216.715.240	243.068.497	(42.963.409)	-	-
3.950.081.236	435.991.195	(312.450.000)	4.073.622.431	4.400.803.250	512.954.207	(185.773.388)	70.437.566	389.083.025

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per complessivi € 436,0 milioni (tutti a distribuzione di proventi), oltre a due operazioni di riposizionamento (*switch*) per € 125,0 milioni per accedere principalmente a classi con un migliore profilo di costi.

I disinvestimenti ammontano ad € 312,4 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 23,6 milioni (tassate al 26%) e minusvalenze per € 70,9 milioni interamente coperte dal fondo oscillazione titoli.

Al 31 dicembre 2019, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli OICR, rispetto a quello di mercato, denota l'emersione, in termini netti, di plusvalenze implicite per € 327,2 milioni (contro minusvalenze per € 82,0 ml a fine 2018) di cui € 4,3 milioni attribuibili a differenze su cambi. Tale importo (netto) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) di € 513,0 milioni e minusvalenze implicite per € 185,8 milioni.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019, determinato in base alla media calcolata sui prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli), ammonta ad € 4.385,2 milioni con un differenziale netto positivo rispetto al valore di carico di € 311,6 milioni derivante da:

- plusvalenze implicite (lorde) di € 498,4 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 186,8 milioni, che per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio (si veda paragrafo B-4 Altri fondi rischi ed oneri).

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli OICR, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-e Fondi immobiliari

Ammontano ad € 526,8 milioni ed includono i due Fondi riservati alla Cassa. Di seguito si riporta la movimentazione di periodo.

Descrizione	Divisa	Quote	Capitale conferito al 31/12/2018	Investimenti	Rimborsi	Capitale conferito al 31/12/2019	NAV al 31/12/2019	Plus (minus) implicite
Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)	EUR	40,00	10.588.786	2.165.433	(125.837)	12.628.382	12.653.840	25.458
Fondo Housing Sociale Cascina Merlata	EUR	47,20	4.720.000	-	-	4.720.000	7.081.620	2.361.620
Fondo Star I	EUR	5,00	2.182.042	-	(35.000)	2.147.042	2.782.102	635.060
Fondo primo RE	EUR	1.235,00	299.950.129	-	-	299.950.129	348.804.645	48.854.516
Fondo secondo RE (*)	EUR	509,72	115.430.000	12.000.000	-	127.430.000	125.649.593	(1.780.407)
Fondo UBS (LUX) Real Estate	EUR	314.708,32	40.000.000	-	-	40.000.000	41.648.499	1.648.499
CBRE Global Investment Partners Alpha Fund Series	USD	320.056,77	-	39.961.054	-	39.961.054	40.866.070	905.016
TOTALE			472.870.957	54.126.487	(160.837)	526.836.607	579.486.369	52.649.762

(*) Il NAV del Fondo secondo Re è stato rettificato confrontando, per gli immobili conferiti dalla Cassa al Fondo, il valore di mercato aggiornato al 31 dicembre 2019 rispetto al valore netto contabile rappresentato nel bilancio della Cassa alla data del conferimento.

BILANCIO CIVILISTICO 2019**5** Nota Integrativa

Gli investimenti dell'esercizio (€ 54,1 ml) sono relativi per € 40 milioni ad un fondo *real estate* a distribuzione di proventi, mentre per € 14,1 milioni a quote richiamate nel corso dell'esercizio. Gli importi ancora da richiamare riferiti al Fondo FIA (€ 7,0 ml) trovano allocazione nell'apposita sezione "Impegni".

I fondi, a distribuzione di proventi, sono 5 di diritto italiano e 2 di diritto lussemburghese e, sul piano fiscale, le eventuali plusvalenze sono tassate per cassa con imposta sostitutiva del 26,0%.

I rendiconti di fine esercizio evidenziano un patrimonio netto complessivo pari ad € 579,5 milioni, superiore per € 52,6 milioni al valore di libro. Lo stesso deriva da plusvalenze implicite pari ad € 54,4 milioni e minusvalenze pari ad € 1,8 milioni che trovano in bilancio integrale copertura nel fondo oscillazione titoli (si veda paragrafo B-4 Altri fondi rischi ed oneri).

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

Fondo primo Re

Il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "primo RE", gestito da Prelios SGR S.p.A., costituito in funzione della strategia dell'Ente di diversificazione dei rischi ed in alternativa alla gestione diretta, nel 2019 ha visto il suo quinto anno di piena operatività.

Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 300 milioni.

Si evidenzia che il Fondo nel 2019 ha realizzato un risultato netto positivo pari a € 14,7 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

Fondo secondo Re

Per il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "secondo RE", gestito da InvestiRE SGR S.p.A., l'anno 2019 rappresenta il terzo esercizio di attività.

Il capitale originariamente sottoscritto (€ 127,4 ml) è stato interamente richiamato nel corso dell'esercizio.

Nel corso del 2019 il Fondo non ha effettuato alienazioni degli immobili conferiti dalla Cassa nel 2017 e la plusvalenza - determinata al momento della cessione come differenza fra il valore di conferimento stimato da esperto indipendente ed il valore netto contabile, pari ad € 11,5 milioni al 31 dicembre 2019 - rimane prudenzialmente sospesa (si veda commento nel paragrafo E-2 Risconti Passivi).

Si evidenzia che il Fondo nel 2019 ha realizzato un risultato netto negativo pari a € 0,8 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

B-III-3-f Contratti di capitalizzazione

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 52,4 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

Controparte	Durata	Capitale conferito al 31/12/2019	Valore di bilancio al 31/12/2018	Proventi capitalizzati	Rimborsi	Valore di bilancio al 31/12/2019
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.563.600	182.200	-	11.745.800
Fondiaria SAI SpA	10 anni	10.000.000	11.753.258	331.442	-	12.084.700
Italiana Assicurazioni SpA	10 anni	5.000.000	5.723.125	114.462	-	5.837.587
Cattolica Previdenza SpA	10 anni	10.000.000	11.289.869	292.643	-	11.582.512
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.007.000	173.400	-	11.180.400
TOTALE		45.000.000	51.336.852	1.094.147	-	52.430.999

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 7,4 milioni (€ 1,1 ml nel 2019) che sono stati capitalizzati.

Sul piano fiscale, il rendimento annuale è tassato per cassa con un'imposta sostitutiva del 26,0% o del 12,5% qualora il portafoglio della gestione contenga titoli del debito pubblico.

B-III-3-g Fondi di Private Equity

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 350,9 milioni, e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi di *Private Equity* non quotati (15 di diritto italiano, 10 di diritto inglese, 17 di diritto lussemburghese e 4 di diritto francese) così dettagliati.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale versato al 31/12/2018	Richiami 2019	Rimborsi 2019	Capitale versato al 31/12/2019	NAV al 31/12/2019	Plus (minus) implicite al 31/12/2019
Ardian Co-Inv IV Europe	Co-investimento	Europa	6.359.144	40.966	(957.750)	5.442.360	8.194.984	2.752.624
Ardian Co-Inv IV North America (*)	Co-investimento	Usa	3.437.942		(1.554.749)	1.883.193	8.122.425	6.239.232
Ardian Co-Inv V North America (*)	Co-investimento	Usa	3.613.588	4.164.415	(703.951)	7.074.052	7.469.600	395.548
F2I- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	Italia	12.448.521	1.414.855	(7.429.376)	6.434.000	16.139.816	9.705.816
InfraRed Infrastrutture V (*)	Infrastrutture	Globale	5.338.136	2.857.569		8.195.705	8.116.399	(79.306)
Macquarie European Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	14.192.184	3.925.867	(1.033.675)	17.084.376	20.019.942	2.935.566
Ares Capital Europe III	Private Debt	Europa	13.482.592	161.620	(886.060)	12.758.152	13.645.598	887.446
LCM Partners CO III SPL	Private Debt	Europa	5.420.233	696.828	(398.683)	5.718.378	6.392.314	673.936
Muzinich Italian Private Debt Fund	Private Debt	Italia	5.816.869	122.129	(277.498)	5.661.500	5.236.987	(424.513)
Partners Group PMCS 2015	Private Debt	Globale	8.862.451		(1.846.329)	7.016.122	7.580.336	564.214
Italia FoF Private Debt (Fondo di Fondi)	Private Debt (Fondo di Fondi)	Italia	4.264.618	1.569.661	(385.185)	5.449.094	5.678.031	228.937
Alcedo IV	Private Equity	Italia	5.072.033	1.185.024		6.257.057	4.388.659	(1.868.398)
Ambienta II	Private Equity	Europa	3.236.617	2.136.207	(5.372.824)	-	10.329.726	10.329.726
Apax IX	Private Equity	Globale	6.515.938	7.147.096	(265.636)	13.397.398	19.258.198	5.860.800
Armonia Italy Fund	Private Equity	Italia	3.708.587	1.257.494	(3.164)	4.962.917	4.220.800	(742.117)
BC European Capital X	Private Equity	Globale	7.379.955	2.276.088	(139.148)	9.516.895	11.544.174	2.027.279
BlueGem II	Private Equity	Europa	12.273.655	1.351.340	(4.841.471)	8.783.524	8.669.760	(113.764)
Carlyle Europe Partner IV	Private Equity	Europa	17.636.872	345.302	(2.432.957)	15.549.217	19.950.807	4.401.590
Chequers XVII	Private Equity	Europa	1.586.000	2.317.000		3.903.000	3.053.876	(849.124)
Sixth Civen Fund	Private Equity	Europa	3.652.362	3.489.933	(276.880)	6.865.415	8.143.750	1.278.335
Clessidra Capital Partners 3	Private Equity	Italia	2.111.981	1.024.000	(1.407.543)	1.728.438	5.698.267	3.969.829
Consilium Private Equity Fund III	Private Equity	Italia	5.953.863	3.080.000		9.033.863	6.537.557	(2.496.306)
KKR European Fund IV (EEA)	Private Equity	Europa	10.995.027	3.178.425	(2.252.287)	11.921.165	17.127.711	5.206.546
Permira VI	Private Equity	Globale	13.258.744	6.250.515	(1.054)	19.508.205	26.360.977	6.852.772
Principia III Health	Private Equity	Italia	6.805.296	879.690	(2.209.486)	5.475.500	5.725.028	249.528
Green Arrow Private Equity Fund 3	Private Equity	Italia	4.748.120	2.285.618		7.033.738	5.743.421	(1.290.317)
United Ventures One SICAF EuVECA SpA	Private Equity	Italia	2.550.050	155.270	(11.120)	2.694.200	2.789.925	95.725
Wisequity IV	Private Equity	Italia	1.060.360	6.559.500		7.619.860	9.756.263	2.136.403
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	11.050.170			11.050.170	15.639.088	4.588.918
Perennius Global Value 2010	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	839.859	293.625	(883.484)	250.000	18.044.517	17.794.517
PineBridge Secondary Partners IV (*)	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	8.445.245	4.307.912	(810.343)	11.942.814	14.044.812	2.101.998
Ardian Private Debt IV	Private Debt	Europa	3.540.102	4.573.479	(2.023.279)	6.090.302	6.223.884	133.582
Macquarie Infrastructure Partners IV (*)	Infrastrutture	Usa	1.752.172	17.488.887	(106.358)	19.134.701	19.860.338	725.637
ICG Senior Debt Partners 3	Private Debt	Europa	4.994.631	10.527.364	(1.228.006)	14.293.989	14.643.652	349.663
Ares Capital Europe IV - levered	Private Debt	Europa	8.067.144	18.215.798		26.282.942	27.887.144	1.604.202
Ambienta III	Private Equity	Europa	345.749	1.130.947		1.476.696	1.147.728	(328.968)
Ardian Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	50.000	2.250.000		2.300.000	1.895.135	(404.865)
Carlyle Partners VII (*)	Private Equity	Usa	1.061.810	7.080.350	(160.737)	7.981.423	7.264.729	(716.694)
Antin Infrastructure Partners IV	Infrastrutture	Europa	-	838.530		838.530	-	(838.530)
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*)	Private Equity	Globale	-	4.337.034	(43.191)	4.293.843	3.744.903	(548.940)
Carlyle Europe Partners V	Private Equity	Europa	-	3.900.502	(124.662)	3.775.840	3.691.705	(84.135)
Hayfin Direct Lending III SCSP	Private Debt	Europa	-	12.286.818		12.286.818	10.765.571	(1.521.247)
Investindustrial VII	Private Equity	Europa	-	374.290		374.290	-	(374.290)
Macquarie European Infrastructure Fund VI	Infrastrutture	Europa	-	8.749.434		8.749.434	8.697.765	(51.669)
Macquarie European Infrastructure Fund VI Co-Invest	Infrastrutture (Co-investimento)	Europa	-	2.616.856		2.616.856	2.616.226	(630)
Wisequity V	Private Equity	Italia	-	193.500		193.500	-	(193.500)
TOTALE			231.928.619	159.037.738	(40.066.886)	350.899.471	432.062.528	81.163.057

(*) Investimenti in valuta (USD).

I richiami ammontano a complessivi € 159,0 milioni di cui € 33,3 milioni a fronte di nuove sottoscrizioni effettuate nel corso dell'esercizio equivalenti ad un deliberato totale di € 225,0 milioni. Per gli impegni residui si rimanda alla voce dedicata.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 40,1 milioni di cui € 8,6 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 31,5 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai progetti di rendiconti 2019 approvati dall'organo di vertice, ammonta complessivamente ad € 432,1 milioni (di cui € 0,4 ml riferibili a differenze su cambi) e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 81,2 milioni derivante da plusvalenze per € 94,1 milioni e minusvalenze per € 12,9 milioni. Quest'ultime sono state interamente appostate nel fondo oscillazione titoli.

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico dei fondi, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-h Exchange Traded Commodities (ETC)

La voce ammonta ad € 153,1 milioni. Nel corso dell'esercizio è stata incrementata la posizione già in essere per € 8,0 milioni.

Tale strumento, di diritto irlandese e ad accumulazione di proventi, è tassato per cassa al 26,0%.

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza.

Descrizione	Codice ISIN	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze implicite al 31/12/2019
Invesco Physical Gold ETC Quantità n. 1.438.169	IE00B579F325	145.067.307	8.001.502	-	153.068.809	188.558.338	35.489.529

Al 31 dicembre 2019 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 35,5 milioni (contro plusvalenze implicite per € 3,3 ml a fine 2018).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 determinato in base alla media di dicembre dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 185,6 milioni, generando una plusvalenza per € 32,5 milioni.

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-I RIMANENZE

C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione

Alla data di bilancio non sono presenti immobilizzazioni destinate alla vendita.

C-II CREDITI

C-II-1 Crediti verso iscritti, enti, pensionati ed eredi

La voce ammonta ad € 626,1 milioni al netto del fondo svalutazione di € 30,2 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Iscritti entro 12 mesi	576.063.855	46.171.016	622.234.871
Iscritti oltre (per ricongiunzioni e riscatti)	13.052.423	2.502.981	15.555.404
Fondo svalutazione	(26.732.512)	(3.123.916)	(29.856.428)
Crediti netti verso iscritti	562.383.766	45.550.081	607.933.847
Enti previdenziali entro 12 mesi	14.619.388	2.554.159	17.173.547
Crediti verso Enti	14.619.388	2.554.159	17.173.547
Pensionati ed eredi entro 12 mesi	1.373.338	(40.344)	1.332.994
Fondo svalutazione	(303.417)	-	(303.417)
Crediti netti verso pensionati ed eredi	1.069.921	(40.344)	1.029.577
Totale crediti lordi	605.109.004	51.187.812	656.296.816
Totale fondo svalutazione	(27.035.929)	(3.123.916)	(30.159.845)
Totale crediti netti	578.073.075	48.063.896	626.136.971

Nei paragrafi successivi si fornisce un'analisi dettagliata delle singole categorie.

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo, al lordo del relativo fondo di svalutazione.

Tipologia di contributi	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Soggettivi	309.309.145	23.618.767	332.927.912
Integrativi	219.598.426	18.584.404	238.182.830
Pre-iscrizione (da tirocinanti)	1.059.676	(220.596)	839.080
Ricongiunzioni	1.127.780	(270.709)	857.071
Riscatti	5.759.097	1.004.875	6.763.972
Maternità	10.423.710	135.406	10.559.116
Interessi e sanzioni	28.786.021	3.318.869	32.104.890
Totale crediti entro 12 mesi	576.063.855	46.171.016	622.234.871
Ricongiunzioni	1.052.575	23.744	1.076.319
Riscatti	11.999.848	2.479.237	14.479.085
Totale crediti oltre 12 mesi	13.052.423	2.502.981	15.555.404
TOTALE	589.116.278	48.673.997	637.790.275

BILANCIO CIVILISTICO 2019

5 Nota Integrativa

Si evidenzia che nel monte crediti dovuti entro i 12 mesi (€ 622,2 ml) sono incluse delle posizioni creditorie non ancora scadute (€ 189,2 ml al 31 dicembre 2019 vs € 172,5 ml a fine 2018), riferibili alle rate 2020 delle eccedenze 2019 (€ 184,0 ml contro € 167,4 ml a fine 2018) oltre alla quota per il conguaglio 2019 del contributo di maternità da porre a carico degli iscritti nel 2020 (€ 5,2 ml).

La procedura di recupero della Cassa prevede, prima dell'invio a ruolo, un sistema articolato di *Regolarizzazione della posizione contributiva* che riguarda al 31 dicembre 2019 un monte crediti pari a € 105,1 milioni (€ 107,2 ml al 31 dicembre 2018).

Infine, l'ammontare dei crediti demandati alla riscossione a fine esercizio è pari ad € 327,7 milioni (€ 296,4 ml a fine 2018). Nel corso del 2019 sono stati emessi ruoli per € 73,5 milioni (€ 71,6 ml nel 2018) a fronte di un decremento complessivo del monte ruoli pari a € 42,2 milioni (€ 51,2 ml nel 2018).

L'importo dei crediti scaduti (€ 432,9 ml contro € 403,6 ml del 2018) è rettificato dal fondo di svalutazione di € 29,9 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) che per interessi e sanzioni.

La movimentazione netta dell'esercizio pari a € 3,1 milioni è relativa a:

- utilizzo del fondo per € 7,4 milioni a fronte di crediti la cui inesigibilità è stata accertata nel corso dell'esercizio a seguito delle verifiche delle posizioni contributive (variazione dati reddituali, variazione di *status*, ecc.), con eventuale riduzione del debito previdenziale correlato ove esistente;
- accantonamenti pari a € 10,5 milioni che tengono conto delle diverse classi omogenee per profilo di rischio ed anzianità dell'iscrizione a ruolo.

In relazione alle quote annullate ai sensi dell'art. 4, comma 1 del decreto legge 23 ottobre 2018, n. 119 "Stralcio dei debiti fino a mille euro affidati agli agenti della riscossione dal 2000 al 2010", la Cassa, a titolo meramente prudenziale ed in attesa dell'esito del ricorso presentato contro tale disposizione, ha accantonato € 6,6 milioni.

Passando ad un'analisi per natura del credito, si evidenzia che l'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi scaturisce, da un lato, dalla dinamica in crescita dei ricavi accertati nell'esercizio - per la cui analisi si rinvia alla voce A-1 Contributi a carico degli iscritti - e, dall'altro, dall'aumentata adesione, rispetto all'anno precedente, all'istituto della rateizzazione delle eccedenze (n. aderenti 22.483 per € 242,7 ml contro n. aderenti 21.053 per € 219,6 ml del 2018), per le cui statistiche si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

I crediti per maternità pari ad € 10,5 milioni sono afferenti per € 5,4 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2019 (€ 5,1 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2019, su base unitaria, di € 73,0 (€ 75,0 nel 2018) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,0 ml di cui € 1,6 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2020.

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamen-