

**Partecipazioni in altre imprese (Private Equity)**

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
<b>Partecipaz. in altre imprese</b>	<b>40.215.784,44</b>	<b>21.951.138,44</b>
ABSOLUTE Ventures S.A.	557.792,00	557.792,00
SATOR PRIVATE EQUITY	4.388.545,89	3.981.450,00
ICF II	1.980.341,33	1.068.452,20
ADVANCED AC ENERGY FUND	629.070,57	212.970,57
DGPA Capital	1.856.000,00	1.764.000,00
ALTO CAPITAL II	1.676.239,00	1.411.239,00
AVM Private Equity	1.120.483,60	994.975,10
PERENNIUS GLOBAL VALUE	5.295.991,56	3.915.309,19
ADVANCE CAPITAL III	2.788.336,16	1.685.136,16
PM & PARTNERS II	1.393.209,61	1.314.623,90
AMBIENTA I	4.900.000,00	4.100.000,00
FONDO ADVANCED CAPITAL PERE	3.305.987,54	945.190,32
FONDO PERENNIUS ASIA PACIFIC	453.394,52	0
SINERGIA II	291.174,20	0
FONDO PERENNIUS GLOBAL 2010	4.097.267,46	0
FONDO L CAPITOL 3	5.481.951,00	0

Il Private Equity si può definire come un'attività di assunzione di partecipazioni durevoli e rilevanti nel capitale di imprese generalmente non quotate, da parte di investitori finanziari specializzati, con la finalità di accrescere il valore della partecipazione, nel medio termine, per realizzare un consistente capital gain al momento della dismissione della stessa. Si evidenziano di seguito i fondi sottoscritti in essere al 31.12.2011 con una breve descrizione dell'attività d'indirizzo.

**ABSOLUTE Ventures S.A.**

Con delibera n. 134 del 02/03/2002 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione, con capitale di 2 milioni di Euro, al Fondo Absolute gestito da Absolute Ventures S.A., fondo di private equity nato con l'obiettivo di fornire capitale di sviluppo e supporto professionale alle piccole e medie imprese italiane, francesi e

spagnole non quotate operanti nei settori tradizionali dell'economia ma con alto potenziale di crescita.

**SATOR PRIVATE EQUITY**

Con delibera n. 7 del 08/01/2010 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione con 20 milioni di Euro al Sator Private Equity fondo che nasce con un focus geografico concentrato in Italia in tutti i settori ma con un particolare occhio di riguardo per quello operante nel settore finanziario, campo quest'ultimo di estrema specializzazione del management. Il fondo è gestito attraverso la società Sator di diritto inglese.

**ICF II**

Con delibera n. 518 del 30/07/2010 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione al fondo di fondi ICF II per 10 milioni di Euro; ICF II è il secondo fondo di fondi lanciato e gestito da IDEA Capital Funds SGR.

E' un fondo chiuso di diritto italiano riservato ad investitori istituzionali con un ammontare raccolto ad oggi pari a circa 200 milioni di Euro.

Il fondo presenta una strategia di gestione volta a minimizzare il rischio con una forte diversificazione realizzata attraverso investimenti in mercato primario e secondario, nonché con una distribuzione sia geografica (europeo, extra europeo) che settoriale e di ciclo di vita aziendale.

#### ADVANCED AC ENERGY FUND

Con delibera n. 615 del 21/10/2010 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione al Fondo Advanced Capital Energy Fund per una quota di 5 milioni di Euro se nei limiti del 10% del closing, fondo gestito da Advanced Capital sgr, qualora non si raggiunga l'ammontare del capitale per rispettare il limite del 10%, la Cassa investirà al massimo 3 milioni di Euro.

Advanced Capital Energy Opportunities (AC GEO) è un fondo di fondi globale di private equity che ha l'obiettivo di investire in modo diversificato nel settore energetico principalmente nelle tradizionali (petrolio e gas naturale, produzione, esplorazione, distribuzione, trasporto e servizi) e, in subordine, in energetiche rinnovabili tradizionali (eoliche e idroelettrica), rinnovabili di tipo alternativo (solare, geotermica, biomasse, maree, biofuel, fuelcells), tecnologie pulite legate all'efficienza energetica, nonché estrazione e distribuzione, purificazione, filtraggio, irrigazione ovvero desalinizzazione dell'acqua.

#### DGPA Capital

Con delibera n. 147 del 07/04/2006 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione con capitale di 2 milioni di Euro al Fondo di private equity DGPA Capital gestita da DGPA SGR Spa con l'obiettivo di fornire capitale di sviluppo e supporto professionale prevalentemente ad aziende di piccola e media dimensione caratterizzate da un'attività già compiutamente avviata. L'obiettivo

del fondo non è perseguire una particolare specializzazione per settori economici ma privilegiare le aziende operanti nei settori del cd. "made in Italy" la cui attività è caratterizzata da stile, design, qualità e riconoscibilità dei prodotti avendo cura di comporre il portafoglio di partecipazioni sulla base di criteri di diversificazione del rischio.

#### ALTO CAPITAL II

Con la delibera n.533 del 01/12/2006 il CDA della Cassa ha deliberato l'adesione con 2,5 milioni di Euro al fondo Alto Capital II gestito da Alto Partners Sgr S.p.A. fondo di private equity nato con l'obiettivo di incrementare il valore del suo patrimonio, attraverso operazioni di investimento di media e lunga durata aventi per oggetto piccole-medie imprese che presentino significative potenzialità di crescita con una strategia che poggia su due principi di:

- focus di settore "generalisti" (ad eccezione di aziende appartenenti ai settori immobiliari e dei servizi finanziari);
- focus geografico rivolto in Italia con particolare attenzione alle tre regioni più industrializzate e che presentano un PIL procapite superiore alla media europea Lombardia, Emilia Romagna e Veneto.

#### AVM Private Equity

Con la delibera n. 532 del 01/12/2006 il CDA della Cassa ha deliberato di sottoscrivere 2,5 milioni di Euro di azioni AVM Private Equity S.p.A. holding italiana la cui attività "consiste principalmente nell'assunzione di partecipazioni o interessenze in imprese di piccola e media dimensione, con l'intento di affiancare imprenditori o manager selezionati nel percorso di crescita delle loro aziende" che operano principalmente in imprese italiane con possibilità di differenziare in misura minoritaria nell'area mediterranea (in particolare Francia e Spagna).

**Perennius Global Value**

Con delibera n. 134 dell'11/04/2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'investimento di 4 milioni di Euro nel fondo di fondi "Perennius Global Value" gestito da Perennius Capital Partners SGR S.p.A e successivamente con delibera n. 311 del 14/05/09 ne è stata deliberata un'ulteriore sottoscrizione per 6 milioni di Euro per un totale complessivo di 10 milioni di Euro.

La politica di investimento è finalizzata ad ottenere nel tempo una equilibrata esposizione al settore del private equity in via indiretta, in termini settoriali, temporali, dimensionali, di stadio di investimento e di area geografica, con una struttura di portafoglio opportunamente diversificata.

La scelta degli investimenti opera nell'ambito di Fondi Target che operino sui mercati mondiali, secondo le seguenti differenti strategie:

- 70-90% fondi di Leveraged Buy Out, indirizzati al finanziamento di imprese mature e consolidate nel loro settore e in grado di generare flussi di cassa stabili e fondi di Distressed, indirizzati a finanziare operazioni di turn-around aziendali ove le società target, in situazioni di difficoltà finanziaria, rappresentino interessanti opportunità a livello industriale;
- 10-30% fondi di Venture Capital, indirizzati al finanziamento di nuove imprese in settori ad alto potenziale di crescita (tecnologia, servizi professionali, retail, sanità, biotecnologie, etc.).

A livello geografico, il target di investimento prevede allocazioni basate sulle seguenti "forchette":

- Nord America: 35% - 65%;
- Europa: 30% - 65%;
- Resto del mondo: 5% - 20%.

**Advanced Capital III**

Con delibera n. 134 del 11/04/2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adesione al fondo di

fondi di private equity Advanced Capital III gestito da Advanced Capital SGR S.p.A. per un capitale di 4 milioni di Euro.

La strategia del fondo di fondi è l'incremento del valore del patrimonio, attraverso operazioni di investimento, principalmente in partecipazioni e/o quote di fondi azionari non quotati in mercati regolamentari che investono in operazioni di:

- buy-out
- development/expansion capital
- venture capital
- special situations
- distressed debt
- restructuring
- infrastructure
- private equity real estate
- mezzanine finance

con la localizzazione degli emittenti tendenzialmente orientata a coprire per il :

- 55% mercato nord americano;
- 30% mercato dell'Unione Europea;
- 15% altri mercati.

**PM& Partners II**

Con delibera n. 503 del 31/10/ 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sostituire l'investimento del fondo chiuso di private equity deliberato nel settembre 2006 denominato APE e gestito da APE SGR del gruppo Mediobanca, con l'investimento nel fondo PM & Partners II gestito da PM & Patners SGR Spa per il medesimo ammontare pari a 5 milioni di Euro.

Valutato il particolare contesto storico di crisi finanziaria partita nel 2007, Mediobanca stessa ha deciso di allargare il team di APE con quello di PM & Patners per cogliere, con l'incremento delle dimensioni del fondo, maggiori opportunità. La politica di investimento è sostanzialmente analoga a quella del fondo APE: più specificamente ha l'obiettivo di fare

investimenti in private equity in imprese redditizie e in fase di crescita che svolgono la propria attività o hanno sede prevalentemente in Italia con un focus particolare su imprese il cui “enterprise value” sia compreso tra 30 e 250 milioni di Euro.

Infatti l’investimento è orientato in imprese target acquisendo la maggioranza, ovvero una minoranza qualificata, del capitale con diritto di voto delle società in portafoglio e affiancando i relativi imprenditori e manager nella realizzazione del piano economico finanziario posto a base della decisione di investire finanziando operazioni che rientrano nel:

- management buy-out e management buy-in incluse operazioni realizzate mediante ricorso alla leva finanziaria;
- development capital ovvero piani di sviluppo di società che presentino significative potenzialità di crescita

Le operazioni di investimento sono effettuate principalmente in imprese italiane intendendosi per tali le imprese costituite o aventi sede legale o la sede sul territorio italiano, operazioni in imprese non italiane possono essere realizzate a condizione che il loro ammontare complessivo non ecceda il 15.

#### Ambienta

Con delibera n. 309 del 14/05/2009 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’adesione al fondo di private equity Ambienta gestito da Ambienta Società di Gestione del Risparmio S.p.A. per un ammontare di 10 milioni di Euro.

L’obiettivo del fondo è l’investimento in tutti i settori ambientali di: produzione di energia rinnovabile, biocarburanti, risparmio energetico, controllo e riduzione dell’inquinamento, gestione dei rifiuti e delle risorse idriche.

Il suo target è rivolto alle piccole e medie imprese max 15 investimenti (range 10-30 mln di Euro) sufficientemente diversificati e rappresentativi dei

diversi settori ambientali, che hanno bisogno di crescita del capitale (cd growth capital) e le start-up con comprovata esperienza nelle tecnologie di gestione. Il fondo pur non volendosi restringere ad una particolare area geografica, effettuerà investimenti orientativi per circa l’80% in Europa e il restante 20% nel resto del mondo.

#### Advanced Capital “PERE International”

Con delibera n. 310 del 14/05/2009 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro del Fondo Advanced Capital Private Equity Real Estate Opportunity gestito da Advanced Capital Sgr spa la cui variazione di denominazione è stata recepita con la delibera n. 724 del 17.12.2009 in Fondo Advanced Capital Private Equity Real Estate International (PEREI).

AC Private Equity Real Estate International è il primo fondo di fondi che investe a livello globale in fondi immobiliari che operano secondo le modalità tipiche del private equity ed adottano una strategia di tipo opportunistico in un contesto “distressed” (ovvero in situazioni di tensione finanziaria e/o di crisi aziendale) nato proprio per cogliere le opportunità che la crisi ha creato nel settore immobiliare.

Lo schema di investimento prevede politiche focalizzate su:

- private equity real estate;
- infrastructure;
- real estate;
- real estate related assets;

operazioni effettuate in attività d’impresa in cui abbia rilevanza la componente immobiliare e la cui allocazione per area geografica prevede la seguente distribuzione:

- 45-55% in Nord America
- 30-40% Europa Occidentale Asia
- 15-20% Paesi Emergenti.

Fondo Perennius Asia Pacific & Emerging Market  
Con delibera n. 765 del 22/12/2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro del Fondo Perennius Asia Pacific/ Emerging Markets 2010 gestito da Perennius Sgr, l'ammontare è definito in funzione della dimensione dell'equity, raccolto e comunque non superiore al minore tra il 10% dell'equity raccolto e il quantum che sarà definito, ciò ha comportato una sottoscrizione iniziale di 3 milioni di Euro.

Perennius Asia Pacific/ Emerging Markets 2010 è un fondo chiuso di diritto italiano in euro riservato ad investitori qualificati il cui scopo è l'investimento nel settore del private equity (fondo di fondi) orientativamente l'allocazione target prevede la seguente distribuzione geografica:

○ Pan Asiatico	20-40%
○ Cina	20/40%
○ India	10/30%
○ Asean (associazione delle Nazioni dell'asia sud orientale)	5/10%
○ Giappone – Corea	5/15%
○ America Latina	10/30%
○ Altri	0/10%

finanziando i seguenti settori:

○ Buyout	50/70%
○ Growth	20/40%
○ Special situations	09/20%

e principalmente dovrebbe riguardare solo collocamenti sul mercato primario.

#### Sinergia II

Con delibera n. 655 del 10/11/2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro sul "Fondo Sinergia 2", fondo di Private Equity che fa capo alla società "Synergo Sgr" che gestisce il fondo chiuso residente in Italia "Sinergia con Imprenditori".

L'attenzione del fondo è rivolta ad operazioni di

investimento che rientrano nelle seguenti tipologie:

- management buy out e management buy in
- piani di sviluppo di società che presentino significative potenzialità di crescita.

Il focus geografico è principalmente italiano con la possibilità pari al massimo del 20% di investire all'estero. I settori in cui il fondo può investire non vengono definiti proprio per l'obiettivo di selezionare il meglio delle aziende italiane in posizione di nicchia che abbiano alto potenziale di crescita con business rivolto anche ai mercati internazionali benché, in forma etica, venga dichiarato che sono esclusi investimenti in tabacco, superalcolici, armamenti ordigni e munizioni e che la SGR si riserva di valutare nella sua politica di investimenti le restrizioni segnalate da Investitori che ne facciano richiesta.

#### Perennius global value 2010

Con delibera n. 483 del 28/07/2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 20 milioni di Euro sul "Global Value 2010", fondo di fondi di Private Equity che fa capo alla società "Perennius sgr" nei limiti del 10% dell'equity raccolto, allo stato l'investimento è pari a 10 milioni di Euro.

Il fondo Perennius Global Value 2010 ("GV 2010") è un private equity fondo di fondi che ha come obiettivo la costruzione di un portafoglio globale nei Private Markets, diversificato per stadio, tipologia di sottostante e vintage year. La strategia di investimento è la medesima adottata dal programma precedente (Global Value 2008), che ha già conseguito buoni risultati.

#### L Capital 3

Con delibera n. 482 del 28/07/2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 15 milioni di Euro nel FCPR "L Capital 3", gestito da L Capital Management SAS (Société par Actions Simplifiée detenuta al 100% da LVMH & Group

Arnault).

LVMH ha costituito una *management per* gestire e raccogliere capitali privati nei fondi L Capital che risultano articolati in tre sezioni:

- L Capital Europe: 3 fondi per un totale di 900 milioni di Euro
- L Capital Asia: 1 fondo da 635 milioni di dollari
- L Real Estate: 1 fondo da 500 milioni di dollari
- L Capital Europe (sezionale di interesse) ha investito in 3 fondi:
- L Capital 1 avviato il 21 giugno 2001 e composto da 11 Brand
- L Capital 2 avviato il 15.11.2005 e composto da 9 Brand
- L Capital 3.

L Capital 3 ha il principale obiettivo di investimento (che replica lo spirito dei precedenti) di effettuare investimenti diretti o indiretti in aziende con marchi e concetti innovativi che rispondono alle aspirazioni dei consumatori di fascia alta, con articoli di marca che fanno leva sulle emozioni del cliente, qualità, capacità di generare fiducia, prestigio, moderno e immagine innovativa, ecc. sfruttando ovviamente la rete di conoscenza e dei mercati del gruppo LVMH.

Il Fondo si concentrerà sull'acquisizione di partecipazioni in società con una forte crescita a breve e medio termine e potenziale creazione di valore, sia in *management buyout*, sia in *growth capital* ovvero in capitale in crescita.

### Crediti verso personale dipendente

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Crediti verso personale dipendente	2.417.909,03	1.542.945,10
Prestiti	2.417.909,03	1.532.973,73
Mutui	0	9.971,37

#### PRESTITI

La Cassa sulla base dell'accordo integrativo aziendale firmato il 17.12.2010 concede prestiti personali ai propri dipendenti assunti a tempo indeterminato che non abbiano procedimenti disciplinari in corso erogati fino a concorrenza di un quinto dello stipendio ed entro il limite del TFR maturato disponibile e netto.

Oltre al TFR è possibile richiedere un ulteriore prestito sino ad un massimo di 20 mila Euro e nei limiti massimi di età di 57 anni.

Sul prestito gravano gli interessi legali vigenti all'atto della presentazione della domanda.

#### MUTUI

L'Ente, sulla base di un accordo ormai superato, ha concesso negli anni passati mutui ipotecari direttamente ai propri dipendenti. Al 31.12.2011 il residuo di un mutuo concesso è stato estinto in via anticipata. Si precisa che attualmente la Cassa stipula convenzioni secondo le migliori condizioni per i dipendenti ma senza assunzioni di gestione diretta.

**Crediti verso iscritti e Concessionari**

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Crediti verso iscritti e Concessionari	141.722.692,53	116.060.107,06
Crediti verso iscritti	422.583,05	421.739,39
Crediti verso Concessionari	141.300.109,48	115.638.367,67

**CREDITI VERSO ISCRITTI**

I “Crediti verso iscritti” rappresentano principalmente quote relative a crediti rateizzati a seguito di delibera del CdA ai singoli iscritti o ad importi da recuperare in capo ad eredi per pratiche di successione. Si evidenzia che parte dell’importo (pari a circa Euro 412.000,00) è oggetto di contenzioso legale.

**CREDITI VERSO CONCESSIONARI**

I “crediti verso Concessionari” si riferiscono ai residui, ancora in essere, dei vari ruoli posti in riscossione ed antecedenti l’ultimo biennio. Per una maggiore intelligibilità dei dati, si ricorda che:

- per i ruoli emessi fino al 1999 la legislazione (DPR 43/88 art. 32) prevedeva l’obbligo per il Concessionario di anticipazione delle somme con la formula del “non riscosso come riscosso”
- per i ruoli emessi successivamente, la Riforma della riscossione di cui al D. Lgs. n. 37/1999 ha eliminato tale obbligo prevedendo per i Concessionari il versamento delle sole somme effettivamente incassate.

*Al fine di fornire una più completa informativa sulla situazione dei “crediti verso concessionari”, viene prodotto il dettaglio dei residui suddivisi per anno di emissione del ruolo:*

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
<b>Ruoli ante riforma</b>	<b>22.243.921,49</b>	<b>22.348.125,57</b>
Crediti verso Concessionari 1986	6.335,53	6.335,53
Crediti verso Concessionari 1990	102.835,25	102.835,25
Crediti verso Concessionari 1991	219.584,00	219.584,00
Crediti verso Concessionari 1992	90.180,37	90.180,37
Crediti verso Concessionari 1993	677.783,54	679.432,15
Crediti verso Concessionari 1994	358.692,91	358.692,91
Crediti verso Concessionari 1995	1.401,66	1.401,66
Crediti verso Concessionari 1996	2.105.449,83	2.127.512,43
Crediti verso Concessionari 1997	1.456.839,74	1.461.127,19
Crediti verso Concessionari 1998	9.391.379,94	9.423.158,76
Crediti verso Concessionari 1999	7.833.438,72	7.877.865,32
<b>Ruoli post riforma</b>	<b>119.056.187,99</b>	<b>93.290.242,10</b>
Crediti verso Concessionari 2000	21.117.191,33	21.765.084,15
Crediti verso Concessionari 2001	8.930.875,67	9.609.961,61
Crediti verso Concessionari 2002	12.685.187,28	13.453.070,93
Crediti verso Concessionari 2003	3.582.293,13	4.010.332,67
Crediti verso Concessionari 2007	8.701.693,85	9.230.426,86
Crediti verso Concessionari 2008	32.670.062,37	35.221.365,88
Crediti verso Concessionari 2009*	31.368.884,36	0
<b>Totale</b>	<b>141.300.109,48</b>	<b>115.638.367,67</b>

\*Presente al 31.12.2010 tra i crediti dell’Attivo Circolante

Si evidenzia che stante la vetustà di tali importi essi vengono monitorati dagli Uffici competenti per verificarne l’effettiva certezza ed esigibilità, caratteristiche che ne giustificano la presenza in bilancio.

Si riporta di seguito l’elenco dei ruoli con l’indicazione dello status così come individuato dalla riconciliazione con il contenzioso precisando che trattasi di ricostruzione extra contabile assunta come base di valutazione nel relativo “fondo svalutazione crediti”:

Iscrizione in bilancio	In contenzioso Anno 2011	In contenzioso Anno 2010
Ruolo 1986	6.335,53	6.335,53
Ruolo 1990	102.835,25	102.835,25
Ruolo 1991	219.584,00	219.584,00
Ruolo 1992	90.180,37	90.180,37
Ruolo 1993	677.783,54	677.783,54
Ruolo 1994	358.692,91	358.692,91
Ruolo 1995	1.401,66	1.401,66
Ruolo 1996	2.105.449,83	2.105.449,83
Ruolo 1997	1.456.839,74	1.456.839,74
Ruolo 1998	9.391.379,94	9.414.257,38
Ruolo 1999	7.833.438,72	7.978.651,27
Ruolo 2000	21.117.191,33	2.947.106,03
Ruolo 2001	8.930.875,67	2.466.352,73
Ruolo 2002	12.685.187,28	2.727.547,88
Ruolo 2003	3.582.293,13	1.107.367,00
Ruolo 2007	8.701.693,85	1.306.706,46
Ruolo 2008	32.670.062,37	5.089.840,33
Ruolo 2009	31.368.884,36	-
<b>Totale</b>	<b>141.300.109,48</b>	<b>38.056.931,91</b>

*NB: La ricostruzione è stata effettuata sulla base degli uffici che gestiscono le concessionarie poiché nel contenzioso gli importi in recupero risultano leggermente più alti essendo stati fissati alla data di assegnazione del recupero al legale.*

La base dei crediti vantati verso le concessionarie è stata infatti esaminata analiticamente al fine di

accantonare “prudenzialmente” una cifra adeguata nel relativo fondo svalutazione crediti; il valore nominale complessivo risulta allineato alla peggiore ipotesi di realizzazione dei crediti stessi in considerazione delle lungaggini legali connesse ai tempi di risoluzione delle cause nonché alle oggettive difficoltà associate ad interloquire con l’Ente esattore.

Per quanto riguarda i ruoli post riforma, vale a dire quelli emessi a partire dall’anno 2000, si evidenzia che quest’ultimi sono interessati da una significativa quantità di sospensive e, inoltre, per gli stessi non risultano ancora scaduti i termini di presentazione, da parte dei Concessionari, delle domande di discarico per inesigibilità riferite a tutti i ruoli affidati in riscossione fino al 31 dicembre 2010, che dovranno pervenire entro il 31 dicembre 2013 (termine prorogato dal D.L. 194/2009 cosiddetto “milleproroghe” convertito in L. 25/2010) facendo slittare al 1 gennaio 2014 la decorrenza del triennio entro il quale l’Ente Impositore dovrà provvedere su tali domande pena il discarico automatico in favore degli agenti della riscossione interessati.

In riferimento alla suddivisione degli “iscritti” su territorio nazionale, si dà nota di seguito della loro distribuzione percentuale:

- 38,80% Nord
- 23,48% Centro
- 28,00% Sud
- 9,72% Isole

### Crediti verso altri

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
<b>Crediti verso altri</b>	<b>2.589.041,08</b>	<b>3.624.660,20</b>
Crediti verso altri	94.434,91	95.439,32
Crediti verso inquilinato	1.430.418,48	2.444.314,52
Crediti verso Erario per domande di rimborso	351.606,74	332.515,13
Crediti per imposte Stati esteri	712.580,95	752.391,23

Si riporta, di seguito, il commento dei soli importi più significativi.

### Crediti verso inquilinato

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
<b>Crediti verso inquilinato</b>	<b>1.430.418,48</b>	<b>2.444.314,52</b>
Canoni di locazione	871.658,25	1.145.650,08
Spese portierato	56.185,19	112.594,20
Spese comuni	502.575,04	1.186.070,24

I dati su esposti fotografano la stratificazione del residuo dei crediti, diversificati per tipologia, relativi alla gestione diretta degli stabili di proprietà della Cassa. Ogni anno, in fase di scritture di assestamento, si provvede ad incrementare la base dati con i residui dei crediti della gestione immobiliare maturati due esercizi prima riducendo in misura equivalente il dato del circolante.

Per quanto detto, il dato, pari a Euro 1.430.418,48 al 31.12.2011 iscritto nell'attivo immobilizzato dello Stato Patrimoniale, si riferisce ai crediti verso inquilini per gli anni dal 1993 al 2009.

Nello schema che segue si fornisce un'analisi dei saldi relativi al biennio 2010-2011 con le relative percentuali di incasso e con il dettaglio relativo ai crediti riferiti al triennio 2007-2009.

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010	Percentuale di incasso
<b>Dati crediti anni ante 2007</b>	<b>501.256,44</b>	<b>1.739.120,94</b>	<b>71%</b>
Canoni	470.340,80	812.892,44	42%
Portierato	5.678,92	91.671,31	94%
Spese comuni	25.236,72	834.557,19	97%
<b>Dati crediti triennio 2007-09</b>	<b>929.162,04</b>	<b>1.420.179,35</b>	<b>35%</b>
<b>Canoni</b>	<b>401.317,45</b>	<b>597.807,86</b>	<b>33%</b>
2007	96.455,30	197.197,85	51%
2008	108.991,57	135.559,79	20%
2009	195.870,58	265.050,22	26%
<b>Portierato</b>	<b>50.506,27</b>	<b>44.553,43</b>	<b>-13%</b>
2007	4.050,78	5.050,89	20%
2008	15.478,15	15.872,00	2%
2009	30.977,34	23.630,54	-31%
<b>Spese comuni</b>	<b>477.338,32</b>	<b>777.818,06</b>	<b>39%</b>
2007	17.927,97	137.421,67	87%
2008	104.558,80	214.091,38	51%
2009	354.851,55	426.305,01	17%
<b>TOTALE</b>	<b>1.430.418,48</b>	<b>3.159.300,29</b>	<b>55%</b>

Il "Valore al 31.12.2010" differisce da quanto indicato nel bilancio consuntivo 2010 per effetto dell'inserimento del dato dei crediti 2009 (appostati al 31.12.2010 nell'attivo circolante)

Il Consiglio di Amministrazione con delibera del 15.12.2011 ha autorizzato la radiazione dal bilancio di crediti verso inquilini (canoni, spese comuni, etc.) per riscontrata inesigibilità in riferimento agli anni dal 1993 al 2008 per un totale di circa 1,29 mln di Euro completamente coperti con l'utilizzo del Fondo Svalutazione Crediti. Inoltre la stessa delibera ha autorizzato, per lo stesso arco temporale:

- a procedere all'eliminazione in bilancio di debiti verso inquilini (crediti con saldo negativo ovvero registrazioni di maggiori incassi) per un totale di circa 572 mila Euro (rilevati nelle insussistenze del passivo) a definizione delle anomalie rilevate negli esercizi pregressi in riferimento agli incassi;
- alla rilevazione come costi a carico cassa dei crediti concernenti le unità locative sfitte in relazione al periodo riferito ai crediti anni 2007 - 2008 per un importo totale di circa 229 mila Euro (rilevati tra le sopravvenienze passive).

Stante quanto specificato, i crediti verso inquilini nel corso dell'anno 2011 registrano una percentuale media di abbattimento pari a circa il 55% (in valore assoluto Euro 1.728.881,81) da imputarsi per circa il 91% alla delibera di cui sopra.

Per completezza di informazione il dato riferito al "portierato" anno 2009 registra un trend in controtendenza per effetto della registrazione nel 2011 dell'importo da recuperare sugli inquilini dello stabile in Piazzetta Gualdi - Vicenza per le spese del portiere comunicate dall'Ordine degli Avvocati di Vicenza in quanto suo dipendente.

Anche nel corso dell'anno 2011 si sono rilevate situazioni anomale che evidenziano saldi negativi per effetto della registrazione di maggiori incassi rispetto al credito accertato: nel rispetto dei principi contabili di correttezza e di chiarezza di esposizione sono state pertanto iscritte al 31.12.2011 tra i debiti alla voce: "Debiti verso inquilini per canoni di locazione ed accessori" nel passivo dello Stato Patrimoniale in attesa che le singole posizioni siano definite.

Si ricorda che il grado di esigibilità dei crediti verso inquilini è stato analizzato ai fini della quantificazione del "fondo svalutazione crediti" in funzione della percentuale di rischio per insolvenza con particolare attenzione ai crediti "datati" o "presunti prescritti". L'analisi ha giustificato prudenzialmente la copertura integrale degli anni compresi fino al 2009.

### Credito verso Erario per domande di rimborso

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Crediti verso Erario per domande di rimborso	351.606,74	332.515,13

I "Crediti verso Erario per domande di rimborso" evidenziano i crediti vantati nei confronti dell'Erario richiesti tramite istanza inoltrata all'autorità competente per imposte, su assegni di pensione reintroitati a seguito del decesso dei beneficiari (la cui emissione risale oltre 24 mesi a ritroso), per le quali non si è potuto procedere al recupero diretto tramite l'istituto della "compensazione" dei tributi.

### Crediti per imposte Stati Esteri

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Crediti per imposte Stati Esteri	712.580,95	752.391,23

I "crediti per imposte Stati esteri" rappresentano la parte eccedente l'aliquota convenzionale prevista dai trattati internazionali contro la doppia imposizione per le imposte pagate all'estero sui dividendi azionari percepiti sia nell'ambito dei rapporti di gestioni patrimoniali che in sede di investimenti diretti. Si ricorda, infatti, che gli importi pagati in conformità alle aliquote stabilite dalle suddette convenzioni possono essere recuperati direttamente nel modello Unico e portati in detrazione dall'imposta da versare nell'anno, mentre le somme oggetto di credito internazionale vengono regolarmente richieste dall'Ente alle autorità fiscali estere tramite procedure specifiche.

Si evidenzia che al 31.12.2011 l'importo esposto è relativo alla differenza tra la stratificazione dei crediti imputati nel corso degli esercizi e i rimborsi ottenuti nei vari periodi e quindi riferiti anche a gestioni successivamente chiuse.

L'attività di recupero esercitata dalla Cassa tramite i suoi uffici contabili e fiscali, con invio di domande di

rimborso ai paesi di competenza, ha prodotto nel corso del 2011 la restituzione da parte degli stessi di circa Euro 290 mila Euro per la gestione diretta, 21 mila Euro circa per Duemme, 42 mila Euro circa per Generali, 4 mila Euro circa per Morgan Stanley e 2 mila Euro circa per Merrill Lynch.

Crediti per imposte stati esteri	Valore al 31-12-2011
Crediti per doppia imposizione fiscale gestione diretta	465.469,82
Crediti per doppia imposizione fiscale DUEMME ex-COMPAGE	103.666,04
Crediti per doppia imposizione fiscale GENERALI	97.255,58
Crediti per doppia imposizione fiscale PIONEER	28.807,00
Crediti per doppia imposizione fiscale MORGAN STANLEY	5.499,31
Crediti per doppia imposizione fiscale MERRIL LYNCH	723,62
Crediti per doppia imposizione fiscale CASH PLUS	11.159,58
<b>TOTALE</b>	<b>712.580,95</b>

#### Titoli emessi o garantiti dallo Stato e assimilati

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Valori mobiliari dello Stato	1.391.598.576,59	321.641.749,19

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n° 902 del 15.12.2011, in ossequio all'asset allocation formulata contestualmente al bilancio preventivo 2012, ha deciso di dar corso allo sviluppo e all'integrazione del processo di "asset liability management" (il cui acronimo è ALM) non solo finanziariamente, ma anche attraverso la rappresentazione in bilancio consuntivo 2011 delle posizioni titoli definibili per la gestione del patrimonio "Core" ovvero strategiche.

Con l'adozione dell'ALM, la gestione degli investimenti da parte della Cassa è stata improntata più che alla massimizzazione del rendimento, all'ottimizzazione della copertura delle passività potenziali (ovvero alla copertura del debito pensionistico futuro) in ossequio ai criteri prudenziali che da sempre ispirano la gestione del patrimonio dell'Ente.

In considerazione dell'indicizzazione delle pensioni all'inflazione, i titoli per definizione destinati a comprimere il relativo rischio sono gli investimenti definiti inflation linked (IL) che rappresentano la forma di impiego che meglio riesce a "matchare" le passività dell'Ente. In base al totale convincimento di come gli inflation linked coprano l'Ente dal rischio inflazione, già

nella riunione del 10 novembre scorso il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di effettuare nuovi investimenti in BTP Inflation Linked (per circa 150 milioni di Euro) classificandoli nell'attivo immobilizzato, infatti con delibera 658 del 10.11.2011 il Consiglio di Amministrazione, unitamente a tutto il Comitato dei Delegati, ha fatto la scelta di intervenire con un investimento massivo a supporto della grave crisi che stava investendo il nostro paese sottoscrivendo titoli italiani legati all'inflazione, visto peraltro che la tipologia di investimento è perfettamente compatibile con la tutela dei futuri pensionandi.

Successivamente, sulla base di quanto premesso, si è deciso di rendere maggiormente coerente l'esposizione di bilancio con l'ALM spostando tra le immobilizzazioni anche gli IL iscritti a circolante per un valore di circa 921 milioni di Euro.

L'effetto dello spostamento tra circolante ed immobilizzato ha generato un mancato impatto sul conto economico di accantonamento per oscillazione titoli di 164 milioni di euro come verificabile dal prospetto loro dedicato cui si rimanda.

## Titoli di Stato immobilizzati al 31-12-11 valutati secondo la media del secondo semestre

Titoli già immobilizzati al 31-12-10	A			B	C	
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
<b>Altri titoli immobilizzati</b>						
Buoni del Tesoro Poliennali 5,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	130.200.000,00	131.478.847,38	100,98222	12.589,26	1.573,66	
Buoni del Tesoro Poliennali 5% scad. 1/9/2040 (trentennali)	185.000.000,00	190.162.901,81	102,79076	108.178,35	13.522,29	
<b>TOTALE</b>	<b>315.200.000,00</b>	<b>321.641.749</b>		<b>120.767,61</b>	<b>15.095,95</b>	
<b>Acquisti immobilizzati dell'anno</b>						
Altri titoli immobilizzati	A			B	C	
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
Buoni del Tesoro Poliennali 2,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	45.000.000,00	28.726.741,50	63,83720	1.964,09	245,51	
Buoni del Tesoro Poliennali 2,35% scad. 1/9/2040 (trentennali)	165.000.000,00	120.570.847,00	73,07324	2.079,30	259,91	
<b>TOTALE</b>	<b>210.000.000,00</b>	<b>149.297.588,50</b>		<b>4.043,39</b>	<b>505,42</b>	
<b>Titoli immobilizzati a seguito delibera del 15/12/11</b>						
Altri titoli immobilizzati	A			B	C	
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/17 (decennali)	45.000.000,00	45.425.168,95	100,94482	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/19 (decennali)	250.000.000,00	251.611.343,78	100,64454	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/21 (decennali)	110.000.000,00	105.845.399,74	96,22309	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/23 (quindicinali)	355.000.000,00	361.418.924,83	101,80815	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,55% scad. 15/9/41 (trentennali)	175.000.000,00	156.318.239,52	89,32471	-	-	
<b>TOTALE</b>	<b>935.000.000,00</b>	<b>920.619.076,82</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.460.200.000,00</b>	<b>1.391.558.414,51</b>		<b>124.811,00</b>	<b>15.601,37</b>	

	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK 2° semestr e 2011	Valore Medio MK 2° semestr e 2011	Differenza
	-81.453,79	131.408.409,19	100,92812	87,79	114.302.580,00	17.105.829,19
	-282.676,00	189.974.881,87	102,68913	81,60	150.960.000,00	39.014.881,87
	<b>-364.129,79</b>	<b>321.383.291,06</b>			<b>265.262.580,00</b>	<b>56.120.711,06</b>

	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK 2° semestr e 2011	Valore Medio MK 2° semestr e 2011	Differenza
	66.713,13	28.795.173,21	63,98927	73,4606801	33.057.306,05	- 4.262.132,84
	228.369,10	120.801.035,49	73,21275	81,7291483	134.853.094,70	- 14.052.059,21
	<b>295.082,23</b>	<b>149.596.208,70</b>			<b>167.910.400,75</b>	<b>- 18.314.192,05</b>

	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK 2° semestr e 2011	Valore Medio MK 2° semestr e 2011	Differenza
	-	45.425.168,95	100,94482	98,1894855	44.185.268,48	1.239.900,47
	-	251.611.343,78	100,64454	91,5101140	228.775.285,00	22.836.058,78
	-	105.845.399,74	96,22309	83,6391780	92.003.095,80	13.842.303,94
	-	361.418.924,83	101,80815	88,4688480	314.064.410,40	47.354.514,43
	-	156.318.239,52	89,32471	73,46066801	128.556.190,18	27.762.049,34
	<b>o</b>	<b>920.619.076,82</b>			<b>807.584.249,86</b>	<b>113.034.826,96</b>
	<b>- 69.047,56</b>	<b>1.391.598.576,58</b>			<b>1.240.757.230,61</b>	<b>150.841.345,97</b>

## Titoli di Stato immobilizzati al 31-12-11 valutati al prezzo medio di Dicembre

Titoli già immobilizzati al 31-12-10	A			B	C	
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
<b>Altri titoli immobilizzati</b>						
Buoni del Tesoro Poliennali 5,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	130.200.000,00	131.478.847,38	100,98222	12.589,26	1.573,66	
Buoni del Tesoro Poliennali 5% scad. 1/9/2040 (trentennali)	185.000.000,00	190.162.901,81	102,79076	108.178,35	13.522,29	
<b>TOTALE</b>	<b>315.200.000,00</b>	<b>321.641.749,19</b>		<b>120.767,61</b>	<b>15.095,95</b>	
<b>Acquisti immobilizzati dell'anno</b>						
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
<b>Altri titoli immobilizzati</b>						
Buoni del Tesoro Poliennali 2,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	45.000.000,00	28.726.741,50	63,83720	1.964,09	245,51	
Buoni del Tesoro Poliennali 2,35% scad. 1/9/2040 (trentennali)	165.000.000,00	120.570.847,00	73,07324	2.079,30	259,91	
<b>TOTALE</b>	<b>210.000.000,00</b>	<b>149.297.588,50</b>		<b>4.043,39</b>	<b>505,42</b>	
<b>Titoli immobilizzati a seguito delibera del 15/12/11</b>						
	Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31-12-2011	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	
<b>Altri titoli immobilizzati</b>						
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/17 (decennali)	45.000.000,00	45.425.168,95	100,94482	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/19 (decennali)	250.000.000,00	251.611.343,78	100,64454	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/21 (decennali)	110.000.000,00	105.845.399,74	96,22309	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/23 (quindicinali)	355.000.000,00	361.418.924,83	101,80815	-	-	
Buoni del tesoro Poliennali IL 2,55% scad. 15/9/41 (trentennali)	175.000.000,00	156.318.239,52	89,32471	-	-	
<b>TOTALE</b>	<b>935.000.000,00</b>	<b>920.619.076,82</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.460.200.000,00</b>	<b>1.391.558.414,51</b>		<b>124.811,00</b>	<b>15.601,37</b>	

Il cambiamento nella classificazione da circolante ad immobilizzato di Euro 920.619.076,82 dei Titoli di Stato IL ha comportato un minor impatto sul conto economico di Euro 163.666.351,02 originato dal diverso criterio di valutazione.

	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK mese di dicembre 2011	P. Medio MK mese di dicembre 2011	Differenza
	-81.453,79	131.408.409,19	100,92812	82,36	107.232.720,00	24.175.689,19
	-282.676,00	189.974.881,87	102,68913	78,59	145.391.500,00	44.583.381,87
	<b>-364.129,79</b>	<b>321.383.291,06</b>			<b>252.624.220,00</b>	<b>68.759.071,06</b>
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK mese di dicembre 2011	P. Medio MK mese di dicembre 2011	Differenza
	66.713,13	28.795.173,21	63,98927	71,2849238	32.078.215,71	- 3.283.042,50
	228.369,10	120.801.035,49	73,21275	78,2712432	129.147.551,28	- 8.346.515,79
	<b>295.082,23</b>	<b>321.383.291,06</b>			<b>161.225.766,99</b>	<b>- 11.629.558,29</b>
	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
	Scarto di negoziazione	Valore complessivo scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK mese di dicembre 2011	P. Medio MK mese di dicembre 2011	Differenza
	-	45.425.168,95	100,94482	92,2304305	41.503.693,73	3.921.475,22
	-	251.611.343,78	100,64454	85,5986356	213.996.589,00	37.614.754,78
	-	105.845.399,74	96,22309	77,8326486	85.615.913,46	20.229.486,28
	-	361.418.924,83	101,80815	81,9965952	291.087.912,96	70.331.011,87
	-	156.318.239,52	89,32471	71,2849238	124.748.616,65	31.569.622,87
	<b>0</b>	<b>920.619.076,82</b>			<b>756.952.725,80</b>	<b>163.666.351,02</b>
	<b>- 69.047,56</b>	<b>1.391.598.576,58</b>			<b>1.170.802.712,79</b>	<b>220.795.863,79</b>

**ALTRI TITOLI**

Gli altri titoli si compongono di:

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Valori Obbligazionari	10.438.034,35	17.273.262,12
Azioni	578.195.916,28	241.815.037,41
Altri fondi	20.912.206,59	13.127.566,59
Fondi e Certificati immobiliari	120.608.386,98	99.642.299,31
<b>Totale</b>	<b>730.154.544,20</b>	<b>317.858.165,43</b>

**Valori obbligazionari**

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
<b>Valori obbligazionari:</b>	<b>10.438.034,35</b>	<b>17.273.262,12</b>
Obbligazioni B.N.L.	664.964,12	2.712.235,39
Obbligazioni B.P.S.	9.773.070,23	14.561.026,73

Il portafoglio obbligazionario ammonta al 31.12.2011 a circa 10 milioni di Euro. Rispetto al valore dell'esercizio precedente si evidenzia un decremento di circa il 40% determinato dal rimborso in scadenza di circa 7 milioni di Euro.

Di seguito si riporta il prospetto analitico evidenziando le obbligazioni ancora in carico al 31.12.2011 con l'indicazione dello scostamento rispetto al dato del bilancio consuntivo 2010.

Obbligazioni	Valore al 31-12-2011	Incremento	Decremento	Valore al 31-12-2010
B.N.L.	664.964,12	0	2.047.271,27	2.712.235,39
Banca Popol. Sondrio	9.773.070,23	0	4.787.956,50	14.561.026,73
<b>Totale obbligazioni</b>	<b>10.438.034,35</b>	<b>0</b>	<b>6.835.227,77</b>	<b>17.273.262,12</b>

Obbligazioni Fondiarie			Valore Nominale	Prezzo di Acquisto
1	980646	Obbl. BNL scad. 1/7/2012 (mutui edil. e fond.)	178.500.000	178.500.000
2	1114922	Obbl. BNL scad. 1/7/2012 (mutui edil. e fond.)	357.000.000	357.000.000
3	1139507	Obbl. BNL scad. 1/7/2012 (mutui edil. e fond.)	851.429.640	851.429.640
4	1134029	Obbl. BNL scad. 1/7/2013 (mutui edil. e fond.)	520.650.000	520.650.000
5	1188413	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	231.400.000	231.400.000
6	1195467	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	1.331.619.100	1.331.619.100
7	1209938	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	1.419.422.200	1.419.422.200
8	1222717	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	1.157.331.450	1.157.331.450
9	1243093	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	2.312.519.514	2.312.519.514
10	1260436	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	1.793.155.500	1.793.155.500
11	1278867	Obbl. BNL scad. 1/7/2013 (mutui edil. e fond.)	2.074.481.440	2.074.481.440
12	1309837	Obbl. BNL scad. 1/7/2014 (mutui edil. e fond.)	2.278.885.500	2.278.885.500
13	1331468	Obbl. BPS scad. 31/12/2014 (mutui edil. e fond.)	4.346.068.251	4.346.068.251
14	1446415	Obbl. BNL scad. 1/1/2015 (mutui edil. e fond.)	1.358.393.445	1.358.393.445
<b>TOTALE</b>			<b>20.210.856.040</b>	<b>20.210.856.040</b>

\* Trattandosi di titoli emessi in LIT, si è mantenuta l'esposizione in tale valuta e si è proceduto alla conversione in Euro del Totale

c.v. EURO

10.438.036,04