

Azioni

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Azioni	578.195.916,28	241.815.037,41
Azioni ENEL	196.471.536,84	88.770.037,65
Azioni B.P.S.	2.508.050,26	2.508.050,26
Azioni GENERALI ASS.NI	267.531.927,15	102.589.061,30
Azioni FINMECCANICA	13.949.088,50	13.949.088,50
Azioni UNICREDIT NEW	33.998.799,70	33.998.799,70
Azioni MEDIOBANCA	63.736.513,83	0

Come premesso nell'ambito dell'illustrazione dei titoli di stato immobilizzati, 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" (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. Le posizioni "core" corrispondono a tutte quelle posizioni sottratte dall'operatività di breve-medio che sono significative per le condizioni economico politiche che rappresentano a livello italiano per storia e tradizione e che in quanto tali vengono considerate "primari" per l'attività dell'Ente.

Nel convincimento che ENEL – GENERALI - MEDIOBANCA siano posizioni core per l'Ente, con delibera n. 537 del 22 settembre 2011, con delibera n. 646 del 28 ottobre 2011 e con delibera n. 657 del 10 novembre 2011 sono stati autorizzati ulteriori acquisti rispettivamente di azioni Enel per 50 milioni di Euro, di azioni Generali per un massimo di 55 milioni di Euro o il raggiungimento dell'1% del capitale sociale e di azioni Mediobanca per 20 milioni di Euro con contemporanea decisione di immobilizzare le azioni comperate. Le decisioni assunte hanno rafforzato la posizione in Enel da circa lo 0,30% a circa lo 0,50%, quella in

Generali da circa lo 0,76% all'1,0%, e quella in Mediobanca da circa lo 0,75% all'1,20% proprio sulla base della convinzione che il CDA ritiene di estremo interesse avere partecipazioni significative nei titoli succitati.

La logica di mantenere e rafforzare posizioni strategiche ha reso opportuno spostare nelle immobilizzazioni anche le quote precedentemente acquistate e classificate nel circolante:

- ENEL n. 15.344.400 azioni;
- Generali n. 7.957.073 azioni;
- Mediobanca n. 6.469.165 azioni.

La situazione complessiva come numero di azioni al 31.12.2011 risulta pertanto essere la seguente:

BANCA POPOLARE DI SONDRIO già immobilizzate	571.603
ENEL già immobilizzate + acquisti dell'anno	28.904.542
ENEL al 31/12/2010 nel circolante	15.344.400
ENEL TOTALE	44.248.942
GENERALI già immobilizzate + acquisti dell'anno	7.787.203
GENERALI al 31/12/2010 nel circolante	7.957.073
GENERALI TOTALE	15.744.276
FINMECCANICA già immobilizzate	796.756
MEDIOBANCA già immobilizzate + acquisti dell'anno	4.050.000
MEDIOBANCA al 31/12/2010 nel circolante	6.469.165
MEDIOBANCA TOTALE	10.519.165
UNICREDIT già immobilizzate	1.510.798

Lo spostamento delle azioni dal circolante all'immobilizzato ha generato una differenza economica legata al sistema di contabilizzazione diversa di 46 milioni di Euro come meglio dettagliato negli schemi allegati.

In merito alle altre partecipazioni iscritte nell'immobilizzato si ricorda che:

- *Banca Popolare di Sondrio*. E' da anni la Banca tesoriere dell'Ente con cui la Cassa intrattiene rapporti sia legati alla gestione delle Entrate dell'Ente che alla custodia titoli.
- *Finmeccanica*. L'importanza strategica per l'Italia

delle attività industriali svolte da Finmeccanica ha fatto sì che il titolo è stato da tempo inserito nell'attivo immobilizzato di Cassa Forense. La quotazione del titolo Finmeccanica ha risentito nel 2011 delle vicende giudiziarie in cui sono rimasti coinvolti i vertici dell'azienda e che hanno portato alle dimissioni del Presidente. E' convinzione dell'Ente che dopo un iniziale periodo di inevitabili difficoltà, un nuovo management potrebbe dare nuovo slancio all'attività delle aziende controllate che operano in settori industriali quali la difesa militare, l'aeronautica e i trasporti ferroviari. Il rilievo strategico all'interno del paese è importante e proprio per tale motivo Cassa Forense non ha ritenuto, nel tempo, di liquidare la partecipazione (che, si ricorda, è pari allo 0,14% del capitale sociale di Finmeccanica) ma anzi di continuarla a sostenere.

- *Unicredit.* Per quanto riguarda il titolo Unicredit la Cassa negli ultimi tre anni ha avviato una progressiva riduzione della partecipazione non aderendo agli ultimi due aumenti di capitale e vendendo i diritti di opzione di propria competenza. Cassa Forense tuttavia continua a mantenere un interesse in quella che è la prima banca italiana per dimensioni e forse l'unica italiana con una ampia diversificazione internazionale, d'altra parte le continue discese delle quotazioni del titolo sono in linea con la generalizzata debolezza del settore bancario, in tal senso la Cassa ha ritenuto opportuno in questa fase di perturbazione del settore bancario mantenere separata la posizione strategica da quella del circolante. Va ricordato per una corretta intelligibilità dei dati di bilancio che sul titolo è stata fatta un'operazione di raggruppamento in data 27 dicembre 2011 sulla base dei seguenti rapporti: 1 nuova azione ordinaria Unicredit S.p.A., con il codice ISIN IT0004781412, per ogni 10 azioni ordinarie esistenti con il codice ISIN IT0000064854. Nel Post raggruppamento il capitale

sociale del Gruppo bancario europeo è così composto: complessive 1.929.849.069 azioni, prive del loro valore nominale, per un controvalore pari a 12.148.463.316,00 Euro; di queste, 2.423.898 sono azioni Unicredit S.p.A. a risparmio, e numero 1.927.425.171 sono le azioni ordinarie Unicredit S.p.A. Di conseguenza le azioni immobilizzate risultanti al 31.12.2010 pari a 15.107.987 al prezzo di carico di 2,25 Euro dopo il raggruppamento diventano 1.510.798 al prezzo di carico di 22,5 Euro. Per effetto del fattore di rettifica pari a 0,658631 la nuova serie storica con cui va confrontato UNICREDIT negli anni precedenti è la seguente:

- 5,99 €
- 12,25 €
- 15,48 €
- 18,71 €

Considerando che il prezzo di carico è 22,5 Euro e il prezzo di confronto secondo la media del semestre è 9,1 Euro il titolo risulta iscritto per un valore apparentemente elevato.

In realtà il 4/01/2012 Unicredit ha lanciato un'operazione di aumento di capitale, le cui azioni sono state offerte in opzione agli azionisti dell'istituto al prezzo di 1,943 Euro, ossia con uno sconto del 43% rispetto al prezzo teorico calcolato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di martedì 3 gennaio 2012. Le azioni oggetto dell'aumento di capitale sono state offerte agli azionisti nel rapporto di 2 nuove azioni ogni azione ordinaria o di risparmio già posseduta. Ciascun azionista ha avuto la possibilità di esercitare i diritti dal 9 al 27 gennaio in Italia, esercizio che Cassa Forense ha effettuato sia per la quantità iscritta nell'immobilizzato che nell'attivo.

Di conseguenza il valore di carico già a gennaio sulla parte immobilizzata risultava così ridotto:

Descrizione dell'operazione	Azioni possedute	PMC	Controvalore
Portafoglio immobilizzato esistente al 31.12.2011	1.510.798,00	22,503869	33.998.799,70
Opzione esercitata alla data del 27.01.2012	3.021.596,00	1,943	5.870.961,03
Complessivo azioni	4.532.394,00	8,80	39.869.760,73

Il confronto della media dei prezzi dei titoli immobilizzati nel secondo semestre dell'esercizio in chiusura con l'anno precedente rivela una minusvalenza virtuale lorda di circa 158,6 milioni di Euro da nettare delle plus non realizzate pari a 5,2 milioni di Euro. Il termine "virtuale" è dovuto poiché la minusvalenza tale rimane fino a che i titoli non vengono venduti.

E' doveroso ricordare che la normativa ordinaria per le imprese non quotate che non adottano i principi contabili internazionali, e alla quale l'Ente fa riferimento, prevede che i titoli immobilizzati vengano valutati al costo di acquisto e che il criterio del costo venga sostituito da un valore minore in caso di "perdita durevole di valore".

Nel corso del 2011, per i motivi su esposti, i titoli immobilizzati non hanno subito variazioni per perdite di valore non sussistendo le condizioni per procedere alla svalutazione identificabili in ragioni economiche gravi che abbiano carattere di permanenza temporale. Le variazioni negative espresse dal mercato, data la situazione altalenante delle borse mondiali, non sono tali da indurre a ritenere con ragionevolezza e fondatezza che si siano modificate in modo permanente le condizioni che fino ad oggi hanno fatto ritenere il costo quale criterio di valutazione corretto. Si ricorda che il CDD in data 23.07.2004 ha definito i criteri per la quantificazione della "perdita durevole di valore" dei titoli immobilizzati ovvero ha precisato che decorsi 4 esercizi ove permanga stabilmente una svalutazione eguale o superiore al 40% del prezzo di carico i titoli devono essere oggetto di svalutazione. Considerando che la delibera n°2 del CDD del 19.02.2010 nell'approvare le modalità per la gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare della Cassa

Forense ha revocato le sole delibere già assunte incompatibili con le nuove modalità e, reputando pertanto ancora in vigore l'enunciazione del criterio sottostante alla definizione della perdita durevole di valore, i titoli immobilizzati non risultano essere oggetto di svalutazione poiché (oltre alle considerazioni di cui sopra) non superano i parametri definiti come dimostrabile dalla tabella sottostante anche se Finmeccanica è oggetto di attenzione:

Azioni valut. sec. il 2° sem.	2011	2010	2009	2008	2007	Prezzo di carico
BPS	5,55	6,63	6,65	7,216	11,873	4,39
ENEL	3,41	3,84	4,019	5,518	7,898	4,44
GENERALI	12,255	14,97	17,17	21,29	30,56	16,99
FINMECCANICA	4,901	8,73	11,247	13,205	20,93	17,51
UNICREDIT *	9,1	5,99	12,25	15,48	18,71	22,50
MEDIOBANCA	5,714	-	-	-	-	6,06

* Serie storica ante coefficiente di rettifica: 18,6 (2010), 23,5 (2009) e 28,4 (2008)

Nei grafici di **fonte Bloomberg** che seguono è possibile verificare l'andamento delle azioni immobilizzate:

BANCA POPOLARE DI SONDRIO



ENEL



GENERALI



FINMECCANICA



UNICREDIT



MEDIOBANCA



Azioni immobilizzate al 31-12-2011 valutate secondo la media del secondo semestre

Azioni Immobilizzate		A			B		B-A		Tot. residuo riprese di valore al 31-12-11
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val Euro	PM 2° Semestre 2011	C/Val Euro	minus	plus		
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	571.603	4.387.749	2.508.050,26	5.550	3.172.396,65		664.346,39		
ENEL già imm. al 31/12/10	13.843.400	6.412.445	88.770.037,65	3.410	47.205.994,00	-41.564.043,65			
ENEL acquisti imm.ti nell'anno	15.061.142	3.318.917	49.986.677,29	3.410	51.358.494,22		1.371.816,93		
ENEL imm. con delibera 15/12/11	15.344.400	3.761.295	57.714.821,90	3.410	52.324.404,00	-5.390.417,90			
ENEL TOTALE	44.248.942	4.440.141	196.471.536,84	3.410	150.888.892,22	-46.954.461,55	1.371.816,93		
GENERALI già imm. al 31/12/10	3.887.203	26.391.485	102.589.061,30	12,255	47.637.672,77	-54.951.388,53			
GENERALI acquisti imm. nell'anno	3.900.000	12.509.106	48.785.514,20	12,255	47.794.500,00	-991.014,20			
GENERALI imm. con del. 15/12/11	7.957.073	14.598.000	116.157.351,65	12,255	97.513.929,62	-18.643.422,03			
GENERALI TOTALE	15.744.276	16.992.330	267.531.927,15	12,255	192.946.102,39	-74.585.824,76	0,00		
FINMECCANICA	796.756	17.507.353	13.949.088,50	4,901	3.904.901,16	-10.044.187,34	0,00	2.418.857,48	
MEDIOBANCA acquisti imm.ti nell'anno	4.050.000	4.933.900	19.982.295,00	5,714	23.141.700,00		3.159.405,00		
MEDIOBANCA imm. con delibera 15/12/11	6.469.165	6.763.503	43.754.218,83	5,714	36.964.808,81	-6.789.410,02			
MEDIOBANCA TOTALE	10.519.165	6.059.085	63.736.513,83	5,714	60.106.508,81	-6.789.410,02	3.159.405,00		
UNICREDIT	1.510.798	22.503.869	33.998.799,70	9,100	13.748.261,80	-20.250.537,90	0,00	27.718.985,59	
TOTALE Azioni Immobilizzate			578.195.916,28		424.767.063,03	-158.624.421,57	5.195.568,32	30.137.843,07	

Azioni immobilizzate al 31-12-2011 valutate al prezzo medio di dicembre

Azioni Immobilizzate		A			B		B-A		Tot. residuo riprese di valore al 31-12-11
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val Euro	PM 2° Semestre 2011	C/Val Euro	minus	plus		
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	571.603	4.387.749	2.508.050,26	6,256	3.575.948,37		1.067.898,11		
ENEL già imm. al 31/12/10	13.843.400	6.412.445	88.770.037,65	3,083	42.683.355,22	-46.086.682,43			
ENEL acquisti imm. nell'anno	15.061.142	3.318.917	49.986.677,29	3,083	46.438.019,13	-3.548.658,16			
ENEL imm. con delibera 15/12/11	15.344.400	3.761.295	57.714.821,90	3,083	47.311.388,52	-10.403.433,38			
ENEL TOTALE	44.248.942	4.440.141	196.471.536,84	3,083	136.432.762,87	-60.038.773,97	0,00		
GENERALI già imm. al 31/12/10	3.887.203	26.391.485	102.589.061,30	11,774	45.768.316,84	-56.820.744,46			
GENERALI acquisti imm. nell'anno	3.900.000	12.509.106	48.785.514,20	11,774	45.918.990,00	-2.866.524,20			
GENERALI imm. con delibera 15/12/11	7.957.073	14.598.000	116.157.351,65	11,774	93.687.373,21	-22.469.978,44			
GENERALI TOTALE	15.744.276	16.992.330	267.531.927,15	11,774	185.374.680,05	-82.157.247,10	0,00		
FINMECCANICA	796.756	17.507.353	13.949.088,50	2,941	2.343.657,77	-11.605.430,73	0,00	848.779,48	
MEDIOBANCA acquisti imm. nell'anno	4.050.000	4.933.900	19.982.295,00	4,674	18.928.890,00	-1.053.405,00			
MEDIOBANCA imm. con delibera 15/12/11	6.469.165	6.763.503	43.754.218,83	4,674	30.235.583,38	-13.518.635,45			
MEDIOBANCA TOTALE	10.519.165	6.059.085	63.736.513,83	4,674	49.164.473,38	-14.572.040,45	0,00		
UNICREDIT	1.510.798	22.503.869	33.998.799,70	7,363	11.124.005,67	-22.874.794,03	0,00	28.338.413,06	
TOTALE Azioni Immobilizzate			578.195.916,28		388.015.528,11	-191.248.286,28	1.067.898,11	29.187.192,54	

Il cambiamento nella classificazione da circolante ad immobilizzato di € 217.626.392,38 dei titoli azionari ha comportato un minor impatto sul conto economico di € 46.392.047,27 originato dal diverso criterio di valutazione.

Altri fondi

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Altri fondi:	20.912.206,59	13.127.566,59
Fondo FONDAMENTA	892.121,42	953.641,42
Fondo PICM WATER	10.173.925,17	10.173.925,17
Certificate ABN PALL MALL TECHNOLOGY	7.000.000,00	2.000.000,00
Fondo MICROFINANZA 1	2.846.160,00	0

Fondo Fondamenta

La Cassa in data 16 marzo 2001 ha aderito al fondo comune di investimento chiuso Fondamenta Mediolanum State Street mediante la sottoscrizione di 25 quote, ciascuna del valore nominale di 100.000,00 Euro con un capitale sottoscritto per complessivi 2,5 milioni di Euro. La durata del fondo è di 10 anni ed ha come obiettivo la realizzazione di plusvalenze derivanti dall'investimento in quote di fondi chiusi di private equity italiani ed esteri, ovvero in partecipazioni, in società italiane ed estere in qualunque forma costituite, che investano le proprie risorse prevalentemente nel capitale di rischio di società la cui principale attività sia svolta in Italia, le quali necessitano di apporti di mezzi propri per finanziare il ricambio imprenditoriale o la direzione dell'impresa. La differenza è ascrivibile ad un rimborso parziale di circa 62 mila Euro.

Fondo PICM WATER

Con delibera del 15.12.2006 il Consiglio d'Amministrazione ha deciso di procedere allo switch tra il fondo Pictet Telecom e il fondo Pictet Water, collocato sul mercato a maggio del 2006, variando settore d'investimento.

Il Fondo Pictet Water è sempre un fondo Pictet della famiglia dei cosiddetti "tematici" ed è legato alla gestione dell'Acqua stante il fatto che la sua composizione tende a monitorare con attenzione due comparti strategici:

- le aziende che forniscono l'acqua
- le società che producono e vendono le

componenti per realizzare le infrastrutture idriche. Con delibera dell'8 febbraio 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere all'investimento di ulteriori 7 milioni di Euro nel fondo Pictet Water portando il numero di quote possedute al 31.12.2011 a n. 66.858,513.

Nel grafico di fonte Bloomberg che segue è possibile verificare l'andamento del fondo dalla data del suo collocamento al 31.12.2011:



Certificate RBS (ex ABN AMRO)

PALL MALL TECHNOLOGY

Con delibera n° 134 dell'11 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Ente ha sottoscritto 2 milioni di Euro nel fondo Pall Mall Technology Ventures VI tramite la sottoscrizione di un certificato emesso da RBS (ex ABN Amro Bank) e con delibera n° 107 del 3 marzo 2011 ha positivamente optato per l'estensione dell'investimento aggiungendo altri 5 milioni di Euro. Pall Mall Technology Ventures è un fondo di Venture Capital fondato nel 2000 che, inserito nella famiglia del private equity, si caratterizza sia per maggiore volatilità sia per la creazione di maggior valore per l'investitore attraverso la creazione di un'impresa a partire da un'idea o dall'innovazione scientifica e di ricerca. Il fondo investe in aziende ancora molto giovani in Europa ed USA e le accompagna nella creazione di valore fornendo capitali, management ed esperienza nella gestione di tecnologie innovative.

La durata del fondo è di 12 anni, ovvero di anni 8 con due successivi periodi di 2 anni ciascuno, di possibile prolungamento per la dismissione delle partecipazioni. Si evidenzia che il costo per "Certificate Fee" dovuto ad RBS dopo l'ulteriore sottoscrizione è diminuito passando dall'1% allo 0,75% annuo.

Si precisa che il gruppo ABN è stato acquistato nel 2007 da un consorzio formato dal colosso spagnolo Banco Santander, dalla Royal Bank of Scotland e dalla belga-olandese Fortis. Nell'ottobre del 2008 il governo di Amsterdam ha nazionalizzato le attività olandesi di quest'ultima (ivi comprese quelle di ABN Amro), il 6 febbraio 2010 le attività di ABN Amro acquisite dallo Stato olandese sono state distinte da quelle riacquisite da parte di RBS, infatti in seno alla holding olandese esistono ora due banche separate: The Royal Bank of Scotland NV ed una nuova entità denominata ABN Amro Bank NV, «ciascuna con una propria licenza rilasciata dalla banca centrale dei Paesi Bassi». Il certificato di CF inizialmente emesso da ABN AMRO è

rimasto con la dicitura inizialmente censita ma attualmente è gestito da RBS.

Fondo Microfinanza

Con delibera n°81 del 18.02.2011 la Cassa ha deciso di dar corso al primo investimento etico, così come previsto nell'asset allocation del bilancio preventivo 2011, sottoscrivendo 5 milioni di Euro nel fondo di investimento mobiliare chiuso denominato "Microfinanza" istituito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. (Promotore e Organo di controllo) e da Fondamenta SGR S.p.A. (Gestore) anche se va precisato che Polaris, per operazioni intervenute nel riassetto organizzativo, è uscita dall'attività di controllo successivamente al collocamento.

L'obiettivo di rendimento finanziario del fondo si combina con un impatto sociale determinante e misurabile allocando almeno l'80% del proprio capitale verso fondi che erogano prestiti a Microfinance Institution (MFI) (fondi di debito) e verso fondi che investono in partecipazioni di MFI (fondi di private equity) e il restante 20% in partecipazioni dirette in MFI.

Il Fondo ha durata pari a dodici anni dalla data di dichiarazione della chiusura delle sottoscrizioni.

Fondamenta al 31-12-11

Richiami	Data Versamento	Importo Versato
	sub totale 31/12/2010	2.216.020,12
	totale	2.216.020,12
Residuo richiamo		283.979,88
N° quote		22,16
N° quote emesse		21,00
N° quote da emettere		1,16
Resto quote in Euro		116.020,12
Valore della quota 31/12/11	euro	31.322,772
Valore complessivo netto del Fondo Fondamenta al 31/12/11	euro	45.133.295,00
Totale versato al 31/12/11		2.216.020,12
Totale rimborsato al 31/12/11		1.323.898,70
Totale costo		892.121,42
Ammontare totale investimento in €		2.500.000,00

Fondo PICTET WATER al 31-12-11 valutato secondo la media del secondo semestre

Descrizione	N° quote	PMC	A		B		B-A	B-A
			C/Val EURO	PM 2° semestre 2011 *	C/Val EURO	minus	plus	
PICM WATER USD (cambio 1,3362)	66.858,513	152,170976	10.173.925,17	161,822088	10.819,184,19	-	645.259,02	

* USD=209,3816

Fondo PICTET WATER al 31-12-11 valutato al prezzo medio di dicembre

Descrizione	N° quote	PMC	A		B		B-A	B-A
			C/Val EURO	PM dicembre 2011 **	C/Val EURO	minus	plus	
PICM WATER USD (cambio 1,3362)	66.858,513	152,170976	10.173.925,17	158,704382	10.610,738,99	-	436.813,82	

** USD=205,3476

PICTET WATER al 31-12-11

Versamenti	data versamento	importo
sottoscrizione-Switch	22-12-2006	3.173.925,18
sottoscrizione	28-02-2008	6.999.999,99
totale		10.173.925,17
Totale costo		10.173.925,17

N° quote sottoscritte	66.858,513
Valore nominale euro quota	152,170976
Valore euro media quota mese dic 2010	158,70438

Certificato ABN (RBS) PALL MALL TECHNOLOGY al 31-12-2011

Versamenti	data versamento	importo
Acquisto	30-06-2008	2.000.000,00
Acquisto	04-07-2011	5.000.000,00
Totale costo		7.000.000,00

quantità	140,00
Prezzo Acquisto	50.000,00
Prezzo mercato al 31/12/10	48.367,00

Fondo Microfinanza I al 31-12-2011

Versamenti	data versamento	importo
1° Richiamo	15-04-2011	2.276.160,00
2° Richiamo	24-04-2011	500.000,00
3° Richiamo	14-09-2011	70.000,00
Totale		2.846.160,00
Totale costo		2.486.160,00
Impegno sottoscritto		5.000.000,00
N. quote		5
Valore quota al 31-12-11		570.754,22
Valore Quote		2.853.771,10

Fondi e Certificati immobiliari

Descrizione	Valore al 31-12-2011	Valore al 31-12-2010
Fondi e Certificati Immobiliari:	120.608.386,98	99.642.299,31
Fondo PIRELLI E.O.F. – CLOE Fondo	11.735.087,00	11.735.087,00
PATRIMONIO UNO	14.514.000,00	15.104.000,00
ABN AMRO Certificate Infrastrutture	9.630.249,00	9.630.249,00
Italian Business Hotels	9.905.420,32	9.905.420,32
PAN EUROPEAN PROPERTY fund	10.000.000,00	10.000.000,00
F2I – Fondo Italiano Infrastrutture	34.030.231,80	15.743.396,69
Fondo SCARLATTI	25.598.430,81	27.524.146,30
Fondo SOCRATE	4.694.968,05	0
Fondo Hines Italian Value	500.000,00	0

Si elencano di seguito gli investimenti immobiliari effettuati dall'Ente tramite certificati e fondi in portafoglio al 31.12.2011.

Fondo PIRELLI E.O.F. – CLOE

Con delibera n. 289 del 09/06/2004 il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 100 quote del fondo immobiliare Pirelli Real Estate Office Fund Cloe gestito da Pirelli Real Estate SGR SPA per un valore nominale complessivo di 25 milioni di Euro. Si tratta di un fondo immobiliare chiuso non quotato riservato agli investitori qualificati, della durata di 7 anni, il cui scopo è la gestione del patrimonio del fondo inizialmente costituito in prevalenza da beni immobili la cui destinazione è principalmente ad uso terziario/ufficio ovvero da beni immobili riconvertibili a tali usi e/o diritti reali immobiliari aventi tali caratteristiche con particolare focus geografico a Roma, Milano e Bologna. L'obiettivo di rendimento è pari all'8% medio annuo sulla base dei

proventi distribuiti realizzabile attraverso il mix gestionale di 3 categorie di immobili “long term”, “core” e “value added”.

Fondo PATRIMONIO UNO

In data 29/12/2005 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha promosso la costituzione del Fondo comune di investimento chiuso “Patrimonio Uno” disponendo che il fondo stesso venisse costituito mediante conferimento o trasferimento di beni immobili, ad uso diverso da quello residenziale, di proprietà dello Stato e di Coni Servizi Spa. La durata del fondo è fissata in 12 anni e ha lo scopo di gestire, valorizzare e dismettere il patrimonio del fondo al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo del patrimonio del fondo.

La partecipazione dell'Ente al fondo, se pur deliberata per un valore intorno ai 40 milioni di Euro (Delibera CDA del 24.02.2006), è avvenuta con la sottoscrizione di 118 quote per un investimento totale di 15 milioni di Euro stante il grande successo di sottoscrizione che non ha consentito una maggiore attribuzione.

La società che gestisce il fondo è BNP Paribas REIM SGR spa.

ABN AMRO Certificate

Il Consiglio di Amministrazione con delibere nn° 431 e 530 del 2006 ha deciso di sottoscrivere 10 milioni di Euro nell' “ABN Amro Infrastructure Fund Index Certificate” sostanzialmente un certificato che ha come sottostante una società di infrastrutture di diritto inglese.

La scelta di differenziare l'investimento classico nel mattone con strumenti indiretti risponde al principio di diversificazione:

- nel fondo immobiliare classico si opera “a richiamo” come nel private equity solitamente su di un arco temporale di 5 anni;

- l'investimento nel Certificate è immediato e, sul deposito che si accumula prima dell'erogazione dei finanziamenti, è prevista una remunerazione pari all'Euribor over night meno 10 punti base.

Si precisa che il gruppo ABN è stato acquistato nel 2007 da un consorzio formato dal colosso spagnolo Banco Santander, dalla Royal Bank of Scotland e dalla belga-olandese Fortis. Nell'ottobre del 2008 il governo di Amsterdam ha nazionalizzato le attività olandesi di quest'ultima (ivi comprese quelle di ABN Amro), il 6 febbraio 2010 le attività di ABN Amro acquisite dallo Stato olandese sono state distinte da quelle riacquisite da parte di RBS, infatti in seno alla holding olandese esistono ora due banche separate: The Royal Bank of Scotland NV ed una nuova entità denominata ABN Amro Bank NV, «ciascuna con una propria licenza rilasciata dalla banca centrale dei Paesi Bassi». Il certificato di CF inizialmente emesso da ABN AMRO è rimasto con la dicitura inizialmente censita ma attualmente è gestito da RBS.

Fondo Italian Business Hotels

Il Consiglio di Amministrazione con delibere del 28/09/2006 e del 18/10/2007 ha investito 10 milioni di Euro nel fondo comune immobiliare chiuso Italian Business Hotels riservato ad investitori qualificati. Il Fondo Italian Business Hotels ha una durata di 9 anni ed è il primo fondo italiano specializzato nel settore alberghiero; ha lo scopo di “investire e gestire professionalmente le proprie risorse al fine di favorire una crescita equilibrata e graduale nel tempo del valore reale degli investimenti, nonché distribuire periodicamente il risultato netto della gestione generato dalla redditività degli investimenti”.

La società che gestisce il fondo è BNP Paribas REIM SGR spa.

Le strategie immobiliari seguite per il raggiungimento di tale obiettivo prevedono prevalentemente

l'acquisizione di immobili a destinazione ricettiva di buon livello qualitativo e con rendimenti da locazione allineati ai livelli del mercato e stabili nel tempo. Il fondo infatti investe in beni immobili e/o in diritti reali di godimento su beni immobili con destinazione d'uso prevalentemente alberghiero siti sul territorio italiano.

PAN EUROPEAN PROPERTY fund

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 80 del 08/02/2007 ha deliberato la sottoscrizione di 5 milioni di Euro e con delibera n. 41 del 08/02/2008 ha integrato l'investimento iniziale con altri 5 milioni di euro per un totale complessivo di 10 milioni di Euro. Il fondo Pan-European Property, è un fondo comune immobiliare chiuso la cui durata è fissata in 8 anni; il fondo ha lo scopo di investire in immobili, diritti reali immobiliari e/o partecipazioni in società immobiliari nonché di gestire professionalmente, valorizzandolo, il patrimonio del fondo stesso con focus geografico oltre il 50% delle attività del fondo in investimenti immobiliari in paesi appartenenti all'area dell'Unione Europea, gli altri comunque in Europa.

L'obiettivo minimo di rendimento annuo è pari al tasso di inflazione calcolato da Eurostat e pubblicato al 31 dicembre dell'anno precedente aumentato del 4%. La società che gestisce il fondo è Cordea Savills Sgr SPA società appartenente al Gruppo inglese Savills Plc.

F21 – Fondo Italiano Infrastrutture

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n° 124 del 22/02/2007 ha inizialmente deliberato di investire 20 milioni di Euro nel fondo F21 – Fondo Italiano per le Infrastrutture e successivamente con delibera n° 521 dell'8 novembre 2007 ha incrementato con altri 40 milioni di euro la sottoscrizione per un totale complessivo dell'investimento pari a 60 milioni di Euro. Il fondo, che ha forma chiusa, ha durata 15 anni e scade il 31 dicembre del quindicesimo anno successivo alla data di scadenza del termine ultimo per la

sottoscrizione, ha come obiettivo principale l'investimento in strumenti finanziari non quotati, con particolare riguardo a strumenti rappresentativi di capitale di rischio, e opera direttamente o indirettamente in operazioni attinenti al settore infrastrutture con attenzione ai seguenti settori:

- trasporto di persone e merci
- utilities e trasporto di elettricità e gas
- altre reti di trasporto e distribuzione (acqua, etc.) e media e di telecomunicazioni
- produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili
- servizi pubblici locali e infrastrutture locali (ospedali e cliniche, parcheggi, smaltimento e trattamento rifiuti, etc.)

Si evidenzia che non è applicata nessuna commissione di sottoscrizione delle quote ma è a carico del fondo una commissione di gestione pari allo 0,90% su base annua calcolata

- fino alla scadenza del periodo di richiamo sulla parte dell'ammontare totale del fondo che è costituito dalle quote sottoscritte
- a partire dalla scadenza del periodo di richiamo sulla parte del costo storico degli investimenti in portafoglio proporzionale alla quote esistenti.

La società che gestisce il fondo è F2i Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR SPA..

Fondo Scarlatti

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera n°253 del 13/06/2008, ha deliberato di investire 30 milioni di Euro in quote del Fondo Scarlatti, fondo immobiliare chiuso di diritto italiano, gestito da Generali Property Investments SGR. La durata del fondo è fissata in 10 anni a decorrere dalla data di effettuazione del primo apporto, con scadenza alla data di chiusura dell'esercizio in cui cade il decimo anniversario di tale data.

Scopo del fondo è l'investimento collettivo di capitali in immobili, partecipazioni in società immobiliari e quote

di OICR a prevalente contenuto immobiliare; il fondo investe prevalentemente in immobili situati nel territorio italiano e gli investimenti all'estero (non sono consentiti investimenti fuori dal territorio dell'Unione Europea) sono ammessi fino ad un ammontare massimo pari al 30% del totale del patrimonio del fondo.

Il fondo alla data di collocamento deteneva 50 immobili a destinazione d'uso prevalentemente uffici apportati dalle società Generali Properties spa e Prunus spa appartenenti al Gruppo Generali incrementato successivamente con 18 immobili compatibili con le caratteristiche del fondo di proprietà di 3 società del Gruppo Generali ovvero Alleanza Assicurazioni spa, Prunus spa e Generali Properties spa.

La destinazione d'uso è prevalentemente terziario/uffici (circa il 91,5% del valore di conferimento) mentre la parte residua è suddivisa tra residenziale, commerciale, misto ed autorimessa.

Fondo Socrate

Con delibera del 22 dicembre 2010 il CDA ha deciso di investire massimo 5 milioni di Euro nel Fondo Socrate gestito da Fabrica Immobiliare Sgr S.p.A.

Il Fondo Socrate è un Fondo Comune di Investimento di tipo chiuso ed è stato collocato dal 2 ottobre 2006 al 2 marzo 2007 presso il pubblico indistinto (quindi fondo non riservato esclusivamente agli istituzionali) tramite una offerta pubblica di sottoscrizione effettuata attraverso le rete bancarie del Gruppo Monte Paschi di Siena, con una durata di 10 anni sino al 31/12/2017 (più eventuali 3 anni di periodo di grazia). Il primo richiamo degli impegni è avvenuto in data 26 marzo 2007 con un patrimonio raccolto di euro 100 milioni e oltre 6.000 sottoscrittori.

Peculiari caratteristiche del Fondo sono:

- ogni anno fino al 2013, nei mesi di ottobre-dicembre, il Fondo accetterà nuove sottoscrizioni ed eventuali richieste di rimborso anticipato.

- I Tenant degli immobili rimane costituito in parte considerevole da enti pubblici (Ministeri, Regioni, Comuni, Inps, Caserme...)
- Gli immobili risultano ben diversificati per destinazione d'uso: 57% uffici, 23% strutture sanitarie, 12% ricettivo; 5% industriali e 3% altro, con presenza significativa nelle città di Roma, Milano e relative provincie, considerate in Italia le zone migliori per localizzazione geografica in termini di pregio, rivendibilità, e quindi stabilità nel prezzo di mercato. L'Asset geografico del Fondo risulta per l'8% al Nord-est per il 42% al Centro e per il 50% al Nord-Ovest.

Fondo Hines

Con delibera del 28 maggio 2010 il CDA ha deciso di investire 20 milioni di Euro nel Fondo Hines Italia Value Added Fund (HIVAF) fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da Hines Italia SGR S.p.A controllata dal Gruppo Hines.

Il fondo ha come focus geografico l'Italia benché intenda accentrare l'attività in primarie città italiane in particolare Milano e Roma. Si riserva una diversificazione internazionale per un ammontare massimo del 10% del capitale sottoscritto attraverso la sottoscrizione di fondi Hines aventi una strategia in linea con quanto previsto nel fondo stesso.

Il tipo di strategia adottata è di tipo industriale ovvero:

- Value Added (riqualificazioni, riconversioni, frazionamenti)
- Core/Core plus (immobili parzialmente o totalmente locati con possibilità di ottimizzazione)

Il Fondo sarà articolato:

- per macro strategia:
- al 60 – 80% Value Added: immobili sfitti che necessitano di una gestione attiva (ovvero di valorizzazione, riconversione, frazionamenti, ecc)

○ al 20 – 40% :

Core: immobili locati (a reddito) con contratti di locazione di lungo termine che necessitano di una gestione efficiente volta a minimizzare i costi operativi;

Core Plus: immobili parzialmente o totalmente locati con contratto di locazione a breve-medio termine e possibilità di miglioramento delle performance (leggere valorizzazioni, rinnovo contratti, maggiore

efficienza energetica)

○ per destinazione d'uso:

○ al 40-60% Direzionale

○ al 40-60% Residenziale (ricconversioni da direzionali a residenziali)

○ 0-10% Retail /altro (commerciale, logistico, terreni da sviluppare)

**STRATIFICAZIONE PER ANNO DEI CREDITI IMMOBILIZZATI
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE EURO 2.308.739.864,42**

Descrizione	1986	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
CREDITI VS. PERS. DIP.												
Prestiti												
CREDITI VS. ISCRITTI												
Crediti Vs. Concessionari												
Ruolo ordinario	6.335,53	77.058,64	219.584,00	90.180,37	583.900,46	357.221,98	1.401,66	64.023,78	1.083.448,61	3.071.050,38	7.833.438,72	21.171.913,33
Ruolo suppletivo		25.776,61			93.883,08	1.470,93		2.041.426,05	373.391,13	6.320.329,56		
	6.335,53	102.835,25	219.584,00	90.180,37	677.783,54	358.692,91	1.401,66	2.105.449,83	1.456.839,74	9.391.379,94	7.833.438,72	21.171.913,33
Crediti vs. iscritti												
CREDITI VS. ALTRI												
Crediti Vs. Inquilini												
Canoni					1.643,63	14.538,29	2.232,99				669,71	
Spese portierato												284,64
Spese comuni						649,44					211,03	2.035,67
Gestione ricad. RM 02/03												
Gestione ricad. RM 04/05												
Gestione ricad. RM 06/07												
Gestione ricad. RM 07/08												
Gestione ricad. RM 08/09												
					1.643,63	15.187,73	2.232,99				880,74	2.320,31
Crediti diversi												
vs. Erario per dom. di rim.												
Domande rimborso '97												3.582,21
Recup. IRPEF su pensioni					4.693,86	52.072,77	51.169,20	76.485,44	55.833,09	8.192,09		
Recup. SSN su pensioni												
Recup. Add.Reg. su pens.												
Recup. Add.Reg. e Com.												
Rec. IRPEF pens. - ist.66-66												
Rec. IRPEF pens. - ist.68-69												
Rec. IRPEF pens. - ist.70-71												
Rec. IRPEF pens. - ist.72-73												
Rec. IRPEF pens. - ist.74												
Rec. IRPEF-1040 pens.-ist.76												
Rec. IRPEF pens. - ist.77												
Rec. IRPEF pens. - ist.79												
Rec. IRPEF su pens. - ist.81												
					4.693,86	52.072,77	51.169,20	76.485,44	55.833,09	8.192,09		
Crediti per doppia imposizione fiscale												
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE												
PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE												
TITOLI EMESSI O GARANTITI DALLO STATO E ASSIMILATI												
ALTRI TITOLI												
TOTALE GENERALE	6.335,53	102.835,25	219.584,00	90.180,37	684.121,03	425.953,41	54.803,85	2.181.935,27	1.512.672,83	9.399.574,03	7.834.319,46	21.123.093,85