

Costo storico al 01/01	3.877,44
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	3.877,44
Fondo di ammortamento al 01/01	3.877,44
Ammortamenti dell'anno	0,00
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	3.877,44

7) Impianti elettronici (€ 34.956,35)

La posta concerne il costo sostenuto per l'acquisto del sistema elettronico di rilevazione delle presenze del personale in servizio, per l'impianto di illuminazione di emergenza delle vie di fuga previsto dalla L. 626/94, per l'impianto di diffusione, amplificazione e registrazione delle riunioni degli Organi Statutari, per il sistema di videosorveglianza della sede e per l'impianto di irrigazione automatico.

Costo storico al 01/01	33.576,35
Incrementi dell'anno	1.380,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	34.956,35
Fondo di ammortamento al 01/01	31.246,95
Ammortamenti dell'anno	1.545,00
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	32.791,95

8) Attrezzatura d'ufficio (€ 37.746,04)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto di attrezzature varie d'ufficio.

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno:

Costo storico al 01/01	34.442,61
Incrementi dell'anno	3.303,43
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	37.746,04
Fondo di ammortamento al 01/01	19.014,70
Ammortamenti dell'anno	6.195,40
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	25.210,10

9) Immobile Via Cesalpino 1-1/A (€ 5.249.822,42)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto dell'immobile sito in Via Andrea Cesalpino 1-1/A, sede dell'Ente dal settembre del 2003. Il valore, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è comprensivo, oltre che del costo di acquisto del fabbricato (€ 3.842.439,33) anche dei costi accessori direttamente imputabili, con particolare riferimento ai costi per i lavori di ristrutturazione.

Costo storico al 01/01	5.249.822,42
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	5.249.822,42
Fondo di ammortamento al 01/01	1.258.225,85
Ammortamenti dell'anno	157.494,67
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	1.415.720,52

10) Immobile Via della Stamperia 64 (€ 55.228.964,00)

Rappresenta il totale dei valori delle diverse componenti che hanno caratterizzato l'acquisto dell'immobile sito in Roma, Via della Stamperia n. 64-Via della Panetteria nn. 18-18A-24. L'importo complessivo indicato in bilancio, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è così composto: prezzo di acquisto del fabbricato (€ 44.500.000,00), IVA sul prezzo di acquisto (€ 8.900.000,00), oneri accessori quali costi notarili, imposta di registro, ecc (€ 1.828.964,00). Si precisa che il prezzo di acquisto è comprensivo di tutti lavori - interamente a carico del venditore - di restauro, risanamento conservativo e manutenzione straordinaria per la messa in sicurezza e la riqualificazione dell'immobile, che sarà pertanto consegnato all'Ente "chiavi in mano". Al riguardo, si sottolinea del prezzo di acquisto pattuito sopra evidenziato l'Ente deve ancora versare l'importo di Euro 11.000.000 - così come evidenziato nella voce del passivo "debiti verso fornitori" - pattuito all'atto della compravendita quale importo a saldo prezzo da corrispondere alla consegna dell'immobile dopo l'esito positivo del

collaudo dei lavori. L'immobile acquistato sarà utilizzato in parte quale nuova sede dell'Ente; in parte è invece locato ad un istituto di credito per il quale il canone di locazione annuo è pari a 703mila Euro. Tale canone di locazione – iscritto pro quota per l'anno 2011 tra i proventi immobiliari - concorre alla formazione del rendimento complessivo degli investimenti dell'Ente per la copertura della rivalutazione dei montanti contributivi. In termini percentuali, il rendimento calcolato sul prezzo di acquisto dell'immobile sarebbe pari all'1,58%, quello calcolato sull'importo complessivo iscritto in bilancio pari all'1,28%; sono in corso le perizie per la valutazione della porzione dell'immobile locata all'istituto di credito così da poter separare tale porzione ad uso investimento da quella ad uso sede dell'Ente, così da poter calcolare in maniera più puntuale il relativo rendimento che risulterà certamente più elevato.

Tenuto conto della destinazione dell'immobile (come sopra precisata) e considerato che l'immobile è costituito da una unica unità catastale, si è ritenuto opportuno procedere al calcolo delle quote di ammortamento, non ritenendo possibile esercitare la facoltà di non ammortamento prevista dal paragrafo D.XI – punto 5 del principio contabile nazionale nr. 16. Peraltro, in considerazione del fatto che l'effettiva disponibilità del bene e la conseguente immissione in possesso è avvenuta solo all'inizio del secondo semestre dell'anno, si è ritenuto opportuno utilizzare per l'anno 2011 l'aliquota ordinariamente prevista del 3% ridotta alla metà.

Costo storico al 01/01	0,00
Incrementi dell'anno	55.228.964,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	55.228.964,00
Fondo di ammortamento al 01/01	0,00
Ammortamenti dell'anno	828.434,46
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	828.434,46

- **Immobilizzazioni finanziarie (€ 436.797.371,40)**

La voce comprende:

- 1) il fondo comune SAM Smart Energy che il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 21/11/2008, ha deciso di immobilizzare in una prospettiva strategica di ottimizzazione degli investimenti nel medio-lungo periodo;
- 2) alcuni titoli di Stato italiani e altri titoli obbligazionari di emittenti bancari;
- 3) la polizza assicurativa a capitalizzazione stipulata con AXA Italia, con scadenza il 18/12/2014, che prevede la garanzia della restituzione del capitale investito a scadenza e un meccanismo di consolidamento annuale degli eventuali risultati positivi raggiunti;

- 4) i seguenti fondi immobiliari:
- a. fondo immobiliare "Fedora"
 - b. fondo immobiliare "Cartesio"
 - c. fondo immobiliare "Investimenti per l'abitare"

La seguente tabella evidenzia la composizione di dettaglio della voce e le differenze rispetto ai valori al 31/12/2010.

In particolare, nel corso dell'anno si sono verificati i seguenti fatti di rilievo:

- a. acquisto BTP 09/2021 4.75% (30mln di Euro nominali)
- b. acquisto BTP 11/2029 5.25% (30mln di Euro nominali)
- c. acquisto BTP 03/2025 5% (30mln di Euro nominali)
- d. acquisto BTP 11/2027 6.55% (30mln di Euro nominali)
- e. acquisto BTP 02/2033 5.75% (25mln di Euro nominali)
- f. acquisto BTP 05/2031 6% (25mln di Euro nominali)
- g. acquisto obbligazione MPS 02/2018 5% (5mln di Euro nominali)
- h. acquisto obbligazione Banca della Marca 04/2018 4.15% per nominali 5mln di Euro
- i. acquisto obbligazione CARISPE 04/2018 step-up per nominali 5mln di Euro
- j. sottoscrizione del fondo immobiliare "CARTESIO" (gestito da "Fabrica Immobiliare S.g.r.") per nominali 100mln di Euro, richiamati per nominali 77,5mln di Euro.
- k. Ulteriore sottoscrizione del Fondo immobiliare "FEDORA" (gestito da "Prelios S.g.r."); importo complessivamente sottoscritto: 5.250.000 Euro – integralmente richiamato;
- l. Sottoscrizione del fondo immobiliare "INVESTIMENTI PER L'ABITARE" (gestito da "CDP Investimenti S.g.r.") per nominali 5mln di Euro, richiamati per poco più di 70mila Euro.
- m. Sottoscrizione del fondo immobiliare "SOCRATE" (gestito da "Fabrica Immobiliare S.g.r.") per nominali 4,8mln di Euro, non richiamati entro il 31/12/2011.

Le altre movimentazioni esposte sono relative, per le obbligazioni, alla capitalizzazione degli scarti positivi/negativi di emissione e di negoziazione e, per la polizza assicurativa, alla capitalizzazione del rendimento positivo conseguito nell'anno.

ISIN		Al 31/12	Al 01/01	Differenza
	FONDI COMUNI MOBILIARI E IMMOBILIARI	97.321.905,46	16.479.966,56	80.841.938,90
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	14.473.598,86	15.479.966,56	-1.006.367,70
	FONDO IMMOBILIARE "FEDORA"	5.250.000,00	1.000.000,00	4.250.000,00
	FONDO IMMOBILIARE "CARTESIO"	77.527.144,60	0,00	77.527.144,60
	FONDO IMMOBILIARE "INVESTIMENTI PER L'ABITARE"	71.162,00	0,00	71.162,00
	OBBLIGAZIONI	334.116.922,71	152.013.716,70	182.103.206,01
IT0004712367	BANCA DELLA MARCA 04/2018 4,15%	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	23.005.014,71	0,00	23.005.014,71
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.143.954,68	40.164.122,37	-20.167,69
IT0004513641	BTP 01/03/2025 5%	29.988.625,18	0,00	29.988.625,18
IT0001444378	BTP 01/05/2031 6%	23.576.190,14	0,00	23.576.190,14
IT0004505076	BTP 01/06/2014 3,5%	2.515.709,99	2.522.213,33	-6.503,34
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.438.830,23	7.411.596,41	27.233,82
IT0004695075	BTP 01/09/2021 4,75%	30.114.473,09	0,00	30.114.473,09
IT0001174611	BTP 01/11/2027 6,5%	29.998.087,82	0,00	29.998.087,82
IT0001278511	BTP 01/11/2029 5,25%	30.066.063,25	0,00	30.066.063,25
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	77.290.561,02	76.939.128,77	351.432,25
IT0004712821	CARISPE 04/2018 STEP-UP	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
IT0004633993	INTESA SAN PAOLO 10/2017	10.000.000,00	10.000.000,00	0,00
XS0203493878	KFW 25/10/2016 TV	2.491.774,22	2.490.067,34	1.706,88
IT0004689912	MPS 02/2018 5%	4.999.547,84	0,00	4.999.547,84
XS0471891878	NOMURA 12/2019 TV	7.488.090,54	7.486.588,48	1.502,06
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
	ALTRO	5.358.543,23	5.179.338,13	179.205,10
	AXA - Polizza a capitalizzazione 18/12/2014	5.358.543,23	5.179.338,13	179.205,10
	Totale	436.797.371,40	173.673.021,39	263.124.350,01

Con riferimento alla valutazione dei singoli strumenti si rammenta che le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato degli oneri accessori di diretta imputazione. Il valore rappresentato dal costo di acquisto deve essere svalutato, ai sensi dell'art. 2426, n. 3), del Codice Civile, solo qualora il valore di mercato "... alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore" a quello di costo, intendendo tale requisito della durevolezza, come chiarito dal principio contabile nazionale nr. 20, par. 6.2, nella presenza di "ragioni economiche gravi che abbiano carattere di permanenza temporale" e, in particolare per i titoli quotati, "un significativo ribasso nel listino che ha espresso un carattere di persistenza temporale e l'assenza di elementi che lascino fondatamente ritenere probabile un'inversione di tendenza".

Per quanto concerne i titoli obbligazionari, tenuto conto del fatto che saranno detenuti fino alla naturale scadenza, che a tale data rimborseranno l'intero valore nominale e che non vi sono motivi che lasciano ipotizzare possibili difficoltà di rimborso da parte degli emittenti, si è potuto mantenere il costo storico anche per quei titoli che, al 31/12/2011, evidenziavano un valore di mercato inferiore al costo di acquisto.

La seguente tabella illustra per tali titoli il valore contabile e il valore di mercato al 31/12/2011:

ISIN	TITOLO	VALORE CONTABILE	VALORE MERCATO AL 31/12/2011	DIFFERENZA
IT0004712367	BANCA DELLA MARCA 04/2018 4,15%	5.000.000,00	5.435.900,00	435.900,00
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	23.005.014,71	21.490.000,00	-1.515.014,71
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.143.954,68	35.848.000,00	-4.295.954,68
IT0004513641	BTP 01/03/2025 5%	29.988.625,18	25.275.000,00	-4.713.625,18
IT0001444378	BTP 01/05/2031 6%	23.576.190,14	22.347.500,00	-1.228.690,14
IT0004505076	BTP 01/06/2014 3,5%	2.515.709,98	2.410.475,00	-105.234,98
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.438.830,22	6.227.991,00	-1.210.839,22
IT0004695075	BTP 01/09/2021 4,75%	30.114.473,09	26.130.000,00	-3.984.473,09
IT0001174611	BTP 01/11/2027 6,5%	29.998.087,82	28.668.000,00	-1.330.087,82
IT0001278511	BTP 01/11/2029 5,25%	30.066.063,25	25.044.000,00	-5.022.063,25
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	77.290.561,03	66.400.000,00	-10.890.561,03
IT0004712821	CARISPE 04/2018 STEP-UP	5.000.000,00	5.408.850,00	408.850,00
IT0004633993	INTESA SAN PAOLO 10/2017	10.000.000,00	7.555.000,00	-2.445.000,00
XS0203493878	KFW 25/10/2016 TV	2.491.774,22	2.645.600,00	153.825,78
IT0004689912	MPS 02/2018 5%	4.999.547,84	4.683.500,00	-316.047,84
XS0471891878	NOMURA 12/2019 TV	7.488.090,54	7.488.090,54	0,00
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00

Per quanto riguarda i fondi immobiliari la situazione era la seguente:

TITOLO	VALORE CONTABILE	VALORE MERCATO AL 31/12/2011	DIFFERENZA
Fondo Immobiliare FEDORA	5.250.000,00	5.290.016,40	40.016,40
Fondo Immobiliare INVESTIMENTI PER L'ABITARE	71.162,00	41.475,58	-29.686,42
Fondo Immobiliare CARTESIO	77.527.144,60	78.324.138,10	796.993,50

Per il fondo azionario SAM Smart Energy il processo valutativo è stato sviluppato sulla scorta di un'analisi storica del profilo di rendimento/rischio del fondo.

In particolare, il fondo Sam Smart Energy è un fondo azionario globale che seleziona società che offrono tecnologie, prodotti e servizi nel settore delle energie del futuro, la distribuzione decentralizzata dell'energia e l'efficienza energetica dal lato della domanda. A livello geografico a fine anno le aree su cui il fondo è stato maggiormente investito sono state: Stati Uniti (a fine dicembre oltre 22% del portafoglio), Taiwan (14%), Giappone (11%), UK (10%) e area Euro (oltre il 10%). Il benchmark di riferimento è il MSCI World net return in euro. Nel 2011 la performance è stata negativa (-14,4% - il benchmark di riferimento ha realizzato il -2,4%): tuttavia, occorre rammentare che rispetto a fine 2008 il fondo ha comunque recuperato il 40% del proprio valore. Inoltre, alla metà del mese di marzo del 2012 il fondo ha recuperato, rispetto a fine 2011, il 9% del proprio valore.

Alla luce di tale analisi il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno procedere, in un'ottica di massima prudenza, ad una svalutazione del valore del fondo (per un importo pari Euro 1.006.367,70), adeguandolo al maggior valore che lo stesso ha segnato nell'arco dell'ultimo triennio (ed in particolare nel mese di gennaio del 2010).

La seguente tabella illustra il valore di mercato a fine anno e la percentuale di tale valore rispetto al costo storico di bilancio.

	Costo storico al 31/12/2011	Valore di mercato al 31/12/2011	% sul costo storico
SAM SMART ENERGY FUND B	14.473.598,86	10.792.087,52	74,56%

• **Attività finanziarie (€ 65.251.037,74)**

La posta evidenzia gli investimenti finanziari non immobilizzati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

La composizione analitica della voce e la relativa movimentazione dell'anno è esposta nelle seguenti tabelle. Al riguardo è opportuno precisare che all'inizio del mese di febbraio del 2011 sono state attivate ulteriori due mandati di gestione ("8A+ Investimenti Sgr" e "Banca Passadore"), ciascuno per nominali 20 milioni di Euro. Peraltro, nel corso del mese di settembre, l'Ente ha deciso di chiudere anticipatamente tutti e quattro i mandati di gestione in essere ("Azimut", "BankNord", "8A+ Investimenti Sgr" e "Banca Passadore") a causa degli andamenti negativi registrati.

➤ **Patrimonio amministrato (€ 65.251.037,74)**

PRONTI CONTRO TERMINE	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
PRONTI CONTRO TERMINE	59.998.419,41	9.999.963,71	49.998.455,70
TOTALE	59.998.419,41	9.999.963,71	49.998.455,70

FONDI	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
CREDIT SUISSE GLOBAL MICROFINANCE	4.999.877,64	4.999.877,64	0,00
ERSEL HEDGE CELTIS SIDE POCKET	90.374,61	529.934,01	-439.559,40
ERSEL HEDGE ROBUR SIDE POCKET	162.366,08	524.951,05	-362.584,97
AVIVA MORLEY ERPN S.R. (ex immobilizzazioni)	0,00	8.418.995,54	-8.418.995,54
SAM SUSTAINABLE WATER FUND (ex immobilizzazioni)	0,00	9.481.820,43	-9.481.820,43
TOTALE	5.252.618,33	23.955.578,67	-18.702.960,34

OBBLIGAZIONI	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
BEI 21/07/2016 TV (ex immobilizzazioni)	0,00	6.454.270,62	-6.454.270,62
BTP 15/10/2012 4,25% (ex immobilizzazioni)	0,00	119.743.629,18	-119.743.629,18
TOTALE	0,00	126.197.899,80	-126.197.899,80

➤ **Patrimonio gestito (€ 0,00)**

ISIN		AZIONI	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
IT0003506190	EUR	ATLANTIA	0,00	183.794,40	-183.794,40
DE0005190003	EUR	BMW	0,00	29.046,00	-29.046,00
FR0000120172	EUR	CARREFOUR	0,00	122.621,82	-122.621,82
DE0007100000	EUR	DAIMLER AG	0,00	135.489,30	-135.489,30
BE0003562700	EUR	DELHAIZE GROUP	0,00	109.160,00	-109.160,00
DE0005552004	EUR	DEUTSCHE POST AG	0,00	101.120,00	-101.120,00
IT0003152417	EUR	EDISON	0,00	86.500,00	-86.500,00
IT0003128367	EUR	ENEL	0,00	112.021,65	-112.021,65
IT0003132476	EUR	ENI	0,00	175.308,22	-175.308,22
DE000ENAG999	EUR	E.ON AG	0,00	177.170,40	-177.170,40
IT0003697080	EUR	GEOX	0,00	52.429,20	-52.429,20
IT0000072618	EUR	INTESA SAN PAOLO SPA	0,00	63.900,00	-63.900,00
FR0000120537	EUR	LAFARGE SA	0,00	112.271,00	-112.271,00
IT0003990402	EUR	LOTTOMATICA	0,00	65.715,30	-65.715,30
IT0001063210	EUR	MEDIASET	0,00	44.061,80	-44.061,80
NL0000009538	EUR	KONINKLUKE PHILIPS	0,00	112.900,00	-112.900,00
IT0000784196	EUR	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	0,00	63.888,00	-63.888,00
DE0007164600	EUR	SAP AG	0,00	112.290,00	-112.290,00
IT0003497176	EUR	TELECOM ITALIA RISPARMIO	0,00	80.685,00	-80.685,00
IT0003007728	EUR	TODS	0,00	75.362,40	-75.362,40
FR0000120271	EUR	TOTAL S.A.	0,00	115.882,18	-115.882,18
GB0007188757	GBP	RIO TINTO GBP	0,00	103.554,83	-103.554,83
US5949181045	USD	MICROSOFT	0,00	24.741,54	-24.741,54
US7134481081	USD	PEPSICO	0,00	73.340,59	-73.340,59
US7170811035	USD	PFIZER	0,00	64.161,05	-64.161,05
TOTALE			0,00	2.397.414,68	-2.397.414,68

ISIN		OBBLIGAZIONI	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
XS0495012428	EUR	ACEA SPA 03/2020 4.5%	0,00	290.010,00	-290.010,00
XS0268250247	EUR	AIG 20/09/2011 4%	0,00	199.760,00	-199.760,00
XS0542534192	EUR	ATLANTIA SPA 16/09/2025 4.375%	0,00	366.080,00	-366.080,00
XS0548803757	EUR	BANQUE FED CRED MUTUEL 22/10/2020 4%	0,00	181.620,00	-181.620,00
XS0249443879	EUR	BANK OF AMERICA CORP 28/03/2018 4%	0,00	272.001,30	-272.001,30
XS0302633598	EUR	BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH 05/2014	0,00	295.360,00	-295.360,00
IT0004653785	EUR	BOT 31/05/2011	0,00	297.923,70	-297.923,70
IT0004614795	EUR	BOT 15/06/2011	0,00	992.000,00	-992.000,00
IT0004629629	EUR	BOT 15/08/2011	0,00	1.976.400,00	-1.976.400,00
IT0004661556	EUR	BOT 15/12/2011	0,00	490.917,00	-490.917,00
FR0118153370	EUR	BTAN 20/09/2012 0.75%	0,00	995.090,00	-995.090,00
IT0004467483	EUR	BTP 01/03/2012 3%	0,00	2.015.200,00	-2.015.200,00
IT0004612179	EUR	BTP 01/06/2013 2%	0,00	1.471.650,00	-1.471.650,00
IT0004615917	EUR	BTP 15/06/2015 3%	0,00	195.620,57	-195.620,57
IT0004594930	EUR	BTP 01/09/2020 4%	0,00	96.455,70	-96.455,70
IT0004564636	EUR	BTP 15/12/2012 2%	0,00	296.330,19	-296.330,19
DE0001141547	EUR	BUNDES 11/04/2014 2.25%	0,00	823.760,00	-823.760,00
DE0001135382	EUR	BUNDES 04/07/2019 3.50%	0,00	734.230,00	-734.230,00
DE0001137321	EUR	BUNDES 14/12/2012 1%	0,00	499.579,62	-499.579,62
XS0480393676	EUR	CAISSE CENT CREDIT IMMOB 22/01/2015 3.75%	0,00	398.557,20	-398.557,20
IT0004584204	EUR	CCT 01/03/2017	0,00	405.852,85	-405.852,85
IT0003746366	EUR	CCT 01/11/2011	0,00	796.220,80	-796.220,80
IT0003993158	EUR	CCT 01/11/2012	0,00	3.952.000,00	-3.952.000,00
IT0004620305	EUR	CCTEU 15/12/2015	0,00	983.900,00	-983.900,00
XS0303074883	EUR	CITIGROUP 31/05/2017 4.75%	0,00	92.000,05	-92.000,05
XS0563159184	EUR	CITIGROUP 26/11/2015 4%	0,00	196.795,78	-196.795,78
IT0004480858	EUR	CTZ 31/03/2011	0,00	2.988.300,00	-2.988.300,00
IT0004536931	EUR	CTZ 30/09/2011	0,00	729.640,47	-729.640,47
IT0004662356	EUR	CTZ 31/12/2012	0,00	43.701,11	-43.701,11
IT0004650773	EUR	DEXIA CREDIOP SPA 22/10/2013 2.6%	0,00	53.375,00	-53.375,00
FR0010891317	EUR	ELECTRICITE DE FRANCE 26/04/2030 4.625%	0,00	192.180,00	-192.180,00
FR0010961581	EUR	ELECTRICITE DE FRANCE 12/11/2040 4.5%	0,00	274.200,00	-274.200,00
XS0563739696	EUR	ENI SPA 29/01/2018 3.5%	0,00	292.230,00	-292.230,00
XS0254356057	EUR	GE CAPITAL 05/2021	0,00	259.890,00	-259.890,00
XS0283629946	EUR	GENERALI FINANCE 02/2049	0,00	171.300,00	-171.300,00
XS0494996043	EUR	GOLDMAN SACHS GROUP 16/03/2017 4.375%	0,00	290.970,00	-290.970,00
XS0471071133	EUR	HERA SPA 03/12/2019 4.5%	0,00	292.470,00	-292.470,00
XS0551323057	EUR	INSTITUT CREDITO OFICIAL 15/11/2013 2.875%	0,00	192.440,00	-192.440,00
XS0503326083	EUR	MONTE DEI PASCHI SIENA 21/04/2020 5%	0,00	288.450,00	-288.450,00
XS0249073767	EUR	NORTHERN ROCK 28/03/2013 3.625%	0,00	402.308,00	-402.308,00
XS0271352691	EUR	NORTHERN ROCK 18/10/2011 3.875%	0,00	202.336,00	-202.336,00
XS0498285351	EUR	POLAND 29/03/2017 3.75%	0,00	198.220,00	-198.220,00
XS0480133338	EUR	ROYAL BANK OF SCOTLAND 20/01/2017 4.875%	0,00	483.900,00	-483.900,00
XS0214446188	EUR	REFER 16/03/2015 4%	0,00	90.002,54	-90.002,54
XS0542298012	EUR	RWE AG 28/09/2049 4.625%	0,00	192.044,00	-192.044,00
PTCPP4OM0023	EUR	SANTANDER 12/06/2012 3.75%	0,00	292.381,59	-292.381,59
SK4120007543	EUR	SLOVAKIA GOV.BOND 14/10/2025 4.35%	0,00	94.014,00	-94.014,00
XS0491057468	EUR	UBI BANCA 05/03/2013 TV	0,00	489.677,81	-489.677,81
IT0004506868	EUR	UBI 10/07/2013 5.75%	0,00	223.681,36	-223.681,36
XS0460385411	EUR	LOTTOMATICA 29/10/2012 8.75%	0,00	26.372,00	-26.372,00
US912795X977	USD	US TREASURY BILL 27/01/2011	0,00	742.482,43	-742.482,43
TOTALE			0,00	28.821.881,07	-28.821.881,07

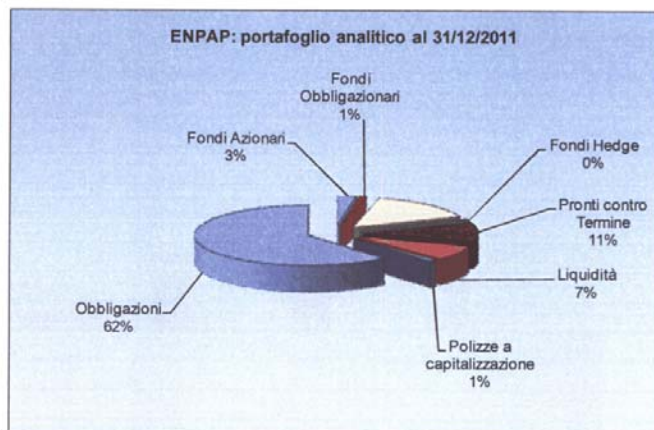
ISIN		FONDI	VALORE AL 31/12/2011	VALORE AL 31/12/2010	DIFFERENZA
LU0499090636	EUR	Fondo AZ DIVIDEND PREMIUM	0,00	407.200,00	-407.200,00
LU0107996786	EUR	Fondo AZ EUROPEAN TREND	0,00	114.000,00	-114.000,00
IE0008471009	EUR	ISHARES DJ EURO STOXX50	0,00	212.362,50	-212.362,50
FR0010408799	EUR	LYXOR ETF BRAZIL	0,00	89.393,70	-89.393,70
LU0252633754	EUR	LYXOR ETF DAX (MI)	0,00	96.625,65	-96.625,65
FR0010326256	EUR	LYXOR ETF TURKEY	0,00	54.953,00	-54.953,00
IE00B1XNHC34	EUR	ISHARES S&P GL CLEAN ENERGY	0,00	66.700,00	-66.700,00
IE00B0M63730	EUR	ISHARES FAR EAST EX JAPAN	0,00	224.000,00	-224.000,00
IE0031442068	USD	ISHARES S&P500 INDEX	0,00	182.160,09	-182.160,09
TOTALE			0,00	1.447.394,94	-1.447.394,94

In applicazione del disposto del I comma, numero 9, dell'art. 2426 del Codice civile, gli strumenti finanziari sopra elencati sono stati valutati al minore tra il costo di acquisto (determinato secondo il metodo del c.d. "costo medio ponderato") e il loro valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato (quest'ultimo individuato, in applicazione del principio contabile nazionale nr. 20, par. 7.2, nella media delle quotazioni del mese di dicembre), procedendo quindi, ove necessario, alle necessarie rettifiche di valore.

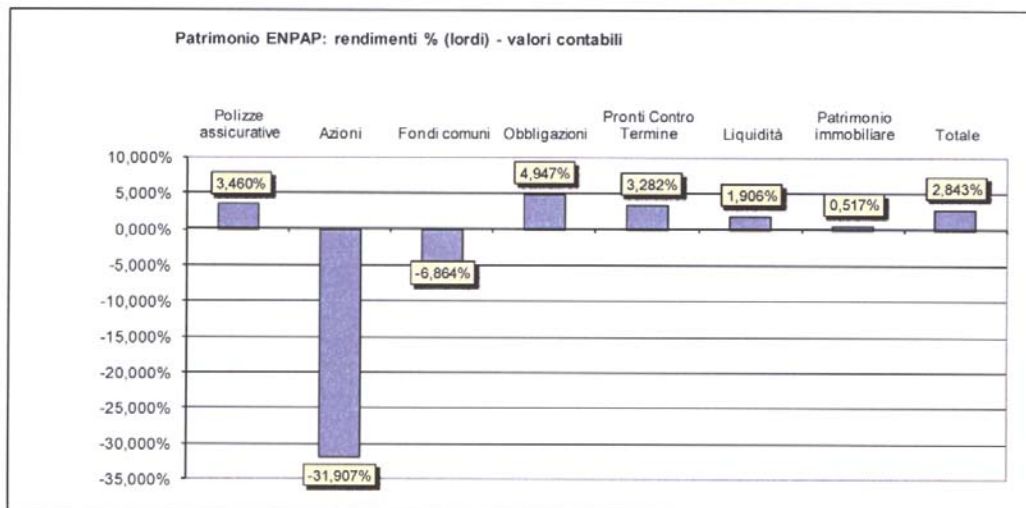
Per quanto concerne i fondi hedge di ERSEL (CELTIS e ROBUR), l'Ente ha richiesto il rimborso integrale a fine novembre 2008 e tale operazione ha avuto effetto, come da regolamento del fondo, con rimborso a valore del valore della quota di gennaio 2009. Tuttavia, all'inizio del 2009, la società ERSEL ha deciso di avvalersi della norma straordinaria introdotta dal D.L. 185 del 28/11/2008. Il citato "Decreto anti-crisi" ha previsto - all'articolo 14 - che al fine di salvaguardare l'interesse e la parità di trattamento dei partecipanti, i fondi comuni di investimento speculativi, comunemente conosciuti come Hedge Funds, possano trasferire le proprie attività illiquide in un fondo comune di investimento di tipo chiuso appositamente istituito denominato Side-Pocket. L'operazione è realizzata attraverso la scissione parziale del fondo speculativo, a seguito della quale le attività liquide continuano a essere detenute nel fondo speculativo ed i partecipanti ricevono un numero di quote del fondo chiuso uguale a quello che detengono nel fondo speculativo. In base al meccanismo di funzionamento dell'operazione di scissione i partecipanti al fondo hedge, le cui domande di rimborso non siano state regolate o liquidate prima della costituzione del nuovo veicolo, sono rimborsati, in proporzione alle attività trasferite nel Fondo Chiuso, in parte in denaro e in parte attraverso quote del nuovo fondo. Il fondo hedge, ridimensionato, ma liquido, continua a svolgere la propria attività secondo la politica di investimento prevista nel regolamento di gestione, mentre il fondo chiuso non può emettere nuove quote ed è gestito in un'ottica di smobilizzo delle attività illiquide detenute, procedendo ai rimborsi delle quote via via che le attività sono liquidate.

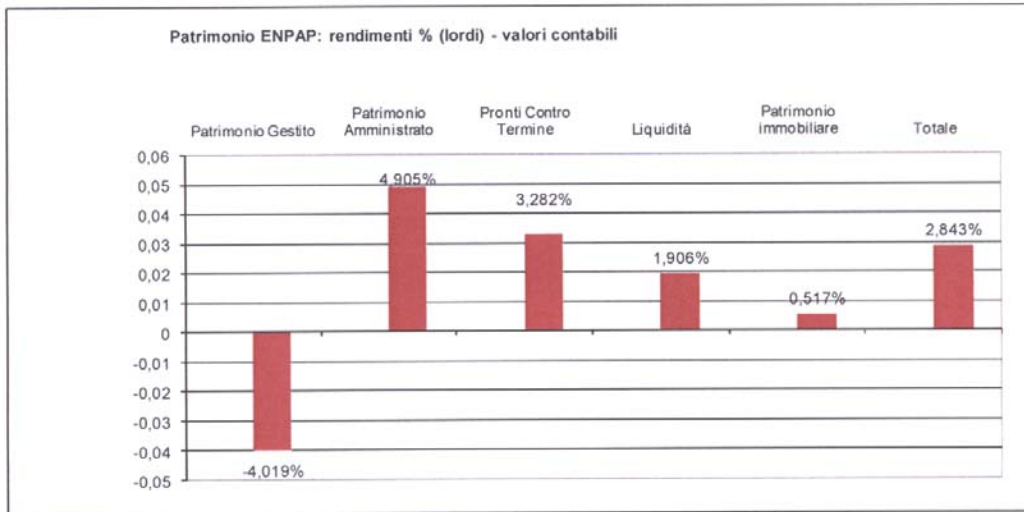
Per tale motivo, la società ERSEL ha provveduto, all'inizio del 2009, al rimborso dei due fondi hedge (CELTIS e ROBUR) nella percentuale (rispettivamente del 76,86% e 63,97%) non conferita nei rispettivi fondi "side-pocket" e ha assegnato all'Ente, per la rimanente parte (rispettivamente 23,14% e 36,03%) quote di tali fondi chiusi. Il regolamento di tali fondi chiusi prevede una durata ordinaria di tre anni, eventualmente prorogabile, previa autorizzazione della Banca d'Italia, di altri due anni al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti e il rimborso ai partecipanti. Si evidenzia, in proposito, che già nel corso del 2009 e del 2010 tali fondi sono stati parzialmente rimborsati (per oltre 1,721 milioni di Euro) e che ulteriori rimborsi sono avvenuti nel corso del 2011 (per altri 768mila Euro complessivi). Si evidenzia, inoltre, che il fondo Credit Suisse Global Microfinance presentava, a fine anno, un valore di mercato superiore a quello di acquisto per oltre 920mila Euro.

Nel seguente grafico è riportata la composizione, alla fine dell'esercizio, del complesso del patrimonio mobiliare e immobiliare dell'Ente (immobilizzazioni e attività finanziarie, con l'esclusione del fabbricato di Via della Stamperia, in quanto non integralmente destinato a reddito) per tipologia di strumento.



Nello specifico, il **rendimento complessivo lordo e netto** (espresso a **valori contabili**, in termini percentuali sul capitale medio investito) delle varie tipologie di investimento (comprensivo sia dell'impiego delle disponibilità monetarie sui conti bancari che dei valori mobiliari immobilizzati – compreso anche il fabbricato di Via della Stamperia) effettuati dall'Ente nel corso del 2011 è evidenziato nelle seguenti tabelle e grafici:

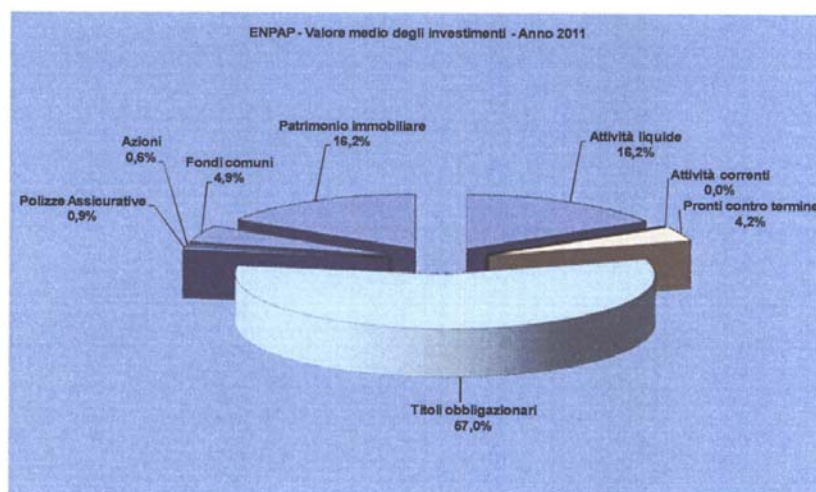




REDDITIVITA' DELLA GESTIONE FINANZIARIA - (valori contabili)

	Valore medio in portafoglio	Redditi da interessi utili o partecipazioni		Utili o perdite da realizzo		Plusvalenze o minusv. maturate	Redditi lordi	Interessi passivi	Oneri di gestione	Redditi netti	Rendimenti sul valore in portafoglio		
		Lordi	Netti	Lordi	Netti						L = C+E+F-H-I	G/A	L/A
		A	B	C	D								
Attività liquide	91.514.458,07	1.744.609,49	1.273.564,93	-	-	-	1.744.609,49	-	470,02	1.273.094,91	1,906%	1,391%	
Attività correnti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Promi contro termine	23.543.986,18	772.647,39	662.038,95	-	-	-	772.647,39	-	-	662.038,95	3,282%	2,812%	
Titoli obbligazionari	321.994.318,72	13.039.901,12	11.600.282,81	2.887.613,37	2.305.656,37	-	15.927.514,49	-	221.659,07	13.684.280,11	4,947%	4,250%	
Polizze Assicuratriche	5.179.829,10	179.205,10	156.804,46	-	-	-	179.205,10	-	-	156.804,46	3,460%	3,027%	
Azioni	3.476.034,57	161.627,38	153.577,92	- 1.270.732,37	- 1.270.732,37	-	- 1.109.104,99	-	- 2.392,88	- 1.119.547,33	-31,907%	-32,208%	
Fondi comuni	27.927.882,12	80.007,98	80.007,98	- 956.701,99	- 956.701,99	- 1.040.338,39	- 1.917.032,40	-	19.225,40	- 1.936.257,80	-6,864%	-6,933%	
Patrimonio immobiliare	91.667.273,74	473.796,37	429.657,37	-	-	-	473.796,37	-	-	429.657,37	0,517%	0,469%	
TOTALE	968.303.782,90	16.481.794,83	14.385.934,42	660.179,01	78.222,01	- 1.040.338,39	16.071.438,48	-	243.747,37	13.189.879,47	2,848%	2,326%	
TOTALE PATRIMONIO MOBILIARE	382.122.051,09	14.233.388,97	12.652.712,12	660.179,01	78.222,01	- 1.040.338,39	13.853.229,59	-	243.277,35	11.447.318,39	3,625%	2,996%	
TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE	91.667.273,74	473.796,37	429.657,37	-	-	-	473.796,37	-	-	429.657,37	0,517%	0,469%	
TOTALE LIQUIDITA'	91.514.458,07	1.744.609,49	1.273.564,93	-	-	-	1.744.609,49	-	470,02	1.273.094,91	1,906%	1,391%	

Infine, il grafico seguente evidenzia il valore medio percentuale degli investimenti nel corso dell'anno nelle varie classi di attività:



- **Crediti verso iscritti (€ 111.543.634,37)**

La posta rappresenta il complesso dei crediti vantati dall'Ente nei confronti degli iscritti per contributi dovuti e non ancora versati, per gli anni di contribuzione dal 1996 al 2011.

Per quest'ultimo, in particolare, è opportuno rammentare che il vigente regolamento prevede per il versamento dell'acconto per l'anno 2011 il termine al 01/03/2012.

Pertanto, il dato è stato ottenuto detraendo, dal totale della contribuzione presuntivamente dovuta, il totale della contribuzione già versata a titolo di acconto per lo stesso anno in anticipo rispetto alla nuova scadenza regolamentare.

Infatti:

Contribuzione soggettiva	63.092.241,20
Contribuzione integrativa	14.004.977,17
Contribuzione di maternità	5.392.240,00
Totale contribuzione 2011	82.489.458,37
Acconto 2011 già versato	-10.782.472,91
Crediti v/iscritti anno 2011	71.706.985,46

Si evidenzia che tale valore (che rappresenta il 64% del totale dei crediti verso gli iscritti e il 78% di quelli relativi alla sola contribuzione) è da considerarsi fisiologico in relazione alle vigenti previsioni regolamentari che sanciscono il termine previsto per l'acconto al 01/03 dell'anno successivo (termine previsto per il versamento dell'acconto per l'anno 2011: 01/03/2012).

Nella posta sono evidenziati, inoltre, gli importi ancora dovuti dagli iscritti a titolo di sanzioni (per tardivo/omesso versamento, per tardiva/omessa dichiarazione e, a partire dall'anno 2002, per tardiva iscrizione) e di interessi (per omesso o tardivo versamento) secondo il regime sanzionatorio ordinario.

In particolare:

Crediti verso iscritti anno 1996	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	70.274,30	74.580,75	-4.306,45
Crediti v/iscritti per integrativo	6.228,61	6.461,03	-232,42
Crediti v/iscritti per interessi	91.995,55	94.076,09	-2.080,54
Crediti v/iscritti per sanzioni	241.981,76	267.061,86	-25.080,10
Totale	410.480,22	442.179,73	-31.699,51

Crediti verso iscritti anno 1997	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	121.662,18	134.896,28	-13.234,10
Crediti v/iscritti per integrativo	17.862,82	18.912,23	-1.049,41
Crediti v/iscritti per maternità	3.980,78	4.677,98	-697,20
Crediti v/iscritti per interessi	173.105,96	179.826,80	-6.720,84
Crediti v/iscritti per sanzioni	450.751,42	498.197,56	-47.446,14
Totale	767.363,16	836.510,85	-69.147,69

Crediti verso iscritti anno 1998	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	153.082,37	164.647,93	-11.565,56
Crediti v/iscritti per integrativo	26.350,40	28.786,20	-2.435,80
Crediti v/iscritti per maternità	5.675,73	6.419,42	-743,69
Crediti v/iscritti per interessi	233.273,25	241.728,52	-8.455,27
Crediti v/iscritti per sanzioni	544.448,39	595.006,74	-50.558,35
Totale	962.830,14	1.036.588,81	-73.758,67

Crediti verso iscritti anno 1999	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	233.364,16	247.282,00	-13.917,84
Crediti v/iscritti per integrativo	42.527,36	44.421,70	-1.894,34
Crediti v/iscritti per maternità	10.862,45	11.792,00	-929,55
Crediti v/iscritti per interessi	329.286,24	330.627,84	-1.341,60
Crediti v/iscritti per sanzioni	759.601,83	825.760,00	-66.158,17
Totale	1.375.642,04	1.459.883,54	-84.241,50

Crediti verso iscritti anno 2000	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	344.780,99	360.926,99	-16.146,00
Crediti v/iscritti per integrativo	66.230,89	66.706,48	-475,59
Crediti v/iscritti per maternità	14.919,73	16.097,16	-1.177,43
Crediti v/iscritti per interessi	415.319,85	407.024,97	8.294,88
Crediti v/iscritti per sanzioni	909.818,22	968.526,84	-58.708,62
Totale	1.751.069,68	1.819.282,44	-68.212,76

Crediti verso iscritti anno 2001	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	612.619,95	651.674,99	-39.055,04
Crediti v/iscritti per integrativo	101.438,59	105.085,93	-3.647,34
Crediti v/iscritti per maternità	41.489,93	45.315,94	-3.826,01
Crediti v/iscritti per interessi	718.698,66	705.599,71	13.098,95
Crediti v/iscritti per sanzioni	1.588.052,93	1.729.661,92	-141.608,99
Totale	3.062.300,06	3.237.338,49	-175.038,43

Crediti verso iscritti anno 2002	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	581.028,17	629.031,55	-48.003,38
Crediti v/iscritti per integrativo	102.546,03	107.866,38	-5.320,35
Crediti v/iscritti per maternità	44.333,88	48.612,81	-4.278,93
Crediti v/iscritti per interessi	628.466,98	614.607,01	13.859,97
Crediti v/iscritti per sanzioni	1.283.518,88	1.376.663,80	-93.144,92
Totale	2.639.893,94	2.776.781,55	-136.887,61

Crediti verso iscritti anno 2003	Al 31/12	Al 01/01	Differenza
Crediti v/iscritti per soggettivo	720.157,12	783.255,65	-63.098,53
Crediti v/iscritti per integrativo	137.615,60	142.371,65	-4.756,05
Crediti v/iscritti per maternità	54.141,47	58.997,64	-4.856,17
Crediti v/iscritti per interessi	641.158,46	613.076,59	28.081,87
Crediti v/iscritti per sanzioni	1.025.621,39	1.079.654,49	-54.033,10
Totale	2.578.694,04	2.677.356,02	-98.661,98