

tengono conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio.

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

E' espresso al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni, e delle quote trasferite per i dipendenti che hanno aderito al fondo di previdenza complementare previsto dal CCNL di categoria.

L'accantonamento dell'anno al fondo trattamento di fine rapporto dei dipendenti è stato calcolato sulla base delle disposizioni dell'art. 2120 del Codice Civile e comprende l'accantonamento "sulla base della retribuzione dovuta per l'anno divisa per 13,5". Da questo viene poi sottratto il contributo aggiuntivo dello 0,50% a carico del lavoratore, quale rivalsa sul contributo già pagato dal datore di lavoro mensilmente al fondo lavoratori dipendenti Inps.

D) DEBITI

I debiti sono espressi al loro valore nominale e rappresentano le passività certe e determinate nell'importo e nella data di sopravvenienza. La voce accoglie inoltre i debiti per le imposte dovute sul reddito d'esercizio prodotto dalla Fondazione che, in quanto Ente non commerciale (ex art. 73 comma 1 lettera c D.P.R. 917 del 1986) liquida le imposte IRES sui redditi fondiari, sui redditi di capitale e diversi sulla base di quanto disposto dal 1° comma dell'art. 143 D.P.R. 917 del 1986 e IRAP sul costo del lavoro (retribuzioni al personale dipendente, redditi assimilati, compensi per collaborazione coordinata e continuativa e compensi per lavoro autonomo non esercitato abitualmente).

CONTI D'ORDINE

La voce accoglie gli impegni di spesa assunti dall'Ente, le fidejussioni rilasciate da terzi a garanzia del corretto adempimento di obblighi contrattuali e le somme a titolo di mutui da concedere a dipendenti e a società partecipate.

COSTI E RICAVI

I ricavi, proventi, costi ed oneri vengono rilevati in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza economica, con rilevazione dei ratei e dei risconti maturati.

ANALISI E NOTE DI COMMENTO DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NELLA CONSISTENZA DELLE VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'

B - IMMOBILIZZAZIONI

B) I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La voce, per un importo complessivo pari ad € 798.491, risulta così composta:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	Amm.ti diretti	31/12/2012
<i>Software di proprietà e licenze d'uso</i>	1.340.389	89.361		631.259	798.491
TOTALE	1.340.389	89.361	0	631.259	798.491

Per i software di proprietà e licenze d'uso, l'incremento pari ad € 89.361 è relativo ad acquisti e forniture di licenze di software e relativi canoni.

Il decremento è dato dalla quota di ammortamento diretto sul valore storico dei beni.

B) II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B) II 1 - TERRENI E FABBRICATI

Il saldo al 31/12/2012 espone i valori al netto delle loro poste rettificative (fondi ammortamento e fondi svalutazione).

Le movimentazioni nel corso dell'esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	F/do svalut.immob.	F/do ammortamento	31/12/2012
<i>Fabbricati ad uso della Fondazione</i>	12.651.067				5.636.362	7.014.705
<i>Fabbricati ad uso di terzi</i>	2.212.073.710	5.579.870		122.062.133		2.095.591.447
<i>Terreni edificabili</i>	9.296					9.296
TOTALE	2.224.734.073	5.579.870	0	122.062.133	5.636.362	2.102.615.448

Il valore dei fabbricati ad uso della Fondazione è invariato nel suo costo storico. Il Fondo di ammortamento si incrementa della annuale quota pari al 3%.

Gli incrementi dei fabbricati ad uso di terzi, per complessivi € 5.579.870, si riferiscono alla imputazione di lavori di miglioria e messa a norma effettuati sugli immobili di proprietà della Fondazione. I più consistenti riguardano gli immobili di Roma, Via Barberini 3/11 (€ 4.885.947) e Piazzale Marconi 25 (€ 85.571), Milano, Viale Brenta 29 (€ 372.422), Pisa, San Michele degli Scalzi (€ 177.224). I residuali € 58.706 si riferiscono a lavori di minore entità effettuati su vari immobili.

Il fondo svalutazione immobili è pari a € 122.062.133.

La tabella seguente espone i valori degli immobili per i quali è stata operata una svalutazione con relativo accantonamento al fondo quale posta rettificativa del conto immobili.

N°	CITTA'	Stabile	Destinaz.	Valore di Bilancio '12	Valore commerciale	Minusvalenze	Fondo svalutazione immobili
1	ROMA	Piazza Poli, 7 "Hotel Delle Nazioni"	Comm.	23.342.790	18.435.222	4.907.568	2.573.289
		Via del Mortaro 19 - "Hotel delle Nazioni"					
2	ROMA	Via Agostino Magliani 9/13	Comm.	11.340.034	10.177.839	1.162.195	28.192
3	MILANO	Via Lampedusa, 11/A - Uffici	Comm.	45.914.994	34.437.270	11.477.724	6.886.225
4	MILANO	Via Cornalia 7/9 - Hotel "Class"	Comm.	4.441.749	3.763.260	678.489	234.314
5	Segrate (MI)	Centro Direzionale "Milano Oltre" "Palazzo Tigli" Sc. B V.le Europa	Comm.	10.888.389	8.127.700	2.760.689	1.671.850
6	Segrate (MI)	Via Fratelli Cervi Milano 2 Palazzo Cigni - Residence e Albergo "Milano "	Comm.	32.658.464	28.436.835	4.221.629	955.783
5	Pieve Emanuele (MI)	Viale dei Pini, 1 - Complesso alberghiero e Centro sportivo	Comm.	29.786.931	21.190.779	8.596.152	5.617.459
6	Montegrotto Terme	Viale Stazione, 109 - Albergo "Montecarlo" (1)	Comm.	6.108.898	3.748.000	2.360.898	2.360.898
7	Montegrotto Terme	Via Aureliana 82 - Albergo Termale "Caesar" (1)	Comm.	6.082.649	4.910.000	1.172.649	1.172.649
8	Abano Terme (PD)	Viale delle Terme 66 - Grand Hotel "Orologio" (1)	Comm.	40.194.364	15.575.000	24.619.364	24.619.364
9	La Thuile (AO)	Villaggio Planibel (2)	Comm.	134.893.112	58.951.000	75.942.112	75.942.112
T O T A L E				345.652.373	207.752.905	137.899.468	122.062.133

(1) Per la valutazione degli immobili in Montegrotto e Abano Terme si è preso atto di perizie dell'Agenzia del Territorio

(2) Per la valutazione del complesso alberghiero La Thuile (AO) si è preso atto della perizia della Soc. Colliers

NOTA: I valori commerciali degli immobili sono stati determinati con riferimento ai prezzi delle unità immobiliari riportati dall'Annuario Immobiliare edito da Nomisma, decurtando il 30% per gli immobili ad uso abitativo ed il 40% per gli alberghi. Qualora il confronto con il valore commerciale rilevi uno scostamento di oltre il 10% del valore di bilancio, viene accantonato al fondo l'importo dello scostamento eccedente il suddetto 10%. Nel caso siano presenti delle perizie di valutazione degli immobili, il valore contabile viene adeguato al valore di perizia.

Per i principi dettati dal Codice Civile in materia di valutazione degli immobili, non è invece possibile iscrivere in bilancio le plusvalenze (circa 1,7 miliardi di euro) rilevate dal confronto con i valori di mercato che potranno essere contabilizzate solo al momento del loro eventuale realizzo.

B) II 2 - IMPIANTI E MACCHINARI

Nel corso dell'esercizio si sono avute le seguenti movimentazioni:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	F/do ammortamento	31/12/2012
<i>Impianti, macchinari e attrezzature</i>	7.504.992	486.151		6.144.135	1.847.008
<i>Immobilizzazioni tecniche presso terzi</i>	631.042				631.042
TOTALE	8.136.034	486.151	0	6.144.135	2.478.050

Per gli "Impianti, macchinari e attrezzature", l'incremento pari a € 486.151 riguarda gli investimenti realizzati per il necessario aggiornamento tecnologico dei sistemi e la fornitura di apparecchiature quali calcolatrici e fax.

La voce "Immobilizzazioni tecniche presso terzi" rimane invariata rispetto all'esercizio precedente ed espone il costo sostenuto per gli sportelli informativi installati presso varie sedi degli OO.MM.

B) II 4 - ALTRI BENI

Le movimentazioni intervenute nel corso dell'anno sono le seguenti:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	F/do ammortamento	31/12/2012
<i>Mobili e macchine d'ufficio</i>	2.075.850	2.160		1.794.929	283.081
<i>Automezzi</i>	271.328			230.885	40.443
TOTALE	2.347.178	2.160	0	2.025.814	323.524

Anche per la voce "Mobili e macchine d'ufficio" si è registrato solo un lieve incremento (€ 2.160) dovuto all'acquisto di arredi, mentre la voce "Automezzi" non presenta movimentazioni nell'esercizio.

B) II 5 - IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	31/12/2012
<i>Fabbricati in corso di costruzione</i>	149.882.150	3.446.850		153.329.000
<i>Migliorie</i>	5.395.047	3.391.044	5.570.154	3.215.937
<i>Oneri accessori di costruzione</i>	1.561.442	20.685		1.582.127
TOTALE	156.838.639	6.858.579	5.570.154	158.127.064

Nella voce “Fabbricati in corso di costruzione” è espresso il valore degli stati di avanzamento lavori effettuati dalla soc. New Esquilino s.r.l. sull’area in Roma, Piazza Vittorio Emanuele, per la realizzazione della nuova sede destinata agli uffici della Fondazione; gli oneri di diretta imputazione relativi all’acquisto e alla realizzazione dell’opera, sono rappresentati nella voce “Oneri accessori di costruzione”. Detti importi costituiranno il valore del fabbricato solo al momento dell’ultimazione dei lavori.

La voce “Migliorie” rileva gli ulteriori interventi di ristrutturazione, migliorie e messa a norma già avviati per € 3.391.044 che in parte sono già stati imputati ad incremento del costo dei singoli cespiti. Le somme più consistenti di tali opere riguardano per € 1.778.151 gli immobili di Milano tra le Vie Adda, Cornalia e Bordonì denominati “Quadrilatero”, per € 1.612.893 gli immobili di Roma, Via Barberini e P.le Marconi, di Milano Viale Brenta e Via Sulmona ed infine di Pisa, San Michele degli Scalzi.

Quanto sopra è il risultato dei movimenti registrati in corso d’anno alla voce migliorie; l’importo iniziale, ha subito un decremento complessivo di € 5.570.154 relativo alle opere che si sono completate durante l’esercizio e che conseguentemente hanno determinato il corrispondente incremento di valore dei cespiti di riferimento di cui si è detto in precedenza.

B) III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**B) III 1 - PARTECIPAZIONE IN IMPRESE CONTROLLATE E ALTRE IMPRESE**

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	31/12/2012	Variazione
<i>Partecipazioni in società immobiliari</i>	56.387.420	5.527.536		61.914.956	5.527.536
<i>Partecipazioni in enti diversi</i>	62.034.779	10.115.469	13.105.542	59.044.706	-2.990.073
<i>Fondo svalutazione partecipazioni</i>	-6.657.858	-616.910	-1.270.184	-6.004.584	653.274
<i>Partecipazioni in società e f/di immobiliari</i>	2.072.563.229	236.750.212	49.707.452	2.259.605.989	187.042.760
TOTALE	2.184.327.570	251.776.307	61.542.810	2.374.561.067	190.233.497

Al fine di meglio evidenziare la composizione per classi di investimento del portafoglio complessivo della Fondazione, sono stati classificati in una unica voce di bilancio gli investimenti in società immobiliari e in fondi comuni immobiliari che, sebbene strumenti giuridicamente mobiliari, vanno sostanzialmente ascritti al settore immobiliare inteso in senso lato.

Partecipazioni in società immobiliari

La voce “Partecipazione in società immobiliari” per totali € 61.914.956 è relativa alla partecipazione totalitaria nella ENPAM REAL ESTATE S.r.l. a socio unico, società nella quale la Fondazione ha il controllo sulla gestione e il potere di determinare le scelte politiche, finanziarie e operative, che ha subito un incremento pari ad € 5.527.536 per effetto dell’utile d’esercizio della partecipata valutata con il metodo del “patrimonio netto”.

Dati della partecipata:

Denominazione	Sede	Capitale sociale
ENPAM REAL ESTATE SRL a socio unico	Roma – Via Barberini 3 00187	€ 64.000.000 i.v.
Patrimonio netto	Utile/perdita esercizio 2012	Quota posseduta
€ 61.914.955	€ 5.527.536	100%
Valore attribuito in bilancio ENPAM	Riserva Legale Partecipata	
€ 61.914.955	€ 53.472	

Partecipazioni in Enti diversi

La voce “Partecipazioni in altre imprese”, pari ad € 59.044.706, al lordo del fondo svalutazione iscritto, comprende le quote possedute dall’Ente nei fondi mobiliari chiusi di “private equity”:

ABSOLUTE SCA	€ 3.129.134
IGI INVESTIMENTI SUD	€ 2.906.594
QUADRIVIO NEW OLD ECONOMY	€ 2.964.948
DGPA CAPITAL	€ 10.000.000
ADVANCED CAPITAL III	€ 14.705.258
NETWORK CAPITAL PARTNERS I	€ 10.125.000
PRINCIPIA II	€ 3.331.708
ADVANCED CAPITAL REAL ESTATE INTERNATIONAL	€ 4.987.874
SATOR	€ 6.894.190

Sono fondi comuni, riservati ad investitori qualificati, che investono prevalentemente in aziende di piccole e medie dimensioni fortemente innovative e con prospettive di elevata crescita.

L’incremento delle partecipazioni di € 10.115.469 è relativo ai richiami effettuati nel corso dell’esercizio relativamente al fondo DGPA CAPITAL per € 1.440.000, al fondo ADVANCED

CAPITAL III per € 212.917, al fondo NETWORK CAPITAL PARTNERS I per € 1.650.000, al fondo PRINCIPIA II per € 2.083.332, al fondo ADVANCED CAPITAL REAL ESTATE per € 1.677.912, al fondo SATOR per € 2.505.644 ed al fondo QUADRIVIO NEW OLD ECONOMY per € 545.664 .

I decrementi di tali fondi intervenuti nel corso dell'anno 2012 per complessivi € 13.105.542 si riferiscono ai riscatti di quote di partecipazione connessi sia ad alcune realizzazioni degli investimenti dei fondi che all'ingresso di nuovi sottoscrittori. Gli stessi sono relativi al Fondo IGI INVESTIMENTI SUD per € 465.000, al Fondo ADVANCED CAPITAL III per € 2.282.978, al Fondo DGPA CAPITAL per € 10.000.000 ed al Fondo ABSOLUTE VENTURES SCA per € 357.564. L'importo complessivo già sottoscritto dall'Ente non ancora richiamato, pari ad € 43.546.098, trova riscontro tra i conti d'ordine nella voce "Immobilizzazioni da acquistare".

Partecipazioni in società e fondi immobiliari

La voce "Partecipazione in società e fondi immobiliari" per totali € 2.259.605.989 risulta così composta:

Fondo Immobili Pubblici – FIP	€ 89.689.339
Fondo Immobiliare Ippocrate	€ 1.805.056.508
Fondo Immobiliare Q3	€ 113.981.957
Fondo Asian Property	€ 3.371.601
Fondo Socrate	€ 9.389.936
Fondo Antirion Core	€ 210.394.985
Fondo Caesar	€ 10.341.000
Fondo FIA	€ 1.549.998
Fondo Donatello	€ 7.160.682
Campus Bio Medico	€ 8.669.983

La voce ha subito un incremento pari ad € 236.750.212, riferito per € 210.394.985 alla sottoscrizione del 100% delle quote del Fondo Antirion Core (n. 4.206) sulle quali è stato capitalizzato anche l'onere di € 94.985 per due diligenze e spese accessorie, per € 11.338.651 al completamento dell'acquisto del 100% delle quote del Fondo Q3, per € 1.123.025 per l'acquisto di n. 2.241 nuove quote del Fondo Investimenti per l'Abitare- FIA, per € 10.341.000 all'acquisto di n.90 quote del Fondo Caesar gestito dalla soc. Axa Sgr, e per € 3.371.601 all'acquisto di n.339 di nuove quote del Fondo Asian Property II gestito da Seb Investment. Per questi due ultimi, l'impegno era già stato deliberato e sottoscritto nel corso del 2011.

Gli incrementi riguardano anche riprese di valore per il Fondo Socrate (€ 3.710), per il Fondo FIA (€ 174.861) e per il Campus Bio Medico (€ 2.379) per i quali era stata registrata precedentemente una minusvalenza.

Relativamente alla valutazione dei fondi immobiliari, le minusvalenze rilevate con il confronto del valore della quota al 31 dicembre 2012 e pari a totali € 812.316 non sono state considerate in quanto non durevoli e significative; di contro è opportuno segnalare che secondo il criterio della prudenza non sono state ugualmente iscritte le plusvalenze implicite pari ad € 38.148.686.

In merito ai nuovi impegni per investimenti assunti dall'Ente nel 2012 ma non ancora formalizzati, si è data ampia descrizione nella parte attinente ai "Conti d'ordine" sotto la voce "Immobilizzazioni da acquistare".

Fondo svalutazione partecipazioni

Il "Fondo svalutazione partecipazioni" per complessivi € 6.004.584 rappresenta le perdite di valore ritenute durevoli, al netto di rivalutazioni operate sulle partecipazioni ai fondi.

Gli incrementi per totali € 616.910 si riferiscono ad accantonamenti relativi al Fondo IGI Investimenti Sud (€ 177.183) ed al Fondo Sator (€ 439.727) mentre i decrementi per totali € 1.270.184 riguardano il rilascio del Fondo Svalutazione per riprese di valore operate sul Fondo Advanced Capital Real Estate International (€ 494.686), sul Fondo Principia II (€ 347.354) e sul Fondo Absolute Ventures Sca (€ 428.144).

Il fondo risulta quindi costituito esclusivamente da accantonamenti relativi a partecipazioni in fondi di Private Equity, come segue:

ABSOLUTE SCA	€	2.993.969
IGI INVESTIMENTI SUD	€	1.218.054
SATOR	€	1.792.561

B) III 2 - CREDITI

Le movimentazioni sono rappresentate nella tabella seguente:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Incrementi	Decrementi	31/12/2012
<i>Mutui a societa' partecipate</i>	180.000.000			180.000.000
<i>Mutui ai dipendenti ed ex dipendenti</i>	18.616.198	7.964.000	1.515.902	25.064.296
<i>Mutui agli OO. MM.</i>	17.726.765	556.435	1.454.354	16.828.846
<i>Prestiti al personale ed ex dipendenti</i>	2.769.952	1.480.101	1.511.080	2.738.973
<i>Depositi cauzionali</i>	36.411	92.540		128.951
<i>Crediti p/ristrutturazioni titoli immobilizzati</i>	53.458.105			53.458.105
TOTALE	272.607.431	10.093.076	4.481.336	278.219.171

Rimane invariato il valore del mutuo concesso alla partecipata società Enpam Real Estate Srl per € 180.000.000.

I mutui e prestiti al personale rappresentano mutui ipotecari concessi al personale, come previsto dal regolamento di cui alla delibera n. 44 del 9.9.2011 del Consiglio di Amministrazione, successivamente modificata con delibera n. 23 del 2/3/2012, per l'acquisto della prima casa ad un interesse riferito al tasso ufficiale di riferimento aumentato dello 0,50% per i primi 25 anni e di un

ulteriore 0,50% dal 26mo anno, e prestiti al personale dipendente erogati in base alla regolamentazione deliberata dal Comitato Direttivo il 1° dicembre 1995 in applicazione di accordi aziendali.

Nel corso dell'esercizio sono stati erogati al personale mutui per € 7.964.000, a fronte dei quali sono state rimborsate rate in c/capitale per € 1.515.902; sono stati concessi nuovi prestiti per € 1.480.101 e incassati € 1.511.080 per rate ed estinzioni anticipate.

I mutui agli Ordini dei Medici rappresentano somme erogate per l'acquisto delle Sedi e garantiti dai contributi incassati dagli Ordini stessi. L'incremento riguarda l'erogazione nel corso del 2012 di un mutuo all'Ordine Provinciale di Salerno per € 300.000, all'Ordine Provinciale di Arezzo per € 200.000 e le indicizzazioni delle quote capitali dei mutui in essere per € 56.435, mentre i decrementi per € 1.454.354 registrano l'importo delle quote capitali restituite con le rate dell'anno.

I depositi cauzionali rappresentano somme rilasciate dall'Ente per contratti di fitti passivi, per allacciamento utenze e per occupazione suolo pubblico per interventi sui fabbricati da reddito.

Permane la voce "crediti p/ristrutturazioni titoli immobilizzati" che attiene alla ristrutturazione dei titoli obbligazionari legati a portafogli di "CDO" per un importo di € 53.458.105 che è rimasto iscritto al valore del 31/12/2010 e rappresenta la liquidità complessiva ancora disponibile per i gestori per eventuali futuri interventi di protezione del capitale. Tale credito è incrementato per effetto dell'attività di "Trading" posta in essere dai gestori dei "CDO" ascendendo ad un valore al 31/12/2012 di € 56.961.167, ma detto incremento pari ad € 3.503.062 è da considerarsi quale "plusvalenza latente non iscrivibile".

B) III 3 - ALTRI TITOLI:

Le immobilizzazioni finanziarie a fine esercizio sono di seguito descritte:

DESCRIZIONE	31/12/2012	31/12/2011	Variazione
<i>Altri titoli obbligazionari</i>	2.515.908.241	2.717.785.128	-201.876.887
<i>Fondo oscillazione valori mobiliari</i>	-71.433.243	-253.496.955	182.063.712
<i>Fondo oscillazione cambi titoli</i>	-314.362	-705.498	391.136
<i>Azioni</i>	100.799.350	100.799.350	0
<i>Titoli emessi o garantiti dallo Stato o da altri Enti Pubblici</i>	762.578.231	762.578.231	0
<i>Polizze di assicurazione</i>	52.106.589	49.877.139	2.229.450
TOTALE	3.359.644.806	3.376.837.395	-17.192.589

Titoli obbligazionari

Non sono stati effettuati nuovi investimenti durante l'esercizio.

Le dismissioni dei titoli effettuate nell'esercizio sono:

Titoli rimborsati per scadenza contrattuale:

Descrizione	Data	Importo (Valore nominale)
BARCLAYS BANK – 8 YEAR SAPHIR PROTECTED NOTE ON A BASKET OF 6 INDICES 28/09/2012	28/09/2012	15.000.000
DEUTSCHE BANK WATER BOND CAPITAL GUARANTEED WITH 1% PER YEAR AND ASIAN CALL AT EXPIRY 03/11/2012	03/11/2012	10.000.000
BNP PARIBAS 5Y MILLENIUM ER CERTIFICATE 13/12/2012	13/12/2012	20.000.000
Totale		45.000.000

Il titolo BARCLAYS BANK – 8 YEAR SAPHIR PROTECTED NOTE ON A BASKET OF 6 INDICES 28/09/2012 15 milioni di euro, acquistato il 28 settembre 2004 con una scadenza a otto anni (28/09/2012) aveva il meccanismo di calcolo delle cedole legato ad un basket di sei indici (Eurostoxx 50, S&P 500, Nikkei 225, Ftse 100, SMI, Hang Seng), con cap ("tetto") pari all' 11%. Tranne che nel settimo anno (2011), si sono sempre verificate le condizioni per lo stacco cedola, che nel corso degli anni sono state pari a € 8.051.815 corrispondenti ad un flusso medio annuo pari al 6,71%.

Il titolo DEUTSCHE BANK WATER BOND CAPITAL GUARANTEED WITH 1% PER YEAR AND ASIAN CALL AT EXPIRY 03/11/2012 10 milioni di euro, acquistato il 3 novembre 2005 con una scadenza a sette anni (3/11/2012) pagava annualmente una cedola dell'1%. A scadenza, il titolo ha pagato il maggiore tra il coupon garantito (1%) e il 90% della performance del basket, calcolata come media aritmetica delle performance annuali di 8 titoli azionari di società internazionali che operano nel settore dell'acqua (forniture di servizi di pubblica utilità e infrastrutture). Tranne che nel penultimo anno (2011), si sono sempre verificate le condizioni per lo stacco cedola, che nel corso degli anni sono state pari ad € 686.000, corrispondenti ad un flusso medio annuo pari allo 0,98%.

Il titolo BNP PARIBAS 5Y MILLENIUM ER CERTIFICATE 13/12/2012 20 milioni di euro, acquistato il 13 dicembre 2007 con una scadenza a cinque anni (13/12/2012) aveva il meccanismo di calcolo delle cedole legato all' indice BNP Paribas Millennium Excess Return Index con cedole pari alla performance dell' indice stesso. Il titolo ha staccato solamente una cedola dell'1,56% il primo anno, pari ad € 312.820, corrispondente ad un flusso medio annuo pari allo 0,39%.

Titoli rimborsati per scadenza anticipata

Descrizione	Data	Importo (Valore nominale)
JP MORGAN 10Y TARGET SPI NOTE on CUSTOM YIELD ALPHA 8 BASKET 10/09/2017	04/09/2012	20.000.000
BANCO ESPANOL DE CREDITO Range Accrual 15Y linked to GBP10Y CMS EUR10Y CMS 06/11/2021	06/11/2012	10.000.000
Totale		30.000.000

Il titolo JP MORGAN 10Y TARGET SPI Note on CUSTOM YIELD ALPHA 8 Basket 10/09/2017 20 milioni di euro, acquistato il 10 settembre 2007 con scadenza decennale, ha rimborsato anticipatamente in seguito al verificarsi un Target Event: la nota prevedeva una struttura tale per cui dal secondo anno si sarebbe verificato il rimborso anticipato al raggiungimento della performance 107% da parte del basket di riferimento (indice JP Morgan Custom Yield Alpha 8, che investe 40% obbligazionario, 30% volatilità, 15% azionario e 15% valute). La struttura ha rimborsato anticipatamente il giorno 30 agosto 2012 un ammontare (il Target Event Early Redemption Amount) pari al "Nozionale x (Basket Value + Bonus Coupon)", dove il Basket Value era pari a 110,17% (ossia il livello osservato alla chiusura del 20 agosto) mentre il Bonus Coupon per il 2012 era pari al 10%. L'ammontare che la Fondazione ha ricevuto è stato pertanto pari a € 20 milioni x (110,17% + 10,00%) = € 24.034.000. Ad eccezione del Bonus Coupon, che comporta quindi un flusso medio annuo del 2%, non si erano mai realizzate le condizioni per lo stacco cedola.

Il titolo BANCO ESPANOL DE CREDITO, SA (BANESTO) Range accrual 15Y linked to GBP10Y CMS e EUR10Y CMS 06/11/2021 10 milioni di euro, acquistato il 6 novembre 2006, con scadenza quindicennale (2021), ha rimborsato anticipatamente alla pari in seguito al raggiungimento del valore cumulativo delle cedole pari al 26,75%. Questa struttura garantiva per i primi quattro anni delle cedole fisse del 5,35%, in seguito dal quinto anno fino alla scadenza la cedola si sarebbe determinata dal prodotto di "5.35%*n/N" dove n è il numero di gg. di calendario in cui il "Reference Rate" (RGBPCMS10 - EURCMS10) >=0; N è il numero dei gg. di calendario all'interno del "periodo di calcolo degli interessi". Si sono sempre verificate le condizioni per lo stacco cedola, che nel corso degli anni sono state pari ad € 2.580.239 corrispondenti ad un flusso medio annuo pari al 4,3%.

Titoli rimborsati per scadenza anticipata in USD

Descrizione	Data	Importo (Valore nominale)
LLOYDS 15 YR USD SNOWBALL NOTE 03/11/2020 v.n. in \$ 10.000.000	03/02/2012	8.176.887
Totale		8.176.887

Il titolo LLOYDS 15 YR USD SNOWBALL NOTE 03/11/2020 XS0233362788 10 milioni di dollari, acquistato il 3 novembre 2005 con una scadenza a quindici anni (2020) è stato rimborsato anticipatamente il 3 febbraio 2012, in seguito all'opzione call prevista da contratto e attivata dall'emittente.

Questo titolo prevedeva delle cedole fisse per i primi due anni pari al 15% e al 15,5%, mentre per gli anni successivi la cedola staccata era il risultato del 140% della cedola incassata l'anno precedente al netto del doppio del valore USD Libor a 3 mesi: è sempre stato generato un flusso cedolare annuale per un totale di € 3.534.088, garantendo un tasso medio pari al 7,2% annuo.

Titoli venduti anticipatamente

Descrizione	Data	Prezzo di vendita	Importo (Valore nominale)
CREDIT SUISSE GBP/EUR CMS 10 RANGE ACCRUAL 6/8/2022	16/11/2012	106.55	30.000.000
Credit Suisse GBP/EUR CMS 10Y Range Accrual Note 04/12/2024	16/11/2012	113.55	35.000.000
ABN AMRO BANK DIVIDEND DAX/DAX 05/04/2022	16/11/2012	88.25	15.000.000
BEAR STEARNS CMS SPREAD NOTE 5.1.2020	20/11/2012	125,06027	20.000.000
Totale			100.000.000

Il titolo CREDIT SUISSE GBP/EUR CMS 10 RANGE ACCRUAL 6/8/2022 XS0308850238 30 milioni di euro, acquistato nel 2007 ha corrisposto per i primi tre anni cedole fisse pari al 5,75%, ed a partire dal quarto anno e fino a scadenza avrebbe corrisposto una cedola annua pari al 5% moltiplicata per una percentuale pari al numero di giorni in cui il tasso swap a 10 anni in GBP fosse stato maggiore al tasso swap a 10 anni in EUR.

Si sono sempre verificate le condizioni per lo stacco cedola, che nel corso degli anni sono state pari ad € 7.757.166 corrispondenti ad un flusso medio annuo pari al 5,17%.

La nota Credit Suisse GBP/EUR CMS 10Y Range Accrual Note 04/12/2024 XS0471035336 35 milioni di euro, acquistata nel 2009 avrebbe corrisposto per i primi cinque anni delle cedole fisse pari al 5,15%, ed a partire dal sesto anno e fino a scadenza avrebbe corrisposto una cedola annua pari al 5% moltiplicata per una percentuale pari al numero di giorni in cui il tasso swap a 10 anni in GBP fosse stato maggiore al tasso swap a 10 anni in EUR.

Il titolo ABN AMRO BANK DIVIDEND DAX/DAX 05/04/2022 XS0146060842 15 milioni di euro ha corrisposto per i primi cinque anni delle cedole fisse del 7,87%; nel 2007, la nota è stata sottoposta a ristrutturazione: ad una cedola straordinaria di ristrutturazione del 30% (€ 4.500.000) è seguita la modifica del meccanismo di calcolo delle cedole, che dal 2008 fino a scadenza prevedeva cedole dell'8% condizionate alla overperformance dell'indice Div Dax Price rispetto al Dax, altrimenti nel caso in cui il rapporto di questi 2 indici fosse stato inferiore a 0, si sarebbero corrisposte cedole pari al 2,5%. Il titolo ha staccato cedola ogni anno, per un totale di € 12.277.500, corrispondenti ad un flusso medio annuo del 7,44%.

La nota BEAR STEARNS CMS SPREAD NOTE 5.1.2020 XS0209040970 20 milioni di euro per i primi due anni ha corrisposto delle cedole fisse pari al 4,5%; dal terzo al quindicesimo anno se la differenza tra il tasso IRS a 10 anni e il tasso IRS a 2 anni fosse stata inferiore allo 0,90%, il coupon sarebbe stato pari a 8 volte questa differenza, altrimenti si sarebbe pagato un coupon del 7% (nel corso degli ultimi tre anni le cedole corrisposte sono state di questa entità).

Il titolo ha staccato cedola ogni anno, per un totale di € 6.342.400, corrispondenti ad un flusso medio annuo del 4,53%.

Considerando i titoli rimborsati/venduti, che mediamente hanno impegnato capitale per totali 129 milioni di euro nell'arco di 8 anni, il rendimento complessivo stimato si assesta sul 4,4% p.a.

Tra i decrementi dei titoli immobilizzati, risulta l'importo di € 20.000.000 relativo al titolo Deutsche Bank First To Default Credit Linked 20/6/2013 che è stato riclassificato nell'attivo circolante a seguito delibera di dismissione assunta nel mese di dicembre 2012.

Fondo oscillazione valori mobiliari

L'importo del fondo pari ad € 71.433.243 al 31/12/2012, fa riferimento ad alcuni titoli obbligazionari detenuti con un'ottica di lungo periodo tra le immobilizzazioni finanziarie, che ad oggi non hanno subito alcuna perdita in conto capitale, per i quali l'Ente, già nell'esercizio 2008, aveva deciso di effettuare un accantonamento prudenziale di € 400 milioni (ridotto a fine esercizio 2009 ad € 328.750.000, a fine 2010 ad € 296.589.000 ed al 31/12/2011 ad € 253.496.955) a fronte di un potenziale, futuro aumento del rischio connesso all'andamento dei mercati finanziari e dell'economia.

Come già indicato nei criteri di valutazione, nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 13 aprile 2012, è stato deliberato di adottare un criterio univoco da applicare per la svalutazione di tutti gli strumenti suindicati. La perdita di valore viene considerata durevole e significativa per quei titoli che, in un triennio di osservazione, presentano una minusvalenza da valutazione superiore al 40% rispetto ai valori di mercato comunicati dalle banche emittenti. Il valore considerato ai fini dell'accantonamento a detto fondo, è stato determinato applicando un "range" di scostamento che ha permesso di considerare anche i titoli che presentavano una oscillazione negativa superiore al 39,5%.

Il criterio di uscita dal Fondo Oscillazione, è stato poi determinato con delibera assunta il 10/05/2013, stabilendo come parametro di riferimento, una ripresa di valore non inferiore al 20% rispetto al limite del 40% (calcolata sul costo).

Il prospetto che segue espone il raffronto degli accantonamenti effettuati al fondo oscillazione valori mobiliari nell'anno precedente e nell'anno in corso, il recupero alla fine dell'esercizio 2012 di quanto accantonato per i titoli relativamente ai quali si è registrata una contrazione del potenziale rischio e gli accantonamenti residui per alcuni titoli già presenti nel fondo nei precedenti esercizi, la ripresa di valore, per complessivi € 182.063.712, è dovuta sia al venir meno, per alcuni titoli, dei presupposti che avevano indotto l'Ente a tale accantonamento, sia alla contrazione o eliminazione del rischio per la porzione di portafoglio più sensibile all'andamento dei mercati finanziari; entrambi i presupposti sopra richiamati sono stati analizzati in coerenza con il criterio quantitativo definito dalla delibera assembleare del 10/05/2013.

Investimento (Descrizione e scadenza)	Data di acquisto	Valore Nominale	Valore al costo d'acquisto	Fondo osc.ne 2011 (accanton.) in euro	Fondo osc.ne 2011 (accanton.) in %	Riprese di valore al 31/12/2012	Accanton. aggiuntivo al 31/12/2012	Fondo osc.ne 2012 (accanton.) in euro	Fondo osc.ne 2012 (accanton.) in %
CORSAIR FINANCE No 6/11Ltd Rotating SPI Basket on a Static Port. Note	27/02/2006	30.000.000	30.000.000	15.006.000	50,02%	7.512.000	-	7.494.000	24,98%
EIRLES TWO 309 10Y EUR MOMENTUM CPPI 1/1/2029	06/12/2006	91000.000	69.094.060	27.652.660	40,02%	27.652.660	-	-	0,00%
ETHICAL CDO I SERIES 5 2005 - 26/03/2016	22/12/2005	30.000.000	30.000.000	14.772.000	49,24%	14.772.000	-	-	0,00%
SGA TURQUOISE ENHANCED EURO 2015 CLN TO UNICREDITO ITALIANO 23/10/2017	21/10/2005	35.000.000	35.000.000	15.389.500	43,97%	7.602.000	-	7.787.500	22,25%
TER FINANCE Fm (JERSEY) LIMITED SERIES 2 20/07/2016 Eirles 254	20/07/2006	50.000.000	50.000.000	19.870.000	39,74%	19.870.000	-	-	0,00%
TER FINANCE Fm (JERSEY) LIMITED SERIES 3 01/11/2029 Eirles 312	08/01/2007	91000.000	69.830.250	28.197.750	40,38%	28.197.750	-	-	0,00%
UNICREDITO 10Y GLOBAL SHIPPING SELECT INDEX 21/12/2017	21/12/2007	10.000.000	10.000.000	4.000.000	40,00%	4.000.000	-	-	0,00%
XELO II "CAMELOT" 1/1/2029	11/07/2005	90.500.000	72.124.395	31.155.045	43,20%	31.155.045	-	-	0,00%
XELO PUBLIC LIMITED COMPANY 20/12/2017	22/10/2007	140.000.000	140.000.000	97.454.000	69,61%	41.302.257	-	56.151.743	40,11%
TOTALE		567.500.000	506.048.705	253.496.955	50,1%	182.063.712	0	71.433.243	24,48%

Fondo oscillazione cambi

La somma originale di € 705.498 è imputabile alle oscillazioni del cambio di alcuni titoli obbligazionari emessi in dollari statunitensi. Il fondo ha subito un decremento di € 615.190 per effetto del rimborso anticipato del titolo Lloyds 15 y 3/11/2020 ed un incremento sui titoli Barclays Bank Plc 12 y Usd 8/2/2019 per € 74.684 e Jp Morgan 10y Snowball 15/11/2016 per € 149.370. Alla fine dell'esercizio 2012 il valore del Fondo è pari ad € 314.362.

Azioni

Il valore delle azioni immobilizzate, per complessivi € 100.799.350 è rimasto invariato rispetto a quello dell'anno precedente. Si riferiscono a quella della Banca Popolare di Sondrio, pari ad € 799.350 e quelle della società controllata da ENEL "ENEL GREEN POWER S.p.A." pari ad € 100.000.000. Sebbene il valore di mercato al 31/12 risulta inferiore al costo storico, così come si evince dall'allegato in calce al presente bilancio, le perdite non sono state considerate durevoli.

Titoli emessi dallo Stato

Rimane invariato rispetto all'anno precedente (€ 762.578.231) il valore dei titoli di Stato, non avendo effettuato alcun investimento da detenere durevolmente nel portafoglio immobilizzato. Per la composizione della giacenza ed il relativo valore di mercato, si rimanda a quanto illustrato nelle tabelle in calce al presente atto tra le "Immobilizzazioni Finanziarie".

Polizze assicurative

La voce "polizze assicurative a capitalizzazione" per complessivi € 52.106.589 comprende:

- la polizza a capitalizzazione ed a premio annuo costante emessa in USD dalla Compagnia RAS BANK (ora ALLIANCE BANK) pari ad € 22.499.647.
- la polizza a capitale rivalutabile annualmente ed a premio unico stipulata con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI per € 18.538.004 con un incremento di € 578.302 pari al 3,22% in base alla performance conseguita dall'apposito fondo di gestione "Eurosun Persona Life Dinamico" nel corso dell'esercizio precedente; la contropartita della rivalutazione è presente tra i proventi finanziari unitamente al rateo di competenza (19/2/2012 – 31/12/2012) pari ad € 562.387;
- la polizza a capitale rivalutabile annualmente ed a premio unico anch'essa stipulata con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI per un importo pari ad € 11.068.938, con un incremento di € 376.378 pari al 3,52% in base alla performance conseguita dal fondo di gestione "Eurosun Persona Life Dinamico" nel corso dell'esercizio precedente; la contropartita della rivalutazione è presente tra i proventi finanziari unitamente al rateo di competenza (17/12/2012 – 31/12/2012) pari ad € 13.836.

C) ATTIVO CIRCOLANTE**C) II CREDITI**

Come già illustrato in premessa, i crediti sono iscritti al loro valore nominale, ma allo scopo di coprire le perdite per inesigibilità, è stato costituito il fondo di svalutazione dove vengono accantonate quote relative ai crediti secondo le seguenti percentuali di svalutazione, graduate in base al probabile livello di esigibilità, che si ritiene vada decrescendo con il trascorrere del tempo: 100% sino al 2007, 60% per il 2008 e 2009, 50% per il 2010, e 40% per il 2011. Si è provveduto alla fine dell'esercizio alla revisione del fondo stesso incrementandolo di € 9.351.586 per sopperire all'eventuale inesigibilità di crediti pregressi nei confronti di locatari ed ex locatari, di mutuatari, di diverse A.S.L., di iscritti alla quota "A" e al Fondo della Libera Professione quota "B". Per questi ultimi è comunque stato attuato, ai fini del loro recupero, l'incrocio con i dati pervenuti all'Anagrafe Tributaria creando una situazione di dinamicità degli stessi, proprio per l'obbligatorietà del versamento.

La composizione del Fondo svalutazione crediti è così ripartita:

	Anno 2011	Anno 2012
Crediti v/locatari	17.099.364	20.155.306
Altri crediti relativi al patrimonio		
Immobiliare	12.479.413	12.755.408
Crediti v/esattori per ruolo quota "A"	41.898.486	46.242.247
Crediti per sanz.rit.pag.contrib.ASL	2.944.710	2.895.634
Crediti v/iscritti residenti all'estero	697.931	727.837
Crediti v/iscritti Quota "B"	11.912.491	12.450.278
Crediti v/mutuatari per rate scadute	215.442	210.910
	<hr/> 87.247.837	<hr/> 95.437.620
Utilizzo nell'anno 2012	-1.161.804	
	86.086.033	
Incremento del f/do svalutazione	9.351.587	
	<hr/> 95.437.620	