

## **9. La gestione patrimoniale**

Il prospetto n. 11 mostra la consistenza del patrimonio immobiliare e mobiliare dell'EPAP.

Il valore del patrimonio immobiliare, pari al costo di acquisto, incrementato delle spese sostenute per lavori di ristrutturazione, ammonta nel 2013 a 16.910.314 euro al netto degli ammortamenti.

Il patrimonio mobiliare, al 31-12-2013 raggiunge l'ammontare di 598,7 milioni di euro e rappresenta il 97% di tutto il patrimonio dell'Ente.

L'analisi specifica della composizione del comparto, che risulta essere ampio e diversificato, sarà effettuata nell'ambito della gestione finanziaria nel suo complesso.

Dai dati esposti nel prospetto n. 11 risultano, in particolare, così variate le seguenti voci:

- 1) il "rendimento lordo" del portafoglio, da 40,4 milioni di euro nel 2012 a 36,3 milioni di euro nel 2013;
- 2) i rilevanti oneri sostenuti nella gestione dei titoli, da 1,9 milioni di euro nel 2012 a 2,2 milioni di euro nel 2013);
- 3) le "perdite su titoli", da 19,3 milioni di euro nel 2012 a 13,4 milioni di euro nel 2013);

Prospetto n. 11

Ente EPAP	Patrimonio Netto + fondi istituzionali	Patrimonio Immobiliare (N.B.)	Rendimento netto del patrimonio immobiliare	Incidenza % del patrimonio immobiliare sul totale degli investimenti (mobiliari e immobiliari)	Patrimonio mobiliare*		Incidenza % del patrimonio mobiliare sul totale degli investimenti (mobiliari e immobiliari)	Rendimento lordo del patrimonio mobiliare	
					Fondi immobiliari	Portafoglio titoli		Rendimento Fondi immobiliari	Rendimento
<b>2013</b>	691.941.709	16.910.314	0	2	0	598.743.948	96,48	0	36.316.408,00
<b>2012</b>	630.447.762	16.880.329	0	3	0	563.612.075	96,77	0	40.425.760,00
<b>2011</b>	564.577.415	15.573.863	0	3	0	509.710.970	97,04	0	30.333.108,00

\* Tale voce è composta da: immobilizzazioni finanziarie, attività finanziarie che non costituiscono imm.ni.

\*\*Azioni, obbligazioni (governative e non), pct, liquidità, gestioni patrimoniali, partecipazioni

Anni	Rival.ne titoli	Perdite su titoli	Differenza
2013	606.923	13.404.341	12.797.418
2012	2.514.231	19.253.503	16.739.272
2011	482.481	19.870.237	19.387.756

Anni	Rendimento lordi	Oneri su gestione titoli	Rendimento netto
2013	36.316.408,00	2.230.927	<b>34.085.481</b>
2012	40.425.760,00	1.947.951	<b>38.477.809</b>
2011	30.333.108,00	3.799.071	<b>26.534.037</b>

Anni	2011	2012	2013
<b>Fondo Sval. Titoli</b>	5.336.134	1.463.182	951.819
<b>Accantonamento Titoli</b>	4.378.720	804.002	945.860

## 10. Assetto amministrativo - contabile

Per ciò che concerne l'assetto contabile, la gestione previdenziale dell'Ente si articola nei seguenti conti e fondi:

- **un fondo ripartito per categorie professionali**, che si alimenta con i contributi soggettivi e con le maggiorazioni degli stessi connesse al processo di capitalizzazione ed è suddiviso in conti individuali intestati a ciascun partecipante;
- **un conto pensioni**, ripartito per categoria e diviso a livello individuale nel quale confluiscono, all'atto del pensionamento, i conti individuali degli iscritti nonché le somme necessarie ad integrare i conti stessi e le pensioni. Da tale fondo vengono prelevate le rate di rendita da corrispondere al pensionato. Ai sensi dell'art. 19, comma 1, dello Statuto, l'ammontare di tale fondo a fine esercizio deve risultare pari a cinque volte il volume delle prestazioni erogate nel corso dello stesso esercizio;
- **un conto** (o fondo), ripartito per categoria ma **indiviso a livello individuale** (art. 18, comma 3, dello Statuto), alimentato con la contribuzione integrativa e destinato alla copertura delle spese di gestione nonché al completamento dei conti pensione (art. 19, dello Statuto);
- **un fondo di solidarietà** (art. 18, comma 4, dello Statuto) destinato a fronteggiare situazioni di difficoltà delle varie gestioni categoriali;
- **un fondo di riserva**, destinato ad accogliere l'eventuale differenza positiva tra il reddito realizzato a seguito dell'investimento dei fondi individuali e le quote di capitalizzazione accreditate agli stessi;
- **un conto separato** che accoglie l'ammontare complessivo del gettito del contributo di maternità.

## **11. Gestione finanziaria e patrimoniale**

### **A) Aspetti generali**

Per la disciplina regolante la contabilità dell'ente si applicano in via sussidiaria le norme del codice civile, per quanto non espressamente previsto al riguardo dallo Statuto.

Lo Statuto sono stabiliti i principi fondamentali riguardanti la redazione e l'approvazione dei bilanci e i relativi termini, prescrive l'osservanza del principio di equilibrio della gestione economico-finanziaria, indica la misura della riserva legale ai sensi dell'art. 1, comma 4, del decreto legislativo n.509 del 1994 e prevede la revisione contabile.

Risultano altresì disciplinate la composizione del patrimonio (valori mobiliari, immobiliari e quote di partecipazioni in società), la provenienza delle entrate di bilancio, il piano di impiego dei fondi disponibili, intendendo per tali le somme eccedenti l'ordinaria liquidità di gestione.

Il conto consuntivo, ai sensi dell'art. 20, comma 1, dello Statuto, è predisposto dal Consiglio di amministrazione entro il 30 marzo dell'anno successivo a quello di riferimento ed è approvato entro il 30 aprile dal Consiglio di indirizzo generale. Il documento è poi trasmesso alle Amministrazioni vigilanti ai sensi dell'art. 3 del decreto legislativo n. 509 del 1994. Esso viene, inoltre, sottoposto a revisione e certificazione da parte dei soggetti abilitati, ai sensi dell'art. 1 del decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 88.

### **B) I Bilanci**

I bilanci degli esercizi finanziari 2012 e 2013 sono stati redatti secondo quanto previsto dagli articoli 2423 e seguenti del cod.civ. e dai principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri

I bilanci, composti dal conto economico, dallo stato patrimoniale e dalla nota integrativa, sono corredati dalle relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci

Le deliberazioni di approvazione dei bilanci sono state adottate dal Consiglio di indirizzo generale dell'EPAP nei tempi prescritti dallo Statuto, previo parere favorevole del Collegio dei sindaci.

La società di revisione ha certificato la conformità dei bilanci consuntivi alle norme ed al regolamento e la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

Le delibere di approvazione dei bilanci sono state trasmesse ai Ministeri vigilanti, i quali hanno invitato l'ente, così come rappresentato dal Collegio dei Sindaci, ad assumere iniziative idonee al fine di salvaguardare il patrimonio ed improntare la politica finanziaria a criteri di prudenza, astenendosi da ogni rischio speculativo.

I Ministeri vigilanti hanno poi giustamente formulato osservazioni in ordine a: lo scostamento tra le risultanze del bilancio tecnico ed i dati di consuntivo; il mancato rispetto delle disposizioni vigenti in materia di contenimento delle spese di personale; generali "anomalie" riguardanti i rendiconti 2012 e 2013; al saldo della gestione maternità; alla valutazione dei "consumi intermedi" ed al rispetto delle misure di contenimento della spesa introdotte dall'art. 9 del decreto legge n. 78/2010 convertito dalla legge 122/2010.

<b>Conti consuntivi</b>	<b>Delibere del CIG</b>	<b>Pareri dei Ministri vigilanti</b>
2013	12-05-2014	3-11-2014
2012	16-05-2013	7-10-2013
2011	25-05-1012	31-07-2012

Per quanto riguarda la gestione dell'EPAP, va evidenziato che l'ente ha adottato una programmazione degli investimenti al fine di contrastare la eccessiva volatilità dei mercati, utilizzando un profilo maggiormente prudente e diversificando gli impieghi al fine di conservare il più possibile integro il patrimonio.

**12. Conto economico**

Nel prospetto che segue sono esposti i dati relativi ai conti economici dei due esercizi oggetto del presente referto, raffrontati con quelli dell'esercizio 2011, con specificazione delle componenti (positive e negative), che hanno concorso alla formazione dei risultati finali.

## Prospetto n. 12

Conto economico2VALORE DELLA PRODUZIONE	2011	2012	var	2013	var
	importo		%		%
	<b>60.519.236</b>	<b>65.350.110</b>	<b>8%</b>	<b>65.258.041</b>	<b>0%</b>
Entrate contributive	56.124.096	59.916.283	7%	59.285.535	-1%
Altri ricavi e proventi	15.369	15.169	-1%	15.900	5%
Utilizzo fondi per prestazioni	4.379.771	5.418.658	24%	5.956.606	10%
COSTI DELLA PRODUZIONE	2011	2012	%	2013	%
	importo				
	<b>52.288.599</b>	<b>58.369.115</b>	<b>12%</b>	<b>59.185.579</b>	<b>1%</b>
<b>Materie sussidiarie e di consumo</b>	<b>25.591</b>	20.570	-20%	18.247	-11%
<b>Servizi</b>	<b>2.904.080</b>	<b>3.009.029</b>	<b>4%</b>	<b>2.834.463</b>	<b>-6%</b>
Organi	1.568.112	1.524.343	-3%	1.538.857	1%
Compensi professionali e di lavoro autonomo	330.212	465.289	41%	370.605	-20%
Utenze	87.111	80.953	-7%	82.779	2%
Servizi vari	918.645	938.444	2%	842.222	-10%
Personale	<b>1.308.925</b>	1.387.981	6%	1.507.669	9%
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>856.991</b>	<b>869.544</b>	<b>1%</b>	<b>2.586.745</b>	<b>197%</b>
Ammortamenti delle immobilizzazioni	218.447	239.772	10%	265.043	11%
Svalutazione crediti attivo circolante	638.544	629.772	-1%	2.321.702	269%
<b>Accantonamento rischi</b>	<b>0</b>	224.876	100%	0	-100%
<b>Accantonamenti Fondi istituzionali</b>	<b>42.629.041</b>	<b>47.022.751</b>	<b>10%</b>	45.645.038	-3%
<b>Prestazioni previdenziali e assistenziali</b>	<b>4.522.354</b>	<b>5.777.947</b>	<b>28%</b>	6.533.267	13%
<b>Oneri diversi di gestione</b>	<b>41.617</b>	<b>56.417</b>	<b>36%</b>	60.150	7%
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>8.230.637</b>	<b>6.980.995</b>	<b>-15%</b>	<b>6.072.462</b>	<b>-13%</b>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	2011	2012	%	2013	%
	importo				
	<b>8.070.916</b>	<b>19.110.617</b>	<b>137%</b>	<b>20.743.973</b>	<b>9%</b>
Proventi da partecipazioni	6.469	0	-100%	0	0%
Altri proventi finanziari	30.326.639	40.425.760	33%	36.316.408	-10%
Interessi e altri oneri finanziari	21.714.317	21.358.996	-2%	15.699.388	-26%
Utili e perdite su cambi	- 547.875	43.853	-108%	126.953	189%
RIVALUTAZIONI PREVIDENZIALI	2011	2012	%	2013	%
	importo				
	8.758.806	7.219.568	-18%	2.052.517	-72%
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	2011	2012	%	2013	%
	importo				
	<b>- 3.896.239</b>	<b>1.710.229</b>	<b>-144%</b>	<b>- 338.937</b>	<b>-120%</b>
Rivalutazione titoli	482.481	2514231	521%	606.923	-76%
Svalutazione titoli	4.378.720	804002	-82%	945.860	18%
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	2011	2012	%	2013	%
	importo				
	<b>35.181</b>	<b>635.911</b>	<b>1708%</b>	<b>549.056</b>	<b>-14%</b>
Proventi	74.558	758.966	918%	564.683	-26%
Oneri	39.377	123.055	213%	15.627	-87%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>3.681.689</b>	<b>21.218.184</b>	<b>476%</b>	<b>24.974.037</b>	<b>18%</b>
<b>IMPOSTE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.336.025</b>	<b>4.136.986</b>	<b>210%</b>	<b>5.216.071</b>	<b>26%</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.345.664</b>	<b>17.081.198</b>	<b>628%</b>	<b>19.757.966</b>	<b>16%</b>

L'esercizio 2012 presenta un avanzo pari a euro 17.081.198 con un cospicuo incremento rispetto al 2011, anno in cui l'utile ammontava a 2.345.666 euro; il 2013 si chiude con un avanzo ancora maggiore e pari a euro 19.757.966.

Il saldo tra valore della produzione e costi, sempre di segno positivo nel triennio, flette del 15% nel 2012 e del 13% nel 2013.

### **12.1. Ricavi**

Le due principali voci dei ricavi sono rappresentate dalle **entrate contributive** e dai **proventi finanziari**.

- **Entrate contributive**

Le **entrate contributive** comprendono per la maggior parte contributi soggettivi, integrativi, di solidarietà e di maternità dovuti degli iscritti.

Complessivamente è dato rilevare una leggera diminuzione entrate contributive nel 2013 sulla quale hanno influito le rettifiche delle contribuzioni dovute per gli esercizi precedenti. A tal proposito va sottolineato, come già accennato, che le rettifiche delle entrate contributive sono correlate al meccanismo di stima, in ciascun esercizio, dell'ammontare delle stesse, dato questo che viene poi definito negli esercizi successivi in base al riscontro gettito effettivo.

Le entrate contributive aumentano del 6,8% nel 2012 e flettono dell'1% nel 2013.

**Prospetto n. 13****ENTRATE CONTRIBUTIVE**

(in euro)

<b>ENTRATE CONTRIBUTIVE</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var. %</b>	<b>2013</b>	<b>Var. %</b>
Contributi soggettivi	37.842.587	39.838.478	5,3	39.412.383	-1,1
" integrativi	11.589.675	11.478.739	-1,0	11.217.360	-2,3
" di solidarietà	767.610	794.579	3,5	786.891	-1,0
" di maternità (legge 379/90)	542.192	896.448	65,3	1.356.747	51,3
Integrazione di maternità (legge 488/99)	289.289	366.389	26,7	236.607	-35,4
Introiti sanzioni amministrative	1.526.581	1.663.424	9,0	2.035.439	22,4
Ricongiunzioni attive (legge 45/90)	1.735.481	2.172.095	25,2	1.684.920	-22,4
Modifiche contribuzioni	1.187.656	2.111.226	77,8	2.055.790	-2,6
Riscatti contributivi (art. 22 Regolamento)	643.025	594.885	-7,5	472.398	-20,6
<b>Totale</b>	<b>56.124.096</b>	<b>59.916.263</b>	<b>6,8</b>	<b>59.258.535</b>	<b>-1,1</b>

- **Proventi finanziari**

La voce comprende i ricavi per interessi ed utili ed altri proventi finanziari di competenza di ciascun esercizio.

Si registra una notevole crescita della relativo ammontare globale nel 2012 (+33,3%) mentre nel 2013 esso registra una flessione del 10,2%, soprattutto a causa della diminuzione (del 14,4%) degli "utili ed altri proventi finanziari" relativi a fondi e gestioni patrimoniali in titoli.

**Prospetto n. 14**

(in euro)

<b>PROVENTI FINANZIARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Var.%</b>	<b>2013</b>	<b>Var.%</b>
Interessi bancari e postali	94.029	81.843	-13,0	135.595	65,7
Interessi su titoli	8.028.168	11.226.787	39,8	11.266.037	0,3
Interessi da iscritti su rateizzazioni	105.608	125.680	19,0	92.318	-26,5
Utili e altri proventi finanziari	22.105.303	28.991.450	31,2	24.822.468	-14,4
<b>Totale</b>	<b>30.333.108</b>	<b>40.425.760</b>	<b>33,3</b>	<b>36.316.418</b>	<b>-10,2</b>

- **Utilizzo fondi per Prestazioni previdenziali e assistenziali**

Nel 2013 la voce pari a 5.956.606 euro, evidenzia i prelevamenti effettuati dai fondi di accantonamento per prestazioni istituzionali nel momento in cui vengono erogate le pensioni, le indennità di maternità, le ricongiunzioni passive o la restituzione dei montanti. I prelevamenti attengono anche alla copertura per l'assistenza sanitaria integrativa attraverso il fondo di solidarietà..

- **Altri ricavi**

Nel 2013 la voce "altri ricavi" ammonta a 15.900 euro (+15%) ed è composta principalmente dal contributo ricevuto dalla Banca Popolare di Sondrio a copertura dei costi sostenuti nell'ambito di alcune attività di comunicazione rivolte agli iscritti e dagli affitti di una unità immobiliare (8.219 euro).

## **12.2. Costi**

Le "voci" maggiormente significative riguardano gli accantonamenti statuari, le assegnazioni al fondo svalutazione titoli, le prestazioni assistenziali e previdenziali, le spese per gli organi e per il personale nonché i compensi professionali.

Per quanto riguarda i costi relativi agli organi amministrativi e di controllo, al personale ed alle consulenze si rinvia ai paragrafi precedenti in cui sono stati trattati detti argomenti.

- **Accantonamenti statuari**

La voce è costituita dagli accantonamenti destinati ad alimentare i singoli fondi e la sua composizione è evidenziata nel prospetto n. 15 da cui risulta un decremento dell'ammontare complessivo (-2,9%) passato da euro 47.022.751 nel 2012 (anno nel quale aveva registrato un aumento del 10% rispetto al precedente esercizio) ad euro 45.645.038 nel 2013.

**Prospetto n. 15***(in euro)*

<b>ACCANTONAMENTI STATUTARI</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>	<b>2013</b>	<b>%</b>
Fondo contribuito soggettivo	37.842.587	39.838.498	5,3	39.412.383	-1,1
Integrazione di montante al fondo pensioni	370.443	473.909	27,9	136.638	-71,2
Riscatti e ricongiunzioni attive	2.378.506	2.766.980	16,3	2157318	-22,0
Fondo solidarietà	767.610	794.579	3,5	786891	-1,0
Fondo contribuito di maternità	542.192	896.448	65,3	1356747	51,3
Integrazione maternità	289.289	366.389	26,7	263607	-28,1
Modifiche della contribuzione relativa agli esercizi precedenti	438.414	1.885.948	330,2	1.531.454	-18,8
<b>Totale</b>	<b>42.629.041</b>	<b>47.022.751</b>	<b>10,3</b>	<b>45.645.038</b>	<b>-2,9</b>

Risulta evidente dal prospetto n. 15 che la voce di maggior rilievo è quella attinente al fondo contributivo soggettivo che presenta un andamento disomogeneo aumentando del 5,3% nel 2012 a fronte di una flessione dell'1% nel 2013.

**13. Stato Patrimoniale**

Nel prospetto n. 16 sono riportati i dati dello stato patrimoniale relativi al biennio raffrontati con quelli del 2011.

Il netto patrimoniale al 31-12-2013 raggiunge l'ammontare di 48.313.260 euro con un aumento del 69% rispetto all'esercizio precedente ed include il Fondo di riserva, le riserve di cui all'art.12, comma 7 del regolamento e l'avanzo di gestione dell'anno.

L'entità del netto patrimoniale a fine 2013 è pari a 7,4 volte l'ammontare delle pensioni in essere al 31 dicembre dell'anno medesimo (6.533.267 euro).

## Prospetto n. 16

## STATO PATRIMONIALE

	2011	2012	%	2013	%
<b>Attività</b>					
Immobilizzazioni immateriali	49.907	87.914	76%	126.797	44%
Immobilizzazioni materiali	15.573.863	16.771.947	8%	16.649.961	-1%
Immobilizzazioni finanziarie	208.542.060	239.350.966	15%	272.767.115	14%
Rimanenze	4	2.339	58375%	2.980	27%
Attività finanziarie	301.168.910	325.724.291	8%	327.007.104	0%
Crediti	54.408.026	56.371.288	4%	61.308.514	9%
Disponibilità liquide	6.357.971	8.590.867	35%	28.987.132	237%
Ratei e risconti attivi	6.685.694	11.435.874	71%	12.227.339	7%
<b>Totale attività</b>	<b>592.786.435</b>	<b>658.335.486</b>	<b>11%</b>	<b>719.076.942</b>	<b>9%</b>
<b>Totale a pareggio</b>	<b>592.786.435</b>				
<i>Conti d'ordine</i>	<i>7.195.500</i>	<i>5.290.500</i>	<i>-26%</i>	<i>18.006.500</i>	<i>240%</i>
<b>Passività</b>					
<b>Patrimonio netto:</b>					
Fondo di riserva	9.128.432	11.474.096	26%	18.798.665	64%
Riserva ex art.12, comma 7 del Regolamento	0	0	0%	9.756.629	100%
Avanzo di gestione	2.345.664	17.081.198	628%	19.757.966	16%
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>11.474.096</b>	<b>28.555.294</b>	<b>149%</b>	<b>48.313.260</b>	<b>69%</b>
Fondi istituzionali	553.103.319	601.892.468	9%	643.628.449	7%
Fondo per contributi non riconciliati	465.382	344.932	-26%	300.158	-13%
Fondi per rischi ed oneri	13.692.600	10.674.296	-22%	12.338.211	16%
Fondo trattamento fine rapporto	120.896	117.096	-3%	124.890	7%
Debiti	12.420.525	15.039.422	21%	12.328.897	-18%
Ratei e risconti passivi	1.509.617	1.711.978	13%	2.043.077	19%
<b>Totale</b>	<b>581.312.339</b>	<b>629.780.192</b>	<b>8%</b>	<b>670.763.682</b>	<b>7%</b>
<b>Totale passività</b>	<b>592.786.435</b>	<b>658.335.486</b>	<b>11%</b>	<b>719.076.942</b>	<b>9%</b>
<b>Totale a pareggio</b>	<b>592.786.435</b>	<b>658.335.486</b>		<b>719.076.942</b>	
<i>Conti d'ordine</i>	<i>7.195.500</i>	<i>5.290.500</i>	<i>-26%</i>	<i>18.006.500</i>	<i>240%</i>

## 13.1. Attività

Le attività al 31-12-2013 ammontano ad euro 719.076.942 con un aumento del 9% rispetto al precedente esercizio, anno in cui si attestavano sul valore di 658.335.486 euro.

- **Attività finanziaria**

Tra le voci che compongono la parte attiva dello stato patrimoniale la più consistente è quella relativa alle attività finanziarie, la quale comprende gli investimenti che non costituiscono immobilizzazioni. Al 31.12.2013 detta voce ammonta a euro 326.498.411 (nel 2012 era pari a 325.724.291).

L'ente, dopo le perdite subite negli anni precedenti anche a causa del fallimento della banca americana Lehman Brothers di cui possedeva obbligazioni per 15,7 milioni di euro, ha più volte modificato la struttura del proprio portafoglio mobiliare, provvedendo, sin dai primi mesi del 2011, ad un radicale mutamento della strategia di investimento e della composizione del portafoglio, al fine di realizzare un articolato progetto di ristrutturazione mobiliare, privilegiando investimenti in gestioni patrimoniali dirette in titoli su conti presso la banca depositaria.

### Attività finanziarie

#### Prospetto n. 17

Attività finanziarie	2011	2012	Variazione	2013	Variazione
Investimenti in Titoli di Stato	75.488.007	100.132.129	24.644.122	147.596.433	47.464.304
Investimenti in Obbligazioni	148.689.143	169.578.166	20.889.023	138.027.535	-31.550.631
Investimenti in Azioni	17.498.466	0	-17.498.466	0	0
Investimenti in Fondi	9.776.506	4.013.813	-5.762.693	30.231	-3.983.582
Gestioni Patrimoniali	49.716.788	52.000.183	2.283.395	40.844.212	-11.155.971
<b>Totale</b>	<b>301.168.910</b>	<b>325.724.291</b>	<b>24.555.381</b>	<b>326.498.411</b>	<b>774.120</b>

Dal prospetto n. 17 si rileva un continuo incremento delle attività finanziarie nel loro complesso, con una riduzione nel 2013 degli investimenti in obbligazioni (-31 milioni) e delle gestioni patrimoniali (-11 milioni). Non sono presenti nel biennio investimenti in azioni.

La maggior parte delle attività sopraindicate (90%) avviene attraverso mandati di gestioni affidati a differenti gestori; solo una parte limitata è costituita da attività finanziarie gestite direttamente dall'Ente.

- **Le immobilizzazioni finanziarie**

Nelle immobilizzazioni finanziarie sono incluse le partecipazioni e gli investimenti mobiliari destinati a rimanere durevolmente nel patrimonio.

I titoli presenti nelle immobilizzazioni finanziarie rappresentano gli investimenti delle somme destinate a coprire le prestazioni previdenziali a medio e lungo termine.

L'Ente è tenuto ad individuare gli obiettivi di equilibrio tra fonti e impieghi a copertura delle passività; le delibere del CdA indicano annualmente detto obiettivo nella misura dell'intero patrimonio netto a cui si somma il 45% del fondo contributo soggettivo come risultanti dall'ultimo bilancio consuntivo approvato.

<b>Fondo soggettivo Al 31/12/2012</b>	<b>Patrimonio netto al 31/12/2012</b>	<b>Valore massimo Immobilizzazioni Al 31/12/2013</b>
582.936.136	48.313.260	272.725.227

Nel biennio sono stati effettuati cambi di destinazione relativi a titoli precedentemente iscritti nell'attivo circolante, mentre l'Ente ha proceduto alla vendita di alcuni titoli presenti tra le immobilizzazioni, rilevandone gli effetti economici. Sono inoltre stati destinati ad immobilizzazioni alcuni acquisti effettuati in corso d'anno.

<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>% variaz.</b>	<b>2013</b>	<b>% variaz.</b>
	207.782.269	238.763.030	15	272.725.227	14

Le immobilizzazioni finanziarie mostrano un andamento crescente aumentando del 15% nel 2012 e del 14% nel 2013.

Le componenti del portafoglio immobilizzato sono evidenziate nei due prospetti seguenti, con indicazione, nell'ulteriore prospetto, anche dei dati relativi all'attivo circolante e dei valori di mercato quali indicati dall'Ente.

## Prospetto n. 18

## IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE PER TIPOLOGIA

Obbligazioni a gestione diretta	Immobilizzazioni al 31/12/2012	Immobilizzazioni al 31/12/2013
Abax-Mellon (Sanctuary+Evolution)	11.000.000	11.000.000
Crediop 16+ IND LKD	2.200.000	2.200.000
Crediop Over ZC 01/1	5.032.000	5.032.000
DB Volatility	5.000.000	5.000.000
NomuraBankIntl 26/01/2022	20.392.820	20.392.820
Novus Capital-Nomura Bank Intl	34.965.000	34.965.000
<b>Altri investimenti</b>		
GPF ( Pop Sondrio) di private equity	5.152.137	5.163.253
GP ( Man Investments) hedge	39.652.560	39.652.560
GP ( Invesco US)	29.961.654	48.791.860
GP ( Nomura)	16.246.315	15.943.320
GP ( LombardOdier)	30.677.290	18.781.146
GP ( Invesco EU)	11.798.216	14.080.875
Optimum Evolution Fund	10.000.000	10.000.000
Swiss& Global Clean Energy One	11.504.280	11.504.280
Atlantic Added Value	5.260.000	5.260.000
Optimum (USA)	0	12.500.000
QuercusRenewable Energy	0	12.500.000
<b>Totale</b>	<b>238.842.272</b>	<b>272.767.114</b>