

SITUAZIONE PATRIMONIALE - ANALISI DELLA CONSISTENZA DELLE VOCI DELL'ATTIVO

A IMMOBILIZZAZIONI

A.I Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali riguardano licenze d'uso di software acquisite dalla Cassa e mostrano un saldo pari a 358 mila euro (358 mila euro al 31 dicembre 2013).

Il prospetto che segue evidenzia le consistenze di dette immobilizzazioni per gli anni 2014 e 2013, al lordo e al netto delle quote ammortizzate.

La variazione dell'importo lordo consegue agli acquisti dell'anno per 255 mila euro e alla quota parte delle immobilizzazioni in corso capitalizzate nell'esercizio per 26 mila euro; la variazione del fondo ammortamento è connessa con la quota di ammortamento dell'anno pari a 217 mila euro mentre la variazione delle immobilizzazioni in corso si motiva per 26 mila euro per il passaggio in esercizio nelle immobilizzazioni di cui sopra e per 38 mila euro per una insussistenza.

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione 31.12.2013	Variazioni
Prodotti programma (software) :			
- Importo lordo	1.150.280	869.589	280.691
- Fondo ammortamento	792.424	575.489	216.935
Saldo	357.856	294.100	63.756
Acquisizioni in corso	0	64.268	-64.268
	357.856	358.368	-512

A.II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La voce al 31 dicembre 2014 mostra un saldo al netto del relativo fondo ammortamento pari a 208.987 mila euro (211.171 mila euro al 31 dicembre 2013).

A.II. Immobili

Nell'anno 2014 non sono stati acquistati nuovi stabili. Sono stati capitalizzati i lavori di restauro delle facciate di Palazzo Corrodi in Roma (785 mila euro) avviati dopo l'aggiudicazione della relativa procedura negoziata e già iscritti nelle immobilizzazioni in corso al 31.12.2013. Con riferimento al terreno sito nel comune di Zungri (Vibo Valentia) di cui la Cipag risulta erroneamente cointestataria, si è provveduto – già nel precedente esercizio – a formalizzare l'incarico per ogni adempimento necessario alla regolarizzazione dell'immobile di cui trattasi sia presso i registri immobiliari della conservatoria competente sia presso il catasto. Ai fini della rappresentazione patrimoniale il terreno è stato iscritto al valore catastale.

Si rappresenta che le operazioni della gestione immobiliare (diretta e indiretta) sono in linea con il piano triennale 2014-2016 redatto ai sensi dell'art. 8 comma 15 del D.L. 78/2010 convertito con modificazioni nella L. 122/2010 e ai sensi del D.M. 10 novembre 2010.

Nello schema seguente si evidenzia la consistenza complessiva degli immobili, per il biennio 2014-2013, al lordo e al netto delle rispettive quote ammortizzate. Nel prospetto immediatamente successivo si riporta un dettaglio degli stabili di proprietà della Cassa, con indicazione delle variazioni intervenute nell'esercizio per acquisti, costi capitalizzati e dismissioni.

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione 31.12.2013	Variazioni
Immobili :			
- Importo lordo	252.299.116	251.514.206	784.909
- Fondo ammortamento	44.230.124	41.714.333	2.515.790
Saldo	208.068.992	209.799.873	-1.730.881

La variazione netta registrata nell'esercizio, pari ad un decremento complessivo di 1.731 mila euro, è imputabile all'incremento per 785 mila euro relativo alla capitalizzazione di lavori di manutenzione di Palazzo Corrodi – sede della Cipag – e al decremento per l'ammortamento ordinario di esercizio pari a 2.516 mila euro.

BENI IMMOBILI ESERCIZIO 2014		Importo lordo al 1° gennaio	Variazioni dell'anno
Località	Indirizzo		
Stabili da reddito :			
1	Alessandria Via S. Baudolino- Via Asti	623.957	
2	Ancona Corso Garibaldi 92/A	1.088.667	
3	Ascoli Piceno Via Costantino Rozzi ed F/2	573.521	
4	Bari Via Amendola 170	395.792	
5	Bari Via Amendola 116/122	25.755.239	
6	Benevento Via M. Pacifico s.n.c.	542.615	
7	Belluno Via Feltre 53	591.146	
8	Bologna Viale Barozzi 8	13.818.700	
9	Bologna Via della Beverara	1.933.376	
10	Brescia Via Della Valle 42	3.904.619	
11	Brescia Via Cesare Battisti 12	599.055	
12	Campobasso Piazza Molise 25-27	574.170	
13	Catania Piazza della Repubblica 32	720.185	
14	Catanzaro Viale dei Normanni 45	259.630	
15	Chieti Via B. Spaventa n. 16/B	276.851	
16	Como Via Recchi - Via Petrololo	625.870	
17	Crotone Via Cutro	322.963	
18	Ferrara Corso Porta Reno	687.904	
19	Firenze Via Masaccio 235	529.247	
20	Foggia Viale S. Alfonso Maria De Liguori 155 bis	246.724	
21	Genova Viale Brigata Bisagno 8	1.169.506	
22	Gorizia Via Duca D'Aosta 91	154.391	
23	Grosseto Via Ximenes - Via Gramsci 2D	345.257	
24	L'Aquila Via Vittorio Veneto 6	136.050	
25	La Spezia Via Aulo Flacco Persio 27-35	1.617.728	
26	Lecco Via Aspromonte 13	542.427	
27	Livorno Via Fiume, 30	437.212	
28	Lucca Via delle Tagliate, 78	658.706	
29	Macerata Via Ancona 51	292.790	
30	Mantova Viale Risorgimento	568.103	
31	Massa Viale Roma 149	123.049	
32	Messina Via Luciano Manara 54	571.169	
33	Mestre Via Ancona 19	2.416.249	
34	Milano Via Negri 8/10	39.195.747	
35	Milano - Lacchiarella Palazzo Marco Polo lotto 23	20.209.789	
36	Milano - Lacchiarella Il Girasole (lotti 3/7); Canova Raffaello (lotti 2/12)	26.408.688	
37	Modena Via Scaglia Est 144	357.499	
38	Nuoro Piazza Veneto 5	305.166	
39	Oristano Via Aristana 37- Via Gialetto	309.852	
40	Padova Galleria Spagna	14.187.651	
41	Padova Via Fornace Morandi	1.338.742	
42	Palermo Passaggio dei Poeti n. 22	444.718	

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. XV, N. 315

FONDO AMMORTAMENTO					
Importo lordo al 31 dicembre	Situazione al 1° gennaio	Variazioni dell'anno	Situazione al 31 dicembre	Importo netto di bilancio	
623.957	80.800	6.240	87.040	536.917	1
1.088.667	48.110	10.887	58.997	1.029.670	2
573.521	37.774	5.735	43.509	530.012	3
395.792	89.978	3.958	93.936	301.856	4
25.755.239	5.290.529	257.552	5.548.081	20.207.158	5
542.615	27.131	5.426	32.557	510.058	6
591.146	55.674	5.911	61.585	529.561	7
13.818.700	3.084.968	138.187	3.223.155	10.595.545	8
1.933.376	109.611	19.334	128.945	1.804.431	9
3.904.619	295.079	39.046	334.125	3.570.494	10
599.055	106.904	5.991	112.895	486.160	11
574.170	39.704	5.742	45.446	528.724	12
720.185	78.609	7.202	85.811	634.374	13
259.630	31.680	2.596	34.276	225.354	14
276.851	22.148	2.768	24.916	251.935	15
625.870	61.139	6.259	67.398	558.472	16
322.963	32.296	3.230	35.526	287.437	17
687.904	97.972	6.879	104.851	583.053	18
529.247	78.064	5.292	83.356	445.891	19
246.724	36.392	2.467	38.859	207.865	20
1.169.506	146.181	11.695	157.876	1.011.630	21
154.391	22.773	1.544	24.317	130.074	22
345.257	42.294	3.453	45.747	299.510	23
136.050	12.813	1.361	14.174	121.876	24
1.617.728	58.017	16.177	74.194	1.543.534	25
542.427	65.917	5.424	71.341	471.086	26
437.212	48.445	4.372	52.817	384.395	27
658.706	69.907	6.587	76.494	582.212	28
292.790	41.864	2.928	44.792	247.998	29
568.103	80.008	5.681	85.689	482.414	30
123.049	27.968	1.230	29.198	93.851	31
571.169	59.511	5.712	65.223	505.946	32
2.416.249	142.928	24.162	167.090	2.249.159	33
39.195.747	5.729.332	391.957	6.121.289	33.074.458	34
20.209.789	2.980.944	202.098	3.183.042	17.026.747	35
26.408.688	5.677.317	264.087	5.941.404	20.467.284	36
357.499	52.731	3.575	56.306	301.193	37
305.166	32.816	3.052	35.868	269.298	38
309.852	29.698	3.099	32.797	277.055	39
14.187.651	2.092.679	141.877	2.234.556	11.953.095	40
1.338.742	48.011	13.387	61.398	1.277.344	41
444.718	10.015	4.447	14.462	430.256	42

BENI IMMOBILI ESERCIZIO 2014		Importo lordo al 1° gennaio	Variazioni dell'anno
Località	Indirizzo		
segue stabili da reddito:			
43	Parma Via Rondani 4	801.471	
44	Pavia Via C. Battisti 7	882.785	
45	Perugia Via Campo di Marte	441.146	
46	Pesaro Via Almerico da Ventura 2	604.187	
47	Piacenza Via XX Settembre 67 - Via Frasi	3.674.540	
48	Piacenza Via Farnesiana	958.392	
49	Pisa Via Pietro Nenni 30	884.517	
50	Pordenone Via Fratelli Bandiera 3	169.772	
51	Ragusa Via Perlasca 24	357.574	
52	Reggio Emilia Via Makallè - Via Isonzo	994.320	
53	Roma Via di S. Costanza - Corso Trieste	7.528.439	
54	Roma Via Cavour 179a/181	7.326.259	
55	Roma Via Del Tritone 87	4.905.074	
56	Roma Piazza Colonna 361	4.503.504	
57	Rovigo Corso del Popolo	335.109	
58	Sassari Via M. Zanfarino	535.261	
59	Siena Via delle Regioni	1.528.687	
60	Siracusa Via Mons. G. Carabelli 33	367.574	
61	Sondrio Piazza Bertacchi 55	329.262	
62	Taranto Via Gobetti n. 5	378.880	
63	Terni Via Guglielmi 29	469.809	
64	Torino Corso Stati Uniti - Via Sacchi	3.148.641	
65	Treviso Via Piave 15	369.034	
66	Udine Via Grazzano 5	1.273.465	
67	Varese Vicolo S. Michele 2/6	689.042	
68	Vibo Valentia Via Gian Palach 33 bis	172.971	
69	Vicenza Via Lanza 106	837.294	
70	Viterbo Loc. Murialde Via Monte S. Valentino 2	212.135	
Totale stabili da reddito		210.539.864	0
Terreni :			
71	Bari Via Amendola	330.430	
72	Vibo Valentia Località Zungri	430	
Totale immobili da reddito		210.870.724	0
73	Sede CIPAG - Roma Lungotevere Arnaldo da Brescia n. 4	40.643.482	784.910
Totale complessivo immobili		251.514.206	784.910

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. XV, N. 315

Importo lordo al 31 dicembre	FONDO AMMORTAMENTO			Importo netto di bilancio	
	Situazione al 1° gennaio	Variazioni dell'anno	Situazione al 31 dicembre		
801.471	107.531	8.015	115.546	685.925	43
882.785	109.246	8.828	118.074	764.711	44
441.146	54.776	4.411	59.187	381.959	45
604.187	61.428	6.042	67.470	536.717	46
3.674.540	834.952	36.745	871.697	2.802.843	47
958.392	57.897	9.584	67.481	890.911	48
884.517	92.911	8.845	101.756	782.761	49
169.772	21.593	1.698	23.291	146.481	50
357.574	8.053	3.576	11.629	345.945	51
994.320	99.288	9.943	109.231	885.089	52
7.528.439	1.711.321	75.284	1.786.605	5.741.834	53
7.326.259	1.496.981	73.263	1.570.244	5.756.015	54
4.905.074	996.785	49.051	1.045.836	3.859.238	55
4.503.504	1.023.812	45.035	1.068.847	3.434.657	56
335.109	76.183	3.351	79.534	255.575	57
535.261	78.951	5.353	84.304	450.957	58
1.528.687	265.027	15.287	280.314	1.248.373	59
367.574	28.812	3.676	32.488	335.086	60
329.262	45.548	3.293	48.841	280.421	61
378.880	15.788	3.789	19.577	359.303	62
469.809	52.053	4.698	56.751	413.058	63
3.148.641	706.410	31.486	737.896	2.410.745	64
369.034	76.383	3.690	80.073	288.961	65
1.273.465	220.993	12.735	233.728	1.039.737	66
689.042	154.556	6.890	161.446	527.596	67
172.971	22.310	1.730	24.040	148.931	68
837.294	107.453	8.373	115.826	721.468	69
212.135	31.290	2.121	33.411	178.724	70
210.539.864	35.735.062	2.105.399	37.840.461	172.699.403	
330.430	-	-	-	330.430	71
430				430	72
210.870.724	35.735.062	2.105.399	37.840.461	173.030.263	
41.428.392	5.979.271	410.392	6.389.663	35.038.729	73
252.299.116	41.714.333	2.515.791	44.230.124	208.068.992	

A.II.2 Mobili, impianti, macchinari e altri beni strumentali

I beni in questione sono esposti in bilancio al costo di acquisto depurato delle relative quote ammortizzate e mostrano un saldo al 31 dicembre 2014 pari a 516 mila euro (526 mila euro al 31 dicembre 2013).

Nel prospetto che segue si evidenzia, per gruppi omogenei, la consistenza di tali immobilizzazioni per il biennio 2014-2013.

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione 31.12.2013	Variazioni
Mobili, arredi e macchine d'ufficio :	24.059	36.774	-12.715
- <i>Importo lordo</i>	<i>1.073.761</i>	<i>1.073.481</i>	<i>280</i>
- <i>Fondo ammortamento</i>	<i>1.049.702</i>	<i>1.036.707</i>	<i>12.995</i>
Impianti, attrezzature e macchinari	413.616	404.423	9.193
- <i>Importo lordo</i>	<i>2.243.985</i>	<i>3.090.830</i>	<i>-846.845</i>
- <i>Fondo ammortamento</i>	<i>1.830.369</i>	<i>2.686.407</i>	<i>-856.038</i>
Automezzi	1.221	6.171	-4.950
- <i>Importo lordo</i>	<i>63.800</i>	<i>63.800</i>	<i>0</i>
- <i>Fondo ammortamento</i>	<i>62.579</i>	<i>57.629</i>	<i>4.950</i>
Altri beni	77.438	77.437	1
Immobilizzazioni tecniche in corso	0	1.192	-1.192
Totale mobili, impianti, macchinari e altri beni strumentali	516.334	525.997	-9.663

A.II.3 Impieghi immobiliari in corso

Al 31 dicembre 2014 risultano in corso di definizione impieghi immobiliari per complessivi 402 mila euro (846 mila euro al 31 dicembre 2013) di cui 61 mila euro si riferiscono a lavori residui per Palazzo Corrodi e 341 mila euro relativi all'attività di project manager svolta da Groma S.r.l., affidataria dell'incarico per la realizzazione del piano degli interventi di manutenzione straordinaria sugli immobili di proprietà della Cipag siti in Roma via Cavour e in via S. Costanza/Corso Trieste e in Milano via Negri.

I lavori programmati per complessivi 2.220 mila euro – tutti in corso di esecuzione – sono di seguito illustrati:

Descrizione	Importo
Roma Via S. Costanza / c.so Trieste	600.000
Roma Via Cavour / Via Urbana	750.000
Milano Via Negri	870.000
Totale	2.220.000

A.III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2014 ammontano a 1.245.225 mila euro (1.340.172 mila euro al 31 dicembre 2013). Esse riguardano le seguenti voci di bilancio precedute da numeri arabi: Partecipazioni, Titoli diversi in portafoglio, Fondi di investimento e investimenti in Fondi infrastrutture e Housing sociale, Fondo immobiliare ad apporto e Crediti finanziari diversi.

A.III.1 Partecipazioni

L'ammontare iscritto in bilancio al 31 dicembre 2014 pari a 47.618 mila euro (18.298 mila euro al 31 dicembre 2013) riguarda la partecipazione in Groma S.r.l., la partecipazione azionaria in Inarcheck, la partecipazione in F2i SGR S.p.A, la partecipazione azionaria in Quaestio Holding SA (già Quaestio Investment SA), la partecipazione in Polaris Real Estate SGR (ora Investire immobiliare SGR), la partecipazione azionaria in Arpinge S.p.A. e la partecipazione al Consorzio Fidi Professionisti così come dettagliato nella tabella seguente dove si dà evidenza anche dei relativi risultati di esercizio:

Società	sede	Capitale sociale	Quote di Partecipazione	Costo di acquisto	partecipazione iscritta in bilancio	Risultato esercizio 2014	patrimonio netto al 31/12/14
GROMA S.r.l.	ROMA	8.000.000	100,00%	8.000.000	9.243.867 (*)	19.220	9.263.084
POLARIS REAL ESTATE SGR S.p.A.	MILANO	1.650.000	41,92%	1.565.915	1.565.915	-3.265.078	-78.380
QUAESTIO HOLDING S.A.	LUSSEMBURGO	3.717.950	18,00%	681.164	681.164	1.170.116	6.847.488
F2i SGR S.p.A.	ROMA	9.380.000	5,95%	797.142	797.142	-4.247.214	13.720.943
INARCHECK S.p.A.	MILANO	1.000.000	5,15%	51.509	51.509	-154.338	822.697
Versamento in c/futuro aum.				2.000.000	2.000.000		
INARCHECK S.p.A.							
ARPINGE S.p.A.	ROMA	100.000.000	33,33%	33.330.000	33.330.000 (**)	-1.368.232	98.631.768
CONSORZIO FIDI PROFESSIONISTI				400	400		
					47.669.997		
svalutazione partecipazione					-51.509		
					47.618.488		

(*) valore del patrimonio netto

(**) il capitale sociale è stato interamente sottoscritto ed è versato per € 16.904.976 - l'esercizio finanziario si è chiuso al 30 novembre 2014

Il valore della partecipazione in Groma, di cui la Cassa possiede il 100% del capitale quantificato in bilancio in base al criterio del patrimonio netto (art. 19, punto 5 del Regolamento di amministrazione e contabilità) è pari a 9.244 mila euro.

La Cipag – con delibera del CdA del 5.03.2013 – ha iniziato un processo di riassetto delle partecipazioni nell'ambito del quale, come prima operazione, è stata disposta e realizzata la cessione, in favore di GROMA, della quasi totalità della partecipazione detenuta da Cipag in Inarcheck (di cui oggi GROMA detiene l'80%).

Successivamente – nel maggio 2014 – il Comitato dei Delegati ha deliberato un piano di sviluppo che ha delineato gli elementi e i criteri attraverso i quali attuare un'operazione di riassetto delle partecipazioni finalizzata a rafforzare la separazione tra le attività strumentali alle finalità istituzionali dell'ente – organizzate in forma societaria secondo il modello del c.d. "in house providing" – e quelle rivolte al mercato.

Sono quindi state poste in essere delle procedure improntate a principi di imparzialità e trasparenza per vagliare eventuali proposte di acquisto del ramo d'azienda "Groma Mercato" e delle quote di partecipazione da quest'ultima detenute nella società Inarcheck.

Pur in presenza di manifestazione di interesse, le procedure di cui sopra si sono concluse in modo infruttuoso e pertanto il progetto di riassetto sta proseguendo con la scissione parziale e proporzionale di Groma Srl che prevede due fasi:

- I. Avvio del progetto di scissione proporzionale di GROMA, a seguito della quale la società beneficiaria di nuova costituzione (*new.co.*) eserciterà le attività *market oriented*, mentre la scissa continuerà ad esercitare, in via strumentale e in conformità al modello di auto-produzione (o "in house providing"), le attività funzionali al perseguimento delle finalità istituzionali di Cipag;
- II. Progressiva diluizione/cessione del capitale di rischio detenuto da Cipag nella *new.co.* a sua volta titolare della partecipazione al capitale di Inarcheck .

La partecipazione azionaria Inarcheck ammonta a 0 euro, in quanto, l'ammontare della quota versata, corrispondente al 5,15% del capitale sociale, pari a 51 mila euro alla data del 31 dicembre 2014 risulta essere interamente svalutata.

Tale svalutazione è conseguenza del fatto che il settore in cui opera la società (ispezione e controllo dei progetti di ingegneria ed architettura) è stato caratterizzato da una crisi economica e pertanto già nel corso dei precedenti esercizi si era iscritta in via prudenziale apposita corrispondente posta rettificativa nel fondo oscillazione valori mobiliari.

Come noto nel 2010 la Cipag ha erogato ad Inarcheck un importo di 2.000 mila euro a titolo di "Versamenti in conto futuro aumento capitale" iscritto nei precedenti esercizi nella voce dello Stato Patrimoniale A.III.4) "Crediti finanziari diversi". In applicazione del principio OIC 28 – aggiornato nell'agosto 2014 – tale credito è stato riclassificato in apposito sottoconto della voce "Partecipazioni"; infatti tale principio ha precisato che i "versamenti in conto futuro aumento capitale" sono iscritti nel patrimonio netto qualora non siano restituibili.

Tenuto conto delle valutazioni occorse anche in sede di predisposizione del bilancio della società partecipata Groma, che detiene l'80% del capitale sociale di Inarcheck, e valutata la non immediata restituzione della somma vantata, si è ritenuto opportuno procedere a tale riclassificazione.

Il dato dell'esercizio 2013 è stato riclassificato per una omogenea rappresentazione.

Nel mese di marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della società ha approvato un Piano Industriale per il triennio 2015-2017 finalizzato a consolidare ed accrescere le performance degli ultimi anni per conseguire con maggior facilità una redditività positiva. L'attuazione delle direttive contenute nel Piano consentirà alla società di raggiungere una maggiore diversificazione dei servizi offerti e della clientela i cui effetti verranno percepiti già al termine dell'esercizio 2015.

La partecipazione a F2i SGR S.p.A. è iscritta in bilancio per 797 mila euro pari all'ammontare della quota versata e corrispondente al 5,95% del capitale sociale.

Dal bilancio approvato dall'Assemblea si rileva una perdita di 4.247 mila euro, esclusivamente dovuta ad oneri straordinari riconducibili all'accordo transattivo tra la società e l'ex Amministratore delegato e interamente coperta dagli avanzi d'esercizio degli anni precedenti destinati a riserva.

La partecipazione a Quaestio Holding SA (già Quaestio Investment SA) è iscritta per 681 mila euro pari alla quota versata per l'acquisto di n. 66.912 azioni corrispondenti al 18% del capitale sociale. Dal progetto di bilancio si rileva un utile di 1.170 mila euro.

La partecipazione in Polaris Real Estate SGR al 31.12.2014 – rappresentato da n. 69.176 azioni, corrispondenti al 41,92% del capitale sociale – è iscritta per 1.566 mila euro pari all'ammontare della quota versata.

Nel 2014 la società ha condotto un'operazione di integrazione societaria con Investire Immobiliare SGR e Beni Stabili Gestioni SGR finalizzata a dare vita a un operatore di primario rilievo nel settore del *fund management* immobiliare.

Tale processo – approvato dalla Banca d'Italia – si è concluso nel dicembre 2014 con la stipula dell'atto di fusione per incorporazione in Investire Immobiliare SGR di Polaris Real Estate SGR e Beni Stabili Gestioni SGR.

La fusione è diventata efficace il 1° gennaio 2015.

Nell'ambito di tale operazione, la Cipag:

- a. ha ceduto nel 2014 ad Investire Immobiliare SGR n. 1.889 azioni per un controvalore di 258 mila euro con una plusvalenza realizzata di 215 mila euro;
- b. ha ricevuto nel 2014 da Polaris Real Estate SGR un dividendo straordinario di 440 mila euro;
- c. ha corrisposto nel 2015 alla Fondazione Cariplo (azionista di Polaris Real Estate SGR) una somma di 3 mila euro in virtù dei rapporti di cambio concordati nel progetto di fusione.

All'esito di tale fusione (1° gennaio 2015), la Cipag detiene n. 1.140 azioni di Investire Immobiliare SGR rappresentative di una partecipazione pari al 7,72% del capitale sociale.

Si rappresenta che il patrimonio netto della società al 31 dicembre 2014 è negativo (-78 mila euro). Nonostante ciò la Cipag non ha ritenuto fossero presenti indicatori di *impairment* tali da comportare una riduzione del valore della partecipazione iscritta in bilancio, in quanto, l'esistenza di un patrimonio netto negativo della partecipata deriva esclusivamente dal sostenimento di costi connessi con l'operazione straordinaria di fusione e azioni propedeutiche al perfezionamento. Tale circostanza non rileva come criticità essendo stata sanata dalla successiva ed immediata operazione di fusione (già deliberata dall'assemblea straordinaria di Polaris del 17/12/2014). Dal bilancio di Polaris Real Estate Sgr si rileva infatti che Investire Immobiliare S.p.A. ha informato Polaris circa la situazione patrimoniale di apertura della società post fusione dalla quale emerge un patrimonio netto di oltre 68 milioni di euro.

Nel 2013 per volontà delle tre Casse Tecniche Cipag, EPPI e INARCASSA è stata costituita la società "Arpinge S.p.A.", società di investimento nel settore infrastrutture e nel settore edilizio immobiliare.

La finalità perseguita è quella di offrire opportunità di valorizzazione delle professionalità tecniche degli iscritti alle Casse. La decisione comune è stata quella di concentrarsi sugli interventi di investimento di tipo "*green field*", vale a dire con una partecipazione attiva sin dalla fase della selezione dell'intervento/investimento e fino al momento della gestione con partner specializzati per adeguati ritorni dell'investimento.

Il capitale sociale sottoscritto in forma paritaria dalle tre Casse era inizialmente pari a 12.000 mila euro.

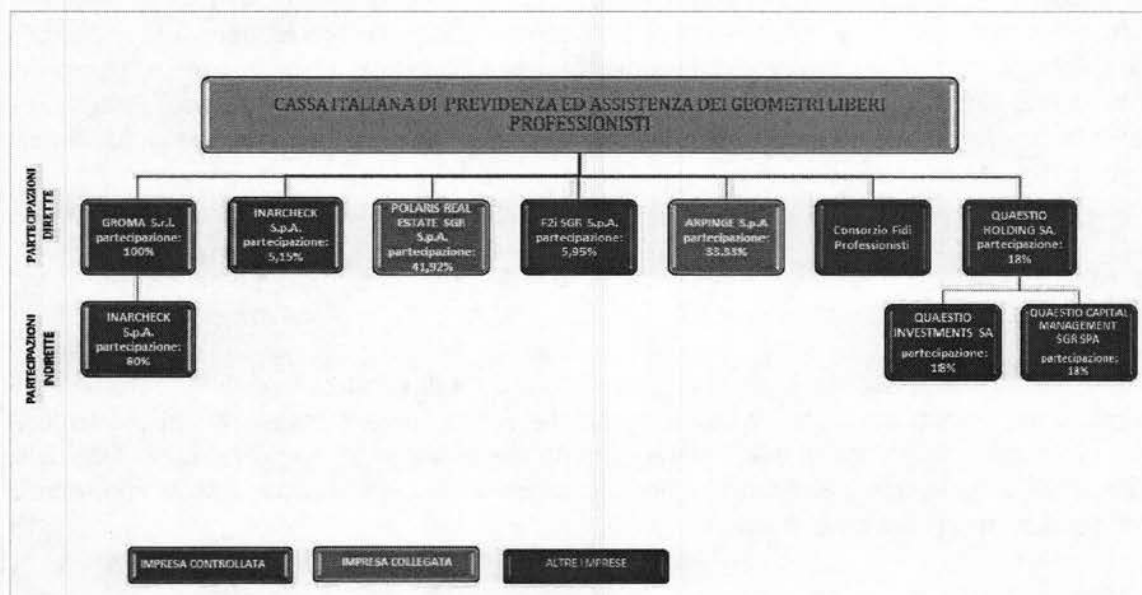
Nel corso del 2014 il Consiglio di Amministrazione di Arpinge ha deliberato un aumento di capitale da euro 12 milioni a 100 milioni, ai sensi dell'art 2443 del c.c e dell'art. 5.2 dello Statuto della società, mediante emissione di n. 88.000.000 di nuove azioni ordinarie di euro 1,00 ciascuna, senza sovrapprezzo, riservate in opzione agli azionisti. Il capitale sociale è stato interamente sottoscritto dai soci e versato per il 50,72%.

La partecipazione al 31.12.2014 è iscritta in bilancio per 33.330 mila euro pari al capitale sottoscritto di cui versato 16.905 mila euro. La residua parte ancora da versare – pari a 16.425 mila euro – trova contropartita patrimoniale negli altri debiti.

Nel 2013 la Cipag ha aderito alla Convenzione con il "Consorzio Fidi professionisti" con la finalità di incentivare l'esercizio dell'attività professionale favorendo l'accesso al credito agli iscritti come previsto dall'art 2 comma 2 bis dello Statuto e pertanto ha sottoscritto una quota di partecipazione al patrimonio del Consorzio di 400 euro.

Si è inoltre impegnata a costituire in favore di Confidi un fondo rischi dedicato per il cui commento si rinvia al paragrafo A.III.4.

A seguire un prospetto illustrativo delle partecipazioni detenute da Cipag al 31.12.2014:



A.III.2 Titoli diversi in portafoglio

Nessun importo risulta iscritto in tale voce al 31 dicembre 2014.

A.III.3 Fondi di investimento

Tale voce che al 31 dicembre 2014 mostra un saldo pari a 870.138 mila euro (991.134 mila euro al 31 dicembre 2013) è costituita da investimenti in Fondi mobiliari Polaris, Fondi infrastrutture e Fondi immobiliari (housing sociale) come dettagliato nella tabella seguente:

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione al 31.12.2013	Variazioni
Fondi mobiliari Polaris	774.503.223	902.094.351	-127.591.128
Fondo F2i I Fondo	73.145.348	74.706.312	-1.560.966
F2i II Fondo	12.408.818	6.957.768	5.451.050
Fondo Immobiliare di Lombardia "FIL"	4.500.000	4.500.000	0
Fondo Focus	0	100.534	-100.534
Fondo investimento per l'abitare "FIA"	5.581.020	2.774.856	2.806.164
Totale	870.138.409	991.133.821	-120.995.414

L'importo complessivo del portafoglio mobiliare del Polaris al netto del relativo fondo è pari a 887.352 mila euro ed è iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie per 774.503 mila euro e per 112.850 mila euro nell'attivo circolante, a fronte di quote dismesse nella prima parte dell'anno 2015 per fronteggiare esigenze di liquidità della gestione.

La Cipag si è attivata nella prima parte dell'esercizio 2015 per individuare un'adeguata modalità organizzativa degli investimenti liquidi che garantisca una maggiore efficienza. In particolare ha verificato con il gestore del Polaris Fund la possibilità di trasformare l'organizzazione adottata in un modello che preveda un più efficiente sistema di controlli dei rischi e un presidio informatico che consenta di conoscere giornalmente la composizione a livello di singolo strumento finanziario del portafoglio complessivo ("*Look through*"). Il "nuovo veicolo" consentirà inoltre di adempiere alle indicazioni individuate nello schema di decreto che in data 14 novembre 2014 il MEF ha posto in consultazione.

Il predetto schema – in esecuzione dell'art. 14 comma 3 del D.L. 98/2011 convertito nella L. 111/2011 – contiene norme sui criteri e i limiti di investimento, sulla gestione dei conflitti di interesse e sul depositario.

La riorganizzazione avviata da Cipag prevede il disinvestimento di tutte le quote detenute nella piattaforma Polaris multicomparto per conferirle in un comparto dedicato che risponda in toto alle caratteristiche di controllo del rischio richieste.

Il processo è articolato in più fasi:

- a. Fase di lancio del comparto: prevede il conferimento in natura delle quote detenute nel Polaris Fund;
- b. Fase transitoria: le quote dei comparti del Polaris Fund saranno liquidate in natura (*redemption in kind*) e gli investimenti presenti nel comparto saranno allocati in appositi conti (*pools*);
- c. Fase finale che prevede la piena operatività del comparto beneficiando della struttura di *pooling*.

Ciò premesso e tenuto conto che tale dismissione costituisce evento realizzativo di tutte le plusvalenze di mercato latenti, si è ritenuto di iscrivere in bilancio le quote dei Fondi Polaris al valore di mercato al 31.12.2014 (inferiore al trend del NAV dei mesi successivi alla chiusura dell'esercizio). A quest'ultimo – in un'ottica di valorizzazione comunque prudentiale – fa da contropartita l'accantonamento ad apposito fondo oscillazione valori mobiliari per 76.600 mila euro pari al *max drawdown* dei singoli comparti del quinquennio 2010-2014, ovvero la massima perdita sostenuta dagli stessi nell'arco temporale considerato.

Rispetto al 31 dicembre del precedente esercizio la consistenza complessiva degli impieghi in fondi di investimento mobiliari Polaris (comprensivi delle quote nell'attivo circolante) presenta una flessione di 88.279 mila euro derivante dall'effetto netto tra l'ammontare delle quote disinvestite pari a 125.000 mila euro, l'ammontare del risultato economico complessivo dell'anno, pari a 113.321 mila euro e dall'ammontare della rettifica del *max drawdown* accantonata, pari a 76.600 mila euro.

A seguire si evidenziano nel prospetto le diverse linee dei fondi di investimento mobiliari Polaris iscritti nelle immobilizzazioni:

Fondi mobiliari Polaris	Situazione al 31.12.2014	Percentuale sul totale
Geo Global Bond Total Return III (Allianz Pimco) <i>(linea obbligazionaria)</i>	305.636.923	35,91%
Geo Balanced V (Pioneer) <i>(linea bilanciata)</i>	141.550.241	16,63%
Geo Equity Global I (Franklin Templeton) <i>(linea azionaria)</i>	88.317.996	10,38%
Geo Equity Global V (State Street Global Advisor) <i>(linea azionaria)</i>	315.598.424	37,08%
Totale Fondi mobiliari	851.103.584	100,00%
Fondo oscillazione valori mobiliari	76.600.361	
Totale netto valori mobiliari	774.503.223	

Con riferimento agli altri investimenti in fondi mobiliari si rappresenta che nel corso dell'anno la Cassa ha corrisposto complessivi 9.736 mila euro a fronte di richiami per quote sottoscritte così ripartiti:

- 2.806 mila euro relativi al "Fondo investimenti per l'Abitare" istituito e gestito da CDP Investimenti SGR S.p.A.;
- 546 mila euro relativi al Fondo F2i;
- 6.384 mila euro per il Secondo Fondo Italiano per le infrastrutture.

Risultano rimborsati complessivi 2.106 mila euro titolo di capitale per le quote F2i e 933 mila euro a titolo non definitivo (potranno infatti essere nuovamente richiamati) per il Secondo Fondo F2i.

Nel corso del 2014 si è inoltre provveduto alla cessione alla banca delle Marche SpA delle quote liberate e delle quote sottoscritte del fondo *private equity* "FOCUS IMPRESA II" gestito da Focus Gestioni SGR S.p.A. Ciò ha comportato il rimborso delle quote precedentemente liberate per euro 100 mila euro, il realizzo di una plusvalenza pari a 4 mila euro e il subentro dell'acquirente nell'obbligo di adempiere al versamento degli importi relativi alle quote non ancora richiamate (4.900 mila euro iscritti nel precedente esercizio tra i conti d'ordine).

A.III.4 Crediti finanziari diversi

Trattasi di diverse partite creditorie, iscritte al valore nominale, ammontanti a fine 2014 a complessivi 3.606 mila euro (3.228 mila euro al 31 dicembre 2013). Come già illustrato nel paragrafo A.III.1, si fa presente che – in applicazione del principio OIC 28 aggiornato nell'agosto 2014 – si è riclassificato il credito verso la società Inarcheck a suo tempo erogato a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale in apposito sottoconto della voce "Partecipazioni".

Si è proceduto a riclassificare il dato 2013 per una omogenea rappresentazione.

Le principali componenti di questa voce dell'attivo dello Stato patrimoniale sono rappresentate dai prestiti al personale, dal credito vantato nei confronti dell'Inps per lo smobilizzo del TFR del personale, dalle anticipazioni corrisposte all'amministratore Groma ancora da regolarizzare a fine esercizio e da un versamento per la costituzione di un fondo rischi dedicato.

Con riferimento a quest'ultimo si fa presente che Cipag si è impegnata a costituire in favore di Confidi un fondo rischi dedicato per 1 milione di euro di cui risultano versati al 31 dicembre 2014 250 mila euro (la restante parte di 750 mila euro è iscritta nei conti d'ordine); risultano ancora versati euro 600 ad un fondo rischi generico.

A seguire un prospetto che evidenzia una sintesi per aggregati delle partite in questione.

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione 31.12.2013	Variazioni
Mutui e prestiti al personale	459.507	482.208	-22.701
Anticipazioni per amministrazione immobili e diverse	1.086.232	967.670	118.562
Crediti verso Inps per Tfr personale	2.060.069	1.778.464	281.605
Totale crediti finanziari diversi	3.605.808	3.228.342	377.466

A.III.6 Fondo immobiliare ad apporto

Alla data del 31.12.2014 il Fondo è iscritto in bilancio per un importo di 323.862 mila euro (327.511 mila euro al 31 dicembre 2013) pari all'ammontare degli apporti effettuati.

Nel biennio 2011-2012 la Cassa ha conferito in quattro tranches n 23 stabili al Fondo Immobiliare Enti Previdenziali gestito da Polaris Real Estate SGR (già Polaris Italia SGR) a fronte della sottoscrizione di 3.155,559 quote.

Rispetto al precedente esercizio si è ritenuto opportuno rettificare il valore iscritto in bilancio per 3.649 mila euro costituito dagli utili di gestione conseguiti dal Fondo dal momento della costituzione a tutto il 2013 e in precedenza capitalizzati.

Il rendiconto del Fondo immobiliare al 31.12.2014 presenta un NAV pari a 308.333 mila euro inferiore al valore di costo iscritto in bilancio.

La differenza tra il valore di costo e il valore di mercato (-15.529 mila euro) è attribuibile alle fluttuazioni intervenute nel mercato immobiliare che si prevede possano essere recuperati in futuro.

Al fine di perseguire gli obiettivi programmati con la definizione dell'*asset allocation* strategica nel novembre 2013, la Cipag ha programmato di ridimensionare nel tempo i suoi investimenti immobiliari indiretti con l'obiettivo nel contempo di generare cassa.

A tal fine la Cassa ha concordato un aggiornamento del business plan del Fondo approvato dal Cda di Polaris Sgr il 18/12/2014. Tale piano prevede una ricapitalizzazione del Fondo mediante un apporto di liquidità di 30 milioni di euro nel biennio 2015-2016, il conferimento nel biennio 2016-2017 di immobili di proprietà della Cipag per 70 milioni di euro da riquilibrare e successivamente dismettere e distribuzioni di cassa da parte del Fondo alla Cipag per oltre 160 milioni di euro nel periodo 2016-2019.

Tutti gli interventi di riqualificazione degli immobili del Fondo sono finalizzati ad aumentarne l'appetibilità e la redditività incidendo positivamente sulle valorizzazioni dei prossimi anni del NAV.

Le risultanze del business plan rendono confidenti circa la ripresa – in un arco temporale di medio termine – del differenziale di valore tra il valore di bilancio (costo) e il NAV del fondo.

A ciò si aggiungono le prospettive favorevoli del mercato immobiliare dei prossimi due anni rilevate da Banca d'Italia nel suo "Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia" nel corso dell'anno 2014.

Pertanto, tenuto conto delle presunte evoluzioni positive del mercato in un orizzonte di medio termine e tenuto altresì conto della strategia di investimento a medio termine in corso volta alla riqualificazione dell'intero patrimonio immobiliare a gestione indiretta, si è ritenuto di mantenere in bilancio l'iscrizione al costo del Fondo per 323.862 mila euro.

Si rappresenta inoltre che essendo la Cassa socio della SGR, trovano applicazione le cautele di cui all'art. 12-bis, quarto comma lettera d), del D.M. 24/5/1999 n. 228 e, pertanto, il 30% delle quote sottoscritte resta in un conto di deposito vincolato intestato a Cipag presso la banca depositaria del Fondo per almeno due anni dalla data di sottoscrizione dell'atto di apporto.

B ATTIVO CIRCOLANTE

B.II CREDITI

B.II.1 Crediti verso iscritti e terzi contribuenti

Riguardano diverse partite di cui si fornisce una specifica nel prospetto che segue:

Descrizione	Situazione al 31.12.2014	Situazione al 31.12.2013	Variazioni
Crediti per contribuiti, sanzioni, interessi e oneri accessori :			
- per contribuiti accertati nell'esercizio	123.327.491	94.022.661	29.304.829
- per contribuiti accertati in anni precedenti	357.761.594	298.347.993	59.413.602
- per sanzioni, interessi e oneri accessori accertati nell'esercizio	25.854.947	18.824.349	7.030.598
- per sanzioni, interessi e oneri accessori accertati in anni precedenti	55.863.509	39.462.185	16.401.324
	562.807.541	450.657.188	112.150.353
Partite contributive in corso alla fine dell'esercizio	70.310.833	90.485.253	-20.174.420
Totale partite creditorie	633.118.374	541.142.441	91.975.933
Fondo svalutazione crediti contributivi	39.694.250	31.943.995	7.750.255
Saldo netto	593.424.124	509.198.446	84.225.678