

**Advanced Capital III**

Con delibera n. 134 del 11/04/2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adesione al fondo di fondi di private equity Advanced Capital III gestito da Advanced Capital SGR S.p.A. per un capitale di 4 milioni di Euro.

La strategia del fondo di fondi è l'incremento del valore del patrimonio, attraverso operazioni di investimento, principalmente in partecipazioni e/o quote di fondi azionari non quotati in mercati regolamentari che investono in operazioni di:

- ⇒ buy-out
- ⇒ development/expansion capital
- ⇒ venture capital
- ⇒ special situations
- ⇒ distressed debt
- ⇒ restructuring
- ⇒ infrastructure
- ⇒ private equity real estate
- ⇒ mezzanine finance

con la localizzazione degli emittenti tendenzialmente orientata a coprire per il :

- 55% mercato nord americano;
- 30% mercato dell'Unione Europea;
- 15% altri mercati.

Il periodo di investimento del Fondo si è concluso il 28/12/2012 pertanto anche nel 2014 l'attività svolta è stata di monitoraggio/gestione degli investimenti negli OICR.

**PM& Partners II**

Con delibera n. 503 del 31/10/ 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di sostituire l'investimento del fondo chiuso di private equity deliberato nel settembre 2006 denominato APE e gestito da APE SGR del gruppo Mediobanca, con l'investimento nel fondo PM & Partners II gestito da PM & Patners SGR Spa per il medesimo ammontare pari a 5 milioni di Euro.

Valutato il particolare contesto storico di crisi finanziaria partita nel 2007, Mediobanca stessa ha deciso di allargare il team di APE con quello di PM & Patners per cogliere, con l'incremento delle dimensioni del fondo, maggiori opportunità. La politica di investimento è sostanzialmente analoga a quella del fondo APE: più specificamente ha l'obiettivo di fare investimenti in private equity in imprese

redditizie e in fase di crescita che svolgono la propria attività o hanno sede prevalentemente in Italia con un focus particolare su imprese il cui “enterprise value” sia compreso tra 30 e 250 milioni di Euro.

Infatti l’investimento è orientato in imprese target acquisendo la maggioranza, ovvero una minoranza qualificata, del capitale con diritto di voto delle società in portafoglio e affiancando i relativi imprenditori e manager nella realizzazione del piano economico finanziario posto a base della decisione di investire finanziando operazioni che rientrano nel:

- ❑ management buy-out e management buy-in incluse operazioni realizzate mediante ricorso alla leva finanziaria;
- ❑ development capital ovvero piani di sviluppo di società che presentino significative potenzialità di crescita.

Le operazioni di investimento sono effettuate principalmente in imprese italiane intendendosi per tali le imprese costituite o aventi sede legale o la sede sul territorio italiano, operazioni in imprese non italiane possono essere realizzate a condizione che il loro ammontare complessivo non ecceda il 15%.

Il periodo di investimento del fondo si è concluso in data 29/12/2012 pertanto nel corso dell’esercizio in chiusura l’attività si è concretizzata nel monitoraggio degli investimenti in portafoglio.

### **Ambienta I**

Con delibera n. 309 del 14/05/2009 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’adesione al fondo di private equity Ambienta I gestito da Ambienta Società di Gestione del Risparmio S.p.A. per un ammontare di 10 milioni di Euro.

L’obiettivo del fondo è l’investimento in tutti i settori ambientali di: produzione di energia rinnovabile, biocarburanti, risparmio energetico, controllo e riduzione dell’inquinamento, gestione dei rifiuti e delle risorse idriche.

Il suo target è rivolto alle piccole e medie imprese per un massimo di 15 investimenti (range 10-30 mln di Euro) sufficientemente diversificati e rappresentativi dei diversi settori ambientali, che hanno bisogno di crescita del capitale (cd. growth capital) e le start-up con comprovata esperienza nelle tecnologie di gestione.

Il fondo, pur non volendosi restringere ad una particolare area geografica, effettuerà investimenti orientativi per circa l’80% in Europa e il restante 20% nel resto del mondo.

Si segnala che con delibera del CDA del 19.12.2013 si è avviato il processo di sottoscrizione del Fondo Ambienta II per ulteriori 10 milioni di euro il cui impegno figura tra i conti d’ordine.

**Advanced Capital “PERE International”**

Con delibera n. 310 del 14/05/2009 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro del Fondo Advanced Capital Private Equity Real Estate Opportunity gestito da Advanced Capital SGR spa la cui variazione di denominazione è stata recepita con la delibera n. 724 del 17.12.2009 in Fondo Advanced Capital Private Equity Real Estate International (PEREI).

AC Private Equity Real Estate International è il primo fondo di fondi che investe a livello globale in fondi immobiliari che operano secondo le modalità tipiche del private equity ed adottano una strategia di tipo opportunistico in un contesto “distressed” (ovvero in situazioni di tensione finanziaria e/o di crisi aziendale) nato proprio per cogliere le opportunità che la crisi ha creato nel settore immobiliare.

Lo schema di investimento prevede politiche focalizzate su:

- private equity real estate;
- infrastructure;
- real estate;
- real estate related assets;

operazioni effettuate in attività d'impresa in cui abbia rilevanza la componente immobiliare e la cui allocazione per area geografica prevede la seguente distribuzione:

- 45-55% in Nord America
- 30-40% Europa Occidentale Asia
- 15-20% Paesi Emergenti.

**Fondo Perennius Asia Pacific & Emerging Market**

Con delibera n. 765 del 22/12/2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro del Fondo Perennius Asia Pacific/ Emerging Markets 2010 gestito da Perennius Sgr nei limiti del 10% dell'equity raccolto; l'investimento effettivo nel rispetto dei vincoli suddetti è stato di 3 milioni di Euro.

Perennius Asia Pacific/ Emerging Markets 2010 è un fondo chiuso di diritto italiano in euro riservato ad investitori qualificati il cui scopo è l'investimento nel settore del private equity (fondo di fondi) orientativamente l'allocazione target prevede la seguente distribuzione geografica:

- |                                                              |        |
|--------------------------------------------------------------|--------|
| • Pan Asiatico                                               | 20/40% |
| • Cina                                                       | 20/40% |
| • India                                                      | 10/30% |
| • Asean (associazione delle Nazioni dell'asia sud orientale) | 5/10%  |
| • Giappone – Corea                                           | 5/15%  |

- America Latina 10/30%
- Altri 0/10%

finanziando i seguenti settori:

- Buyout 50/70%
- Growth 20/40%
- Special situations 09/20%

e principalmente dovrebbe riguardare solo collocamenti sul mercato primario.

### **Sinergia II**

Con delibera n. 655 del 5/11/2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro sul “Fondo Sinergia 2”, fondo di Private Equity che fa capo alla società “Synergo Sgr” che gestisce il fondo chiuso residente in Italia “Sinergia con Imprenditori”.

L’attenzione del fondo è rivolta ad operazioni di investimento che rientrano nelle seguenti tipologie:

- management buy out e management buy in;
- piani di sviluppo di società che presentino significative potenzialità di crescita.

Il focus geografico è principalmente italiano con la possibilità pari al massimo del 20% di investire all’estero. I settori in cui il fondo può investire non vengono definiti proprio per l’obiettivo di selezionare il meglio delle aziende italiane in posizione di nicchia che abbiano alto potenziale di crescita con business rivolto anche ai mercati internazionali benché, in forma etica, venga dichiarato che sono esclusi investimenti in tabacco, superalcolici, armamenti ordigni e munizioni e che la SGR si riserva di valutare nella sua politica di investimenti le restrizioni segnalate da Investitori che ne facciano richiesta.

### **Perennius global value 2010**

Con delibera n. 483 del 28/07/2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 20 milioni di Euro sul “Global Value 2010”, fondo di fondi di Private Equity che fa capo alla società “Perennius sgr” nei limiti del 10% dell’equity raccolto.

Il fondo Perennius Global Value 2010 (“GV 2010”) è un private equity fondo di fondi che ha come obiettivo la costruzione di un portafoglio globale nei Private Markets, diversificato per stadio, tipologia di sottostante e vintage year. La strategia di investimento è la medesima adottata dal programma precedente (Global Value 2008), che ha già conseguito buoni risultati.

**L Capital 3**

Con delibera n. 482 del 28/07/2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 15 milioni di Euro nel FCPR “L Capital 3” , gestito da L Capital Management SAS (Société par Actions Simplifiée detenuta al 100% da LVMH & Group Arnault).

LVMH ha costituito un management per gestire e raccogliere capitali privati nei fondi L Capital che risultano articolati in tre sezioni:

- L Capital Europe                      3 fondi per un totale di 900 milioni di Euro
- L Capital Asia                      1 fondo da 635 milioni di dollari
- L Real Estate                      1 fondo da 500 milioni di dollari

L Capital Europe (sezionale di interesse) ha investito in 3 fondi:

- L Capital 1 avviato il 21 giugno 2001 e composto da 11 Brand
- L Capital 2 avviato il 15.11.2005 e composto da 9 Brand
- L Capital 3.

L Capital 3 ha il principale obiettivo di investimento (che replica lo spirito dei precedenti) di effettuare investimenti diretti o indiretti in aziende con marchi e concetti innovativi che rispondono alle aspirazioni dei consumatori di fascia alta, con articoli di marca che fanno leva sulle emozioni del cliente, qualità, capacità di generare fiducia, prestigio, moderno e immagine innovativa, ecc. sfruttando ovviamente la rete di conoscenza e dei mercati del gruppo LVMH.

Il Fondo si concentra sull'acquisizione di partecipazioni in società con una forte crescita a breve e medio termine e potenziale creazione di valore, sia in management buyout, sia in growth capital ovvero in capitale in crescita.

**F2I – Fondo Italiano Infrastrutture**

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 124 del 22/02/2007 ha inizialmente deliberato di investire 20 milioni di Euro nel fondo F2I – Fondo Italiano per le Infrastrutture e successivamente con delibera n. 521 dell'8 novembre 2007 ha incrementato con altri 40 milioni di euro la sottoscrizione per un totale complessivo dell'investimento pari a 60 milioni di Euro.

Il fondo, che ha forma chiusa, durata 15 anni e scadenza il 31 dicembre del quindicesimo anno successivo alla data di scadenza del termine ultimo per la sottoscrizione, ha come obiettivo principale l'investimento in strumenti finanziari non quotati, con particolare riguardo a strumenti rappresentativi di capitale di rischio, e opera direttamente o indirettamente in operazioni attinenti al settore infrastrutture con attenzione ai seguenti settori:

- trasporto di persone e merci;
- utilities e trasporto di elettricità e gas;

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

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

#### **F2I II – Fondo Italiano Infrastrutture**

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 3 dell'11 gennaio 2013 e 191 del 16 aprile 2014, ritenendo le infrastrutture il volano della ripresa economica, in particolare italiana, ha deliberato la sottoscrizione di complessivi 40 milioni di Euro (30 e 10) nel fondo F2I II – Fondo Italiano per le Infrastrutture gestito sempre da F2I S.G.R. S.p.A. La durata del fondo è di 15 anni, lo scopo è quello di investire direttamente o indirettamente (anche per il tramite di società controllate o partecipate), in operazioni attinenti al settore delle infrastrutture con orizzonte temporale coerente con le politiche di investimento tipiche di tale settore le cui principali aree di interesse sono riepilogate nel commento del I fondo.

Il focus geografico degli investimenti (diretti o indiretti) è orientato principalmente in infrastrutture situate in Italia e/o in società, anche estere, che abbiano investito o intendano investire le proprie risorse principalmente in infrastrutture situate in Italia. E' comunque contemplata l'ipotesi di investimenti (diretti o indiretti) in infrastrutture situate negli altri Stati Membri dell'Unione Europea e/o in società, anche estere, che abbiano investito o intendano investire le proprie risorse principalmente in infrastrutture situate negli Stati Membri dell'Unione Europea entro i limiti di investimento indicati espressamente nell' art. 9 del Regolamento.

#### **Ambienta II**

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 791 del 19 dicembre 2013, ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro nel fondo Ambienta II, gestito da Ambienta SGR Spa. La durata del fondo è di 10 anni con scadenza prevista al 31.12.2022 salvo estensione di due anni;

Il Fondo Ambienta II replica la strategia di investimento del Fondo Ambienta I, in cui Cassa Forense ha investito 10 milioni di euro, e ha un target costituito da piccole e medie imprese che operano nel settore ambientale con particolare attenzione all'efficienza nell'utilizzo delle risorse e controllo dell'inquinamento con un focus geografico concentrato sull'Europa occidentale e in particolare Italia, Germania e UK.

### Taste of Italy

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 743 dell'11 dicembre 2014, ha deliberato la sottoscrizione di 10 milioni di Euro nel Fondo Taste of Italy gestito da Idea Capital Funds SGR SpA. La durata del fondo è prevista in 8 anni dall'ultimo closing (entro marzo 2016) con possibilità di massimo 3 estensioni di 1 anno ciascuna e un obiettivo di raccolta di 200 milioni di euro.

Il settore agroalimentare in Italia presenta forti fondamentali aziendali ed ha mostrato grande stabilità di fatturato anche nei periodi di crisi economica prolungata.

Il fondo ha come obiettivo l'investimento in piccole e medie imprese italiane del settore agroalimentare; la strategia di investimento del fondo prevede di costruire un portafoglio composto di 10-12 industrie con un ammontare medio dell'investimento tra i 10 e i 30 milioni ciascuno. Il fondo prevede di diversificare nei vari sub-segmenti del settore agroalimentare, operando prevalentemente attraverso aumenti di capitale destinati alla crescita dell'attività (expansion and growth capital). Le operazioni saranno destinate ad acquisire sia la maggioranza della società, che quelle che vengono chiamate le quote di "minoranze qualificate". La selezione degli investimenti sarà verso aziende di medie dimensioni, profittevoli, che stanno già crescendo (per accelerarne la crescita) con modelli operativi focalizzati, lungo tutta la catena del valore del settore.

### Partecipazioni in società

| Descrizione                      | Valore al 31.12.2014  | Valore al 31.12.2013 |
|----------------------------------|-----------------------|----------------------|
| <b>Partecipazioni in società</b> | <b>140.000.000,00</b> | <b>0</b>             |
| CDP Reti Spa                     | 140.000.000,00        | 0                    |

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 532 dell'11 settembre 2014, ha deliberato la sottoscrizione delle quote di CDP Reti sino al controvalore di 140 milioni di euro, previa dismissione della partecipazione detenuta in Terna (per un controvalore pari a circa 55,6 milioni di euro e una plus di circa 9 milioni di euro).

La sottoscrizione di quote di CDP Reti rappresenta per Cassa Forense un investimento di lungo periodo in un settore strategico per l'Italia, con un mercato regolamentato e ritorni molto interessanti; CDP Reti controlla, infatti, attraverso Snam Rete Gas e Terna, le due maggiori reti di distribuzione di energia del paese, circa il 95% della rete del gas e circa il 98,8% della rete elettrica. Dal punto di vista della redditività, negli ultimi dieci anni queste due società hanno distribuito un dividendo agli azionisti che mediamente è stato del 5,67% lordo annuo per Terna e del 6,09% lordo annuo per Snam Rete Gas.

In particolare il Capitale Sociale di CDP Reti è suddiviso in tre categorie diverse di azioni:

- azioni di categoria A detenute da CDP pari ad una quota compresa tra il 51% e il 65%;
- azioni di categoria B detenute da State Grid pari ad una quota del 35%;
- azioni di categoria C detenute da investitori istituzionali italiani con obiettivi di investimento di lungo periodo pari ad una quota fino al 14%.

Le azioni sottoscritte sono di Categoria C cui spettano i medesimi diritti amministrativi, ivi incluso, ovviamente, il diritto di voto, e i diritti patrimoniali, attribuiti dalla legge e dallo statuto alle azioni ordinarie. La differenza rispetto alle altre categorie sta nel regime di circolazione dei titoli, per agevolarne la cessione. In particolare tali azioni non saranno soggette a vincoli di lock-up e saranno soggette ad un diritto di prima offerta in favore degli azionisti di CDP Reti, salvo il caso di cessione in favore di altri azionisti titolari di Azioni di Categoria C e/o ad altri Investitori Istituzionali. Inoltre CDP Reti avrà la facoltà di presentare, con il consenso di CDP e dell'Investitore Principale un'offerta per l'acquisto di tutte le Azioni di Categoria C poste in vendita.

#### Crediti verso personale dipendente

| Descrizione                               | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Crediti verso personale dipendente</b> | <b>4.478.314,85</b>  | <b>2.256.998,33</b>  |
| Prestiti                                  | 4.478.314,85         | 2.256.998,33         |

#### *Prestiti*

Nel 2014 è entrato in vigore il nuovo contratto integrativo aziendale stilato il 19/12/2013 nel quale viene disciplinata anche l'erogazione dei prestiti ai dipendenti, assunti a tempo indeterminato e che non abbiano procedimenti disciplinari in corso, erogati fino a concorrenza di un quinto dello stipendio ed entro il limite del TFR maturato disponibile e netto.

Oltre al TFR è possibile richiedere un ulteriore prestito sino ad un massimo di 35 mila Euro che dovrà essere sottoscritto entro il compimento del 60° anno di età.

Sono stati concessi nel corso dell'esercizio 2014 circa 130 nuovi prestiti al personale tra impiegati e portieri.

Sul prestito gravano gli interessi legali vigenti all'atto della presentazione della domanda.

**Crediti verso iscritti e Concessionari**

| Descrizione                                   | Valore al 31.12.2014  | Valore al 31.12.2013  |
|-----------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Crediti verso iscritti e Concessionari</b> | <b>295.573.608,75</b> | <b>190.711.350,92</b> |
| Crediti verso iscritti                        | 554.860,72            | 473.019,19            |
| Crediti verso Concessionari                   | 295.018.748,03        | 190.238.331,73        |

In riferimento alla suddivisione degli “iscritti” su territorio nazionale, si dà nota di seguito della loro distribuzione percentuale:

- Nord 32,98%
- Centro 22,51%
- Sud 33,22%
- Isole 11,29%

***Crediti verso iscritti***

I “Crediti verso iscritti” rappresentano principalmente quote relative a crediti rateizzati a seguito di delibera del CdA ai singoli iscritti o ad importi da recuperare in capo ad eredi per pratiche di successione. Su tale saldo si evidenzia che circa 460 mila Euro sono oggetto di contenzioso legale.

Si precisa inoltre che, a seguito delle analisi effettuate in chiusura di esercizio, si sono individuati crediti (relativi a 4 nominativi) per un totale di Euro 10.008,64 per i quali gli Uffici competenti hanno verificato l'impossibilità di attestarne ancora l'iscrizione in bilancio.

Trattandosi di accertamenti effettuati antecedentemente al 2002 per i quali, non essendoci il riscontro della certezza del credito, trovano applicazione i termini di prescrizione e rientrando il valore nelle possibilità autorizzative di spesa del Direttore Generale (de CdA 4/12/1998), si è provveduto alla cancellazione di detto importo con l'utilizzo del “fondo svalutazione crediti” al cui commento si rimanda per ulteriori informazioni.

***Crediti verso Concessionari***

I “Crediti verso Concessionari” si riferiscono ai residui, ancora in essere, dei vari ruoli posti in riscossione ed antecedenti l'ultimo biennio. Per una maggiore intelligibilità dei dati, si ricorda che:

- per i ruoli emessi fino al 1999 la legislazione (DPR 43/88 art. 32) prevedeva l'obbligo per il Concessionario di anticipazione delle somme con la formula del “non riscosso come riscosso”

- per i ruoli emessi successivamente, la Riforma della riscossione di cui al D. Lgs. n. 37/1999 ha eliminato tale obbligo prevedendo per i Concessionari il versamento delle sole somme effettivamente incassate.

*Al fine di fornire una più completa informativa sulla situazione dei “crediti verso concessionari”, viene prodotto il dettaglio dei residui suddivisi per anno di emissione del ruolo:*

| Descrizione                            | Valore al 31.12.2014  | Valore al 31.12.2013  |
|----------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Ruoli ante riforma – sub totale</b> | <b>19.578.205,97</b>  | <b>19.873.683,47</b>  |
| Crediti verso Concessionari 1986       | 6.335,53              | 6.335,53              |
| Crediti verso Concessionari 1990       | 102.835,25            | 102.835,25            |
| Crediti verso Concessionari 1991       | 219.584,00            | 219.584,00            |
| Crediti verso Concessionari 1992       | 90.120,19             | 90.120,19             |
| Crediti verso Concessionari 1993       | 677.783,54            | 677.783,54            |
| Crediti verso Concessionari 1994       | 358.692,91            | 358.692,91            |
| Crediti verso Concessionari 1995       | 1.401,66              | 1.401,66              |
| Crediti verso Concessionari 1996       | 1.964.320,83          | 1.964.320,83          |
| Crediti verso Concessionari 1997       | 1.416.095,40          | 1.416.095,40          |
| Crediti verso Concessionari 1998       | 8.324.138,12          | 8.445.215,64          |
| Crediti verso Concessionari 1999       | 6.416.898,54          | 6.591.298,52          |
| <b>Ruoli post riforma – sub totale</b> | <b>275.440.542,06</b> | <b>170.364.648,26</b> |
| Crediti verso Concessionari 2000       | 19.721.773,73         | 20.122.717,70         |
| Crediti verso Concessionari 2001       | 7.703.813,30          | 8.062.568,68          |
| Crediti verso Concessionari 2002       | 11.194.343,96         | 11.633.356,40         |
| Crediti verso Concessionari 2003       | 2.909.233,84          | 3.145.998,21          |
| Crediti verso Concessionari 2007       | 7.851.173,94          | 8.106.141,34          |
| Crediti verso Concessionari 2008       | 29.506.766,72         | 30.285.600,46         |
| Crediti verso Concessionari 2009       | 21.519.836,47         | 22.568.506,81         |
| Crediti verso Concessionari 2010       | 26.449.189,98         | 28.072.497,57         |
| Crediti verso Concessionari 2011       | 35.914.263,00         | 38.367.261,09         |
| Crediti verso Concessionari 2012*      | 112.670.147,12        | 0                     |
| <b>Totale</b>                          | <b>295.018.748,03</b> | <b>190.238.331,73</b> |

*\*Presente al 31.12.2013 tra i crediti dell’Attivo Circolante*

Si evidenzia che stante la vetustà di tali importi essi vengono monitorati dagli Uffici competenti per verificarne l’effettiva certezza ed esigibilità, caratteristiche che ne giustificano la presenza in bilancio.

Si riporta di seguito l’elenco dei ruoli con l’indicazione dello status così come individuato dalla riconciliazione con il contenzioso precisando che trattasi di ricostruzione extra contabile assunta come base di valutazione nel relativo “fondo svalutazione crediti”:

|                   | Iscrizione in bilancio | In contenzioso       |                      |
|-------------------|------------------------|----------------------|----------------------|
|                   |                        | Anno 2014            | 2013                 |
| <b>RUOLO 1986</b> | <b>6.335,53</b>        | <b>6.335,53</b>      | <b>6.335,53</b>      |
| <b>RUOLO 1990</b> | <b>102.835,25</b>      | <b>102.835,25</b>    | <b>102.835,25</b>    |
| <b>RUOLO 1991</b> | <b>219.584,00</b>      | <b>219.584,00</b>    | <b>219.584,00</b>    |
| <b>RUOLO 1992</b> | <b>90.120,19</b>       | <b>90.120,19</b>     | <b>90.120,19</b>     |
| <b>RUOLO 1993</b> | <b>677.783,54</b>      | <b>677.783,54</b>    | <b>677.783,54</b>    |
| <b>RUOLO 1994</b> | <b>358.692,91</b>      | <b>358.692,91</b>    | <b>358.692,91</b>    |
| <b>RUOLO 1995</b> | <b>1.401,66</b>        | <b>1.401,66</b>      | <b>1.401,66</b>      |
| <b>RUOLO 1996</b> | <b>1.964.320,83</b>    | <b>1.964.320,83</b>  | <b>1.964.320,83</b>  |
| <b>RUOLO 1997</b> | <b>1.416.095,40</b>    | <b>1.424.505,04</b>  | <b>1.424.505,04</b>  |
| <b>RUOLO 1998</b> | <b>8.324.138,12</b>    | <b>8.347.181,38</b>  | <b>8.468.258,90</b>  |
| <b>RUOLO 1999</b> | <b>6.416.898,54</b>    | <b>6.562.111,08</b>  | <b>6.736.511,06</b>  |
| <b>RUOLO 2000</b> | <b>19.721.773,73</b>   | <b>2.741.753,82</b>  | <b>2.804.502,66</b>  |
| <b>RUOLO 2001</b> | <b>7.703.813,30</b>    | <b>2.222.243,06</b>  | <b>2.294.695,33</b>  |
| <b>RUOLO 2002</b> | <b>11.194.343,96</b>   | <b>2.472.021,53</b>  | <b>2.562.170,41</b>  |
| <b>RUOLO 2003</b> | <b>2.909.233,84</b>    | <b>949.969,70</b>    | <b>988.374,20</b>    |
| <b>RUOLO 2007</b> | <b>7.851.173,94</b>    | <b>1.240.481,50</b>  | <b>1.266.851,66</b>  |
| <b>RUOLO 2008</b> | <b>29.506.766,72</b>   | <b>4.654.245,06</b>  | <b>4.782.870,74</b>  |
| <b>RUOLO 2009</b> | <b>21.519.836,47</b>   | -                    | -                    |
| <b>RUOLO 2010</b> | <b>26.449.189,98</b>   | -                    | -                    |
| <b>RUOLO 2011</b> | <b>35.914.263,00</b>   | -                    | -                    |
| <b>RUOLO 2012</b> | <b>112.670.147,12</b>  | -                    | -                    |
| <b>Totali</b>     | <b>295.018.748,03</b>  | <b>34.035.586,08</b> | <b>34.749.813,91</b> |

**NB:** La ricostruzione è stata effettuata sulla base degli uffici che gestiscono le concessionarie poiché nel contenzioso gli importi in recupero risultano fissati alla data di assegnazione del recupero al legale.

La base dei crediti vantati verso le concessionarie è stata infatti esaminata analiticamente al fine di accantonare “prudenzialmente” una cifra adeguata nel relativo fondo svalutazione crediti; il valore nominale complessivo risulta allineato alla peggiore ipotesi di realizzazione dei crediti stessi in considerazione delle lungaggini legali connesse ai tempi di risoluzione delle cause nonché alle oggettive difficoltà associate ad interloquire con l’Ente esattore.

Per quanto riguarda i ruoli post riforma, vale a dire quelli emessi a partire dall’anno 2000, si evidenzia che questi ultimi sono interessati, ancora oggi, da una significativa quantità di sospensive; si ricorda inoltre che la Legge 194 del 23 dicembre 2014 (Legge di stabilità) commi da 682 a 688 ha nuovamente prorogato e modificato per la presentazione, da parte degli agenti alla riscossione, delle domande di discharge per inesigibilità riferite ai ruoli affidati in riscossione dal 1° gennaio 2000 al 31/12/2014. Il testo legislativo prevede infatti che “*le comunicazioni di inesigibilità relative a quote affidate agli agenti della riscossione dal 1° gennaio 2000 al 31 dicembre 2014, sono presentate, per i ruoli consegnati nell’anno 2014, entro il 31 dicembre 2017 e, per quelli consegnati negli anni precedenti, per singole annualità di consegna partendo dalla più recente, entro il 31 dicembre di ciascun anno successivo al 2017*”.

**Crediti verso altri**

| Descrizione                      | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Crediti verso altri</b>       | <b>3.601.663,83</b>  | <b>3.323.747,32</b>  |
| Crediti verso altri              | 169.169,61           | 101.647,26           |
| Crediti verso inquilinato        | 2.183.754,19         | 2.051.242,97         |
| Crediti verso Erario             | 325.234,45           | 364.299,45           |
| Crediti per imposte Stati esteri | 923.505,58           | 806.557,64           |

Si riporta di seguito il commento dei saldi più significativi

***Crediti verso inquilinato***

| Descrizione                      | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Crediti verso inquilinato</b> | <b>2.183.754,19</b>  | <b>2.051.242,97</b>  |
| Canoni di locazione              | 1.611.144,88         | 1.336.316,95         |
| Spese portierato                 | 38.889,68            | 86.193,82            |
| Spese comuni                     | 533.719,63           | 628.732,20           |

I dati su esposti fotografano la stratificazione del residuo dei crediti, diversificati per tipologia, relativi alla gestione diretta degli stabili di proprietà della Cassa.

Con la delibera dell'11.09.2014 del CdA è stato stabilito che, per gli immobili oggetto di conferimento, resta di competenza della Cassa il recupero dei canoni di locazione e degli oneri accessori a carico dei conduttori, eventualmente non pagati, fino alla data dell'apporto, nonché i conguagli al 31 dicembre 2013, con possibilità di rateazione anche mensile fino al 31.12.2014 degli oneri accessori estesa con delibera del 25.11.2014 al 31.12.2015.

E' stato convenuto inoltre che i conguagli degli oneri accessori a decorrere da gennaio 2014 saranno recuperati da Fabrica Sgr la quale avrà cura di versare alla Cassa la quota parte di competenza maturata fino alla data dell'apporto, scelta suggerita dalla volontà di non creare confusione all'inquilino circa le competenze dei versamenti.

Ogni anno, in fase di scritture di assestamento, si provvede ad incrementare la base dati con i residui dei crediti della gestione immobiliare maturati due esercizi prima, riducendo in misura equivalente il dato del circolante.

Per quanto detto, il dato, pari a Euro 2.183.754,19 al 31.12.2014 iscritto nell'attivo immobilizzato dello Stato Patrimoniale, si riferisce ai crediti verso inquilini per gli anni dal 1993 al 2012.

Nello schema che segue si fornisce un'analisi dei saldi relativi al biennio 2013-2014 con le relative percentuali di incasso e con il dettaglio relativo ai crediti riferiti al triennio 2010-2012.

| Descrizione                          | Valore al<br>31.12.2014 | Valore al<br>31.12.2013 | Percentuale di<br>incasso |
|--------------------------------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|
| <b>Dati crediti anni ante 2010</b>   | <b>747.404,65</b>       | <b>953.434,05</b>       | <b>22%</b>                |
| Canoni                               | 660.299,74              | 760.067,89              | 13%                       |
| Portierato                           | 12.784,67               | 34.244,44               | 63%                       |
| Spese comuni                         | 74.320,24               | 159.126,72              | 53%                       |
| <b>Dati crediti triennio 2010-12</b> | <b>1.436.349,54</b>     | <b>2.419.774,21</b>     | <b>41%</b>                |
| <b>Canoni</b>                        | <b>950.845,14</b>       | <b>1.194.966,09</b>     | <b>20%</b>                |
| 2010                                 | 143.435,99              | 153.355,32              | 6%                        |
| 2011                                 | 390.606,75              | 422.898,74              | 8%                        |
| 2012                                 | 416.802,40              | 618.712,03              | 33%                       |
| <b>Portierato</b>                    | <b>26.105,01</b>        | <b>70.165,77</b>        | <b>63%</b>                |
| 2010                                 | 5.421,30                | 25.393,48               | 79%                       |
| 2011                                 | 4.229,17                | 26.555,90               | 84%                       |
| 2012                                 | 16.454,54               | 18.216,39               | 10%                       |
| <b>Spese comuni</b>                  | <b>459.399,39</b>       | <b>1.154.642,35</b>     | <b>60%</b>                |
| 2010                                 | 9.649,29                | 83.340,94               | 88%                       |
| 2011                                 | 125.078,35              | 386.264,54              | 68%                       |
| 2012                                 | 324.671,75              | 685.036,87              | 53%                       |
| <b>TOTALE</b>                        | <b>2.183.754,19</b>     | <b>3.373.208,26</b>     | <b>35%</b>                |

*Il "Valore al 31.12.2013" differisce da quanto indicato nel bilancio consuntivo 2013 per effetto dell'inserimento del dato dei crediti 2012 (appostati al 31.12.2012 nell'attivo circolante).*

I crediti verso inquilini nel corso dell'anno 2014 registrano una percentuale media di abbattimento pari a circa il 35% (in valore assoluto Euro 1.189.454,07). Tale variazione per il 12% circa, pari a circa Euro 138,6 mila, è da attribuirsi all'annullamento dei crediti deliberati dal Consiglio di Amministrazione a diverso titolo in più sedute nel corso dell'anno. Gli annullamenti hanno riguardato

anche i crediti vs inquilini del circolante per un importo pari a circa Euro 700. Rimanendo sul dato dell'immobilizzato l'abbattimento ha riguardato principalmente agli anni ante 2010, con un'incidenza sul totale annullato pari al 66% circa con i seguenti dettagli:

- canoni circa 14%;
- portierato circa 10%;
- spese comuni circa 42%.

Anche nel corso dell'anno 2014 si sono rilevate situazioni anomale riferite ai crediti per spese portierato 2008, crediti per gestione riscaldamento Roma 2009/10 e 2010/11 che evidenziano saldi negativi per effetto della registrazione di maggiori incassi rispetto al credito accertato: nel rispetto dei principi contabili di correttezza e di chiarezza di esposizione sono state pertanto iscritte al 31.12.2014 tra i debiti alla voce: "Debiti verso inquilini per canoni di locazione ed accessori" nel passivo dello Stato Patrimoniale in attesa che le singole posizioni siano definite.

Si ricorda che il grado di esigibilità dei crediti verso inquilini è stato analizzato ai fini della quantificazione del "fondo svalutazione crediti" in funzione della percentuale di rischio per insolvenza con particolare attenzione ai crediti "datati" o "presunti prescritti".

#### ***Crediti verso Erario***

| Descrizione                                  | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|----------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Crediti verso Erario per domande di rimborso | 325.234,45           | 364.299,45           |

I "Crediti verso Erario per domande di rimborso" evidenziano i crediti vantati nei confronti dell'Erario richiesti tramite istanza inoltrata all'autorità competente per imposte, su assegni di pensione reintroytati a seguito del decesso dei beneficiari (la cui emissione risale oltre 24 mesi a ritroso), per le quali non si è potuto procedere al recupero diretto tramite l'istituto della "compensazione" dei tributi.

I crediti accertati su assegni di pensione degli anni 1995-1996, reintroytati per decesso del beneficiario, le cui imposte, non essendo rientrate nelle istanze di rimborso presentate all'Agenzia delle Entrate, non risultano più recuperabili sono stati annullati per un importo di circa 44 mila Euro (con delibera assunta dal CdA in data 29/04/2015) utilizzando il Fondo Svalutazione Crediti, al quale si rimanda per ulteriori informazioni.

***Crediti per imposte Stati Esteri***

| Descrizione                      | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| Crediti per imposte Stati Esteri | 923.505,58           | 806.557,64           |

I “crediti per imposte Stati esteri” rappresentano la parte eccedente l'aliquota convenzionale prevista dai trattati internazionali contro la doppia imposizione per le imposte pagate all'estero sui dividendi azionari percepiti sia nell'ambito dei rapporti di gestioni patrimoniali che in sede di investimenti diretti.

Si ricorda, infatti, che gli importi pagati in conformità alle aliquote stabilite dalle suddette convenzioni possono essere recuperati, nei limiti previsti dalla normativa, direttamente nel modello Unico e portati in detrazione dall'imposta da versare nell'anno, mentre le somme oggetto di credito internazionale vengono regolarmente richieste dall'Ente alle autorità fiscali estere tramite procedure specifiche.

Si evidenzia che al 31.12.2014 l'importo esposto è relativo alla differenza tra la stratificazione dei crediti imputati nel corso degli esercizi e i rimborsi ottenuti nei vari periodi e quindi riferiti anche a gestioni successivamente chiuse.

L'unica gestione attiva attualmente è Schroders con il mandato di cash plus mentre due sono i regimi amministrati: Banca Popolare di Sondrio e BNP Paribas.

L'attività di recupero esercitata dalla Cassa tramite i suoi uffici contabili e fiscali, con invio di domande di rimborso ai paesi di competenza, ha prodotto nel corso del 2014 la restituzione da parte degli stessi di circa 52 mila Euro per la ex gestione Generali, circa 11 mila Euro per la ex gestione Pioneer.

| Crediti per imposte stati esteri                         | Valore al 31.12.2014 |
|----------------------------------------------------------|----------------------|
| Crediti per doppia imposizione fiscale gestione diretta  | 772.714,27           |
| Crediti per doppia imposizione fiscale DUEMME ex-COMPAGE | 77.833,33            |
| Crediti per doppia imposizione fiscale GENERALI          | 13.473,28            |
| Crediti per doppia imposizione fiscale PIONEER           | 19.225,20            |
| Crediti per doppia imposizione fiscale MORGAN STANLEY    | 228,93               |
| Crediti per doppia imposizione fiscale MERRIL LYNCH      | 723,62               |
| Crediti per doppia imposizione fiscale CASH PLUS         | 39.306,95            |
| <b>TOTALE</b>                                            | <b>923.505,58</b>    |

*Titoli emessi o garantiti dallo Stato e assimilati*

| Descrizione                  | Valore al 31.12.2014 | Valore al 31.12.2013 |
|------------------------------|----------------------|----------------------|
| Valori mobiliari dello Stato | 1.830.529.644,12     | 1.628.986.850,93     |

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n° 902 del 15.12.2011, in ossequio all'asset allocation formulata contestualmente al bilancio preventivo 2012, ha avviato lo sviluppo e l'integrazione del processo di "asset liability management" (il cui acronimo è ALM) non solo finanziariamente, ma anche attraverso la rappresentazione in bilancio consuntivo delle posizioni titoli definibili per la gestione del patrimonio "Core" ovvero strategiche.

Si ricorda infatti che con l'adozione dell'ALM, la gestione degli investimenti da parte della Cassa è stata improntata più che alla massimizzazione del rendimento, all'ottimizzazione della copertura delle passività potenziali (ovvero alla copertura del debito pensionistico futuro) in ossequio ai criteri prudenziali che da sempre ispirano la gestione del patrimonio dell'Ente.

In considerazione dell'indicizzazione delle pensioni all'inflazione, i titoli per definizione destinati a comprimere il relativo rischio sono gli investimenti definiti inflation linked (IL) che rappresentano la forma di impiego che meglio riesce a "matchare" le passività dell'Ente e sui quali l'Ente investe compatibilmente con le condizioni del mercato.

Nel corso del 2014 la Cassa ha sottoscritto ulteriori 200 milioni di euro in titoli IL emessi dalla Stato Italiano:

- la sottoscrizione in asta di 100 milioni di euro di valore nominale del BTP Italia 1.65% a 6 anni con scadenza 23/04/2020;
- la sottoscrizione in asta di 100 milioni di euro di valore nominale del BTP Italia 1.25% a 6 anni con scadenza 27/10/2020;