

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

II Semestre 2014

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0001278511 Buoni del Tesoro Poliennali 5,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	130.200.000,00	131.267.339,82	100,81977	12.589,26	1.573,66	-81.453,79	131.196.901,63	100,76567	126,23	164.351.460,00	33.154.558,37

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004532559 Buoni del Tesoro Poliennali 5% scad. 1/9/2040 (trentennali)	185.000.000,00	189.598.326,88	102,48558	108.178,35	13.522,29	-282.676,00	189.410.306,94	102,38395	122,79	227.161.500,00	37.751.193,06

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004085210 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/2017 (trentennali)	45.000.000,00	45.266.776,78	100,59284	18.488,88	2.311,11	-95.265,51	45.187.689,04	100,41709	122,664713	55.199.120,63	10.011.431,59

coeff.infl. 1,16325

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004380546 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2019 (decennali)	250.000.000,00	251.175.543,47	100,47022	46.482,98	5.810,37	-258.274,69	250.957.941,39	100,38318	120,9570849	302.392.712,25	51.434.770,86

coeff.infl. 1,10797

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004604671 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/2021 (decennali)	210.000.000,00	209.383.704,92	99,70653	121.669,56	15.208,70	-49.252,78	209.440.913,00	99,73377	117,5999265	246.959.845,65	37.518.932,65

coeff.infl. 1,08437

	Valore Nominale	A	C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP		Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004243512 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/2023 (quindicennali)	355.000.000,00	360.252.625,34	101,47961	195.394,29	24.424,29	-753.322,00	359.670.273,34	101,31557	128,0395350	454.540.349,25	94.870.075,91

coeff.infl. 1,1427

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

II Semestre 2014

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004545890 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,55% scad. 15/9/2041 (trentennali)	220.000.000,00	187.443.074,37	85,20140	76.191,56	9.523,95	1.096.569,73	188.606.311,71	85,73014	115,3023235	253.665.111,70	65.058.799,99

coeff.infl. 1,08745

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0003745541 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2035 (trentennali)	165.000.000,00	124.526.846,79	75,47082	16.808,96	2.101,12	1.845.649,38	126.387.204,01	76,59831	128,8391200	212.584.548,00	86.197.343,99

coeff.infl. 1,1965

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004969207 BTP ITALIA 2,15% scad. 12/11/2017 (quadriennali) I.L. (IMM.)	50.000.000,00	50.000.000,00	100,00000		-		50.000.000,00	100,00000	103,9480140	51.974.007,00	1.974.007,00

coeff.infl. 0,99854

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0004735152 Buoni del Tesoro Poliennali 3,1% scad. 15/09/2026 (quindicennali) I.L. (IMM.)	75.000.000,00	80.072.612,58	106,76348	- 1.546,89		- 398.962,63	79.672.103,06	106,22947	123,9231200	92.942.340,00	13.270.236,94

coeff.infl. 1,06144

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0005012775 BTP ITALIA 1,65% scad. 23/04/2020 I.L. (IMM.)	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00000				100.000.000,00	100,00000	102,4558668	102.455.866,80	2.455.866,80

coeff.infl. 0,99772

	Valore Nominale	A		B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2014	G	G-F
		Valore al CMP	C.M. Ponderato % 31/12/2014	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2014	Differenza
IT0005058919 BTP ITALIA 1,25% scad. 27/10/2020 I.L. (IMM.)	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00000				100.000.000,00	100,00000	101,0546988	101.054.698,80	1.054.698,80

coeff.infl. 0,99748

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

Dicembre 2014

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0001278511 Buoni del Tesoro Poliennali 5,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	130.200.000,00	131.267.339,82		100,81977	12.589,26	1.573,66	-81.453,79	131.196.901,63	100,76567	131,45	171.147.900,00	39.950.998,37	132,714	172.793.628,00

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004532559 Buoni del Tesoro Poliennali 5% scad. 1/9/2040 (trentennali)	185.000.000,00	189.598.326,88		102,48558	108.178,35	13.522,29	-282.676,00	189.410.306,94	102,38395	130,22	240.907.000,00	51.496.693,06	132,130	244.440.500,00

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004085210 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/2017 (trentennali)	45.000.000,00	45.266.776,78		100,59284	18.488,88	2.311,11	- 95.265,51	45.187.689,04	100,41709	121,315343	54.591.904,13	9.404.215,09	120,920	54.413.926,88

coeff.infl. 1,16325

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004380546 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2019 (decennali)	250.000.000,00	251.175.543,47		100,47022	46.482,98	5.810,37	- 258.274,69	250.957.941,39	100,38318	119,9155931	299.788.982,75	48.831.041,36	119,826	299.564.618,83

coeff.infl. 1,10797

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004604671 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/2021 (decennali)	210.000.000,00	209.383.704,92		99,70653	121.669,56	15.208,70	- 49.252,78	209.440.913,00	99,73377	117,6866761	247.142.019,81	37.701.106,81	117,704	247.178.454,64

coeff.infl. 1,08437

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G	G-F	Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore complessivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004243512 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/2023 (quindicennali)	355.000.000,00	360.252.625,34		101,47961	195.394,29	24.424,29	- 753.322,00	359.670.273,34	101,31557	129,8450010	460.949.753,55	101.279.480,21	129,607	460.105.983,87

coeff.infl. 1,1427

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

Dicembre 2014

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004545890 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,55% scad. 15/9/2041 (trentennali)	220.000.000,00	187.443.074,37		85,20140	76.191,56	9.523,95	1.096.569,73	188.606.311,71	85,73014	120,8374440	265.842.376,80	77.236.065,09	120,882	265.940.464,79

coeff.infl. 1,08745

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0003745541 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2035 (trentennali)	165.000.000,00	124.526.846,79		75,47082	16.808,96	2.101,12	1.845.649,38	126.387.204,01	76,59831	134,5823200	222.060.828,00	95.673.623,99	135,018	222.779.445,90

coeff.infl. 1,1965

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004969207 BTP ITALIA 2,15% scad. 12/11/2017 (quadrimestrali) I.L. (IMM.)	50.000.000,00	50.000.000,00		100,00000		-		50.000.000,00	100,00000	103,5585834	51.779.291,70	1.779.291,70	103,465	51.732.360,32

coeff.infl. 0,99854

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0004735152 Buoni del Tesoro Poliennali 3,1% scad. 15/09/2026 (quindicennali) I.L. (IMM.)	75.000.000,00	80.072.612,58		106,76348	1.546,89	-	398.962,63	79.672.103,06	106,22947	126,4281184	94.821.088,80	15.148.985,74	127,236	95.426.905,68

coeff.infl. 1,06144

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0005012775 BTP ITALIA 1,65% scad. 23/04/2020 I.L. (IMM.)	100.000.000,00	100.000.000,00		100,00000				100.000.000,00	100,00000	102,5356844	102.535.684,40	2.535.684,40	102,584	102.583.574,96

coeff.infl. 0,99772

	Valore Nominale	A		C.M. Ponderato % 31/12/2014	B	C	D	F (A+B+D-C)	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2014	G		Pmkt 31/12/2014	cv 31/12/2014
		Valore al CMP			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti			Valore Medio MK mese dicembre 2014	Differenza		
Altri titoli immobilizzati														
IT0005058919 BTP ITALIA 1,25% scad. 27/10/2020 I.L. (IMM.)	100.000.000,00	100.000.000,00		100,00000				100.000.000,00	100,00000	101,4437160	101.443.716,00	1.443.716,00	101,763	101.762.909,60

coeff.infl. 0,99748

Altri Titoli

Gli altri titoli si compongono di:

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Valori Obbligazionari	102.178,53	998.440,58
Azioni	563.090.616,78	555.680.338,90
Altri Fondi	14.523.752,23	21.292.017,48
Fondi e Certificati Immobiliari	420.066.871,60	107.572.572,19
Fondi Private Debt	25.876.472,62	0
Totale	1.023.659.891,76	685.543.369,15

Valori Obbligazionari

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Valori Obbligazionari:	102.178,53	998.440,58
Obbligazioni B.P.S.	102.178,53	998.440,58

Il portafoglio obbligazionario ammonta al 31.12.2014 a circa 100 mila Euro; rispetto al valore dell'esercizio precedente si evidenzia l'ormai quasi estinzione del piano di rimborso delle obbligazioni fondiarie.

Di seguito si riporta il prospetto analitico evidenziando le obbligazioni ancora in carico al 31.12.2014 con l'indicazione dello scostamento rispetto al dato del bilancio consuntivo 2013. Si precisa che le obbligazioni B.N.L. sono state interamente rimborsate.

OBBLIGAZIONI	Valore al 31.12.2013	Incremento	Decremento	Valore al 31.12.2014
Banca Popol. Sondrio	998.440,58	0	896.262,05	102.178,53
Totale Obbligazioni	998.440,58	0	896.262,05	102.178,53

	OBBLIGAZIONI FONDIARIE	Valore Nominale	Prezzo di Acquisto
1446415	Obbl. BPS scad. 30/6/2015 (mutui edil. e fond.)	197.847.450	197.847.450
T O T A L E		197.847.450	197.847.450
		c.v. EURO	102.179,68

**Trattandosi di Titoli emessi in LIT, si è mantenuta l'esposizione in tale valuta e si è proceduto alla conversione in Euro del totale*

Azioni

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Azioni:	563.090.616,78	555.680.338,90
Azioni ENEL	196.471.536,71	196.471.536,84
Azioni B.P.S.	3.151.097,89	2.508.050,26
Azioni GENERALI ASS.NI	267.531.927,11	267.531.927,15
Azioni FINMECCANICA	5.775.684,24	3.731.208,35
Azioni UNICREDIT NEW	26.423.857,02	21.701.102,47
Azioni MEDIOBANCA	63.736.513,81	63.736.513,83

Come premesso nell'ambito dell'illustrazione dei titoli di stato immobilizzati, il Consiglio di Amministrazione con delibera n° 902 del 15.12.2011, in ossequio all'asset allocation formulata contestualmente al bilancio preventivo 2012, ha deciso di dar corso allo sviluppo e all'integrazione del processo di "asset liability management" (ALM) non solo finanziariamente ma anche attraverso la rappresentazione in bilancio consuntivo delle posizioni titoli definibili per la gestione del patrimonio "Core" ovvero strategiche.

Le posizioni "Core" corrispondono a tutte quelle posizioni sottratte dall'operatività di breve/medio che sono significative per le condizioni economico politiche che rappresentano a livello italiano per storia e tradizione e che in quanto tali vengono considerate "primarie" per l'attività dell'Ente.

Nel corso del 2014 le azioni immobilizzate B.P.S. sono state oggetto di un'operazione speciale di aumento di capitale che prevedeva due fasi:

- assegnazione gratuita di una nuova azione, del valore nominale di 3 euro, godimento 1 gennaio 2014, ogni dieci possedute;
- offerta in opzione di tre nuove azioni, del valore nominale di 3 euro, godimento 1 gennaio 2014, ogni otto azioni possedute prima dell'assegnazione gratuita, al prezzo di 3 euro cadauna.

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n° 380 del 19/06/2014, ha deciso di aderire all'aumento di capitale della Banca Popolare di Sondrio mediante l'esercizio dei diritti, sottoscrivendo 271.510 nuove azioni B.P.S. con un esborso complessivo di euro 643.050,00, modificando il valore unitario di carico delle azioni da 4,387748595 euro a 3,73746 euro.

E' doveroso ricordare che la normativa ordinaria per le imprese non quotate che non adottano i principi contabili internazionali, e alla quale l'Ente fa riferimento, prevede che i titoli immobilizzati vengano valutati al costo di acquisto e che il criterio del costo venga sostituito da un valore minore in caso di "perdita durevole di valore"; nel corso del 2014 le variazioni negative espresse dal mercato non sono state tali da indurre a ritenere con ragionevolezza e fondatezza che si siano modificate in modo permanente le valorizzazioni attuali.

Per completezza si ricorda il criterio fissato dal CDD in data 23.07.2004 in merito alla quantificazione della "perdita durevole di valore" dei titoli immobilizzati che prevede che la svalutazione dei titoli intervenga al verificarsi della condizione in funzione della quale le immobilizzazioni registrino una riduzione stabile di valore, decorsi 4 esercizi, in misura eguale o superiore al 40% del prezzo di carico.

Si riporta a seguire la dinamica osservata alla luce del criterio definito in CDD, ricordando che sui titoli Finmeccanica e Unicredit è intervenuta la svalutazione effettuata nel corso del 2012 che ha impattato sull'esercizio in chiusura riducendone il valore.

Impatto svalutazione 2012:

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Ripresa di Valore 2014	Valore al 31.12.2013	Ripresa di Valore 2013	Svalutazione 2012	Valore al 31.12.2012
Azioni FINMECCANICA	5.775.684,24	2.044.475,89	3.731.208,35	544.184,35	10.762.064,50	13.949.088,50
Azioni UNICREDIT	26.423.857,02	4.722.754,55	21.701.102,47	3.571.526,47	21.740.184,73	39.869.760,73
Totale	32.199.541,26	6.767.230,44	25.432.310,82	4.115.710,82	32.502.249,23	53.818.849,23

Andamento analizzato in funzione del criterio CDD

Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010	PM 2° semestre 2009
FINMECCANICA	796.756	4,6830	3.731.208,35	7,249	4,683	3,67000	4,90100	8,73447	11,24685
Confronto con nuovo PMC				54,79%	0,00%	-21,63%	4,66%	86,51%	140,16%
PMC ante svalutazione 2012		17,5074		-58,58%	-73,25%	-79,04%	-72,01%	-50,11%	-35,76%

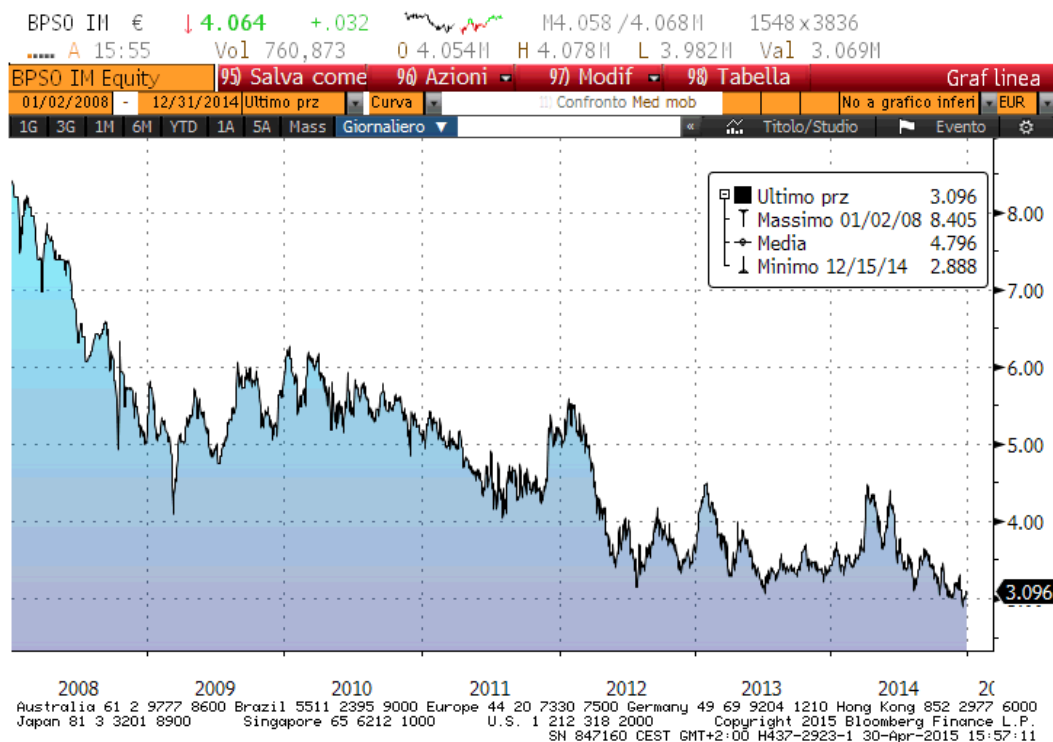
Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010	PM 2° semestre 2009
UNICREDIT	4.532.394	4,7880	21.701.102,47	5,83	4,788	3,28800	5,99000	12,25000	15,48000
Confronto con nuovo PMC				21,76%	0,00%	-31,33%	25,10%	155,85%	223,31%
PMC ante svalutazione 2012		8,7966		-33,72%	-45,57%	-62,62%	-31,91%	39,26%	75,98%

Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010	PM 2° semestre 2009
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3,737456177	3.151.097,89	3,305	3,384	3,62849	4,55484	5,44309	5,45333
				-11,57%	-9,45%	-2,92%	21,87%	45,64%	45,91%
ENEL TOTALE	44.248.942	4,4401409	196.471.536,71	3,973	2,876	2,73300	3,40841	3,84141	4,01909
				-10,52%	-35,23%	-38,45%	-23,24%	-13,48%	-9,48%
GENERALI TOTALE	15.744.276,00	16,99232960	267.531.927,11	16,068	15,6	11,68700	12,24298	14,97931	17,17022
				-5,44%	-8,19%	-31,22%	-27,95%	-11,85%	1,05%
MEDIOBANCA TOTALE	10.519.165,00	6,05908490	63.736.513,81	6,79	5,489	3,89000	5,70864	6,80866	8,80009
				12,06%	-9,41%	-35,80%	-5,78%	12,37%	45,24%

Relativi grafici estrapolati da Bloomberg:

• Enel



Banca Popolare di Sondrio• **Generali**

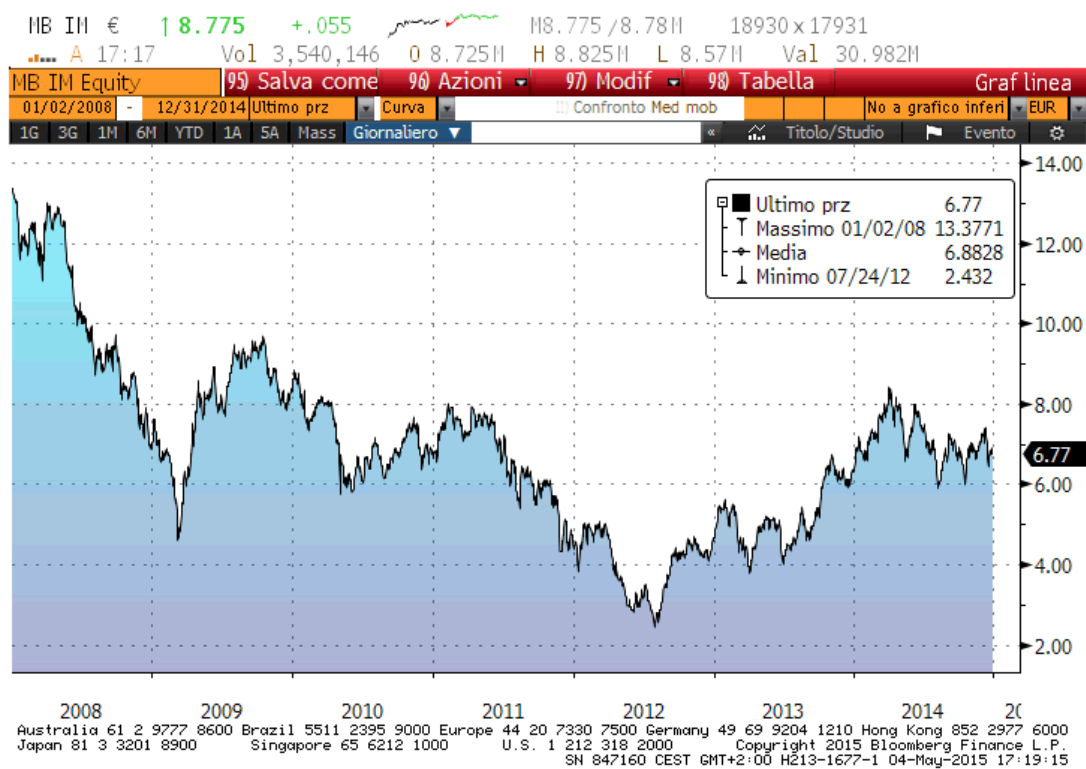
- Finmeccanica



- Unicredit



• Mediobanca



Azioni immobilizzate		A		B	B - A	B + A	SVALUTAZIONE NE 2004	RIPRESA DI VALORE 2005	RESIDUO 2005	RIPRESA DI VALORE 2006	RESIDUO 2006	RIPRESA DI VALORE 2007	RESIDUO 2007	SVALUTAZIONE NE 2008	RIPRESA DI VALORE 2009	RESIDUO 2009	RIPRESA DI VALORE 2010	RESIDUO 2010	RIPRESA DI VALORE 2011	RESIDUO 2011	SVALUTAZIONE NE 2012	RIPRESA DI VALORE 2013	RESIDUO 2013	RIPRESA DI VALORE 2014	RESIDUO 2014		
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2014	C/Val EURO	minus plus																					
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3.73746618	3.191.097,89	3.305	2.786.468,47	364.609,42																					
ENEL	44.248.942	4.4401409	196.471.536,71	3.973	175.801.046,57	20.670.490,14																					
GENERALI	15.744.276,00	16,9923296	267.531.927,11	16,068	252.979.826,77	14.552.090,34																					
FINMECCANICA	796.766	4,683000	3.731.206,35	7,249	5.775.684,24	2.044.477,89	7.593.084,66	2.070.393,89	5.522.690,79	1.368.886,15	4.164.104,63	1.745.247,16	2.418.897,48		2.418.897,48	2.418.897,48		2.418.897,48		2.418.897,48	10.762.064,96	13.180.921,98	844.184,36	12.636.737,63	2.044.475,89	10.592.261,74	
MEDIOBANCA	10.519.165,00	6,0590849	63.736.513,81	6,79	71.426.136,35	7.688.616,54																					
UNICREDIT	4.532.384	4,7880000	21.791.102,47	5,830	26.423.857,82	4.722.754,36								35.218.011,73													
TOTALE Azioni immobilizzate			566.323.359,34	535.121.233,42	55.957.395,92	14.459.846,00	7.593.084,66	2.070.393,89	5.522.690,79	1.368.886,15	4.164.104,63	1.745.247,16	2.418.897,48	35.218.011,73		37.636.869,57	7.269.726,14	10.137.843,07	25.137.843,07		10.137.843,07	32.552.249,27	62.840.092,35	4.118.710,82	55.524.381,45	5.787.239,41	51.737.151,04

Azioni immobilizzate		A		B		B - A		SVALUTAZIONE NEI 2004	RIPRESA DI VALORE 2005	RESIDUO 2005	RIPRESA DI VALORE 2006	RESIDUO 2006	RIPRESA DI VALORE 2007	RESIDUO 2007	SVALUTAZIONE NEI 2008	RIPRESA DI VALORE 2009	RESIDUO 2009	RIPRESA DI VALORE 2010	RESIDUO 2010	RIPRESA DI VALORE 2011	RESIDUO 2011	SVALUTAZIONE NEI 2012	RIPRESA DI VALORE 2013	RESIDUO 2013	RIPRESA DI VALORE 2014	RESIDUO 2014	PMKT 2014	Contributo in % alla rendita 2014	
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM dicembre 2014	C/Val EURO	minus	plus																						
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3.7374662	3.181.087,88	3,986	2.691.848,72	489.239,17																				3,98570	2.691.593,78		
ENEL	44.248.942,00	4.4401409	196.471.536,71	3,7559	166.154.777,21	30.316.759,50																				3,70790	164.066.227,15		
GENERALI	15.744.276,00	16,9923296	267.531.927,11	16,994	267.558.226,34	25.299,23																				17,04690	268.361.164,42		
FINMECCANICA	796.766	4,6830000	3.731.206,35	7,729	6.158.127,12	2.426.916,77	7.593.084,66	2.391.460,35	5.211.604,43	2.523.841,80	2.687.762,63	1.838.983,16	848.779,48			848.779,48			848.779,48		848.779,48	10.762.064,96	11.610.843,98	844.952,62	10.665.891,36	2.426.916,77	8.238.972,89	7,76460	6.179.958,24
MEDIOBANCA	10.519.165,00	6,0590849	63.736.513,81	6,923	72.876.775,12	9.140.261,31																				7,76460	70.987.546,67		
UNICREDIT	4.532.384	4,7880000	21.791.102,47	5,548	25.145.171,91	3.444.619,44									35.218.011,73											6,74650	24.261.965,08		
TOTALE Azioni immobilizzate			566.323.359,34		549.490.474,42	16.868.919,67	7.593.084,66	2.391.460,35	5.211.604,43	2.523.841,80	2.687.762,63	1.838.983,16	848.779,48	35.218.011,73		36.066.781,27	6.879.596,67	25.187.192,54	25.187.192,54		25.187.192,54	32.552.249,27	61.689.441,77	6.469.020,88	55.196.838,89	5.971.539,21	49.325.309,68		

Altri fondi

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Altri fondi:	14.523.752,23	21.292.017,48
Fondo FONDAMENTA	716.078,20	752.209,45
Fondo PICM WATER	10.173.925,17	10.173.925,17
Certificate ABN PALL MALL TECHNOLOGY	1,00	7.000.000,00
Fondo MICROFINANZA 1	3.633.747,86	3.365.882,86

Fondo Fondamenta

La Cassa con delibera n. 70 dello 09.02.2001 ha aderito al fondo comune di investimento chiuso Fondamenta Mediolanum State Street mediante la sottoscrizione di 25 quote, ciascuna del valore nominale di 100.000,00 Euro con un capitale sottoscritto per complessivi 2,5 milioni di Euro. Il Fondo la cui durata era prevista in 10 anni, aveva già prorogato la data di chiusura al 31.12.2014 con *grace period*; in data 20/10/2014 il CdA della SGR ha approvato la versione del Regolamento di gestione in cui, all'art. 1, viene prolungata ulteriormente la durata fino al 31.12.2017. Il Regolamento, efficace dal 31.10.2014, è stato inoltrato in data 28.10.2014 alla Banca d'Italia e alla Consob.

Obiettivo del fondo è la realizzazione di plusvalenze derivanti dall'investimento in quote di fondi chiusi di private equity italiani ed esteri, ovvero in partecipazioni, in società italiane ed estere in qualunque forma costituite, che investano le proprie risorse prevalentemente nel capitale di rischio di società la cui principale attività sia svolta in Italia, le quali necessitino di apporti di mezzi propri per finanziare il ricambio imprenditoriale o la direzione dell'impresa.

Fondo PICTET WATER

Con delibera n. 60 del 15.12.2006 il Consiglio d'Amministrazione ha deciso di procedere allo switch tra il fondo Pictet Telecom e il fondo Pictet Water, collocato sul mercato a maggio del 2006, variando settore d'investimento.

Il Fondo Pictet Water è sempre un fondo Pictet della famiglia dei cosiddetti "tematici" ed è legato alla gestione dell'Acqua stante il fatto che la sua composizione tende a monitorare con attenzione due comparti strategici:

- le aziende che forniscono l'acqua
- le società che producono e vendono le componenti per realizzare le infrastrutture idriche.

Con delibera n. 38 dello 08.02.2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere all'investimento di ulteriori 7 milioni di Euro nel fondo Pictet Water portando il numero di quote possedute al 31.12.2014 a n. 66.858,513.

Nel grafico di fonte Bloomberg che segue è possibile verificare l'andamento del fondo dalla data del suo collocamento al 31.12.2014:



Certificate RBS (ex ABN AMRO) PALL MALL TECHNOLOGY

Con delibera n. 134 dell'11 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione dell'Ente ha sottoscritto 2 milioni di Euro nel fondo Pall Mall Technology Ventures VI tramite la sottoscrizione di un certificato emesso da RBS (ex ABN Amro Bank) e con delibera n° 107 del 3 marzo 2011 ha positivamente optato per l'estensione dell'investimento aggiungendo altri 5 milioni di Euro.

Pall Mall Technology Ventures è un fondo di Venture Capital fondato nel 2000 che, inserito nella famiglia del private equity, si caratterizza sia per maggiore volatilità sia per la creazione di maggior valore per l'investitore attraverso la creazione di un'impresa a partire da un'idea o dall'innovazione scientifica e di ricerca. Il fondo investe in aziende ancora molto giovani in Europa ed USA e le accompagna nella creazione di valore fornendo capitali, management ed esperienza nella gestione di tecnologie innovative.

Il certificato, emesso inizialmente per 2 milioni da ABN AMRO, è attualmente gestito da Royal Bank Of Scotland plc (RBS) come da lettera del 9 Gennaio 2010 in cui ABN AMRO ha comunicato il passaggio delle attività svolte in UK a decorrere dall'8 Febbraio 2010 compresa l'attività di Gestione e di Pricing del certificato, ovviamente al medesimo certificato si sono aggiunte le quote dell'ulteriore investimento.

L'investimento, oggetto di monitoraggio da tempo, improvvisamente nel mese di novembre ha subito il totale azzeramento come attestato da RBS, di conseguenza con delibera del 29.04.2015 il Consiglio di Amministrazione ha deciso di svalutare il certificato totalmente per perdita durevole di

valore direttamente in conto titoli per una maggiore intelligibilità dei dati di bilancio, lasciando comunque l'iscrizione ad 1 euro per salvaguardare tutte le azioni di recupero possibili.

Fondo Microfinanza

Con delibera n. 81 del 18.02.2011 la Cassa ha deciso di dar corso al primo investimento etico, così come previsto nell'asset allocation del bilancio preventivo 2011, sottoscrivendo 5 milioni di Euro nel fondo di investimento mobiliare chiuso denominato "Microfinanza" istituito da Polaris Investment Italia SGR S.p.A. (Promotore e Organo di controllo) e da Fondamenta SGR S.p.A. (Gestore) anche se va precisato che Polaris, per operazioni intervenute nel riassetto organizzativo, è uscita dall'attività di controllo successivamente al collocamento, così come per completezza di esposizione si ricorda che Genesi (holding che controlla Quadrivio sgr) dopo aver ottenuto il nulla osta da Banca d'Italia ha comprato il 100% del capitale di Effeuno società che controlla Fondamenta sgr per cui ad oggi il Fondo di Microfinanza è gestito da Quadrivio sgr.

L'obiettivo di rendimento finanziario del fondo si combina con un impatto sociale determinante e misurabile allocando almeno l'80% del proprio capitale verso fondi che erogano prestiti a Microfinance Institution (MFI) (fondi di debito) e verso fondi che investono in partecipazioni di MFI (fondi di private equity) e il restante 20% in partecipazioni dirette in MFI.

Il Fondo ha durata pari a dodici anni dalla data di dichiarazione della chiusura delle sottoscrizioni.

Fondamenta Uno al 31/12/14

Richiami	data Versamento/Rimborso	importo versato
sub totale 31/12/2012		2.216.020,12
117° richiamo	20/09/2013	9.228,00
totale		2.225.248,12

Rimborsi	data Versamento/Rimborso	importo versato
34° Rimborso	21/03/2014	23.062,50
35° Rimborso	13/06/2014	13.068,75
Totale rimborsato al 31/12/14	totale	1.509.169,92

Residuo richiamo		274.751,88
------------------	--	------------

Valore della quota 31/12/2014	euro	11.043,635
-------------------------------	------	------------

Totale versato al 31/12/14		2.225.248,12
----------------------------	--	--------------

Totale Costo		716.078,20
---------------------	--	-------------------

Ammontare totale impegno in €		2.500.000,00
-------------------------------	--	--------------