

Dell'importo indicato in tabella si evidenzia che il 56%, pari a circa 10,9 milioni di euro, si riferisce a stabili ancora di proprietà della Cassa al 31.12.2014 mentre il restante 44%, pari a circa 8,6 milioni di euro, è stato prodotto dagli stabili apportati al Fondo Cicerone.

Passando ad un'analisi per stabile, si evidenziano gli scostamenti più significativi relativi agli stabili ancora di proprietà al 31.12.2014:

- decremento dell'88% circa per il canone di Vicenza in seguito ai rilasci nel corso 2013 del Comune di Vicenza e nel 2014 di Bonollo: unico conduttore al 31.12.2014 è il Consiglio dell'Ordine;
- decremento di circa l'11% per lo stabile di Via Fea (RM) principalmente per effetto del subentro in data 1/11/13 di Platinum al posto di Roma Park ad un canone inferiore (14% in meno al mese);
- flessione del 5% per lo stabile di Viale Marconi (RM) principalmente dovuta alla riduzione del canone accordata all'Autorimessa di Via Meucci a decorrere dall'1/10/13;
- incremento del 56% circa dei canoni di Locazione dello stabile di Via Palermo (RM) su cui incide per l'anno intero la conduzione di Dema Hotel Spa.

Ragionando in termini di destinazione d'uso per l'esercizio 2014 e con riferimento ai soli immobili di proprietà al 31.12, si registra:

- un rendimento dell'8,8% degli immobili destinati all'abitativo;
- un rendimento degli immobili con destinazione d'uso non residenziale pari al 5,4%.

Il totale dei ricavi da canoni di locazione distribuito per destinazione d'uso, sempre con riferimento agli stabili di proprietà al 31.12.2014, proviene per il 42,34% dagli stabili a destinazione diversa dalla residenziale e per il 57,66% da quelli con destinazione abitativa.

Si rimanda agli allegati tecnici alla nota integrativa per la ripartizione per stabile della plusvalenza originata dall'apporto e la ripartizione del valore dei canoni per stabile in base ai centri di costo nonché per i relativi dettagli sul rendimento lordo per dislocazione geografica e destinazione d'uso.

COSTI DI GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Manutenzione ordinaria - Compensi gestori e consegnatari immobili - Altre spese

Le voci si riferiscono alle spese connesse alla ordinaria manutenzione degli immobili, ai compensi dei professionisti referenti di Cassa Forense per la gestione degli stabili siti al di fuori della regione Lazio e a tutte quelle tipologie di costo relative agli immobili da reddito non configurabili come interventi di manutenzione.

Per quanto riguarda la manutenzione ordinaria degli immobili, il dato 2014, registra un incremento del 20% circa; come già rilevato nei precedenti bilanci, comunque, la voce per natura si

riferisce ad un insieme di interventi di normale manutenzione e di piccola entità, con la conseguente difficoltà di individuare una sola o poche cause specifiche a giustificazione del trend su evidenziato. Si ricorda, inoltre, che l'Ente, data la vetustà del portafoglio immobiliare che arriva a superare anche i 30 anni, è impegnato in una politica di manutenzione finalizzata al costante mantenimento della normale efficienza degli stabili benché oggetto di prossimo apporto. Per l'incidenza dei costi a livello di singolo stabile si rinvia all'analisi contenuta negli allegati tecnici.

La voce compensi ai gestori degli immobili registra una flessione del 18% circa rispetto al passato esercizio; la variazione si deve esclusivamente all'apporto del primo cluster di 16 immobili avvenuto l'1/10/14 che ha comportato l'abbattimento dei costi relativi all'ultimo trimestre.

Sotto la voce "altre spese" vengono registrate tutta una serie di spese afferenti la gestione del patrimonio immobiliare che non configurano la tipologia "manutenzione"; tra le più rilevanti si citano il reperimento dei conduttori, la pulizia e sgombero materiali nelle unità abitative, le visite periodiche agli impianti elevatori e di messa a terra prescritte da legge, la predisposizione degli avvisi MAV per la riscossione dei canoni e gli svincoli delle pratiche di rimborso inquilini per danni ad appartamenti. Il trend evidenziato da tale voce di spesa nel corso degli anni è sempre stato altalenante anche per effetto della cadenza temporale del sostenimento di alcune spese obbligatorie come le visite agli impianti elevatori. L'esercizio 2014 registra un decremento dell'8% circa rispetto al 2013 imputabile ad andamenti di segno opposto che hanno caratterizzato le sottovoci: registrano una flessione le spese condominiali relative agli stabili sfitti (-39% circa) anche per effetto dell'apporto, le spese per rimborso danni appartamenti a favore dei conduttori (-19% circa), le spese relative all'invio MaV e agli svincoli delle domande di rimborso (-21% circa per entrambe) a fronte degli aumenti registrati per tutte le spese diverse da quelle condominiali sostenute per gli immobili sfitti (+88% circa) e per le pulizie e sgomberi per nuove locazioni (oltre il 100%).

Spese portierato

La voce, si ricorda, accoglie i costi per retribuzioni, oneri sociali e INAIL, accantonamento al TFR relativi ai portieri degli stabili, nonché, eventualmente, la quota di TFR maturata nell'anno relativa ai custodi che hanno cessato il servizio nel corso dell'esercizio. La spesa è recuperabile sugli inquilini nella misura del 90% o del 100% (per i contratti successivi al 1/2/99); tale quota è esposta tra i ricavi alla voce "recupero spese portierato", con esclusione dei costi relativi a Collesalveti in quanto avente natura strumentale. La voce registra complessivamente un decremento del 16% circa rispetto al passato esercizio.

Si ricorda che anche per i portieri vige il blocco derivante dall'art. 9 del D. L. 78/10 quindi il delta tra i due esercizi non è imputabile a dinamiche contrattuali bensì, come per le altre voci relative agli immobili, all'apporto del primo cluster di 16 immobili al Fondo Cicerone con il relativo

abbattimento dei costi relativi all'ultimo trimestre dell'anno in quanto il personale di portierato dedicato ha seguito l'apporto.

Con riferimento a quanto sopra detto si fornisce, di seguito, la tabella che evidenzia la quota di costo soggetta a recupero sugli inquilini.

COSTO TOTALE PORTIERI	COSTO A CARICO CASSA	RECUPERO SU INQUILINI
615.464,60	85.651,54	529.813,06

Per ulteriori dettagli di tali spese si rimanda a quanto esposto nella voce "Personale".

Assicurazioni immobili

La voce accoglie gli oneri sostenuti per la polizza assicurativa globale stipulata sugli immobili per incendio, responsabilità civile, danni, etc.. e registra un decremento del 10% circa rispetto all'esercizio passato. Il delta, avendo stipulato nel corso del 2013 un contratto triennale a seguito di procedura di gara, è interamente ascrivibile allo storno della quota di costo riferita agli stabili ceduti al Fondo.

Riparazione straordinaria

La voce accoglie tutti gli interventi sugli immobili effettuati in via straordinaria riferiti a lavori che non comportano un incremento del valore dello stabile e registra nel 2014 una flessione del 68% circa rispetto al 2013.

Analizzando nel dettaglio le tipologie di spesa che incidono su tale posta di bilancio si registra un decremento per i piccoli interventi sugli impianti elevatori (-100%), un incremento dei piccoli interventi sulle centrali termiche e dei piccoli interventi generici (entrambi + del 100) a fronte del decremento evidenziato per gli interventi di importanti dimensioni (-74% circa); all'interno di quest'ultima voce si segnalano il rifacimento degli impianti elevatori di Clivo Rutario (circa 29.000 Euro), il rifacimento dell'impianto di ventilazione dell'autorimessa di Via Toscani (circa 9.000 Euro), la bonifica da amianto per lo stabile di Via Palermo (circa 8.000 Euro) e il rifacimento della cabina ascensore di Via Badoero (circa 9.000 Euro).

Si ricorda, altresì, che con delibera del 26 aprile 2012 il CDA ha deciso di procedere alla locazione delle unità immobiliari ad uso abitativo nello stato di fatto in cui si trovano a seguito del rilascio; negli esercizi antecedenti al 2012 la tipologia di spesa di maggiore incidenza sulla voce in analisi era la ristrutturazione delle unità abitative riprese in consegna, consistente nell'adeguamento dell'impianto elettrico e nel rifacimento dei servizi igienici in ottemperanza alla politica di riqualificazione degli immobili avviata nel 2000 dal CDA (delibera del 14/1/2000).

Oneri carico Cassa per sfittanza

La voce registra un decremento pari al 49% circa, anche per effetto dell’apporto in corso d’anno al Fondo Cicerone; gli stabili che evidenziano le situazioni più critiche, come nel passato esercizio, sono Modena e Sesto Fiorentino, entrambi conferiti al Fondo, che, pur evidenziando flessioni rispettivamente del 67% e 41% circa, incidono per il 31% e per il 20%. I dati relativi agli altri stabili sono consultabili negli schemi dell’Allegato Tecnico.

Si ricorda che, con l’adozione del nuovo Erp, la gestione integrata delle notifiche e degli incassi produce scritture contabili automatiche su delle voci specifiche in base alle lavorazioni amministrative effettuate dal servizio immobiliare; in chiusura di esercizio il software prevede delle procedure di ribaltamento finalizzate alla chiusura automatica dei consuntivi condominiali, il che permette di evidenziare in tempo utile per il bilancio la quota “definitiva” di competenza dell’anno a conto economico che, per effetto di sfittanza è impossibile recuperare.

Insussistenze dell’attivo per crediti vs inquilini

La voce, registra un decremento del 68% circa e si riferisce per il 95% circa a franchigie concesse ai conduttori degli stabili con destinazione d’uso diversa dall’abitativa, per il 4% circa a franchigie concesse ai conduttori degli stabili con destinazione d’uso abitativa e per la restante parte all’annullamento di crediti avvenuto tramite delibere del CdA.

Per un’analisi più dettagliata delle spese sostenute a carico del singolo stabile si rimanda alla sezione tecnica degli allegati alla nota integrativa dove sarà possibile verificare la ripartizione in centri di costo così come comunicato in corso d’anno dal Servizio Immobiliare.

GESTIONE MOBILIARE

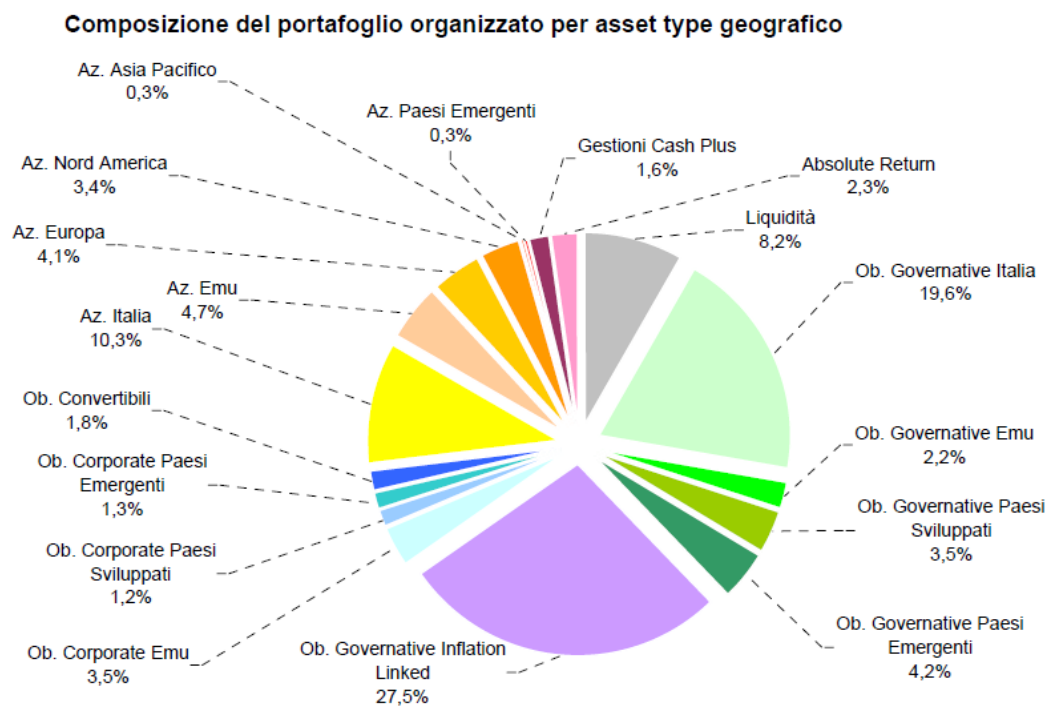
RICAVI	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
TOTALE	219.466.038,69	182.551.203,94
Interessi su obbligazioni e corporate	1.749.925,90	1.951.271,32
Interessi su titoli dello Stato	87.096.027,06	83.442.222,53
Interessi su c/c 40000	16.166.184,90	7.822.315,04
Interessi su c/c 41000	76.964,21	29.815,79
Interessi su c/c 43000	15,64	6,25
Interessi su c/gestioni SGR e Cash Plus esterne	0	0,11
Interessi su c/c bancari vari e depositi	0	719.473,68
Interessi vari su c/c postali	3.002,70	11.802,14
Interessi sul c/c n.40020	2.000,26	780,97
Interessi sul c/c n.40021	8.610,57	3.460,54
Interessi da mutui e prestiti ai dipendenti	22.626,78	30.417,34
Dividendi azionari	26.774.308,08	22.041.765,97
Proventi finanziari diversi	27.329.470,21	20.200.790,46
Plusvalore su titoli	30.544.987,88	32.737.420,64
Interessi diversi*	17.553.904,45	5.870.944,57
Proventi su gestione CASH PLUS	6.554.685,65	1.964.691,32
Interessi att. in c/gestione CASH PLUS	1.355.174,34	1.255.578,71
Interessi attivi su scarti di emissione	1.285.930,95	1.520.211,94
Interessi attivi su scarti di negoziazione	2.942.219,11	2.948.234,62

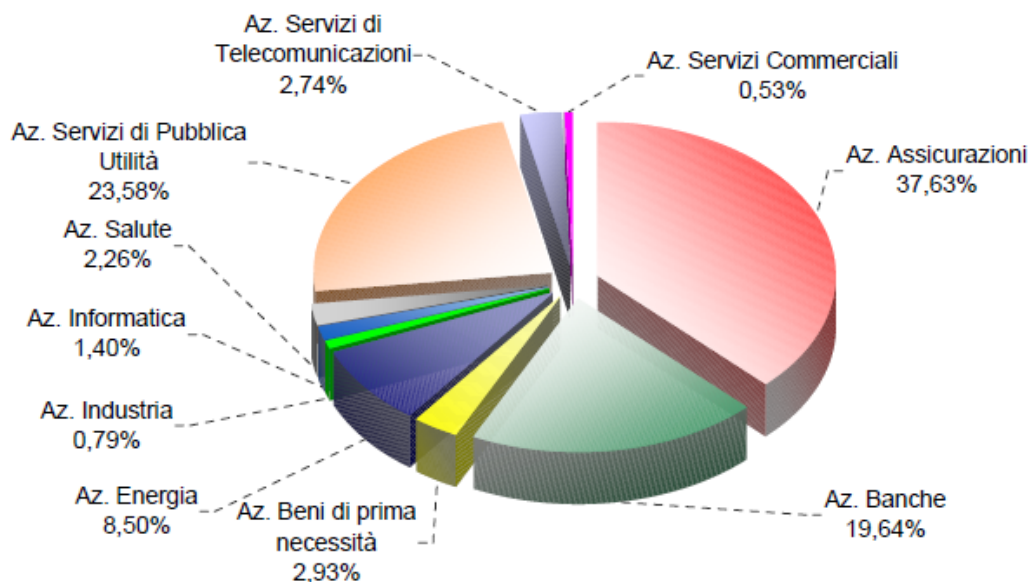
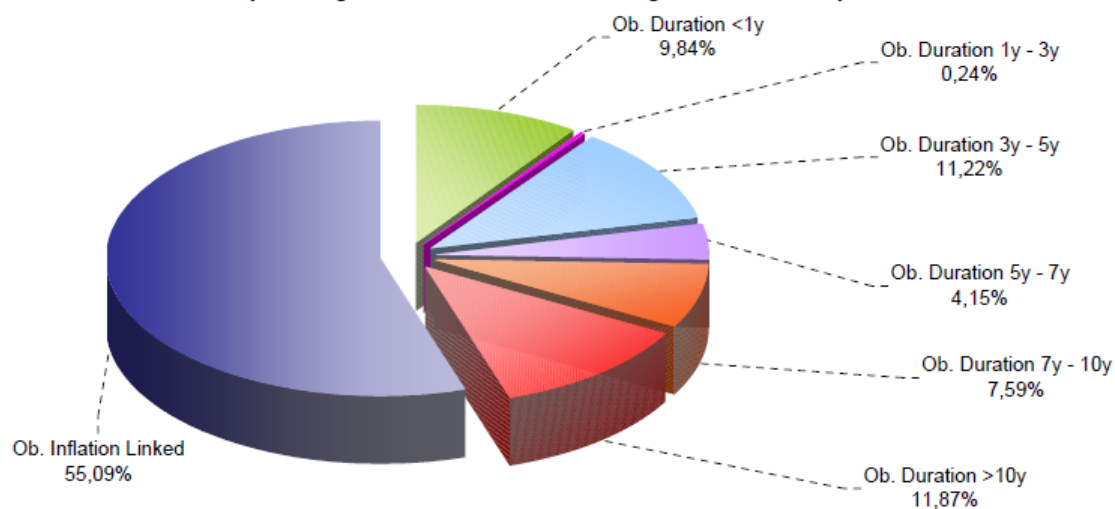
* La voce si riferisce principalmente ad interessi richiesti con ruolo 2014 e ai contributi da Enti previdenziali al cui commento si rimanda.

COSTI	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
TOTALE	9.757.566,01	6.890.828,07
Altri Oneri finanziari	4.436.554,14	1.330.884,94
Oneri finanziari derivanti da operazioni mobiliari (Minusvalore da gestione diretta)	267.816,52	136.023,70
Oneri finanziari derivanti da operazioni mobiliari (Minusvalore da CASH PLUS)	675.386,65	1.870.950,84
Spese bancarie	2.256.676,30	1.886.900,08
Interessi passivi su scarti di emissione	201.925,00	137.144,96
Interessi passivi su scarti di negoziazione	1.919.207,40	1.528.923,55

*** *** ***

Per introdurre il commento si propongono a seguire dei grafici che fotografano, nell'ordine, l'asset allocation di Cassa Forense al 31.12.2014 per asset type geografico e dei focus sulle macro asset class delle obbligazioni e delle azioni.



Focus sul portafoglio AZIONARIO a gestione diretta per asset type settoriale**Focus sul portafoglio OBBLIGAZIONARIO a gestione diretta per duration**

L'asset allocation nel 2014 si caratterizza per l'operazione "straordinaria" di apporto del I cluster di immobili (costituito da 16 stabili) al Fondo Cicerone (per ulteriori dettagli si rinvia al commento del fondo stesso) oltre a perseguire la congrua diversificazione del portafoglio "core" della Cassa,

nell'intento di sostenere l'economia delle PMI italiane, nel quarto trimestre del 2014 l'Ente ha sottoscritto ulteriori 30 milioni di fondi in Minibond (iscritti nei conti d'ordine):

- 20 milioni di euro nel fondo Duemme Fondo per le Imprese,
- 10 milioni di euro nel fondo Anthilia Bond Impresa Territorio.

L'operatività, tramite delibere del Consiglio d'Amministrazione nel comparto azionario assunte ed eseguite nel corso del 2014, ha comportato le seguenti principali movimentazioni:

- la vendita dei titoli azionari Terna presenti nella gestione diretta (14.445.000 azioni) per razionalizzazione delle partecipazioni in essere a favore del correlativo investimento in CDP Reti S.p.A..

Con riferimento al comparto obbligazionario le principali operazioni hanno riguardato:

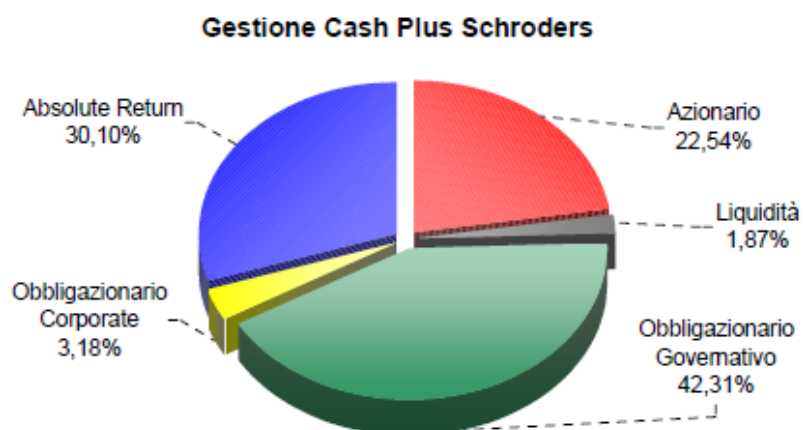
- la sottoscrizione in asta di 100 milioni di euro di valore nominale del BTP Italia 1.65% a 6 anni con scadenza 23/04/2020;
- la sottoscrizione in asta di 100 milioni di euro di valore nominale del BTP Italia 1.25% a 6 anni con scadenza 27/10/2020;
- la vendita di titoli governativi inflation linked presenti nella gestione diretta per razionalizzazione del portafoglio obbligazionario:

Titolo	Nominale
France OAT Inflation Linked 3,4% scad. 25/07/2029	935.000
BTP 2,15% Inflation Linked scad. 15/09/2014	5.605.000

- la vendita di titoli governativi nominali presenti nella gestione diretta per razionalizzazione del portafoglio obbligazionario:

Titolo	Nominale
BTP 4% scad. 01/02/2037	4.331.000
BUND 4,75% scad. 04/07/2034	4.000.000
France OAT 4,75% scad. 25/04/2035	3.340.000
Republic of Austria 4,15% scad. 15/03/2037	5.000.000
BUND 3,25% scad. 04/07/2042	500.000
France OAT 4% scad. 25/10/2038	4.000.000
BUND 4% scad. 04/01/2037	7.000.000
BUND 5,5% scad. 04/01/2031	1.110.000
BTP 2,5% scad. 01/03/2015	10.400.000
Republic of Austria 4,65% scad. 15/01/2018	650.000
France OAT 4% scad. 25/10/2014	2.665.000
BTP 3% scad. 15/06/2015	10.000.000
BTP 3% scad. 01/11/2015	19.500.000
BUND 4,25% scad. 04/07/2017	300.000
Spagna 3% 30/04/2015	4.200.000
Belgio 3,5% 28/03/2015	4.100.000

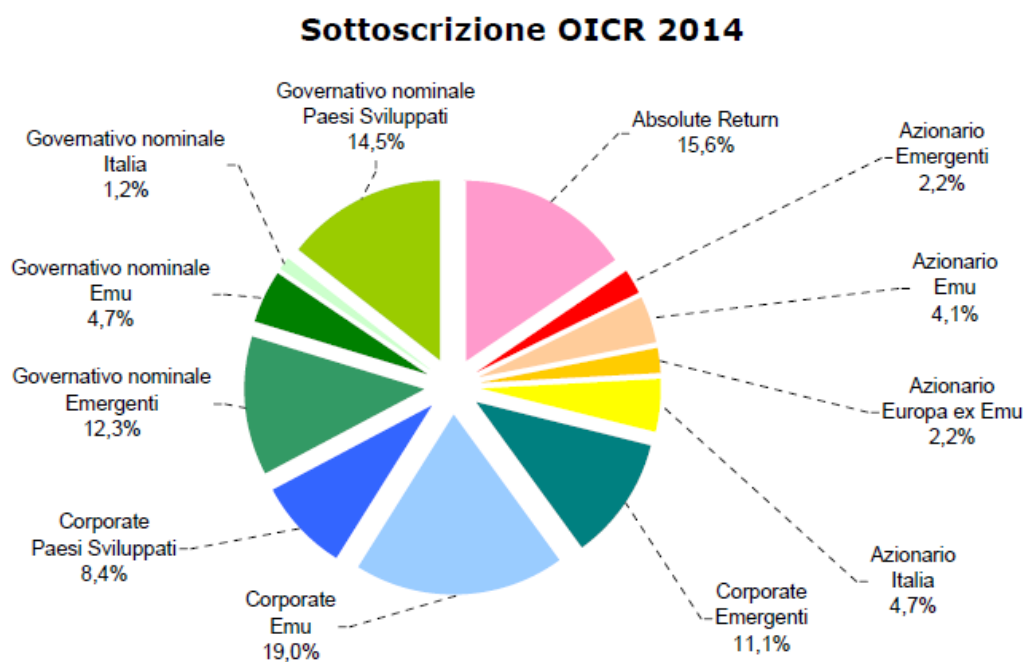
L'unica gestione mobiliare attiva è quella di Schroders, il cui portafoglio mobiliare al 31.12.2014 risulta essere allocato come descritto nel grafico seguente:



L'attività in fondi (oltre arbitraggi e vendite) ha riguardato sottoscrizioni per circa 450 milioni di euro:

COMPARTO	NOME FONDO	Sottoscrizioni 2014	SOCIETA' MADRE
BOND AGGREGATE GLOBALE	Pimco GSI Global Bond	25.000.000	Allianz SE
	Goldman Sachs Gl. Fixed Inc. Portfolio	10.000.000	Goldman Sachs Group Inc
	Franklin Templeton Global Total Return	35.000.000	Franklin Resources
	Schroder Intl Global Bond	50.000.000	Schroders PLC
	Alliance Bernstein Global Plus Fix Income	20.000.000	AllianceBernstein
BOND GOVERNATIVI PAESI EMERGENTI (currency)	Templeton Emerging Mkt Bond (Usd)	20.117.726	Franklin Resources
	Pimco Emerging Local Bond (Usd)	10.061.562	Allianz SE
	HSBC Emerging Bond (Usd)	25.340.230	HSBC Holdings PLC
CORPORATE EMU	Nordea-1 European Cross Credit	40.000.000	Nordea Bank
	Vontobel Eur Corp Bond Mid Yld	35.000.000	Vontobel Holding AG
CORPORATE PAESI EMERGENTI	Bluebay Emerging Mkt Corp Bond	20.000.000	Royal Bank of Canada
	PICTET Em corp bond	30.000.000	Banque Pictet & Cie SA
AZIONARIO EMU (LARGE CAP)	GENERALI EUROPEAN RECOVERY EQ.	20.000.000	Assicurazioni Generali
AZIONARIO EUROPA (LARGE CAP)	FIDELITY ITALY FUND	10.000.000	FIL Ltd
	FONDITALIA FUND	10.000.000	Intesa San Paolo
AZIONARIO FRONTIER MARKETS	GOLDMAN SACHS N11 SM EQ. PORTFOLIO (Usd)	9.916.991	Goldman Sachs Group Inc
AZIONARIO INTERNAZIONALE GLOBALE	NORDEA NORDIC (Europa)	10.000.000	Nordea Bank
ABSOLUTE RETURN/TOTAL RETURN	GLOBAL EVOLUTION FRONTIER MARKET	20.000.000	Saxo Bank
	CARMIGNAC CAPITAL PLUS	20.000.000	Carmignac Gestion
	ALLIANCE BERNSTEIN SICAV DIVERSIFIED YIELD PLUS PORT	30.000.000	AllianceBernstein
TOTALE		450.436.509	

Il grafico sottostante mostra le nuove sottoscrizioni effettuate nel 2014 in termini di asset allocation:



Per una corretta interpretazione dei dati che seguono è doveroso fare delle premesse:

- i costi ed i ricavi dell'area finanza sono stati rilevati in ossequio al criterio di competenza economica;
- il rendimento contabile e quello finanziario seguono tecniche di quantificazione che non sono confrontabili tra loro; infatti mentre in termini finanziari il conteggio viene effettuato mettendo a confronto il patrimonio iniziale e quello finale valorizzati secondo i prezzi di mercato per determinare l'aumento o diminuzione del valore, nella simulazione contabile il costo medio ponderato (oltre ad escludere le plusvalenze implicite non contabilizzate che rientrano invece nel conteggio del rendimento finanziario), rendendo omogenei i portafogli, appiattisce l'attività e il contributo della singola gestione.

Dal momento che come premesso nella Relazione :

1. il 29.07.2014 il Consiglio di Amministrazione ha indetto una selezione mediante la procedura in economia del cottimo fiduciario ai sensi dell'art. 125 del D.Lgs. 163/2006 per la scelta della Società cui affidare il servizio biennale di Advisor finanziario dal 1/ 1/2015 al 31/12/2016.
2. il 27 novembre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato: di aggiudicare per il biennio 2015-2016 il servizio di Advisor per ALM, Asset Allocation strategica e controllo del rischio ex post sugli investimenti alla società Mangusta Risk Ltd che ha preso il posto di Prometeia Advisor Sim Spa che ha assicurato in proroga tecnica il servizio fino a dicembre (controllo ex post sui dati di novembre 2014).

il mese di dicembre e di conseguenza le risultanze FINANZIARIE dell'intero anno prodotte dall'Advisor esterno non sono disponibili per effetto dell'interruzione del contratto (in proroga tecnica) proprio alla fine dell'esercizio.

Come noto, affinché il dato sia significativo e confrontabile deve essere elaborato seguendo i medesimi modelli statistico matematici, pur tuttavia, per cercare di dare delle indicazioni sul rendimento finanziario con le premesse di cui sopra, per i mesi da gennaio a novembre sono stati utilizzati i dati forniti da Prometeia, mentre per dicembre è stato preso il rendimento del mese fornito da Mangusta Risk -0.41%.

Vale la pena sottolineare comunque che il dato risente principalmente delle modalità di quantificazione del patrimonio utilizzato come base di calcolo che potrebbe differenziarsi tra i due Advisor, pur tuttavia, per quanto soggetto a variazione per le premesse di cui sopra, il rendimento finanziario è prossimo al 10%.

	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE DA INIZIO ANNO
gen-14	0,59%	0,59%
feb-14	2,25%	2,86%
mar-14	1,57%	4,48%
apr-14	1,11%	5,64%
mag-14	1,43%	7,15%
giu-14	0,76%	7,96%
lug-14	-0,02%	7,94%
ago-14	1,16%	9,20%
set-14	0,48%	9,72%
ott-14	-0,67%	8,99%
nov-14	1,34%	10,45%
dic-14	-0,41%	10,04%

ANALISI DELLE REDDITIVITA' DEL PATRIMONIO MOBILIARE					
(ad esclusione delle obbligazioni fondiarie e delle liquidità)					
Patrimonio	Valori mobiliari	Utile/Perd. su cambi	Riprese di valore	Fondo Svalutazione	Valore al 31/12/14
PATRIMONIO MOBILIARE	6.698.742.366,65	0,00	42.473.712,03	26.651.014,20	6.714.565.064,48
Gestione diretta	6.596.168.393,79	0,00	42.360.235,87	26.337.642,20	6.612.190.987,46
<i>Immobilizzazioni</i>	<i>3.123.465.003,43</i>	<i>0,00</i>	<i>6.767.230,44</i>	<i>3.962.168,13</i>	<i>3.126.270.065,74</i>
Titoli di Stato	1.830.529.644,12	0,00	0,00	0,00	1.830.529.644,12
Azioni	556.323.386,34	0,00	6.767.230,44	0,00	563.090.616,78
Partecipazioni in società	140.000.000,00	0,00	0,00	0,00	140.000.000,00
Private equity	136.144.876,52	0,00	0,00	0,00	136.144.876,52
Private debt	25.876.472,62	0,00	0,00	0,00	25.876.472,62
Altri fondi	14.523.752,23	0,00	0,00	0,00	14.523.752,23
Fondi e certificati immobiliari	420.066.871,60	0,00	0,00	3.962.168,13	416.104.703,47
<i>Circolante</i>	<i>3.472.703.390,36</i>	<i>0,00</i>	<i>35.593.005,43</i>	<i>22.375.474,07</i>	<i>3.485.920.921,72</i>
BTP	526.338.563,80	0,00	0,00	0,00	526.338.563,80
CCT	344.268.016,46	0,00	2.302.338,89	0,00	346.570.355,35
Titoli esteri in Euro	77.773.810,77	0,00	39.187,50	83.413,30	77.729.584,97
Titoli indicizzati	59.198.996,17	0,00	0,00	0,00	59.198.996,17
Titoli Stato in valuta	21.542.467,49	0,00	0,00	0,00	21.542.467,49
Obbligazioni Republic of Italy	11.595.375,00	0,00	801.000,00	0,00	12.396.375,00
Fondi obbligazionari	969.227.904,76	0,00	12.552.189,23	1.931.359,78	979.848.734,21
Azioni	227.047.684,66	0,00	12.033.414,88	8.500.318,51	230.580.781,03
ETF e fondi azionari	1.050.269.398,69	0,00	7.739.713,38	11.860.382,48	1.046.148.729,59
Obbligazioni Corporate	75.510.002,00	0,00	0,00	0,00	75.510.002,00
Fondi Convertibili	109.931.170,56	0,00	125.161,55	0,00	110.056.332,11
Gestioni Cash Plus	102.573.972,86	0,00	113.476,16	313.372,00	102.374.077,02
Schroders	102.573.972,86	0,00	113.476,16	313.372,00	102.374.077,02

Descrizione		Dividendi / proventi	Interessi attivi	Plusvalore	Minusvalore
Gestione diretta		53.703.170,32	88.845.952,96	30.544.987,88	267.816,52
Gestioni Cash Plus		396.384,88	1.355.174,34	6.554.685,65	675.386,65
TOTALE		54.099.555,20	90.201.127,30	37.099.673,53	943.203,17

INDICATORI DI REDDITIVITA'		LORDI		NETTI da minusvalenze	
Gestione diretta		173.094.111,16	2,62%	172.826.294,64	2,61%
Valore patrimonio 2014		6.612.190.987,46		6.612.190.987,46	
Cash plus		8.306.244,87	8,11%	7.630.858,22	7,45%
Valore patrimonio 2014		102.374.077,02		102.374.077,02	
TOTALE		181.400.356,03	2,70%	180.457.152,86	2,69%
Valore patrimonio 2014		6.714.565.064,48		6.714.565.064,48	

Per completezza di esposizione si allega il dettaglio della composizione dei dividendi articolati tra la gestione diretta e indiretta e rimandando agli allegati di bilancio la scomposizione analitica.

Descrizione	Valori al 31.12.2014	Valori al 31.12.2013
Dividendi azionari a gestione diretta	26.377.923,20	21.712.535,73
Dividendi az. Cash Plus - Schroders	396.384,88	329.230,24
	26.774.308,08	22.041.765,97

A seguire la ripartizione dei dettagli inerenti la gestione Cash Plus:

- dividendi, interessi attivi in c/gestione, interessi di liquidità, proventi finanziari diversi (plus) e utile su cambi (altro);

- oneri finanziari (minus), spese bancarie, commissioni di over performance e perdite su cambi (altro).

In merito alle Commissioni di Over Performance (indicate cumulativamente con gli utili e perdite su cambi) si precisa che sono state riconosciute per circa 889 mila euro a Schroders.

CASH PLUS	Descrizione	Ricavi	Costi	Saldo
Schroders	<i>Dividendi</i>	396.384,88		
	<i>Interessi att in c/gest.</i>	1.355.174,34		
	<i>Interessi di liquidità</i>			
	<i>Plus/minus</i>	6.554.685,65	675.386,65	
	<i>Spese Bancarie</i>		568.689,66	
	<i>Altro</i>		4.241.694,76	2.820.473,80

RETTIFICHE DI VALORI

Descrizione	Valore al 31.12.2014	Valore al 31.12.2013
Rettifiche di valori	42.473.712,03	50.967.974,87
Rivalutazione titoli per ripristino valore	42.473.712,03	50.967.974,87

Rivalutazione titoli per ripristino di valore

L'articolo 2426 del Codice Civile prescrive il ripristino di valore dei titoli, fino al massimo del costo originario, nel caso in cui vengano meno le ragioni che avevano indotto ad una svalutazione negli esercizi precedenti.

Laddove il raffronto con i prezzi di mercato al 31/12/2014 ha evidenziato un rialzo rispetto al valore di iscrizione in bilancio si è proceduto alla loro rivalutazione seguendo:

- per i titoli del circolante il confronto ed il ripristino fino a concorrenza della media del mese di dicembre, di cui:
 - Titoli a reddito fisso Euro 0,84 milioni circa
 - Titoli a reddito variabile Euro 2,3 milioni circa
 - Fondi e ETF Euro 20,42 milioni circa
 - Azioni Euro 12,03 milioni circa
 - Gestione Cash Plus - Schroders Euro 0,11 milioni circa
- per i titoli immobilizzati il confronto ed il ripristino fino a concorrenza della media del semestre, di cui:
 - Azioni Finmeccanica Euro 2,04 milioni circa
 - Azioni Unicredit Euro 4,72 milioni circa

La contabilizzazione del “ripristino di valore” così determinato, che ammonta a circa 42 milioni di Euro, ha permesso di recuperare parzialmente la svalutazione rilevata negli anni precedenti.