



Nota Integrativa

**NOTA INTEGRATIVA****□ PRINCIPI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

Ai sensi dell'art. 2423-bis del Codice Civile la valutazione delle voci del bilancio d'esercizio è stata effettuata secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività istituzionale dell'Ente.

Inoltre, si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza del periodo, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento, nonché dei rischi e delle perdite di competenza, anche se conosciuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Per la valutazione si è fatto ricorso ai criteri previsti dal Codice Civile per le società commerciali, integrati, ove necessario, dai Principi contabili predisposti dall' O.I.C. (Organismo Italiano di Contabilità).

In dettaglio:

• Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ed i costi pluriennali sono stati iscritti al prezzo di acquisto e sono sistematicamente ammortizzati in tre anni, in funzione della loro utilità pluriennale.

• Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato dagli oneri accessori di diretta imputazione e sono sistematicamente ammortizzati sulla base delle seguenti quote di ammortamento, definite in ragione della residua possibilità di utilizzazione dei beni.

Al contrario, i beni strumentali di valore unitario inferiore al milione di lire sono già stati integralmente ammortizzati nei precedenti esercizi di acquisizione. In particolare:

Apparecchiature hardware	33,33%
Macchine d'ufficio elettroniche	25%
Telefoni cellulari	33,33%
Mobili e arredi	12%
Impianti elettronici	30%
Attrezzatura uffici	20%
Immobili	3%



- **Immobilizzazioni finanziarie**

Sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato dagli oneri accessori di diretta imputazione. Il valore rappresentato dal costo di acquisto deve essere svalutato, ai sensi dell'art. 2426, n. 3), del Codice Civile, solo qualora il valore di mercato "... alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore" a quello di costo.

- **Attività finanziarie**

In applicazione del disposto del I comma, numero 9, dell'art. 2426 del Codice civile, tali strumenti finanziari sono stati valutati al minore tra il costo di acquisto (determinato secondo il metodo del c.d. "costo medio ponderato") e il loro valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato (quest'ultimo individuato, in applicazione dei principi contabili nazionali nr. 20 e 21 nella media delle quotazioni del mese di dicembre), procedendo quindi, ove necessario, alle necessarie rettifiche di valore.

- **Operazioni e partite in moneta estera**

In applicazione di quanto previsto dall'art. 2427, I comma, del Codice Civile, e conformemente al disposto del principio contabile nazionale nr. 26 si precisa che:

- le attività finanziarie espresse in moneta estera sono state valutate applicando i principi generali relativi a ciascuna categoria (v. voci precedenti "Immobilizzazioni Finanziarie" e "Attività finanziarie"): i valori di mercato, espressi in moneta estera, sono stati convertiti al cambio di fine esercizio.
- le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio, espresse all'origine in moneta estera, sono state rilevate in contabilità in moneta di conto (Euro) al cambio in vigore alla data in cui è stata effettuata l'operazione;
- gli utili e le perdite da conversione (c.d. utili/perdite su cambi) dei singoli crediti, debiti, attività e passività espressi in moneta estera per effetto delle operazioni dell'anno (incassi, pagamenti, acquisti, vendite) sono state esposte separatamente nel conto economico (rispettivamente alle voci "Proventi finanziari" e "Oneri Finanziari").

- **Crediti verso iscritti**

I crediti verso gli iscritti per la contribuzione dovuta non ancora versata sono stati rilevati al valore nominale e sono stati suddivisi per categoria di contributo. Sono stati, inoltre, determinati gli importi dovuti dagli iscritti a titolo di sanzioni e di interessi. Per ragioni prudenziali entrambe le tipologie di crediti sono stati integralmente o parzialmente svalutati mediante accantonamento nei corrispondenti fondi del passivo.

- **Altri crediti**

Sono stati iscritti al loro valore nominale.



- **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide (presso istituti di credito, denaro e valori in cassa) sono state iscritte al loro valore nominale.

- **Ratei e Risconti**

Rappresentano, in applicazione del principio della competenza economica, i primi, la quota, maturata al 31/12/2014, di componenti positivi/negativi che avranno manifestazione finanziaria nel corso del 2015 e, i secondi, la quota parte, di competenza dell'anno 2015, di costi/ricavi che hanno già avuto, nel corso dell'esercizio 2014, la relativa manifestazione finanziaria.

- **Fondo Conto Contributo Soggettivo**

Tale fondo, ai sensi dell'art. 16 dello Statuto dell'Ente, è destinato ad accogliere l'ammontare complessivo dei montanti contributivi degli iscritti, costituiti, come precisato dall'art. 14 del Regolamento, dal complesso dei contributi soggettivi dovuti, aumentati (con la sola esclusione della contribuzione dovuta per l'anno in corso) della rivalutazione in base al tasso annuo di capitalizzazione di cui all'art. 1, comma 9, della legge 8 agosto 1995 n. 335.

- **Fondo Conto di Riserva**

E' un fondo di riserva destinato ad accogliere sia l'eventuale differenza positiva tra il rendimento degli investimenti effettivamente conseguito e la rivalutazione accreditata ai singoli conti individuali degli iscritti (art. 14, comma 5, del Regolamento), sia, al termine di ciascun quinquennio, l'eventuale avanzo cumulato del Fondo Conto Contributo Integrativo (art. 16, comma 2, dello Statuto).

- **Avanzo / Disavanzo dell'esercizio**

Rappresenta il risultato economico del presente esercizio, determinato dalla differenza tra l'ammontare complessivo del gettito della contribuzione integrativa, incrementato del relativo rendimento, e le spese di gestione complessive dell'Ente, comprensive anche della quota dell'onere di rivalutazione dei montanti contributivi degli iscritti non coperta dal rendimento degli investimenti finanziari.

- **Fondo Trattamento di fine rapporto**

Rappresenta l'importo delle indennità di fine rapporto maturate in favore del personale in forza alla fine dell'esercizio, accantonato in conformità all'art. 2120 del Codice Civile ed al vigente contratto collettivo nazionale di lavoro.



- **Debiti verso iscritti**

Sono stati valutati al loro valore nominale e rappresentano i versamenti effettuati dagli iscritti in eccedenza rispetto al dovuto, naturalmente per la parte non ancora restituita o dagli stessi utilizzata a copertura di quanto dovuto per altre annualità.

Si precisa che i versamenti effettuati da soggetti che, per lo stesso anno, non hanno prodotto la relativa dichiarazione reddituale sono stati considerati in questa voce solo per la parte eccedente la contribuzione minima comunque dovuta da tutti gli iscritti.

- **Debiti verso altri**

Tali debiti, valutati al valore nominale, accolgono i versamenti finora effettuati ma non attribuibili a soggetti iscritti o per carenza di elementi identificativi (es: versamenti effettuati da società, studi professionali, consulenti tributari, ecc.) o perché il soggetto, pur essendo iscritto all'Albo, non ha ancora presentato la domanda di iscrizione all'Ente (nonostante gli uffici abbiano inoltrato, in più occasioni, apposita comunicazione con acclusa la modulistica necessaria).

- **Altre tipologie di debiti**

Le voci debiti verso il personale, verso gli Organi statutari, verso i fornitori, quelli tributari, quelli verso enti previdenziali e assistenziali e quelli diversi sono stati valutati al loro valore nominale.

- **Conti d'ordine**

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2424, comma 3, del Codice Civile e dal principio contabile nr. 12, sono stati rilevati, in calce allo stato patrimoniale, i conti d'ordine.

Si tratta di voci che costituiscono delle annotazioni per memoria, a corredo della situazione patrimoniale e finanziaria esposta nello stato patrimoniale, ma che non costituiscono attività e passività in senso stretto, derivando da fatti gestionali che, pur non influenzando quantitativamente sul patrimonio e sul risultato economico risultante alla fine dell'esercizio, potrebbero produrre i loro effetti in futuro.

**CONSISTENZA DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO DELLO STATO PATRIMONIALE****PARTE I - ATTIVITA'****• Immobilizzazioni immateriali (€ 800.494,43)**

La voce comprende:

1) Licenze software (€ 800.494,43)

Evidenzia i costi sostenuti per l'acquisto dei sistemi operativi e dei pacchetti applicativi installati sui computer in dotazione dell'Ente.

Gli incrementi dell'anno sono relativi, principalmente, alla capitalizzazione del costo sostenuto per lo sviluppo del nuovo applicativo informatico di gestione degli iscritti e delle prestazioni, il cui avvio in esercizio è avvenuto al 1/1/2014.

La posta è ammortizzata in un periodo di tre anni.

Costo storico al 01/01	163.959,88
Incrementi dell'anno	636.534,55
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	800.494,43
Fondo di ammortamento al 01/01	150.814,14
Ammortamenti dell'anno	224.978,18
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	375.792,32

2) Immobilizzazioni in corso (€ 0,00)

Evidenziava i costi sostenuti a tutto il 31/12/2013 per lo sviluppo del nuovo applicativo informatico di gestione degli iscritti e delle prestazioni, il cui avvio in esercizio è avvenuto al 1/1/2014.

Pertanto, come previsto dal principio contabile nr. 24, al momento del completamento del progetto tale posta è stata riclassificata alla rispettiva voce delle immobilizzazioni immateriali.



Costo storico al 01/01	544.089,00
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	544.089,00
Costo storico al 31/12	0,00
Fondo di ammortamento al 01/01	0,00
Ammortamenti dell'anno	0,00
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	0,00

• **Immobilizzazioni materiali (€ 49.638.822,19)**

L'importo complessivo è composto dalle seguenti voci:

1) Apparecchiature hardware (€ 496.655,69)

Accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di computer, server centrale, stampanti, ecc. Gli incrementi dell'anno sono relativi all'acquisto di alcuni computer e di altre apparecchiature hardware. Inoltre, sono state effettuate alcune dismissioni di beni tecnologicamente obsoleti.

Si rappresenta che una parte limitata di tali beni non risulta presente presso la sede dell'Ente in quanto è in dotazione ai componenti degli Organi Statutari (v. oltre alla voce "Conti d'ordine").

Costo storico al 01/01	484.975,65
Incrementi dell'anno	14.076,44
Decrementi dell'anno	2.396,40
Costo storico al 31/12	496.655,69
Fondo di ammortamento al 01/01	382.083,42
Ammortamenti dell'anno	91.800,66
Utilizzo del fondo nell'anno	2.396,24
Fondo di ammortamento al 31/12	471.487,84

2) Macchine d'ufficio elettroniche (€ 106.654,84)

Evidenzia il costo sostenuto per l'acquisto di apparecchiature quali il centralino elettronico, i fax, le fotocopiatrici, la macchina affrancatrice, le macchine calcolatrici.



Nel corso dell'esercizio la posta non ha subito alcuna movimentazione.

Si rappresenta che una parte limitata di tali beni non risulta presente presso la sede dell'Ente in quanto è in dotazione ai componenti degli Organi Statutari (v. oltre alla voce "Conti d'ordine").

Costo storico al 01/01	106.654,84
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	106.654,84
Fondo di ammortamento al 01/01	71.135,76
Ammortamenti dell'anno	12.699,70
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	83.835,46

3) Macchine d'ufficio elettroniche di valore fino a un milione di lire (€ 271,66)

La voce accoglie i costi sostenuti negli anni 1998 e 1999 per l'acquisto di piccoli apparati elettrici per l'ufficio (segreteria telefonica, radio registratori, piccoli elettrodomestici), il cui costo è già stato completamente ammortizzato. Nell'anno sono state effettuate alcune dismissioni di beni ormai non più utilizzabili e privi di valore economico residuo.

Costo storico al 01/01	271,66
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	271,66
Fondo di ammortamento al 01/01	271,66
Ammortamenti dell'anno	0,00
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	271,66

4) Cellulari (€ 13.421,17)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto delle apparecchiature terminali per il servizio radiomobile e dei relativi accessori.



Costo storico al 01/01	11.810,77
Incrementi dell'anno	1.610,40
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	13.421,17
Fondo di ammortamento al 01/01	10.245,87
Ammortamenti dell'anno	1.958,24
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	12.204,11

5) Mobili e arredi (€ 262.802,79)

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia (scrivanie, poltrone, sedie, armadi, armadi blindati, librerie, scaffali, arredamento del locale di riposo, tende, ecc.). Nell'anno sono state effettuate alcune dismissioni di beni ormai non più utilizzabili e privi di valore economico residuo.

Costo storico al 01/01	275.779,44
Incrementi dell'anno	3.508,72
Decrementi dell'anno	16.485,37
Costo storico al 31/12	262.802,79
Fondo di ammortamento al 01/01	243.520,86
Ammortamenti dell'anno	10.386,92
Utilizzo del fondo nell'anno	14.181,37
Fondo di ammortamento al 31/12	239.726,41

6) Mobili e arredi di valore fino a un milione di lire (€ 3.877,44)

La voce comprende i costi sostenuti negli anni 1998 e 1999 per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia di valore unitario scarsamente significativo (sedie, scaffali, appendiabiti, posacenere, cornici, lampade, stufette, ecc.), già completamente ammortizzati.

La posta non ha subito movimenti nell'anno.



Costo storico al 01/01	3.877,44
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	3.877,44
Fondo di ammortamento al 01/01	3.877,44
Ammortamenti dell'anno	0,00
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	3.877,44

7) Impianti elettronici (€ 35.200,35)

La posta concerne il costo sostenuto per l'acquisto del sistema elettronico di rilevazione delle presenze del personale in servizio, per l'impianto di illuminazione di emergenza delle vie di fuga previsto dalla L. 626/94, per l'impianto di diffusione, amplificazione e registrazione delle riunioni degli Organi Statutari, per il sistema di videosorveglianza della sede e per l'impianto di irrigazione automatico.

Costo storico al 01/01	34.956,35
Incrementi dell'anno	244,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	35.200,35
Fondo di ammortamento al 01/01	34.818,35
Ammortamenti dell'anno	211,20
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	35.029,55

8) Attrezzatura d'ufficio (€ 40.943,43)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto di attrezzature varie d'ufficio.



Costo storico al 01/01	40.915,99
Incrementi dell'anno	27,44
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	40.943,43
Fondo di ammortamento al 01/01	36.571,06
Ammortamenti dell'anno	1.780,58
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	38.351,64

9) Immobile Via Cesalpino 1-1/A (€ 5.249.822,42)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto dell'immobile sito in Via Andrea Cesalpino 1-1/A, sede dell'Ente dal settembre del 2003. Il valore, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è comprensivo, oltre che del costo di acquisto del fabbricato (€ 3.842.439,33) anche dei costi accessori direttamente imputabili, con particolare riferimento ai costi per i lavori di ristrutturazione.

Si rappresenta che, sulla base di una apposita perizia di stima rilasciata dalla Borsa Immobiliare di Roma nel corso del mese di aprile del 2014, l'immobile risultava avere un valore di mercato stimato in Euro 7.590.000,00.

Costo storico al 01/01	5.249.822,42
Incrementi dell'anno	0,00
Decrementi dell'anno	0,00
Costo storico al 31/12	5.249.822,42
Fondo di ammortamento al 01/01	1.730.709,96
Ammortamenti dell'anno	157.494,56
Utilizzo del fondo nell'anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	1.888.204,52
Residuo da ammortizzare	3.361.617,90

10) Immobile Via della Stamperia 64 (€ 43.429.172,40)

Rappresenta il totale dei valori delle diverse componenti che hanno caratterizzato l'acquisto dell'immobile sito in Roma, Via della Stamperia n. 64-Via della Panetteria nn. 18-18A-24. Il costo storico (Euro 55.228.964,00), in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è così composto: prezzo di acquisto del fabbricato (€ 44.500.000,00), IVA sul prezzo di acquisto (€ 8.900.000,00), oneri accessori quali



costi notarili, imposta di registro, ecc (€ 1.828.964,00). Il prezzo di acquisto è comprensivo di tutti i lavori – interamente a carico del venditore – di restauro, risanamento conservativo e manutenzione straordinaria per la messa in sicurezza e la riqualificazione dell’immobile, anche al fine della pattuita consegna all’Ente “chiavi in mano”.

Si rappresenta che, sulla base di una apposita perizia di stima rilasciata dalla Borsa Immobiliare di Roma nel corso del mese di aprile del 2014, l’immobile risultava avere un valore di mercato stimato in Euro 39.287.000,00. Sulla base di tale evidenza, il Consiglio di Amministrazione, anche tenuto conto di quanto previsto dal principio contabile nr. 16, ha ritenuto di dover considerare “durevole” la predetta perdita di valore e, pertanto, ha disposto, già con effetto sul bilancio consuntivo del 2013, la svalutazione del valore contabile residuo (costo storico al netto degli ammortamenti imputati) al predetto minor valore individuato dalla perizia di stima.

Infine, in relazione alla intervenuta destinazione integrale di tale immobile ad uso locativo e, dunque, quale investimento finanziario di lungo termine, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di avvalersi della facoltà, prevista dal paragrafo 52 del principio contabile OIC nr. 16, di non procedere ulteriormente all’ammortamento del costo storico del fabbricato.

Costo storico al 01/01	43.429.172,40
Incrementi dell’anno	0,00
Decrementi dell’anno	0,00
Costo storico al 31/12	43.429.172,40
Fondo di ammortamento al 01/01	4.142.172,40
Ammortamenti dell’anno	0,00
Utilizzo del fondo nell’anno	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	4.142.172,40
Residuo da ammortizzare	39.287.000,00

• **Immobilizzazioni finanziarie (€ 504.352.476,83)**

La voce comprende:

- 1) il fondo comune SAM Smart Energy che il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 21/11/2008, ha deciso di immobilizzare in una prospettiva strategica di ottimizzazione degli investimenti nel medio-lungo periodo e il fondo Quercus Renewable Energy II, acquistato nel corso del 2012;
- 2) alcuni titoli di Stato italiani e altri titoli obbligazionari di emittenti bancari;
- 3) i seguenti fondi immobiliari:
 - a. fondo immobiliare “Fedora”
 - b. fondo immobiliare “Cartesio”



- c. fondo immobiliare “Investimenti per l’abitare”
- d. fondo immobiliare “Socrate”
- e. fondo immobiliare “Star One”
- f. fondo immobiliare “Spazio Sanità”

La seguente tabella evidenzia la composizione di dettaglio della voce e le differenze rispetto ai valori al 31/12/2013.

In particolare, nel corso dell’anno si sono verificati i seguenti fatti di rilievo:

- a. un rimborso parziale deliberato dal fondo immobiliare “FEDORA” per 61mila Euro;
- b. ulteriori richiami parziali del fondo immobiliare “INVESTIMENTI PER L’ABITARE” (gestito da “CDP Investimenti S.g.r.”) per complessivi 561mila Euro.
- c. l’acquisto delle quote del fondo immobiliare “SPAZIO SANITA’ ” per 3 milioni di Euro.
- d. Il rimborso a scadenza del BTP 01/06/2014 per 2,5 milioni di Euro;
- e. la scadenza della polizza assicurativa a capitalizzazione stipulata con AXA Italia per 5,8 milioni di Euro;

Le altre movimentazioni esposte sono relative, per le obbligazioni, alla capitalizzazione degli scarti positivi/negativi di emissione e di negoziazione.



ISIN		Al 31/12	Al 01/01	Differenza
	FONDI COMUNI MOBILIARI E IMMOBILIARI	176.203.476,50	172.687.572,21	3.515.904,29
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	14.473.598,86	14.473.598,86	0,00
	FONDO IMMOBILIARE "FEDORA"	5.188.686,09	5.250.000,00	-61.313,91
	FONDO IMMOBILIARE "CARTESIO"	109.246.725,90	109.246.725,90	0,00
	FONDO IMMOBILIARE "SOCRATE"	3.162.276,45	3.162.276,45	0,00
	FONDO IMMOBILIARE "STAR ONE"	10.000.000,00	10.000.000,00	0,00
	FONDO IMMOBILIARE "INVESTIMENTI PER L'ABITARE"	1.116.204,00	554.971,00	561.233,00
	FONDO IMMOBILIARE "SPAZIO SANITA' "	3.015.985,20	0,00	3.015.985,20
	FONDO QUERCUS RENEWABLE ENERGY II	30.000.000,00	30.000.000,00	0,00
	OBBLIGAZIONI	328.149.000,33	330.136.377,92	-1.987.377,59
IT0004712367	BANCA DELLA MARCA 04/2018 4,15%	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	23.288.906,13	23.194.362,00	94.544,13
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.083.396,37	40.103.564,05	-20.167,68
IT0004513641	BTP 01/03/2025 5%	29.991.206,56	29.990.346,89	859,67
IT0001444378	BTP 01/05/2031 6%	23.797.231,61	23.723.618,35	73.613,26
IT0004505076	BTP 01/06/2014 3,5%	0,00	2.502.685,49	-2.502.685,49
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.520.606,27	7.493.372,45	27.233,82
IT0004695075	BTP 01/09/2021 4,75%	30.078.934,82	30.090.770,10	-11.835,28
IT0001174611	BTP 01/11/2027 6,5%	29.998.451,00	29.998.330,05	120,95
IT0001278511	BTP 01/11/2029 5,25%	30.054.946,58	30.058.648,76	-3.702,18
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	78.345.820,61	77.994.388,35	351.432,26
IT0004712821	CARISPE 04/2018 STEP-UP	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
IT0004633993	INTESA SAN PAOLO 10/2017	10.000.000,00	10.000.000,00	0,00
XS0203493878	KFW 25/10/2016 TV	2.496.899,55	2.495.192,66	1.706,89
XS0471891878	NOMURA 12/2019 TV	7.492.600,83	7.491.098,77	1.502,06
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
	ALTRO	0,00	5.793.060,40	-5.793.060,40
	AXA - Polizza a capitalizzazione 18/12/2014	0,00	5.793.060,40	-5.793.060,40
	Totale	504.352.476,83	508.617.010,53	-4.264.533,70

Con riferimento alla valutazione dei singoli strumenti si rammenta che le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato degli oneri accessori di diretta imputazione. Il valore rappresentato dal costo di acquisto deve essere svalutato, ai sensi dell'art. 2426, n. 3), del Codice Civile, solo qualora il valore di mercato "... alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore" a quello di costo. La seguente tabella illustra per tali titoli il valore contabile e il valore di mercato al 31/12/2014:



ISIN	TITOLO	VALORE CONTABILE	VALORE MERCATO AL 31/12/2014	DIFFERENZA
IT0004712367	BANCA DELLA MARCA 04/2018 4,15%	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	23.288.906,13	35.662.500,00	12.373.593,87
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.083.396,37	46.016.000,00	5.932.603,63
IT0004513641	BTP 01/03/2025 5%	29.991.206,56	38.375.400,00	8.384.193,44
IT0001444378	BTP 01/05/2031 6%	23.797.231,61	36.181.100,00	12.383.868,39
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.520.606,27	8.866.550,00	1.345.943,73
IT0004695075	BTP 01/09/2021 4,75%	30.078.934,82	36.495.000,00	6.416.065,18
IT0001174611	BTP 01/11/2027 6,5%	29.998.451,00	43.755.000,00	13.756.549,00
IT0001278511	BTP 01/11/2029 5,25%	30.054.946,58	39.814.200,00	9.759.253,42
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	78.345.820,61	86.528.000,00	8.182.179,39
IT0004712821	CARISPE 04/2018 STEP-UP	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
IT0004633993	INTESA SAN PAOLO 10/2017	10.000.000,00	10.433.000,00	433.000,00
XS0203493878	KFW 25/10/2016 TV	2.496.899,55	2.556.500,00	59.600,45
XS0471891878	NOMURA 12/2019 TV	7.492.600,83	7.500.000,00	7.399,17
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	5.000.000,00	0,00
TOTALE OBBLIGAZIONI		328.149.000,33	407.183.250,00	79.034.249,67

ISIN	TITOLO	VALORE CONTABILE	VALORE MERCATO AL 31/12/2014	DIFFERENZA
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	14.473.598,86	12.965.932,31	-1.507.666,55
	Fondo Immobiliare FEDORA	5.188.686,09	5.081.035,05	-107.651,04
	Fondo Immobiliare INVESTIMENTI PER L'ABITARE	1.116.204,00	1.026.938,00	-89.266,00
	Fondo Immobiliare CARTESIO	109.246.725,90	112.179.603,90	2.932.878,00
	Fondo Immobiliare SOCRATE	3.162.276,45	3.175.990,85	13.714,40
	Fondo Immobiliare STAR ONE	10.000.000,00	8.933.270,74	-1.066.729,26
	Fondo Immobiliare SPAZIO SANITA'	3.015.985,20	3.158.029,20	142.044,00
LU0699381165	QUERCUS RENEWABLE ENERGY II	30.000.000,00	29.108.157,98	-891.842,02
TOTALE FONDI E POLIZZE ASS.		176.203.476,50	175.628.958,04	-574.518,46
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		504.352.476,83	582.812.208,04	78.459.731,21

Per il fondo azionario SAM Smart Energy il processo valutativo è stato sviluppato sulla scorta di un'analisi storica del profilo di rendimento/rischio del fondo.

In particolare, il fondo Sam Smart Energy è un fondo azionario globale che seleziona società che offrono tecnologie, prodotti e servizi nel settore delle energie del futuro, la distribuzione decentralizzata dell'energia e l'efficienza energetica dal lato della domanda. A livello geografico a fine anno le aree su cui il fondo è stato maggiormente investito sono state: Stati Uniti (a fine dicembre oltre il 40% del portafoglio), Giappone e Germania (10%), Canada e Francia. Il benchmark di riferimento è il MSCI World net return in euro. Nel 2014 la performance è stata positiva (+11,18%): rispetto a fine 2008 il fondo ha comunque recuperato il 68% del proprio valore. Inoltre, alla fine del mese di marzo del 2015 il fondo ha recuperato, rispetto a fine 2014, un ulteriore 15% del proprio valore, attestandosi su un NAV superiore al costo storico.

Alla luce di tale analisi, si ritiene possibile confermare la valutazione al costo storico (peraltro già parzialmente svalutato alla fine del 2011).



La seguente tabella illustra il valore di mercato a fine anno e la percentuale di tale valore rispetto al costo storico di bilancio.

	Costo storico al 31/12/2014	Valore di mercato al 31/12/2014	% sul costo storico
SAM SMART ENERGY FUND B	14.473.598,86	12.965.932,31	89,58%

• **Attività finanziarie (€ 4.999.877,64)**

La posta evidenzia gli investimenti finanziari non immobilizzati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

La composizione analitica della voce e la relativa movimentazione dell'anno è esposta nelle seguenti tabelle.

ISIN		Al 31/12	Al 01/01	Differenza
IT0004457708	ERSEL HEDGE CELTIS SIDE POCKET	0,00	0,00	0,00
IT0004457823	ERSEL HEDGE ROBUR SIDE POCKET	0,00	20.861,98	-20.861,98
LU0180190273	CREDIT SUISSE GLOBAL MICROFINANCE	4.999.877,64	4.999.877,64	0,00
	Totale	4.999.877,64	5.020.739,62	-20.861,98

In applicazione del disposto del I comma, numero 9, dell'art. 2426 del Codice civile, gli strumenti finanziari sopra elencati sono stati valutati al minore tra il costo di acquisto (determinato secondo il metodo del c.d. "costo medio ponderato") e il loro valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Nell'anno si è completato il rimborso dei fondi hedge "side pocket" di ERSEL (CELTIS e ROBUR), per i quali l'Ente aveva richiesto il rimborso integrale a fine novembre 2008. La società ERSEL aveva deciso di avvalersi della norma straordinaria introdotta dal D.L. 185 del 28/11/2008. Il citato "Decreto anti-crisi" prevedeva - all'articolo 14 - che al fine di salvaguardare l'interesse e la parità di trattamento dei partecipanti, i fondi comuni di investimento speculativi, comunemente conosciuti come Hedge Funds, potessero trasferire le proprie attività illiquide in un fondo comune di investimento di tipo chiuso appositamente istituito denominato Side-Pocket. Il fondo hedge, ridimensionato, ma liquido, ha continuato a svolgere la propria attività secondo la politica di investimento prevista nel regolamento di gestione, mentre il fondo chiuso non poteva emettere nuove quote ed era gestito in un'ottica di smobilizzo delle attività illiquide detenute, procedendo ai rimborsi delle quote via via che le attività sono state liquidate.

Si evidenzia, inoltre, che il fondo Credit Suisse Global Microfinance presentava, a fine anno, un valore di mercato superiore a quello di acquisto per 1,4 milioni di Euro.