

II SEMESTRE 2015

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
Altri titoli immobilizzati															
IT0003745541 Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2035 (trentennali)	165.000.000,00	126.387.204,01	76,59831		16.808,96	2.101,12	1.845.649,38	128.247.561,23	77.72579	143.657.9325	237.035.588,55	108.788.027,33			

coeff.infl. 1,19693

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
Altri titoli immobilizzati															
IT0004969207 BTP ITALIA 2,15% scad. 12/11/2017 (quadrennali) I.L. (IMM.)	50.000.000,00	50.000.000,00	100,00000							50.000.000,00	100,00000	103.785.8474	51.892.923,68	1.892.923,68	

coeff.infl. 0,99944

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
Altri titoli immobilizzati															
IT0004735152 Buoni del Tesoro Poliennali 3,1% scad. 15/09/2026 (quindennali) I.L. (IMM.)	75.000.000,00	79.672.103,06	106,22947	-	1.546,88	-	398.962,63	79.271.593,55	105.69546	130.2598303	97.694.872,74	18.423.279,19			

coeff.infl. 1,06182

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
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	105.317.4611	105.317.461,06	5.317.461,06	

coeff.infl. 0,99862

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
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	104.622.2370	104.622.236,96	4.622.236,96	

coeff.infl. 0,99838

	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	A			Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK 2° SEMESTRE 2015	Valore Medio MK 2° SEMESTRE 2015	G	G-F
				31/12/2015		F (A+B+C)									
Altri titoli immobilizzati															
IT0005105843 BTP ITALIA 0,50% scad. 20/04/2023 I.L. (IMM.)	74.300.000,00	74.300.000,00	100,00000							74.300.000,00	100,00000	101.1544688	75.157.770,32	857.770,32	

coeff.infl. 0,9988

DICEMBRE 2015

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0001278511	Buoni del Tesoro Poliennali 5,25% scad. 1/11/2029 (trentennali)	130.200.000,00	131.196.901,63	100.76567		12.589,26	1.573,66	-81.453,79	131.126.463,44	100.71157	139.584	181.738.368,00	50.611.904,56	138.7282	180.624.116,40								

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004532559	Buoni del Tesoro Poliennali 5% scad. 1/9/2040 (trentennali)	185.000.000,00	189.410.306,94	102.38395		108.178,36	13.522,30	-282.676,00	189.222.287,00	102.28232	144.019	266.435.150,00	77.212.863,00	142.2294	263.124.390,00								

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004085210	Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,10% scad. 15/9/2017 (trentennali)	45.000.000,00	45.187.689,04	100.41709		18.488,87	2.311,11	-	95.265,51	45.108.601,29	100.24134	121.245105	54.560.297,09	9.451.695,80	121.2001	54.540.031,77							

coeff.infl. 1,16367

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004380546	Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,35% scad. 15/9/2019 (decennali)	250.000.000,00	250.957.941,39	100.38318		46.482,98	5.810,37	-	258.274,69	250.740.339,31	100.29614	121.1959476	303.989.868,98	53.249.529,67	121.2879	303.219.828,92							

coeff.infl. 1,10837

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004604671	Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/2021 (decennali)	210.000.000,00	209.440.913,00	99.73377		121.669,56	15.208,70	-	49.252,78	209.498.121,08	99.76101	121.1926415	254.504.547,11	45.006.426,03	120.7842	253.646.881,61							

coeff.infl. 1,08476

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004243512	Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,60% scad. 15/9/2023 (quindicennali)	355.000.000,00	359.670.273,34	101.31557		195.394,28	24.424,29	-	753.322,00	359.087.921,33	101.15153	134.6354611	477.955.886,91	118.867.965,58	134.4536	477.310.258,31							

coeff.infl. 1,1431

	A										B		C		D		F (A+B+D-C)		G		G-F		
	Valore Nomina	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo	C.M.P. %	P. Medio MK	Valore Medio MK	Differenza	Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015										
	Altri titoli immobilizzati																						
IT0004545890	Buoni del Tesoro Poliennali IL 2,55% scad. 15/9/2041 (trentennali)	220.000.000,00	188.606.311,71	85.73014		76.191,57	9.523,95	1.096.569,73	189.769.549,06	86.25889	138.0610379	303.734.283,42	113.964.734,36	136.4870	300.271.492,89								

coeff.infl. 1,08784

DICEMBRE 2015

TITOLI DI STATO IMMOBILIZZATI

		A	B	C	D	F (A+B+D-C)		G	G-F							
		Valore Nominale	Valore al CMP	C.M. Ponderato %	Scarto di emissione lordo	Ritenuta d'imposta	Scarto di negoziazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. Scarti	P. Medio MK mese dicembre 2015	Valore Medio MK mese dicembre 2015	Differenza				
				31/12/2015						Pmkt 31/12/2015	cv 31/12/2015					
Altri titoli immobilizzati																
IT0003745541	Buoni del Tesoro Poliennali	IL 2,35% scad. 15/9/2035 (trentennali)	165.000.000,00	126.387.204,01	76.59831	16.808,96	2.101,12	1.845.649,38	128.247.561,23	77.72579	148.2529467	244.617.362,10	116.369.800,87	147.3481	243.124.311,62	
coeff.infl.	1,19693															
Altri titoli immobilizzati																
IT0004969207	BTP ITALIA	2,15% scad. 12/11/2017 (quadrenniali) I.L. (IMM.)	50.000.000,00	50.000.000,00	100.00000		-	50.000.000,00	100.00000	103.8108334	51.905.416,68	1.905.416,68	103.6798	51.839.903,39		
coeff.infl.	0,99944															
Altri titoli immobilizzati																
IT0004735152	Buoni del Tesoro Poliennali	3,1% scad. 15/09/2026 (quindicennali) I.L. (IMM.)	75.000.000,00	79.672.103,06	106.22947	-	1.546,88	-	398.962,63	79.271.593,55	105.69546	132.7784674	99.583.850,52	20.312.256,97	132.5676	99.425.692,43
coeff.infl.	1,06182															
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	106.0015158	106.001.515,76	6.001.515,76	105.6564	105.656.392,69		
coeff.infl.	0,99862															
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	104.9157607	104.915.760,68	4.915.760,68	104.7985	104.798.451,03		
coeff.infl.	0,99838															
Altri titoli immobilizzati																
IT0005105843	BTP ITALIA	0,50% scad. 20/04/2023 I.L. (IMM.)	74.300.000,00	74.300.000,00	100.00000			74.300.000,00	100.00000	102.0653744	75.834.573,18	1.534.573,18	102.1072	75.865.667,52		
coeff.infl.	0,9988															

Altri Titoli

Gli altri titoli si compongono di:

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Valori Obbligazionari	0	102.178,53
Azioni	817.439.569,17	563.090.616,78
Altri Fondi	14.529.002,23	14.523.752,23
Fondi e Certificati Immobiliari	685.920.341,62	420.066.871,60
Fondi Private Debt	35.884.167,96	25.876.472,62
Totale	1.553.773.080,98	1.023.659.891,76

Valori Obbligazionari

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Valori Obbligazionari:	0	102.178,53
Obbligazioni B.P.S.	0	102.178,53

In virtù dell'estinzione del piano di rimborso delle obbligazioni fondiarie, il portafoglio obbligazionario al 31.12.2015 ha un valore nullo.

Di seguito si riporta il prospetto analitico con l'indicazione dello scostamento rispetto al dato del bilancio consuntivo 2014. Tutte le obbligazioni sono state interamente rimborsate.

OBBLIGAZIONI	Valore al 31.12.2014	Incremento	Decremento	Valore al 31.12.2015
Banca Popol. Sondrio	102.178,53	0	102.178,53	0
Totale Obbligazioni	102.178,53	0	102.178,53	0

Azioni

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Azioni:	817.439.569,17	563.090.616,78
Azioni ENEL	231.841.416,36	196.471.536,71
Azioni B.P.S.	3.151.097,89	3.151.097,89
Azioni GENERALI ASS.NI	267.531.927,11	267.531.927,11
Azioni FINMECCANICA	9.859.855,50	5.775.684,24
Azioni UNICREDIT	26.423.857,02	26.423.857,02
Azioni MEDIOBANCA	63.736.513,81	63.736.513,81
Azioni ENI	133.894.901,48	0
Azioni POSTE ITALIANE	81.000.000,00	0

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 2015, sulle partecipazioni strategiche già in portafoglio non sono intervenute operazioni straordinarie ma la Cassa ha aumentato l’esposizione core acquistando ulteriori 201 milioni di euro circa in azioni italiane:

- in esecuzione della delibera n° 288 del 26.03.2015, l’acquisto di 5.076.500 azioni ENI, per un controvalore di circa 85 milioni di euro;
- in esecuzione della delibera n° 288 del 26.03.2015, l’acquisto di 8.068.058 azioni ENEL, per un controvalore di circa 35 milioni di euro;
- in esecuzione della delibera n° 1.057 del 14.10.2015, la Cassa ha aderito all’offerta di quotazione iniziale (IPO) di POSTE ITALIANE, acquistando 12.000.000 azioni al controvalore di 81 milioni di euro.

La logica di mantenere e rafforzare posizioni ritenute strategiche ha reso opportuno spostare nelle immobilizzazioni anche le quote precedentemente acquistate e classificate nel circolante:

- ENEL n.100.000 azioni
- ENI n. 3.317.500 azioni

La situazione complessiva come numero di azioni al 31/12/2015 risulta pertanto essere la seguente:

BANCA POPOLARE DI SONDRIO già immobilizzate	843.113
ENEL già immobilizzate +acquisti dell'anno	52.317.000
ENEL al 31/12/2014 nel circolante	100.000
ENEL TOTALE	52.417.000
GENERALI già immobilizzate	15.744.276
FINMECCANICA già immobilizzate	796.756
MEDIOBANCA già immobilizzate	10.519.165
UNICREDIT già immobilizzate	4.532.394
ENI acquisti dell'anno	5.076.500
ENI al 31/12/2014 nel circolante	3.317.500
ENI TOTALE	8.394.000
POSTE ITALIANE	12.000.000

Lo spostamento delle azioni dal circolante all'immobilizzato ha generato una differenza economica legata al sistema di contabilizzazione diversa di 49 milioni di euro come meglio dettagliato negli schemi allegati.

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 2015 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, pur tuttavia il Consiglio di Amministrazione non ha ravvisato nessuna condizione negativa che potesse far derogare al principio succitato. 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 31.12.2015	Ripresa di Valore 2015	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	9.859.855,50	4.084.171,26	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	0,00	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	36.283.712,52	4.084.171,26	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

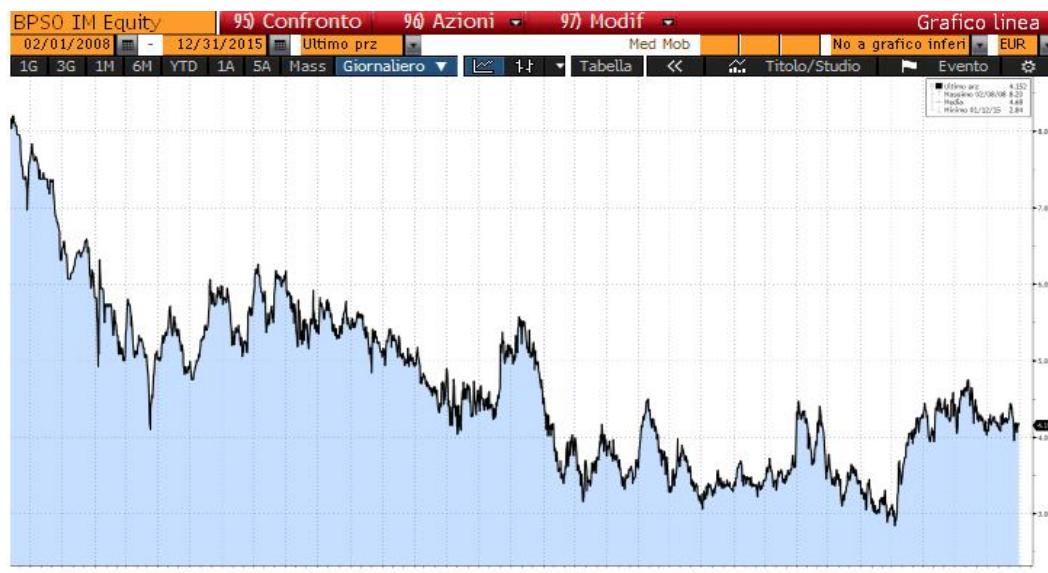
Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2015	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010
FINMECCANICA	796.756	7.2490	5.775.684,24	12.375	7.249	4.683	3.67000	4.90100	8.73447
Confronto con nuovo PMC				70,11%	0,00%	-35,40%	-49,37%	-32,39%	20,49%
PMC ante svalutazione 2012				-29,32%	-58,59%	-73,25%	-79,04%	-72,01%	-50,11%
									-35,76%
Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2015	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010
UNICREDIT	4.532.394	5.8300	26.423.857,02	5.775	5.830	4.788	3.28800	5.39000	12.25000
Confronto con nuovo PMC				-0,94%	0,00%	-11,61%	-43,60%	2,74%	110,12%
PMC ante svalutazione 2012				-94,35%	-33,12%	-45,57%	-62,62%	-31,91%	39,26%
									15.48000
Azioni Immobilizzate									
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2015	PM 2° semestre 2014	PM 2° semestre 2013	PM 2° semestre 2012	PM 2° semestre 2011	PM 2° semestre 2010
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3.737456177	3.151.037,89	4.293	3.305	3.384	3.62843	4.55484	5.44309
				15,02%	-11,57%	-9,45%	-2,92%	21,81%	45,64%
									5.45333
ENEL TOTALE	52.417.000	4.4230196	231.841.416,28	4.094	3.973	2.876	2.73300	3.40841	3.84141
				-7,44%	-10,17%	-34,98%	-38,21%	-22,94%	-13,15%
									4.01903
GENERALI TOTALE	15.744.276,00	16.39232960	267.531.327,11	16.953	16.068	15,6	11.68700	12.24298	14.97931
				-0,23%	-5,44%	-6,19%	-31,22%	-27,95%	-11,05%
									17.11022
MEDIOBANCA TOTALE	10.519.165,00	6.05908490	63.736.513,81	9.076	6,79	5.483	3.89000	5.70864	6.80866
				-0,23%	-43,79%	-12,06%	-9,41%	-35,80%	-5,78%
									8.80003
ENI	8.394.000	15.95126298	133.894.901,45	14.942					45.242
				-6,33%					
POSTE ITALIANE	12.000.000	6.75000000	81.000.000,00	6.872					
				1,81%					

Relativi grafici estrapolati da Bloomberg:

- Enel



- Banca Popolare di Sondrio



- **Generali**



- **Finmeccanica**



- **Unicredit**



- **Mediobanca**



• **Eni**



• **Poste Italiane**



Azioni Immobilizzate			A		B	B - A	B - A	RIPRESA DI VALORE 2015	Tot. residuo riprese di valore al 31/12/2015
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM 2° semestre 2015	C/Val EURO	minus	plus		
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3,737456177	3.151.097,89	4,299	3.624.542,79		473.444,90		
ENEL IMM. 2014	44.248.942	4.4401409	196.471.536,71	4,094	181.155.168,55	15.316.368,16			
ENEL IMM. Durante 2015 (circ.)	100.000	3.7550000	375.500,00	4,094	409.400,00		33.900,00		
ENEL IMM. Durante 2015 (acq.)	8.068.058	4.3373981	34.994.379,65	4,094	33.030.629,45	1.963.750,20			
ENEL TOTALE	52.417.000	4,4230196	231.841.416,36	4,094	214.595.198,00	17.246.218,36			
GENERALI	15.744.276	16,9923296	267.531.927,11	16,953	266.912.711,03	619.216,08			
FINMECCANICA	796.756	7,249000	5.775.684,24	12,375	9.859.855,50		4.084.171,26	4.084.171,26	6.508.090,48
MEDIOBANCA	10.519.165	6,0590849	63.736.513,81	9,076	95.471.941,54		31.735.427,73		
UNICREDIT	4.532.394	5,8300000	26.423.857,02	5,775	26.174.575,35	249.281,67			41.164.889,30
ENI (circ. 2014)	3.317.500	14,741000	48.903.267,50	14,942	49.570.085,00		666.817,50		
ENI (acq. 2015)	5.076.500	16,742172	84.991.633,98	14,942	75.853.063,00	9.138.570,98			
ENI TOTALE	8.394.000	15,9512630	133.894.901,48	14,942	125.423.148,00	8.471.753,48			
POSTE ITALIANE	12.000.000,00	6,7500000	81.000.000,00	6,872	82.464.000,00		1.464.000,00		
TOTALE Azioni Immobilizzate			813.355.397,91		824.525.972,21	26.586.469,59	37.757.043,89	4.084.171,26	47.672.979,78

Azioni Immobilizzate			A		B	B - A	B - A	RIPRESA DI VALORE 2015	Tot. residuo riprese di valore al 31/12/2015	PMKT 31/12/15	Controvalore EUR 31/12/2015
Descrizione	N° azioni	PMC	C/Val EURO	PM dicembre 2015	C/Val EURO	minus	plus				
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	843.113	3,737456177	3.151.097,89	4,227	3.563.838,65		412.740,76			4,158	3.505.663,85
ENEL IMM. 2014	44.248.942	4,4401409	196.471.536,71	3,972	175.756.797,62	20.714.739,09					
ENEL IMM. Durante 2015 (circ.)	100.000	3.7550000	375.500,00	3,972	397.200,00		21.700,00				
ENEL IMM. Durante 2015 (acq.)	8.068.058	4.3373981	34.994.379,65	3,972	32.046.326,38	2.948.053,27					
ENEL TOTALE	52.417.000	4,4230196	231.841.416,36	3,972	208.200.324,00	23.641.092,36				3,912	205.065.787,40
GENERALI	15.744.276	16,9923296	267.531.927,11	17,122	269.573.493,67		2.041.566,56			17,012	267.838.474,46
FINMECCANICA	796.756	7,249000	5.775.684,24	13,085	10.425.552,26		4.649.868,02	4.649.868,02	3.589.104,57	12,884	10.265.723,01
MEDIOBANCA	10.519.165	6,0590849	63.736.513,81	8,7893	92.456.096,93		28.719.583,12			8,896	93.573.232,26
UNICREDIT	4.532.394	5,8300000	26.423.857,02	5,219	23.654.564,29	2.769.292,73				41.086.328,09	5,160 23.385.793,32
ENI (circ. 2014)	3.317.500	14,741000	48.903.267,50	14,083	46.720.352,50	2.182.915,00					
ENI (acq. 2015)	5.076.500	16,742172	84.991.633,98	14,083	71.492.349,50	13.499.284,48					
ENI TOTALE	8.394.000	15,9512630	133.894.901,48	14,083	118.212.702,00	15.682.199,48				13.886	116.559.084,00
POSTE ITALIANE	12.000.000,00	6,7500000	81.000.000,00	7,074	84.888.000,00		3.888.000,00			7,111	85.336.800,00
TOTALE Azioni Immobilizzate			813.355.397,91		810.974.571,80	42.092.584,57	39.711.758,46	4.649.868,02	44.675.432,66		805.530.558,30

Il cambiamento nella classificazione da circolante a immobilizzato di Euro 49.278.767,50 di titoli azionari ha comportato un minor impatto sul Conto Economico di Euro 2.161.215,00 originato dal diverso criterio di valutazione

Altri fondi

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Altri fondi:	14.529.002,23	14.523.752,23
FONDAMENTA	683.828,20	716.078,20
PICT WATER	10.173.925,17	10.173.925,17
Certificate ABN PALL MALL TECHNOLOGY	1,00	1,00
MICROFINANZA 1	3.671.247,46	3.633.747,86

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.

PICTET WATER

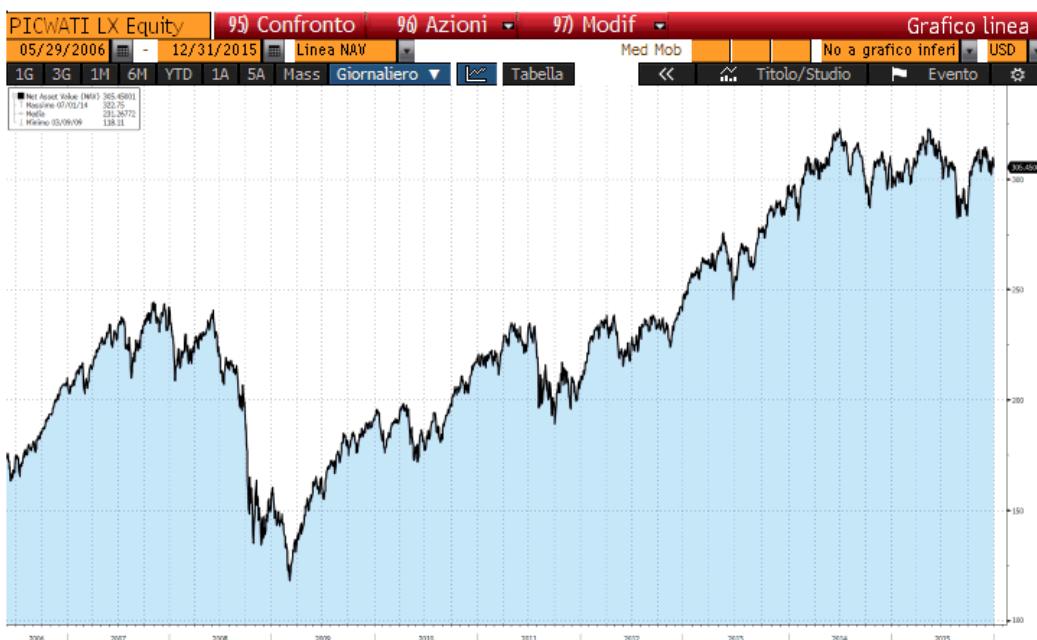
Con delibera n. 60 del 15.12.2006 il Consiglio d'Amministrazione ha deciso di procedere allo switch tra il fondo Pictet Telecom e il fondo Pictet Water, collocato sul mercato a maggio del 2006, variando settore d'investimento.

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 compatti 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 31.12.2015 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 31.12.2015:



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 2014 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.

Microfinanza 1

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 1 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 31/12/15

Richiami	data Versamento	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	importo versato
34° Rimbors	21/03/2014	23.062,50
35° Rimbors	13/06/2014	13.068,75
36° Rimbors	08/04/2015	8.750,00
37° Rimbors	29/06/2015	11.250,00
38° Rimbors	27/10/2015	12.250,00
Totale		1.541.419,92

Totale Costo 683.828,20

Impegno sottoscritto 2.500.000,00