

PICTET WATER

Descrizione	N° QUOTE	PMC	A	PM 2° semestre 2015*	B	B - A	B - A
			C/Val EURO		C/Val EURO	minus	plus
PICM WATER USD (cambio 1,0887)	66.858,513	152,170976	10.173.925,17	277,79769	18.573.140,59		8.399.215,42

* USD=302,438347

Descrizione	N° QUOTE	PMC	A	PM dicembre 2015**	B	B - A	B - A	Pmkt 31/12/2015	ev 31/12/2015
			C/Val EURO		C/Val EURO	minus	plus		
PICM WATER USD (cambio 1,0887)	66.858,513	152,170976	10.173.925,17	282,28906	18.873.426,66		8.699.501,49	280,56398	18.758.090,81

** USD=307,328097

PICTET WATER al 31/12/2015		
Versamenti	data versamento	importo
sottoscrizione-Switch	22/12/2006	3.173.925,18
sottoscrizione	28/02/2008	6.999.999,99
totale		10.173.925,17
Totale costo		10.173.925,17
N° quote sottoscritte		66.858,513
Valore euro media quota mese Dic 2015		282,28906

RBS (ex ABN AMRO) CERTIFICATO PALL MALL TECNOLOGY al 31/12/2015		
Versamenti	data versamento	importo
Acquisto	30/06/2008	2.000.000,00
Acquisto	04/07/2011	5.000.000,00
totale		7.000.000,00
Totale Versato		7.000.000,00
Quantità		140
Prezzo Acquisto		50.000,00
Prezzo mercato al 31/12/15		-
Svalutazione per perdita durevole come da delibera del CDA 29/04/2015		6.999.999,00
Totale costo		1,00

Microfinanza I - 31/12/2015		
Versamenti	data versamento	importo
1) richiamo	15/04/11	2.276.160,00
2) richiamo	22/04/11	500.000,00
3) richiamo	14/09/11	70.000,00
4) richiamo	24/02/12	162.582,86
5) richiamo	03/12/12	357.140,00
6) richiamo	31/07/14	89.290,00
7) richiamo	10/10/14	178.575,00
8) richiamo	23/01/15	37.500,00
Totale		3.671.247,86
Totale costo		3.671.247,86
Impegno sottoscritto		5.000.000,00
Valore unitario della Quota al 30/06/15		780.826,695

Fondi e Certificati Immobiliari

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Fondi e Certificati Immobiliari:	685.920.341,62	420.066.871,60
CLOE	11.023.195,00	11.023.195,00
PATRIMONIO UNO	14.514.000,00	14.514.000,00
ABN AMRO Certificate Infrastrutture	9.630.249,00	9.630.249,00
Italian Business Hotels	5.943.252,19	9.905.420,32
PAN EUROPEAN PROPERTY fund	7.800.000,00	10.000.000,00
SCARLATTI	24.995.906,22	25.275.533,81
Socrate	9.542.747,65	9.673.297,65
Hines Italian Value added	13.806.337,58	8.413.079,16
Caesar	18.993.600,00	19.818.000,00
CICERONE – quote emesse	513.364.408,96	273.743.288,56
CICERONE – quote in fase di emissione	20.437.696,46	0
SEB ASIAN Property II Sicav SIF	14.995.000,01	14.070.808,10
Optimum Evolution Fund SIF USA Property I	14.000.000,00	14.000.000,00
Deutsche Asset & Wealth European Property	6.873.948,55	0

Per i dettagli al 31.12.2015 sulla situazione dei richiami e dei rimborsi si rinvia alle schede per singolo fondo contenute negli allegati tecnici.

Si specifica, altresì, che causa anticipo delle date di approvazione del bilancio le suddette schede riportano come valore delle quote l'ultimo disponibile comunicato dalle SGR (rendiconti al 30/06/2015 o al 30/9/2015 a seconda della cadenza).

Si riporta di seguito una breve descrizione dell'attività d'indirizzo relativa ai fondi su elencati.

CLOE

Con delibera n. 289 del 09/06/2004 il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 100 quote del fondo immobiliare Pirelli Real Estate Office Fund Cloe gestito da Pirelli Real Estate SGR SPA per un valore nominale complessivo di 25 milioni di Euro. Si tratta di un fondo immobiliare chiuso non quotato riservato agli investitori qualificati, della durata di 7 anni prorogata in data 11.06.2007 di altri 5 anni (scadenza 31.12.16), il cui scopo è la gestione del patrimonio del fondo inizialmente costituito in prevalenza da beni immobili la cui destinazione è principalmente ad uso terziario/ufficio ovvero da beni immobili riconvertibili a tali usi e/o diritti reali immobiliari aventi tali caratteristiche con particolare focus geografico a Roma, Milano e Bologna. L'obiettivo di rendimento è

pari all'8% medio annuo sulla base dei proventi distribuiti realizzabile attraverso il mix gestionale di 3 categorie di immobili "long term", "core" e "value added".

PATRIMONIO UNO

In data 29/12/2005 Il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha promosso la costituzione del Fondo comune di investimento chiuso "Patrimonio Uno" disponendo che il fondo stesso venisse costituito mediante conferimento o trasferimento di beni immobili, ad uso diverso da quello residenziale, di proprietà dello Stato e di Coni Servizi Spa. La durata del fondo è fissata in 12 anni e ha lo scopo di gestire, valorizzare e dismettere il patrimonio del fondo al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo del patrimonio del fondo.

La partecipazione dell'Ente al fondo, se pur deliberata per un valore intorno ai 40 milioni di Euro (Delibera CDA n. 110 del 24.02.2006), è avvenuta con la sottoscrizione di 118 quote per un investimento totale di 15 milioni di Euro stante il grande successo di sottoscrizione che non ha consentito una maggiore attribuzione.

La società che gestisce il fondo è BNP Paribas REIM SGR spa.

ABN AMRO Certificate

Il Consiglio di Amministrazione con delibere nn. 431 e 530 del 2006 ha deciso di sottoscrivere 10 milioni di Euro nell' "ABN Amro Infrastructure Fund Index Certificate" sostanzialmente un certificato che ha come sottostante una società di infrastrutture di diritto inglese.

La scelta di differenziare l'investimento classico nel mattone con strumenti indiretti risponde al principio di diversificazione:

- nel fondo immobiliare classico si opera "a richiamo", come nel private equity, solitamente su di un arco temporale di 5 anni;
- l'investimento nel Certificate è immediato e, sul deposito che si accumula prima dell'erogazione dei finanziamenti, è prevista una remunerazione pari all'Euribor over night meno 10 punti base.

Si precisa che il gruppo ABN è stato acquistato nel 2007 da un consorzio formato dal colosso spagnolo Banco Santander, dalla Royal Bank of Scotland e dalla belga-olandese Fortis. Nell'ottobre del 2008 il governo di Amsterdam ha nazionalizzato le attività olandesi di quest'ultima (ivi comprese quelle di ABN Amro), il 6 febbraio 2010 le attività di ABN Amro acquisite dallo Stato olandese sono state distinte da quelle riacquisite da parte di RBS, infatti in seno alla holding olandese esistono ora due banche separate: The Royal Bank of Scotland NV ed una nuova entità denominata ABN Amro Bank NV, «ciascuna con una propria licenza rilasciata dalla banca centrale dei Paesi Bassi». Il certificato di CF inizialmente emesso da ABN AMRO è rimasto con la dicitura inizialmente censita ma attualmente è gestito da RBS.

Italian Business Hotels

Il Consiglio di Amministrazione con delibere n. 411 del 28/09/2006 e n. 502 del 18/10/2007 ha investito 10 milioni di Euro nel fondo comune immobiliare chiuso Italian Business Hotels riservato ad investitori qualificati. Il Fondo Italian Business Hotels ha una durata di 9 anni ed è il primo fondo italiano specializzato nel settore alberghiero; ha lo scopo di “investire e gestire professionalmente le proprie risorse al fine di favorire una crescita equilibrata e graduale nel tempo del valore reale degli investimenti, nonché distribuire periodicamente il risultato netto della gestione generato dalla redditività degli investimenti”.

La società che gestisce il fondo è BNP Paribas REIM SGR spa.

Il Fondo è da tempo oggetto di attenzione nella sua valutazione e al 31.12.2014, in presenza di un rendiconto annuale che confermava per il quarto anno consecutivo un andamento negativo (perdita del valore della quota di oltre il 50%) tanto più preoccupante in quanto la chiusura del fondo era prevista per il 31.12.2015, il CdA con delibera del 29/4/2015 ha iscritto al fondo oscillazione titoli un importo pari al 40% dell'investimento.

L'automatismo definito dal CDD per la perdita durevole di valore dei titoli immobilizzati (salvo situazioni estreme), si ricorda, si attiva quando per 4 anni consecutivi la perdita supera il 40%; al 31.12.2014 l'aderenza al meccanismo era coerente solo per 3 anni ma con evidenza di un'impossibilità anche prospettica del pieno recupero.

Il delta rispetto al 2014, per quanto detto, si riferisce alla contabilizzazione 2015 sull'asset, dopo la riapertura, di quanto caricato a Fondo oscillazione titoli nell'esercizio precedente.

Si evidenzia, inoltre, che il CdA di BNP Paribas REIM SGR in data 25 giugno 2015 ha deliberato, avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 2 del Regolamento di gestione del fondo, il ricorso alla proroga del termine di durata del fondo (grace period) di tre anni per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio; la scadenza del fondo pertanto viene prorogata al 31 dicembre 2018.

PAN EUROPEAN PROPERTY Fund

Il Consiglio di Amministrazione con delibera n. 80 del 08/02/2007 ha deliberato la sottoscrizione di 5 milioni di Euro e con delibera n. 41 del 08/02/2008 ha integrato l'investimento iniziale con altri 5 milioni di euro per un totale complessivo di 10 milioni di Euro.

Il fondo Pan-European Property, è un fondo comune immobiliare chiuso con durata fissata in 8 anni; il fondo ha lo scopo di investire in immobili, diritti reali immobiliari e/o partecipazioni in società immobiliari nonché di gestire professionalmente, valorizzandolo, il patrimonio del fondo stesso con focus geografico oltre il 50% delle attività del fondo in investimenti immobiliari in paesi appartenenti all'area dell'Unione Europea, gli altri comunque in Europa.

L'obiettivo minimo di rendimento annuo è pari al tasso di inflazione calcolato da Eurostat e pubblicato al 31 dicembre dell'anno precedente aumentato del 4%.

La società che gestisce il fondo è Savills Investment Management Sgr SPA società appartenente al Gruppo inglese Savills Plc. In data 28 aprile 2015 il CdA della SGR, con il parere favorevole del Collegio Sindacale e del Comitato Consultivo del Fondo, ha deliberato una proroga di tre anni della durata per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio; la durata del fondo è stata pertanto estesa al 31 dicembre 2018.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai rimborsi parziali di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Scarlatti

Il Consiglio di Amministrazione, con delibera n. 253 del 13/06/2008, ha deliberato di investire 30 milioni di Euro in quote del Fondo Scarlatti, fondo immobiliare chiuso di diritto italiano, gestito da Generali Real Estate SGR SPA. La durata del fondo è fissata in 10 anni a decorrere dalla data di effettuazione del primo apporto, con scadenza alla data di chiusura dell'esercizio in cui cade il decimo anniversario di tale data.

Scopo del fondo è l'investimento collettivo di capitali in immobili, partecipazioni in società immobiliari e quote di OICR a prevalente contenuto immobiliare; il fondo investe prevalentemente in immobili situati nel territorio italiano e gli investimenti all'estero (non sono consentiti investimenti fuori dal territorio dell'Unione Europea) sono ammessi fino ad un ammontare massimo pari al 30% del totale del patrimonio del fondo.

Il fondo alla data di collocamento deteneva 50 immobili a destinazione d'uso prevalentemente uffici apportati dalle società Generali Properties Spa e Prunus Spa appartenenti al Gruppo Generali incrementato successivamente con 18 immobili compatibili con le caratteristiche del fondo di proprietà di 3 società del Gruppo Generali ovvero Alleanza Assicurazioni Spa, Prunus Spa e Generali Properties Spa.

La destinazione d'uso è prevalentemente terziario/uffici (circa il 91,5% del valore di conferimento) mentre la parte residua è suddivisa tra residenziale, commerciale, misto ed autorimessa.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai rimborsi parziali di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Socrate

Con delibera n. 766 del 22/12/2010 il CdA ha deciso di investire massimo 5 milioni di Euro nel Fondo Socrate gestito da Fabrica Immobiliare Sgr S.p.A. Nel 2012 ha avuto luogo una seconda sottoscrizione per Euro 4.978.329,60 (delibera del CdA n. 907 del 15 dicembre 2011); l'investimento complessivo ammonta pertanto a 10 milioni di Euro.

Il Fondo Socrate è un Fondo Comune di Investimento di tipo chiuso ed è stato collocato dal 2 ottobre 2006 al 2 marzo 2007 presso il pubblico indistinto (quindi fondo non riservato esclusivamente agli istituzionali) tramite una offerta pubblica di sottoscrizione effettuata attraverso le rete bancarie del Gruppo Monte Paschi di Siena, con una durata di 10 anni sino al 31/12/2017 (più eventuali 3 anni di periodo di grazia). Il primo richiamo degli impegni è avvenuto in data 26 marzo 2007 con un patrimonio raccolto di euro 100 milioni e oltre 6.000 sottoscrittori.

Peculiari caratteristiche del Fondo sono:

- ogni anno fino al 2013, nei mesi di ottobre-dicembre, il Fondo ha accettato nuove sottoscrizioni ed eventuali richieste di rimborso anticipato.
- I “Tenant” degli immobili rimangono costituiti in parte considerevole da enti pubblici (Ministeri, Regioni, Comuni, Inps, Caserme...)
- Gli immobili risultano ben diversificati per destinazione d'uso: 57% uffici, 23% strutture sanitarie, 12% ricettivo; 5% industriali e 3% altro, con presenza significativa nelle città di Roma, Milano e relative provincie, considerate in Italia le zone migliori per localizzazione geografica in termini di pregio, rivendibilità, e quindi stabilità nel prezzo di mercato. L'Asset geografico del Fondo risulta per l'8% al Nord-est per il 42% al Centro e per il 50% al Nord-Ovest.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai rimborsi parziali di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Hines Italia Value Added Fund (HIVAF)

Con delibera n. 368 del 28/05/2010 il CdA ha deciso di investire 20 milioni di Euro nel Fondo Hines Italia Value Added Fund (HIVAF) fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, gestito da Coima SGR S.p.A controllata dal Gruppo Coima.

Il fondo ha come focus geografico l'Italia benché intenda accentrare l'attività in primarie città italiane in particolare Milano e Roma. Si riserva una diversificazione internazionale per un ammontare massimo del 10% del capitale sottoscritto attraverso la sottoscrizione di fondi aventi una strategia in linea con quanto previsto nel fondo stesso.

Il tipo di strategia adottata è di tipo industriale ovvero:

- Value Added (riqualificazioni, riconversioni, frazionamenti);
- Core/Core plus (immobili parzialmente o totalmente locati con possibilità di ottimizzazione).

Il Fondo sarà articolato:

- per macro strategia:

- al 60 – 80% Value Added: immobili sfitti che necessitano di una gestione attiva (ovvero di valorizzazione, riconversione, frazionamenti, ecc);
- al 20 – 40% :
 - Core: immobili locati (a reddito) con contratti di locazione di lungo termine che necessitano di una gestione efficiente volta a minimizzare i costi operativi;
 - Core Plus: immobili parzialmente o totalmente locati con contratto di locazione a breve-medio termine e possibilità di miglioramento delle performance (leggere valorizzazioni, rinnovo contratti, maggiore efficienza energetica);
- per destinazione d'uso:
 - al 40-60% Direzionale;
 - al 40-60% Residenziale (riconversioni da direzionali a residenziali);
 - 0-10% Retail /altro (commerciale, logistico, terreni da sviluppare).

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai richiami di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Caesar

Con delibera n. 735 dello 03/12/2010 il CdA ha deciso di investire 20 milioni di Euro nel Fondo Caesar fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati, promosso e gestito da AXA REIM SGR S.p.A a condizione che il limite di esposizione non superasse il 10% del fondo stesso. A seguito di modifiche regolamentari del fondo stesso si è dato seguito con delibera n. 610 del 12.10.2011 alla prima sottoscrizione per 10 milioni e con delibera n. 658 del CdA del 25 Ottobre 2012 gli ulteriori 10 milioni sempre nel limite del 10% del commitment.

La strategia di “investimento” è rivolta ad immobili ad uso uffici di classe superiore situati in prossimità dei centri direzionali delle maggiori città europee con una locazione esistente al momento dell'acquisto superiore al 75% della superficie commerciale.

La strategia di “gestione” è orientata all'acquisizione, gestione e dismissione del portafoglio senza nessuna esposizione al rischio sviluppo e si articolerà seguendo tre principali *guide lines*:

- strategia di gestione dinamica delle locazioni:
 - rinnovo dei contratti in scadenza seguita dinamicamente;
 - rinegoziazione eseguita se e quando possibile prima della scadenza per beneficiare delle migliori condizioni di mercato;
 - minimizzazione delle “vacancies” nel corso della vita del fondo.
- strategia delle spese di manutenzione ordinaria e straordinaria:
 - seguite selettivamente per migliorare lo stato degli immobili;
 - aumentare il valore e il grado di liquidabilità.
- strategia di dismissione :
 - immobili il cui valore è stato aumentato per le attività di asset management;
 - immobili i cui ritorni sono vicini a quelli target del business plan;

- immobili situati nei mercati che presentano le migliori opportunità di dismissione grazie ad una favorevole fase del settore real estate e/o del ciclo macroeconomico.

Il focus geografico pan europeo dovrebbe essere da “pipeline” così distribuito:

- Francia fino al 50%;
- UK fino al 25%;
- Olanda fino al 25%;
- Germania fino al 25%;
- Spagna fino al 25%;
- Italia fino al 25%;
- Altri paesi dell'Eurozona fino al 10% di ciascuno.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai rimborsi parziali di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Cicerone – quote emesse

Il fondo “Cicerone” Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati è stato istituito, a seguito della firma dei contratti autorizzati con delibera del 6.12.2013 da parte del Consiglio di Amministrazione della Cassa Forense, da Fabrica SGR con delibera del suo Consiglio di Amministrazione del 10 dicembre 2013, a seguito dell'aggiudicazione, avvenuta il 27 settembre 2013, della gara indetta dall'Ente per l'assegnazione di un fondo destinato in parte ad essere alimentato con investimenti sostenuti con la liquidità assegnata e in parte alla gestione del patrimonio immobiliare della Cassa stessa.

In data 1/10/2014, si ricorda, Cassa Forense apportava il I cluster di immobili costituito da 16 stabili per un controvalore di 273,2 milioni di euro con i seguenti dettagli:

- costo storico aumentato della manutenzione straordinaria circa 219,9 milioni;
- fondo ammortamento al 30/9 circa 166,5 milioni;
- valore di bilancio (al netto fondo ammortamento) circa 53,4 milioni;
- valore attribuito dal perito indipendente circa 273,2 milioni.

In data 1/10/2015 la Cassa ha apportato il II cluster di immobili costituito da 10 stabili per un controvalore di 200,5 milioni di euro con i seguenti dettagli:

- costo storico aumentato della manutenzione straordinaria circa 130,1 milioni;
- fondo ammortamento al 30/9 circa 109,1 milioni;
- valore di bilancio (al netto fondo ammortamento) circa 21,1 milioni;
- valore attribuito dal perito indipendente circa 200,5 milioni.

La plus, pari a circa 179,4 milioni di euro, come fatto per il primo apporto è stata registrata tra le poste del Patrimonio Netto alla voce “Riserva da deroghe ex articolo 2423 del codice civile”.

Si segnala che il delta rispetto al 2014 oltre che al II apporto si deve anche al richiamo di 39 milioni circa funzionale all'acquisto dello stabile sito in Milano Piazza della Repubblica.

Per un maggior commento si rimanda alla Relazione del Consiglio di Amministrazione, per i dettagli dell'apporto al commento nell'attivo dei Fabbricati, per la plus generata dall'apporto alle voci di Patrimonio netto.

Cicerone – quote in fase di emissione

La distinzione è stata operata in quanto funzionale alla rappresentazione della situazione al 31.12.2015 relativa al III apporto di stabili al Fondo Immobiliare Cicerone; il saldo, infatti, rappresenta il controvalore delle 409 quote del fondo in fase di emissione in quanto soggette alla condizione sospensiva di cui all'art.1360 del Codice Civile.

Come anticipato in altri punti della Nota integrativa, in data 1/12/2015 si è proceduto all'apporto del III cluster di 4 stabili a fronte del quale non c'è stato un incremento immediato delle quote del fondo in quanto l'atto notarile è stato oggetto di condizione sospensiva legata al diritto di prelazione che il Ministero dei Beni Culturali poteva esercitare in virtù del fatto che gli stabili oggetto dell'apporto erano immobili storici "vincolati" (ai sensi degli artt. 59, 60, 61 e 62 del D.Lgs. 42/2004).

In funzione del disposto dell' art. 1360 del codice civile citato nell'atto, al venir meno della condizione sospensiva, il passaggio di proprietà retroagisce alla data dell'atto.

Il termine, decorso in data 24/2/2016, non ha prodotto l'esercizio del diritto da parte del Ministero od altre amministrazioni territoriali producendo così effetti traslativi della proprietà alla data del 1/12/2015.

La distinzione contabile operata serve proprio a dar contezza contabile dell'operazione in essere al 31.12.2015.

Come fatto per le due operazioni precedenti si riepilogano di seguito i dati del III apporto:

- | | |
|--|---------------------|
| • costo storico aumentato della manutenzione straordinaria | circa 33,5 milioni; |
| • fondo ammortamento al 30/11 | circa 17,7 milioni; |
| • valore di bilancio (al netto fondo ammortamento) | circa 15,9 milioni; |
| • valore attribuito dal perito indipendente | circa 20,4 milioni. |

La plus, pari a circa 4,6 milioni di euro, come fatto per gli altri apporti è stata registrata tra le poste del Patrimonio Netto alla voce "Riserva da deroghe ex articolo 2423 del codice civile".

SEB ASIAN Property II Sicav SIF

Con delibera n. 629 dell'11/10/2013 il CdA ha deciso di investire 15 milioni di Euro nel Fondo SEB ASIAN Property II SIF Sicav, fondo comune di investimento immobiliare, gestito da Savills Investment Management SGR Spa, con durata 8 anni (fino al 31/12/2019 + 2 anni periodo di grazia).

Il Fondo si propone di investire nel Real Estate dell'area Asiatica, in particolare nei seguenti paesi:

- Cina
- Giappone
- Singapore

- South Korea

L'asset allocation prevede:

- da 40% al 60% uffici;
- fino al 40% residenziali;
- fino al 30 negozi/logistica.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai richiami di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Optimum Evolution Fund SIF - Usa Property 1

Con delibera n. 607 del 17/10/2014 il CDA, in un'ottica di diversificazione geografica extra europea degli investimenti immobiliari di Cassa Forense, ha deciso di investire 14 milioni di Euro nel Fondo Optimum Evolution Fund SIF - Usa Property I, fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, gestito da Optimum Asset Management (Luxemburg) S.A..

Il fondo è sottoposto all'organo di vigilanza lussemburghese CSSF (Commission de Surveillance de Secteur Financier).

L'obiettivo del fondo è di investire prevalentemente in proprietà di carattere commerciale e residenziale negli Stati Uniti con focus principale nelle aree metropolitane di New York, Miami, San Francisco e Los Angeles.

Il periodo di sottoscrizione del fondo si è chiuso il 30 novembre 2014 (closing finale) e il periodo di investimento (ramp-up) si concluderà entro 18 mesi dalla chiusura del periodo di sottoscrizione, quindi entro maggio 2016.

Deutsche A&W Mngt - Eu Property

Cassa Forense, con delibera del CdA n. 742 dell'11/12/2014, ha assunto l'impegno di sottoscrivere 20 milioni di Euro del Fondo Deutsche A&W Mngt - Eu Property; il contratto è stato siglato l'8/1/2015.

Il fondo è un SIF (Specialized Investment Fund) di diritto lussemburghese ed è sottoposto, quindi, alla vigilanza della CSSF (Commission de Surveillance de Secteur Financier).

Il fondo, che ha una durata di 8 anni prorogabili di un altro anno e di un ulteriore anno di "grace period", prevede di investire con maggiore concentrazione nei paesi core dell'Europa quali Germania, Regno Unito, Francia e Polonia; passerà quindi, se le condizioni macroeconomiche lo consiglieranno, ad esaminare i paesi periferici dell'area Euro.

Gli immobili target sono di tipo "prime property" e/o "secondary property" e la tipologia principale è quella degli uffici e subordinatamente dei commerciali e retail.

Il saldo esposto si riferisce a richiami e rimborsi dell'anno per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Private debt

Descrizione	Valore al 31.12.2015	Valore al 31.12.2014
Fondi Private debt:	35.884.167,96	25.876.472,62
Muzinich Italian Private debt Fund	7.820.513,00	3.974.359,00
Dueemme Fondo per le Imprese	20.000.000,00	20.000.000,00
Anthilia Bond Impresa Territorio	5.154.564,96	1.902.113,62
HI Crescitalia PMI Fund	2.909.090,00	0

Nella gestione dell'asset allocation, in considerazione della crescente domanda di credito da parte delle imprese, non più soddisfatta dal credito bancario, e della possibilità di emettere a tal fine i nuovi strumenti previsti dai decreti Sviluppo Italia nel 2012 e Destinazione Italia nel 2013, che creano una ben più ampia potenzialità di incrocio tra domanda e offerta di capitali istituzionali, Cassa Forense ha ritenuto di dover sostenere le iniziative a favore delle PMI italiane investendo sin da subito nei Private Debt.

Le novità legislative apportate dai provvedimenti hanno reso praticabile la strada dell'emissione obbligazionaria anche da parte di società non quotate sui mercati regolamentati. Borsa Italiana ha attivato l'Extra-MOT PRO, un nuovo segmento di mercato riservato ai soli investitori istituzionali, dedicato alla quotazione di obbligazioni di taglio ridotto emesse da piccole medie imprese non quotate sui mercati regolamentati (c.d. "minibond"). In quest'ottica le emissioni obbligazionarie collocate senza ricorso ad offerte pubbliche (private placements) rappresentano una reale alternativa al canale di funding attraverso il sistema bancario.

Un ulteriore sostegno a tali emissioni viene fornito anche da Crif Credit Rating Agency: la prima agenzia di rating italiana riconosciuta a livello europeo, avendo ottenuto a fine 2011 le autorizzazioni dalla Consob e dall'Esma (The European Securities and Markets Authority). Per le piccole-medie imprese italiane, la disponibilità di un rating esterno rappresenta un'opportunità preziosa per un'entrata più rapida nel mercato dei capitali e un rapporto più dinamico e aperto con il mondo bancario.

L'investimento in tale classe di attivo viene effettuata in chiave indiretta, attraverso l'acquisto di strumenti gestiti specializzati tipicamente nella forma di fondo chiuso.

I valori in tabella corrispondono al richiamato da parte dei Fondi per ulteriori dettagli al 31.12.2015 si rinvia alle schede per singolo fondo contenute negli allegati tecnici. Si specifica, altresì, che causa anticipo delle date di approvazione del bilancio le suddette schede riportano come valore delle quote l'ultimo disponibile comunicato dalle SGR (rendiconti al 30/06/2015).

Si riporta di seguito una breve descrizione dell'attività d'indirizzo relativa ai fondi su elencati.

Muzinich Italian Private debt Fund

Con delibera n. 792 del 19/12/2013 il CDA ha deciso di investire 25 milioni di Euro nel Fondo Muzinich Italian Private debt, comparto della Sicav-SIF di diritto lussemburghese Muzinich European Private Debt S.à.r.l., dedicato esclusivamente ad investitori istituzionali. Il fondo non è né direttamente, né indirettamente, di derivazione bancaria.

Il fondo persegue il suo obiettivo di rendimento investendo in società con un fatturato compreso tra i 50 ed i 500 milioni di euro, ed un margine operativo lordo (ebitda) di almeno 7,5 milioni di euro. I principali settori di investimento saranno: industriale, beni di consumo, alimentare, lusso, vendita al dettaglio, sanità, comunicazioni, trasporti e servizi alle imprese; mentre saranno esclusi il settore immobiliare, il bancario/finanziario e l'high-tech. Muzinich intende proporre un investimento in un portafoglio ben diversificato, con investimenti in circa 30-35 società italiane, con una concentrazione massima del 7% in ogni emittente, e del 20% in ogni settore. Le emissioni saranno orientate principalmente su titoli con scadenza 7-10 anni, con valore di 10-15 milioni.

Al fine di ottimizzare il processo di individuazione e selezione delle medie imprese italiane emittenti dei bond, Muzinich ha stretto un rapporto di collaborazione con la Bain & Company Italy, società di consulenza manageriale tra le più accreditate in Italia, con più di 350 consulenti sparsi sul territorio. Le società selezionate dovranno essere sane, avere una business proposition solida e dimostrare capacità di rimborso, non saranno oggetto di finanziamento società in fase di risanamento operativo e start-up. L'approccio agli investimenti è pertanto diverso rispetto ai grandi hedge fund americani impegnati nel credito alle aziende, che vanno a caccia di imprese in difficoltà, diventandone prestatori di ultima istanza; all'opposto, Muzinich punta su realtà sane e impegnate nella crescita internazionale.

Attraverso il private debt, il fondo intende finanziare lo sviluppo delle società selezionate garantendo loro condizioni migliori del normale credito bancario, ma senza interferire con la proprietà, e senza incorrere in alcun tipo di conflitto di interessi.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai richiami di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

Dueemme Fondo per le Imprese

Con delibera n. 562 del 25/9/2014 il CDA ha deciso di investire 20 milioni di Euro nel Fondo Dueemme Fondo per le Imprese. Dueemme SGR appartiene al gruppo Banca Esperia che è una società partecipata da Mediobanca e Mediolanum ed è specializzata nelle attività di private banking e di institutional asset management.

La selezione delle imprese è infatti svolta in collaborazione con il team di Mediobanca e mira ad individuare un numero ristretto di emittenti. Le imprese target sono principalmente quelle con business facilmente comprensibile (tipo monoprodotto), con numeri di bilancio in perfetta regola e certificati. L'idea è di offrire all'impresa una diversificazione delle fonti di finanziamento e non proporsi come una alternativa alla banca.

Anthilia Bond Impresa Territorio

Con delibera n. 562 del 25/9/2014 il CDA ha deciso di investire 10 milioni di Euro nel Fondo Anthilia Bond Impresa Territorio, gestito da Anthilia Capital Partners.

E' un fondo chiuso di private debt con dimensioni di partenza pari a 100 milioni di euro già sottoscritti riservato ad investitori qualificati che investe in strumenti di debito, prevalentemente minibond emessi da PMI residenti in Italia, ed avrà durata massima di 10 anni.

Le caratteristiche indicative delle emittenti target sono:

- fatturato tra i 10 – 20 mln;
- margine operativo lordo (ebitda) minimo 5%;
- rapporto debito / patrimonio netto massimo 3;
- rapporto debito / ebitda massimo 4;
- Ros (redditività delle vendite) minimo 2,5%;
- orientamento all'export;
- struttura proprietaria trasparente.

Partner dell'iniziativa sono CRIF Rating Agency, che esprimerà un giudizio sugli Emittenti proposti assegnando loro un rating, e lo Studio Legale Orrick che assisterà l'Emittente per l'ammissione delle obbligazioni sul mercato ExtraMot Pro di Borsa Italiana.

Il delta rispetto al 2014 è dovuto ai richiami di capitale per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico.

HI Crescitalia PMI Fund

Con delibera n. 792 del 19/12/2013 il CDA ha sottoscritto 20 milioni di Euro nel Fondo Crescitalia PMI Fund.

Il fondo nasce dalla partnership tra Crescitalia ed Hedge Invest SGR Spa che gestisce il fondo.

Hedge Invest SGR è una società di gestione del risparmio indipendente specializzata in prodotti di investimento alternativo come fondi UCITS 3 alternativi, fondi di fondi hedge e fondi di fondi immobiliari. Crescitalia è una società che presenta forti competenze legali e finanziarie nel settore del credito grazie all'esperienza maturata in tema di assistenza alle piccole e medie imprese.

In data 5 dicembre 2013 le due società hanno sottoscritto con SACE un accordo per poter avere una garanzia sul 70% del valore di ogni singola emissione in cui il fondo investe; in caso di default, quindi, SACE verserà al fondo quanto garantito e provvederà successivamente a dividere con il fondo quanto sarà recuperato dall'azienda debitrice.

Obiettivo del fondo è investire in obbligazioni di importo ridotto, tra 1 e 3 milioni di euro, puntando così ad una maggiore diversificazione di emittenti; i minibond dovranno avere un rating almeno tripla B- che sarà richiesto alla società CRIFF.

Il processo di investimento prevede quattro livelli di analisi: il primo di Crescitalia per la selezione iniziale, il secondo di CRIFF per l'assegnazione del rating, quindi la due diligence svolta dal gestore Hedge Invest che sottopone l'investimento a diversi scenari di stress test ed infine l'analisi di SACE per l'ottenimento della garanzia. Solo alla concessione della garanzia i bond potranno essere emessi e interamente sottoscritti dal fondo. Ernst & Young certificherà l'intero processo di selezione.

Al 31.12.2014 il suddetto importo, si ricorda, non avendo il fondo richiamato nulla, era iscritto nei Conti d'ordine alla voce Altri impegni.

Il saldo esposto al 31.12.2015 si riferisce a richiami e rimborsi dell'anno per il cui dettaglio si rinvia alla scheda dedicata contenuta nell'allegato tecnico

STRATIFICAZIONE PER ANNO DEI CREDITI IMMOBILIZZATI

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - EURO

4.303.422.066,92

Descrizione	1986	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	TOTALI	
CREDITI VS. PERS. DIPENDENTE																												8.231.481,90	
Presidi																							1.580,13	124.645,22	85.187,13	120.727,17	2.040.335,68	2.858.986,57	8.231.481,90
																							1.580,13	124.645,22	85.187,13	120.727,17	2.040.335,68	2.858.986,57	
CREDITI VS. ISCRITTI																												312.220.886,79	
Crediti Vs. Concessionari																												305.693.842,57	
Ricup. ordinario	6.335,53	77.058,64	219.584,00	80.120,19	149.519,04	357.221,98	1.401,68	12.503,56	1.042.482,79	3.036.363,45	4.471.641,35	19.412.011,71	7.353.470,76	10.743.071,63	2.607.262,01								7.556.332,48	28.419.098,15	20.438.927,71	25.084.311,43	33.976.976,81	105.120.156,68	35.518.001,05
Ricup. suppletivo																												2.980.758,65	
	6.335,53	102.835,25	219.584,00	80.120,19	149.519,04	358.892,91	1.401,68	1.864.326,83	1.415.873,88	6.857.286,19	4.471.641,35	19.412.011,71	7.353.470,76	10.743.071,63	2.607.262,01								7.556.332,48	28.419.098,15	20.438.927,71	25.084.311,43	33.976.976,81	105.120.156,68	31.680.691,22
Crediti vs. iscritti																												540.285,87	
CREDITI VS. ALTRI																												4.806.062,00	
Crediti Vs. Inquilini					1.843,63	13.410,29	2.232,99						6.338,37	11.203,58	139.398,75	38.031,70	121.000,82	30.062,55	54.693,22	79.045,34	150.427,77	121.032,02	362.376,98	375.147,35	813.954,39			3.066.293,13	
Canoni																												2.318.039,75	
Spese portamento																												52.628,72	
Spese comuni						97,44						65,13	1.414,11	1.218,08	121,73	585,34	1.325,20	2.887,82	6.665,88	9.953,47	7.228,99	24.714,68	8.619,99	84.860,68	111.107,48	239.380,43		478.355,19	
Gestione riscald. Roma 2004/05																												353,82	
Gestione riscald. Roma 2005/06																												206,45	
Gestione riscald. Roma 2006/07																												2.070,41	
Gestione riscald. Roma 2007/08																												4.053,92	
Gestione riscald. Roma 2008/09																												9.704,76	
Gestione riscald. Roma 2010																												38.173,13	
Gestione riscald. Roma 2011																												104.772,02	
Gestione riscald. Roma 2012																												77.842,94	
Gestione riscald. Roma 2013																												1.154.277,45	
Crediti diversi					1.843,63	13.507,73	2.232,99					65,13	7.762,48	12.628,40	139.874,30	36.618,04	125.912,09	38.349,80	68.986,11	90.328,25	190.873,99	132.890,69	468.497,19	602.344,96	1.154.277,45			170.585,10	
vs. Erario per domande di rimborso																												328.234,45	
Domande rimborso "9"																												582,21	
Ricup. IRPEF su pensioni					4.893,86	52.072,77	36.092,42	47.877,96																				204.762,16	
Ricup. SSN su pensioni																												2.206,36	
Ricup. Add Reg. su pensioni																												825,44	
Ricup. Add Reg. su comunale																												4.777,55	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 66-66																												3.880,78	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 68-69																												20.022,65	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 70-71																												14.072,42	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 72-73																												6.007,66	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 74																												5.868,97	
Ricup. IRPEF 1502 su pens.-art.76																												1.558,07	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 77																												2.282,28	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 79																												19.508,01	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 81																												17.705,68	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 83																												7.204,40	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 85																												2.288,60	
Ricup. IRPEF/Add Reg. - art. 87-88																												1.888,05	
Ricup. IRPEF su pens. - art. 88																												4.252,52	
					4.893,86	52.072,77	36.092,42	47.877,96																					
Crediti per doppia imposizione fiscale																													
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE																												41.316,65	
PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE																												620.976.881,41	
TITOLI EMESSI O GARANTITI DALLO STATO E ASSIMILATI																												1.906.372.437,29	
ALTRI TITOLI																												1.553.773.080,96	
TOTALE GENERALE	6.335,53	102.835,25	219.584,00	80.120,19	149.519,04	424.273,41	38.737,07	2.014.198,79	1.471.706,97	6.666.477,27	4.471.641,35	19.412.076,84	7.361.233,24	10.765.760,05	2.747.126,31	36.618,04	125.912,09	38.349,80	7.628.318,09	28.509.426,40	20.629.801,70	25.218.782,16	34.976.029,22	105.607.688,77	36.793.095,67	2.040.335,68	2.858.986,57	4.303.422.066,92	