

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**B-III-1. PARTECIPAZIONI**

La voce è relativa alla partecipazione di € 5.000 nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti spa di Torino, esposta al costo storico e pari a circa lo 0,26% del capitale sociale.

B-III-2-b. CREDITI VERSO ALTRI

Ammontano ad € 766.960 (€ 577.175 a fine 2009) e sono costituiti, oltre che dai depositi cauzionali (€ 12.666) versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà, dai crediti verso l'INPS (€ 754.294 contro € 564.842 a fine 2009) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti sono confluiti nella gestione denominata FONDINPS (decreto legislativo 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi; gli stessi verranno recuperati, all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi.

B-III-3-a. ALTRI TITOLI (TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI)

Ammontano ad € 970,9 milioni e, nel loro complesso, sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2009	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	RICLASSIFICHE (**)	31/12/2010
Titoli di Stato (italiani)	551.340.385	344.243.527	(264.090.397)	-	-	631.493.515
Titoli di Stato (esteri)	65.592.705	-	(65.592.705)	-	-	-
Obbligazioni italiane	49.000.170	20.013.552	(9.957.500)	(1.265.923)	(9.940.000)	47.850.299
Obbligaz. estere (*)	122.659.320	124.630.330	(12.955.176)	(17.717.800)	9.940.000	226.556.674
Obblig. strutturate (**)	125.000.000	-	(60.000.000)	-	-	65.000.000
TOTALE	913.592.580	488.887.409	(412.595.778)	(18.983.723)	-	970.900.488
<i>di cui in valuta</i>						
	2.969.276	-	(2.969.276)	-	-	-

(*) societarie e sovranazionali

(**) italiane ed estere (rispettivamente € 25,0 ml ed € 40,0 ml al 31 dicembre 2010)

(***) riguardanti una obbligazione FIAT di diritto lussemburghese (ISIN XS0465889912)

La composizione del portafoglio - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio ed interamente denominato in euro - viene di seguito rappresentata (il tasso indicato è quello in essere alla data di bilancio):

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	31/12/2009	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	31/12/2010
XS0184927761	GOLDMAN S. 28/1/14	4,75	7.782.060				7.782.060
XS0193947271	ATLANTIA 9/6/14	5,00	9.957.500		(9.957.500)		-
IT0003649172	BTP 1/2/20 stripped	zero coupon	34.964.500		(34.964.500)		-
IT0001108395	BNL-SACF 1/01/97-12	7,25	1.293.001			(399.539)	893.462
IT0001303517	BANCA SONDRIO 31/12/13	3,92	180.743			(49.161)	131.582
IT0001362232	BANCA SONDRIO 30/6/13	2,67	1.479.424			(355.266)	1.124.158
IT0001424909	BANCA SONDRIO 30/6/14	2,57	1.872.045			(397.671)	1.474.374
IT0001484051	BANCA SONDRIO 31/12/14 TV	-	97.896			(18.245)	79.651
IT0001484028	BANCA SONDRIO 31/12/14	3,59	247.511			(46.041)	201.470
IT0003858856	CCT 1/3/12 TV	1,30	19.746.000				19.746.000
IT0004101447	CCT 1/7/13 TV	1,28	49.803.500				49.803.500
IT0003746366	CCT 1/11/11 TV	1,50	19.825.187				19.825.187
IT0004356843	BTP 1/8/23	4,75	24.514.200		(24.514.200)		-
IT0003256820	BTP 1/2/33	5,75	21.555.075		(21.555.075)		-
FR0010135525	OAT ind. Francia 25/7/15	1,60	31.626.924		(31.626.924)		-
FR0010050559	OAT ind. Francia 25/7/20	2,25	17.616.161		(17.616.161)		-
FR0000188799	OAT ind. Francia 25/7/32	3,15	16.349.620		(16.349.620)		-
XS0402644420	BP CAP MKT PLC 10/1/11	4,25	2.529.000				2.529.000
FR0010660043	RTE EDF 12/9/18	5,12	8.088.200				8.088.200
XS0385770853	PHILIP MORRIS 6/9/11	5,62	5.128.350				5.128.350
XS0286704787	FRANCE TELECOM 21/2/12	4,37	5.037.500				5.037.500
XS0371347245	VODAFONE 18/6/10	5,87	5.097.500			(5.097.500)	-

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	31/12/2009	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	31/12/2010
XS0214444720	UNICREDITO 18/3/15 CPI (*)	2,47	15.000.000		(15.000.000)		-
XS0214439308	UNICREDITO 18/3/15 CMS (*)	3,58	10.000.000		(10.000.000)		-
XS0214308628	MEDIOBANCA 4/3/13 (*)	-	25.000.000				25.000.000
XS0216623727	BEAR STEARNS 4/4/15 (*)	4,20	10.000.000		(10.000.000)		-
XS0217659456	INTESA BANK 20/4/25 (*)	5,24	10.000.000				10.000.000
XS0217803914	DEPFA BANK 25/4/25 (*)	5,00	10.000.000				10.000.000
XS0240330232	RABOBANK NED. 18/1/2011	3,00	2.969.276		(2.969.276)		-
XS0240538578	JP MORGAN 20/1/21 Basket (*)	1,75	25.000.000		(25.000.000)		-
XS0240538818	JP MORGAN 20/1/21 Linked (*)	-	20.000.000				20.000.000
IT0004085210	BTP 15/9/17 inflation linked	2,10	42.790.622		(42.790.622)		-
XS0283629946	GENERALI FINANCE BV 8/2/17	5,48	4.937.240	17.025.000			21.962.240
XS0211637839	ALLIANZ FINANCE 17/2/17	4,37	4.936.050				4.936.050
XS0285387071	GENERAL ELECTRIC 5/2/10	4,12	12.620.300			(12.620.300)	-
XS0287008220	MERRILL LYNCH 16/2/12 TV	1,23	3.960.495				3.960.495
XS0306644930	ENEL 20/6/14 TV	1,22	3.945.600				3.945.600
XS0254356057	GENER. ELECTRIC 17/5/21 TV	1,27	31.182.150				31.182.150
IT0004321813	CCT 1/12/14 TV	1,78	34.129.500	19.694.000			53.823.500
IT0004224041	CCT 1/3/14 TV	1,26	50.112.800				50.112.800
IT0003993158	CCT 1/11/12 TV	1,50	14.872.500				14.872.500
IT0004404965	CCT 1/9/15 TV	1,26	49.463.000	48.843.500			98.306.500
IT0004518715	CCT 1/7/16 TV	1,28	49.297.500	19.396.000			68.693.500
IT0004489610	BTP 1/9/19	4,25	69.762.000		(69.762.000)		-
IT0004513641	BTP 1/3/25	5,00	70.504.000		(70.504.000)		-
XS0322977223	E. ON INTL FIN BV 2/10/17	5,50	8.126.000				8.126.000
DE000A1AKHB8	ALLIANZ FIN II BV 22/7/19	4,75	10.279.300				10.279.300
XS0230228933	BEI 15/10/15	3,12	9.985.900		(9.985.900)		-
XS0451457435	ENI 16/9/19	4,12	9.937.600				9.937.600
XS0452314536	GENERALI ASS 16/9/24	5,12	5.024.800				5.024.800
XS0452187916	ENEL FIN INT 14/9/22	5,00	5.024.050				5.024.050
XS0465889912	FIAT FIN & TRADE 13/2/15	6,87	9.940.000				9.940.000
IT0004584204	CCT 1/03/17 TV	1,26	-	58.080.000			58.080.000
IT0004243512	BTP 15/9/23 inflat. linked	2,79	-	41.844.391			41.844.391
IT0004604671	BTP 15/9/21 inflat. linked	2,14	-	68.100.171			68.100.171
IT0004545890	BTP 15/9/41 inflat. linked	2,60	-	20.320.965			20.320.965
XS0502067423	RCI BANQUE 23/7/12	2,87	-	19.994.940			19.994.940
IT0004620305	CCT EU 15/12/2015 TV	2,06	-	19.839.000			19.839.000
IT0004652175	CCT EU 15/10/2017 TV	2,01	-	19.588.000			19.588.000
IT0004634132	BTP 1/3/21	3,75	-	14.089.500			14.089.500
IT 0004644735	BTP 1/3/26	4,50	-	14.448.000			14.448.000
XS0455227768	BANQUE PSA FIN P. 14/10/11	3,62	-	10.129.140			10.129.140
XS0282593440	FORD CREDIT EUR BK 16/1/12	7,12	-	5.207.050			5.207.050
XS0157873760	DNB NOR TM % 19/11/12	7,07	-	10.525.000			10.525.000
XS0110562534	HSBC CAPITAL FUND 30/6/12	8,03	-	10.500.000			10.500.000
XS0268250247	AIG 20/9/11	4,00	-	5.047.500			5.047.500
XS0541883400	ROYAL BK OF SCOTL. 17/9/12	2,48	-	10.064.200			10.064.200
FR0010661314	BNP PARIBAS TV 11/9/13	8,67	-	10.775.000			10.775.000
XS0131944323	INTESA CAP TRUST 12/7/11	6,99	-	5.062.500			5.062.500
XS0365303329	SOC. GENERALE TM 22/5/13	7,76	-	10.300.000			10.300.000
XS0146942189	CL CAPITAL TRUST 26/4/12	7,05	-	10.000.000			10.000.000
XS0300196879	INTESA SANPAOLO 18/5/17	1,20	-	4.594.352			4.594.352
XS0545597048	B.POP.VICENZA 5/10/12	2,58	-	5.000.000			5.000.000
XS0327156138	M. PASCHI SIENA 25/10/12	5,00	-	10.419.200			10.419.200
TOTALE			913.592.580	488.887.409	(412.595.778)	(18.983.723)	970.900.488

(*) note strutturate (il tasso indicato, pagabile a scadenza, è quello maturato per il 2010)

Gli investimenti dell'esercizio - tutti denominati in euro - ammontano ad € 488,9 milioni ed hanno prevalentemente riguardato il comparto dei titoli di Stato italiani. Le operazioni di disinvestimento - prevalentemente riferibili al comparto dei titoli di Stato italiani ed esteri - sono pari ad € 412,6 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 16,2 milioni (tassate per la quasi totalità). I rimborsi dell'esercizio (€ 19,0 ml) - per la maggior parte riferibili ad obbligazioni estere - hanno determinato il realizzo di plusvalenze pari ad € 5.206 e minusvalenze di € 30.401.

Al 31 dicembre 2010 le minusvalenze fiscali residue ammontano ad € 226.738 (con un beneficio fiscale del 12,5% di € 28.342) e sono recuperabili entro l'esercizio 2014. Alla data del 31 marzo 2011 le stesse ammontano peraltro ad € 10,2 milioni (con un beneficio di € 1,3 ml), per effetto

dell'allocazione delle minusvalenze fiscali residue - rivenienti dalla dismissione nel 2010 di una gestione patrimoniale - al deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio

Alla data di bilancio il valore di mercato (corso secco) dei titoli ammonta ad € 944,7 milioni e, rispetto a quello di libro, evidenzia nel suo complesso un minor valore di € 26,2 milioni (contro un plusvalore di € 15,4 ml a fine 2009) che scaturisce, da un lato, per € 4,7 milioni da plusvalenze implicite lorde (di cui € 3,1 ml su obbligazioni societarie, € 1,4 ml su prodotti strutturati ed € 0,2 ml su titoli di Stato); dall'altro per € 30,9 milioni da minusvalenze implicite scaturenti da titoli di Stato (€ 19,6 ml), prodotti strutturati (€ 6,9 ml) ed obbligazioni societarie (€ 4,4 ml).

Di tali differenziali non si è tenuto conto, in quanto i plusvalori non sono stati realizzati ed i minusvalori non sono apprezzabili quali perdite durevoli di valore, stante la natura di tali investimenti (i prodotti strutturati, in particolare, sono strumenti a capitale garantito ove mantenuti sino a scadenza) e la capacità finanziaria dell'Ente di detenere fino a scadenza i titoli ottenendone il rimborso al valore nominale. Non si è pertanto proceduto a rettificarne il valore di carico né a stanziare le minusvalenze implicite al fondo titoli. Al 31 dicembre 2010 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 983,2 milioni e la quota esigibile nel 2011, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valori di libro - ad € 47,7 milioni. Gli effetti degli acquisti di titoli a valori sotto o sopra la pari sono riflessi alla voce "Ratei e risconti".

B-III-3-b. ALTRI TITOLI (FONDI AZIONARI)

Sono rappresentati da ETF (*exchange traded fund*) azionari in euro - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio - aventi un valore di carico di € 138,0 milioni. Tali strumenti, prevalentemente a distribuzione dei proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria e risultano, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati per cassa al 12,5%).

La movimentazione e la composizione degli investimenti in essere al 31 dicembre 2010 è la seguente:

DESCRIZIONE (*)	31/12/2009	INVESTIM.	DISINVESTIM.	31/12/2010	Valore di mercato al 31/12/2010	Minusvalenze implicite al 31/12/2010
LYXOR STOXX EUR. 600 H.CARE - Quote n. 426.207	14.997.156	1.999.981	-	16.997.137	16.741.411	(255.726)
LYXOR STOXX EUR. 600 INSUR. - Quote n. 775.153	15.995.153	2.999.990	-	18.995.143	12.010.996	(6.984.147)
EASYETF STOXX EUR. 600 OIL&GAS - Quote n. 17.172	4.997.113	2.999.623	-	7.996.736	7.533.013	(463.723)
LYXOR FTSE MIB - Quote n. 481.220	13.999.784	1.999.991	-	15.999.775	9.795.714	(6.204.061)
ISHARES MSCI JAPAN - Quote n. 1.039.253	7.997.497	1.999.993	-	9.997.490	8.495.893	(1.501.597)
EASYETF STOXX EUR. 600 INSUR. - Quote n. 27.701	5.497.157	1.999.958	-	7.497.115	5.712.777	(1.784.338)
EASYETF STOXX EUR. 600 H.CARE	5.497.124	1.999.609	(7.496.733)	-	-	-
EASYETF STOXX EUR. 600 BANKS - Quote n. 19.484	5.497.092	1.999.849	-	7.496.941	4.847.619	(2.649.322)
LYXOR STOXX EUR. 600 AUT&P	9.997.001	2.999.994	(12.996.995)	-	-	-
LYXOR STOXX EUR. 600 RETAIL - Quote n. 342.076	9.996.998	1.999.983	-	11.996.981	9.290.784	(2.706.197)
LYXOR STOXX EUR. 600 TLC - Quote n. 673.122	14.996.621	4.999.984	-	19.996.605	18.329.112	(1.667.493)
LYXOR STOXX EUR. SELECT DIV 30 - Quote n. 831.735	16.994.889	3.999.994	-	20.994.883	12.621.579	(8.373.304)
EASYETF S&P GSAL	6.992.540	2.003.344	(8.995.884)	-	-	-
TOTALE	133.456.125	34.002.293	(29.489.612)	137.968.806	105.378.898	(32.589.908)

(*) le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2010

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per € 34,0 milioni (relativi a strumenti già in portafoglio) ed impostate operazioni di vendita per € 29,5 milioni, che hanno determinato il realizzo di

plusvalenze di € 0,2 milioni. Il valore di bilancio evidenzia, rispetto a quello di mercato, minusvalenze implicite per € 32,6 milioni (contro € 41,4 ml a fine 2009) che, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo titoli. Non si è infatti proceduto a rettificare direttamente il valore di carico, nel presupposto che le stesse non abbiano carattere di perdita durevole di valore. Al 31 marzo 2011 il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2010 ammonta ad € 106,5 milioni e nel primo trimestre 2011 non sono intervenute operazioni di disinvestimento.

B-III-3-c. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI)

La voce ammonta ad € 917,7 milioni (€ 1.018,1 ml a fine 2009) e rappresenta il valore dei conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (titoli, fondi e sicav) rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza. La movimentazione ed i saldi finali, relativi ai mandati in essere a fine esercizio (in numero di 11), sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2009	INVESTIM.	DISINVESTIM. (**)	DIFFERENZIALE ECONOMICO 2010	COMMISSIONI BANCA DEPOS. (***)	31/12/2010
Capitale conferito (*)	974.545.350	90.000.000	(227.708.902)	-	(226.752)	836.609.696
Differenziale economico cumulato	43.585.146	-	1.573.079	35.887.667	-	81.045.892
TOTALE	1.018.130.496	90.000.000	(226.135.823)	35.887.667	(226.752)	917.655.588

(*) il saldo iniziale è esposto al netto delle commissioni della depositaria (€ 2,8 ml) liquidate attraverso i conti delle gestioni

(**) la voce include € 952.376 relativi ad un fondo (ABS Invest) riveniente dalla dismissione del mandato Swiss & Global, riclassificato tra gli OICR in quanto in portafoglio alla data di bilancio

(***) il saldo di € 0,2 ml è pari alle commissioni liquidate nel corso del 2010 (€ 0,8 ml) al netto di quelle stornate (€ 0,6 ml) inerenti i 4 mandati dismessi nel 2010

La movimentazione e la composizione degli investimenti in essere al 31 dicembre 2010 è la seguente:

GESTORE	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2009	CAPITALE CONFERITO 2010	CAPITALE RIMBORSATO 2010 (**)	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2010	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA CUMULATE	VALORE di BILANCIO al 31/12/2010
AMUNDI (ex CAAM)	103.517.616	-	-	103.517.616	9.935.375	(474.139)	112.978.852
SCHRODERS	32.997.479	-	(32.997.479)	-	-	-	-
BANCA PROFILO	59.891.130	-	-	59.891.130	18.700.036	(311.629)	78.279.537
SYMPHONIA	65.284.335	20.000.000	-	85.284.335	9.055.394	(358.600)	93.981.129
UGF BANCA (ex Unipol)	68.858.216	-	-	68.858.216	20.517.160	(352.510)	89.022.866
EURIZON (*)	84.351.924	-	(20.000.000)	64.351.924	19.613.934	(439.993)	83.525.865
SYMPHONIA (ex BIM)	62.711.422	40.000.000	-	102.711.422	22.657.079	(332.160)	125.036.341
EURIZON (ex Nextra) (*)	29.711.423	-	(29.711.423)	-	-	-	-
FORTIS (*)	60.000.000	-	-	60.000.000	(920.821)	(187.503)	58.891.676
SWISS & GLOBAL (ex J.Baer)	70.000.000	-	(70.000.000)	-	-	-	-
ALLIANZ	60.000.000	-	-	60.000.000	4.892.500	(180.533)	64.711.967
CREDIT SUISSE	70.000.000	-	-	70.000.000	(12.570.562)	(118.489)	57.310.949
MORGAN STANLEY	70.000.000	-	-	70.000.000	(13.317.190)	(116.598)	56.566.212
KAIROS	65.000.000	30.000.000	-	95.000.000	2.482.987	(132.793)	97.350.194
DUEMME	75.000.000	-	(75.000.000)	-	-	-	-
TOTALE	977.323.545	90.000.000	(227.708.902)	839.614.643	81.045.892	(3.004.947)	917.655.588

(*) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

(**) il rimborso di € 20,0 ml (Eurizon) è relativo ad un prelevamento parziale di capitale

Nel corso dell'esercizio sono stati dismessi 4 mandati di gestione, con realizzo di plusvalenze per complessivi € 8,7 milioni e minusvalenze di € 1,0 milioni. Tali disinvestimenti hanno riguardato i mandati con Schroders (con realizzo di plusvalenze per € 4,8 ml); Duemme (con realizzo di plusvalenze di € 1,6 ml); Swiss & Global (con realizzo di plusvalenze di € 2,3 ml) ed Eurizon (ex Nextra, con realizzo di minusvalenze di € 1,7 ml coperte dal fondo oscillazione per l'importo di € 0,7 ml).

Si evidenzia altresì che, per effetto della dismissione del mandato Swiss & Global, residua in portafoglio, alla data di bilancio, un fondo (ABS Invest, per l'importo di € 952.376) che è stato, pertanto, riclassificato tra gli OICR. Nell'esercizio le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo pari ad € 35,9 milioni che, per € 19,2 milioni, riflette gli effetti positivi (in termini netti) delle operazioni di movimentazione del portafoglio.

Nella seguente tabella - che rappresenta il conto economico delle gestioni patrimoniali in essere alla data di bilancio - ne viene analizzata la composizione:

DIFFERENZIALE ECONOMICO (esercizio 2010)							
GESTORE	INTERESSI e DIVIDENDI	PLUSVALENZE REALIZZATE	TOTALE PROVENTI	MINUSVALENZE REALIZZATE	ALTRI ONERI (***)	TOTALE ONERI	DIFFERENZIALE ECONOMICO
AMUNDI (*)	2.530.129	7.094.329	9.624.458	(8.720.237)	(612.843)	(9.333.080)	291.378
B. PROFILO	-	2.266.567	2.266.567	(487.970)	(204.287)	(692.257)	1.574.310
SYMPHONIA	2.199.674	6.009.447	8.209.121	(2.484.720)	(629.161)	(3.113.881)	5.095.240
UGF BANCA (*)	2.708.719	1.606.592	4.315.311	(767.396)	(105.653)	(873.049)	3.442.262
EURIZON (**)	3.302.953	10.216.328	13.519.281	(6.860.300)	(291.494)	(7.151.794)	6.367.487
SYMPHONIA (*)	2.865.429	9.105.146	11.970.575	(3.722.603)	(786.774)	(4.509.377)	7.461.198
FORTIS (**)	1.328.209	4.027.282	5.355.491	(2.405.959)	(163.911)	(2.569.870)	2.785.621
ALLIANZ	1.703.382	3.040.343	4.743.725	(1.888.093)	(257.487)	(2.145.580)	2.598.145
C. SUISSE	1.662.095	6.418.900	8.080.995	(4.171.074)	(262.440)	(4.433.514)	3.647.481
M. STANLEY	1.010.753	8.218.843	9.229.596	(7.340.706)	(257.828)	(7.598.534)	1.631.062
KAIROS	723.340	606.745	1.330.085	(516.618)	180.016	(336.602)	993.483
TOTALE	20.034.683	58.610.522	78.645.205	(39.365.676)	(3.391.862)	(42.757.538)	35.887.667

(*) rispettivamente ex Caam, ex Unipol ed ex Bim

(**) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

(***) per commissioni (€ 3,0 ml) ed imposte (€ 0,4 ml)

Le commissioni includono quelle di gestione e di negoziazione, e sono esposte al netto di eventuali commissioni di retrocessione. Le commissioni inerenti l'attività della banca depositaria sono invece esposte tra i "Servizi diversi" (voce B-7-b) e vengono liquidate, come in precedenza rilevato, attraverso i conti delle gestioni. Le imposte (al 12,5%) sono quelle maturate alla data di bilancio e tengono conto di eventuali minusvalenze fiscali accumulate per perdite pregresse.

La seguente tabella espone, infine, l'analisi del valore di mercato al 31 dicembre 2010 per singolo gestore ed è raffrontata con il relativo valore di libro, con evidenza delle plusvalenze e minusvalenze implicite:

GESTORE	VALORE DI MERCATO (*)						
	TITOLI	LIQUIDITA'	PROVENTI/ONE RI MATURATI	PLUS/MINUS SU OPERAZIONI DA REGOLARE	TOTALE	VALORE DI BILANCIO	PLUS/MINUS IMPLICITE (**)
AMUNDI	110.703.208	4.723.237	(233.873)	(5.328)	115.187.244	112.978.852	2.208.392
BANCA PROFILO	81.521.057	395.024		-	81.916.081	78.279.537	3.636.544
SYMPHONIA	92.871.186	3.769.329	-	-	96.640.515	93.981.129	2.659.386
UGF BANCA	86.654.093	388.953	-	-	87.043.046	89.022.866	(1.979.820)
EURIZON	82.798.799	552.012	50.707	3.198	83.404.716	83.525.865	(121.149)
SYMPHONIA (ex Bim)	114.562.098	5.169.478	-	2.638	119.734.214	125.036.341	(5.302.127)
FORTIS	60.838.854	972.361	5.432	424	61.817.071	58.891.676	2.925.395
ALLIANZ	63.502.536	391.478	(101.262)	(6.101)	63.786.651	64.711.967	(925.316)
CREDIT SUISSE	63.762.594	808.905	29.911	(960)	64.600.450	57.310.949	7.289.501
MORGAN STANLEY	56.722.691	2.924.770	-	(942.098)	58.705.363	56.566.212	2.139.151
KAIROS	65.637.478	32.354.140	(67.672)	-	97.923.946	97.350.194	573.752
VALORE DI MERCATO (*)	879.574.594	52.449.687	(316.757)	(948.227)	930.759.297	917.655.588	13.103.709

(*) al 31 dicembre 2010 (tratto dai Rendiconti Consob)

(**) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 12,5%)

Al 31 dicembre 2010 il valore di mercato delle gestioni patrimoniali (€ 930,8 ml) è maggiore, nel suo complesso, a quello di libro per € 13,1 milioni, evidenziando plusvalenze implicite (lorde) pari ad € 21,4 milioni (delle quali non si è tenuto conto in quanto non realizzate) a fronte di minusvalenze implicite di € 8,3 milioni.

Queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, sono interamente stanziati al fondo oscillazione titoli, in quanto non si è proceduto a rettificare direttamente il valore di carico delle gestioni nel presupposto che tali minusvalenze non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

Al 31 marzo 2011 il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2010 ammonta ad € 943,2 milioni e nel primo trimestre 2011 non sono intervenute operazioni di disinvestimento.

B-III-3-d. ALTRI TITOLI (OICR)

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 727,6 milioni (di cui € 12,0 ml in valuta) e riguardano investimenti in quote di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) - prevalentemente a distribuzione dei proventi - armonizzati alla normativa comunitaria e, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 12,5% sulle plusvalenze incassate).

Sono costituiti, per € 644,2 milioni, da 15 sicav (12 di diritto lussemburghese e 3 di diritto francese) e per € 83,4 milioni da 3 fondi (2 di diritto lussemburghese e 1 di diritto francese).

Tali strumenti sono così analizzabili:

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

DESCRIZIONE	NATURA	Quote al 31/12/2010	31/12/2009	INVESTIM. (***)	DISINVEST.	31/12/2010	Valore di mercato al 31/12/2010	Plus/minus implicite al 31/12/2010 (****)
PICTET (Japanese equity selection)	SICAV	371.692,31	17.000.000	5.000.000		22.000.000	16.923.151	(5.076.849)
LODH S. (Global Conv. Bond Fund)	SICAV	45.824,06	55.000.000	10.000.000	(17.442.011)	47.557.989	54.349.348	6.791.359
AZ (fund 1 trend A) (*)	FONDO	6.762.781,25	32.092.817	339.172		32.431.989	30.145.450	(2.286.539)
MORGAN STANLEY (Global conv. bond fund)	SICAV	1.585.965,33	40.000.000	10.000.000		50.000.000	51.861.066	1.861.066
CREDIT SUISSE (Convert Europe Bond Fund)	FONDO	-	50.000.000	-	(50.000.000)	-	-	-
SSGA (US Index equity fund)	SICAV	386.514,02	60.000.000	10.000.000	(27.108.560)	42.891.440	50.242.958	7.351.518
FRANKLIN TEMPLETON (India fund)	SICAV	-	6.000.000	6.000.000	(12.000.000)	-	-	-
FRANKLIN TEMPLETON (Asian growth fund)	SICAV	4.756.562,55	27.000.000	52.000.000	(25.148.767)	53.851.233	62.786.626	8.935.393
FRANKLIN TEMPLETON (Latin Amer. fund)	SICAV	2.924.434,22	17.000.000	34.000.000	(18.133.545)	32.866.455	36.116.763	3.250.308
LSAM SF2 Plc (CMCI t.f.)	SICAV	-	2.000.000	10.000.000	(12.000.000)	-	-	-
PICTET (LUX) EMER. LOCAL CURR. DEBT Z	SICAV	918.630,82	-	125.000.000	-	125.000.000	123.491.540	(1.508.460)
GS GLOBAL H.Y. PORTF.	SICAV	5.790.392,45	-	70.000.000	-	70.000.000	70.758.596	758.596
SCHRODER Internat.Select.Fund US S&M CAP EQ I	SICAV	556.012,31	-	63.000.000	-	63.000.000	70.424.519	7.424.519
EXANE GULLIVER Fund Classe I	FONDO	2.990,76	-	50.000.006	-	50.000.006	50.427.990	427.984
FRANKLIN TEMPLETON (Global Bond Fund)	SICAV	5.025.125,63	-	50.000.000	-	50.000.000	52.964.824	2.964.824
FONDACO LUX EUROP. CONV.BDS-I2 DIS	SICAV	541.870,51	-	55.000.000	-	55.000.000	56.031.795	1.031.795
TEMPLETON FRONTIER MARKETS FUND A ACC-EUR-H1	SICAV	976.231,22	-	10.000.000	-	10.000.000	10.416.387	416.387
SISF EMERGING EUROPE	SICAV	378.122,98	-	10.000.000	-	10.000.000	10.288.726	288.726
SSGA AUSTRALIA INDEX EQ. FUND (**)	SICAV	8.915,17	-	2.000.000	-	2.000.000	2.082.469	82.469
SSGA CANADA INDEX EQ. FUND (**)	SICAV	47.982,05	-	10.000.000	-	10.000.000	10.242.198	242.198
ABS Invest (***)	FONDO	312,77	-	952.376	-	952.376	952.376	-
TOTALE			306.092.817	583.291.554	(161.832.883)	727.551.488	760.506.782	32.955.294

(*) il saldo di bilancio include le commissioni di retrocessione cumulate reinvestite (pari ad € 2,2 ml)

(**) denominati in valuta (rispettivamente in dollari australiani e dollari canadesi)

(***) trattasi di una riclassifica dalle gestioni patrimoniali per il fondo ABS

(****) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 12,5%)

Gli investimenti ammontano ad € 582,0 milioni, di cui in valuta (effettuati a dicembre 2010) per € 12,0 milioni (€ 10,0 ml in dollari canadesi ed € 2,0 ml in dollari australiani), con esposizione al rischio di cambio. Tali investimenti sono stati posti in essere attraverso piani di accumulo del capitale per € 374,0 milioni. L'importo di € 952.376 (fondo ABS), come già evidenziato (voce B-III-3-c), è stato riclassificato dalle gestioni patrimoniali al valore di carico riveniente dalla contabilità del mandato dismesso (Swiss & Global), sulla base della certificazione rilasciata dalla stessa Swiss & Global. I disinvestimenti (€ 161,8 ml) hanno determinato il realizzo di plusvalenze (lorde) di € 18,1 milioni.

Al 31 dicembre 2010 tale portafoglio evidenzia nel suo complesso, rispetto ai valori di mercato, plusvalenze implicite nette pari ad € 33,0 milioni (contro minusvalenze implicite nette di € 0,3 ml a fine 2009) scaturenti, da un lato, da plusvalori impliciti (lordi) di € 41,9 milioni (di cui € 2.252 per differenze di cambio su dollari canadesi) e, dall'altro, da minusvalori impliciti per € 8,9 milioni (di cui € 60.064 per differenze di cambio su dollari australiani). Di tali plusvalenze non si è tenuto conto - in quanto non realizzate - mentre le minusvalenze, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo titoli. Non si è infatti proceduto a rettificare direttamente il valore di carico, nel presupposto che le stesse non abbiano carattere di perdita durevole di valore. Al 31 marzo 2011 il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2010 ammonta ad € 774,1 milioni (nel primo trimestre 2011 è intervenuta un'operazione di parziale disinvestimento per € 9,0 ml).

Nel suo complesso, il valore del patrimonio mobiliare immobilizzato ammonta alla data di bilancio a circa € 2.754 milioni; nella tabella che segue ne viene esposto il confronto con i valori di mercato, dal quale emergono minusvalenze implicite - al netto delle plusvalenze implicite - per € 12,8 milioni (contro € 7,0 ml di minusvalenze implicite nette a fine 2009):

DESCRIZIONE	Valore di bilancio al 31/12/10	Incidenza in %	Valore di mercato al 31/12/10	Plus/minusvalenze implicite al 31 dicembre 2010 (*)	Plus/minusvalenze implicite al 31 dicembre 2009 (*)
Titoli di Stato ed obbligazionari	970.900.488	35,3	944.657.718	(26.242.770)	15.384.367
<i>di cui obbligazioni strutturate</i>	<i>65.000.000</i>	<i>2,4</i>	<i>59.456.500</i>	<i>(5.543.500)</i>	<i>(6.354.150)</i>
Fondi azionari (ETF)	137.968.806	5,0	105.378.898	(32.589.908)	(41.420.793)
Gestioni patrimoniali	917.655.588	33,3	930.759.297	13.103.709	19.282.804
OICR (fondi e sicav)	727.551.488	26,4	760.506.782	32.955.294	(273.764)
TOTALE	2.754.076.370		2.741.302.695	(12.773.675)	(7.027.386)

(*) differenziali netti

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-II- CREDITI

C-II-1. CREDITI VERSO ISCRITTI, AGENTI DELLA RISCOSSIONE, PENSIONATI ED EREDI

Ammontano ad € 173,1 milioni e sono rettificati da fondi di svalutazione pari ad € 6,9 milioni. In dettaglio:

DESCRIZIONE		31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Iscritti	entro 12 mesi	149.393.161	19.449.755	168.842.916
	oltre (*)	4.373.472	(1.274.343)	3.099.129
Totale		153.766.633	18.175.412	171.942.045
Fondo svalutazione		(7.023.143)	265.013	(6.758.130)
Crediti netti verso iscritti		146.743.490	18.440.425	165.183.915
Agenti riscossione	entro 12 mesi	8.480.306	(590.581)	7.889.725
	oltre	-	-	-
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	384.433	(195.185)	189.248
	oltre	3.501	(3.501)	-
Fondo svalutazione		(227.044)	93.277	(133.767)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		160.890	(105.409)	55.481
TOTALE		155.384.686	17.744.435	173.129.121

(*) per ricongiunzioni e riscatti

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo, al lordo del relativo fondo di svalutazione.

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Soggettivi	59.339.395	10.241.975	69.581.370
Integrativi	49.557.193	8.215.754	57.772.947
Pre-iscrizione (*)	705.725	143.684	849.409
Solidarietà	249.177	175.702	424.879
Ricongiunzioni (**)	24.573.770	340.494	24.914.264
Riscatti (**)	9.161.613	(3.187.260)	5.974.353
Maternità	3.193.173	1.844.859	5.038.032
Interessi e sanzioni	6.986.587	400.204	7.386.791
TOTALE	153.766.633	18.175.412	171.942.045

(*) relativa ai tirocinanti

(**) includono interessi per complessivi € 0,3 ml al 31 dicembre 2010

L'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 18,4 ml) scaturisce sostanzialmente dalla dinamica dei ricavi dell'esercizio (per la cui analisi si rinvia alla voce A-1).

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti dagli Associati e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili dal 2011, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	2011	2012-2015	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	22.408.056	2.117.560	388.648	24.914.264
Riscatti	5.381.432	592.921	-	5.974.353
TOTALE	27.789.488	2.710.481	388.648	30.888.617

I crediti per ricongiunzioni sono riferibili a somme dovute da altri Enti di previdenza obbligatoria (€ 20,3 ml) e dagli Associati (€ 4,6 ml).

I crediti per maternità discendono dall'applicazione del contributo, su base unitaria, di € 85,0 (€ 72,0 nel 2009) ed il loro incremento (€ 1,8 ml) scaturisce sostanzialmente dall'accertamento del conguaglio verso gli Associati di € 1.625.283, a pareggio dei costi di maternità consuntivati nell'esercizio (€ 8,2 ml).

L'importo dei crediti è rettificato da un fondo di svalutazione di € 6,8 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) sia per interessi e sanzioni. Tale fondo è da ritenere congruo e, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 0,3 milioni a fronte di crediti prescritti per contributi, sanzioni ed interessi.

Crediti verso Agenti della riscossione

Sono relativi al carico dei ruoli esattoriali emessi e gestiti con il sistema del "riscosso semplice" (con effetto dall'esercizio 2005 i crediti verso gli Agenti della riscossione - ex Concessionari - non vengono più alimentati e rimangono in capo ai singoli iscritti).

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano ad € 0,2 milioni (di cui € 0,1 ml in contenzioso) e sono prevalentemente costituiti da crediti verso pensionati (o ex-pensionati) ed, in minor misura, verso eredi. I crediti verso gli eredi scaturiscono - tra l'altro - dal recupero di ratei di pensione erogati a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento; quelli verso i pensionati (o ex-pensionati) conseguono all'erogazione di trattamenti per effetto di sentenze esecutive avverso le quali è stato comunque

presentato ricorso ovvero a decisioni di revoca o modifica di trattamenti erogati. Tali crediti sono rettificati da un fondo di svalutazione specifico (€ 0,1 ml), che si ritiene congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere.

Nell'esercizio tale fondo di svalutazione è stato utilizzato per € 0,1 milioni, sia per l'eliminazione di crediti non più esigibili sia per incassi di crediti che - prudenzialmente - erano stati stanziati a fondo (in tali casi le relative eccedenze del fondo medesimo sono state accreditate al conto economico). Non è risultato, inoltre, necessario integrarne la consistenza a fine anno.

C-II-4-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano ad € 66.786 (€ 399.464 a fine 2009) e sono costituiti, in particolare, dai crediti derivanti dalle richieste di rimborso (per € 4.729 riguardanti l'annualità 1983, con sentenza di 2° grado passata in giudicato) riferibili a ritenute - versate in eccesso - su erogazioni di ratei pensione a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento. Si evidenzia che, nel corso dell'esercizio, sono stati incassati i crediti scaturenti dalle maggiori imposte dirette pagate, in precedenti esercizi, sugli immobili vincolati di Trento e Bologna (pari ad € 311.442, oltre interessi per € 49.387), nonché quelli relativi alle imposte dirette derivanti dalla liquidazione della ex-controllata San Marco Service (pari ad € 8.187, oltre interessi per € 1.955).

Il residuo (€ 62.057) è formato dai seguenti crediti: € 51.041 per imposte pagate su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali (che verranno recuperate all'atto del versamento a luglio 2011 del saldo per l'esercizio 2010); € 1.063 per ritenute versate in eccesso recuperate con i versamenti effettuati nel primo trimestre del 2011; € 8.000 inerenti ritenute su prestazioni assistenziali la cui istanza di rimborso è stata presentata il 1° marzo 2011 ed, infine, € 1.953 per ritenute su erogazione di pensioni per le quali verrà presentata la relativa istanza di rimborso.

C-II-5 CREDITI VERSO ALTRI

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Canoni di locazione	934.343	444.462	1.378.805
Oneri accessori	493.431	(50.088)	443.343
Interessi di mora	73.449	(29.921)	43.528
<i>Crediti lordi (gestione immobiliare)</i>	<i>1.501.223</i>	<i>364.453</i>	<i>1.865.676</i>
Fondo svalutazione	(462.719)	(147.967)	(610.686)
<i>Crediti netti</i>	<i>1.038.504</i>	<i>216.486</i>	<i>1.254.990</i>
Depositi cauzionali	5.611	40	5.651
Ministero dell'Economia e delle Finanze	47.722	(1.279)	46.443
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali	1.781.016	1.811.222	3.592.238
Pensioni totalizzate	71.381	(18.409)	52.972
Società di gestione del risparmio (SGR)	462.678	457.136	919.814
Diversi	82.424	21.573	103.997
TOTALE	3.489.336	2.486.769	5.976.105

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 1,9 milioni e sono rettifiche da un fondo specifico di € 0,6 milioni, che è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti in sofferenza e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2011. Tale fondo è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere dei crediti ed è stato utilizzato nell'esercizio per € 133.598, a seguito della definizione giudiziale e/o extragiudiziale di posizioni in sofferenza ovvero per l'eliminazione di crediti non più recuperabili.

Sono stati inoltre accantonati € 281.565 su posizioni in contenzioso o di dubbia recuperabilità, per le quali è stata avviata azione legale o sono in corso di definizione soluzioni transattive.

Crediti verso Ministeri

Ammontano ad € 3,6 milioni e sono relativi ai crediti verso i Ministeri vigilanti.

Il credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (€ 46.443) scaturisce dall'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità. Quello verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali riflette, da un lato, la richiesta di rimborso (per complessivi € 3.555.917) riguardante le annualità 2009 (€ 1.744.695) e 2010 (€ 1.811.222) per le indennità di maternità erogate in applicazione della normativa che prevede l'intervento dello Stato (art.49 della legge 488/1999); dall'altro, il credito (€ 36.321) per versamenti eccedenti sul contributo di solidarietà del 3,0% (triennio 2004-2006 ex legge 350/2003) richiesto a rimborso al Ministero del Lavoro medesimo.

Crediti per pensioni totalizzate

Sono costituiti dagli importi anticipati per conto sia dell'INPS (€ 23.291) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 29.681), per effetto della normativa prevista dall'articolo 71 della legge 388/2000 (e successivamente dal decreto legislativo 42/2006). Il credito verso l'INPS è stato recuperato a gennaio 2011 - mediante compensazione con i pagamenti effettuati all'INPS medesima in applicazione del citato decreto - mentre quello verso la Cassa dei Ragionieri è stato incassato a febbraio 2011.

Crediti verso società di gestione del risparmio

Sono relativi a crediti correnti (€ 0,9 ml) verso SGR riguardanti dividendi su OICR ed ETF (€ 776.141 incassati nel primo trimestre 2011) e commissioni di retrocessione su OICR (€ 143.673 incassate nel primo trimestre 2011 per € 104.859).

Crediti diversi

Ammontano ad € 103.997 e sono costituiti, in particolare, da crediti (in contenzioso) verso condomini (€ 40.929) e per sponsorizzazioni (€ 30.000, incassati a gennaio 2011), nonché da pagamenti anticipati di premi assicurativi 2011 (€ 24.990).

Nel suo complesso la voce "Crediti", ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni, non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C-III ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-6-a INVESTIMENTI DI LIQUIDITA'

Ammontano ad € 64,9 milioni (€ 49,9 ml a fine 2009, rientrati ad aprile 2010) e sono costituiti da 2 operazioni in "pronti contro termine" (di durata pari a 6 e 9 mesi) con rientro a febbraio 2011. La quota di competenza degli interessi e delle imposte sostitutive (al 12,5%) è contabilizzata nei ratei, mentre nei conti d'ordine è esposto il controvalore netto di vendita a termine.

Tali operazioni, tenuto conto della specificità e funzione dell'Ente, sono state classificate in questa voce anziché essere esposte tra i crediti.

C-IV DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 763,3 milioni (€ 717,6 ml a fine 2009) e sono sostanzialmente costituite da depositi bancari presso la Banca Popolare di Sondrio.

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Depositi bancari	716.884.286	46.313.900	763.198.186
Depositi postali	707.994	(598.505)	109.489
Cassa contanti (*)	1.698	763	2.461
TOTALE	717.593.978	45.716.158	763.310.136

(*) il saldo a fine 2010 include valori bollati per € 265 e non include assegni

Il saldo dei depositi presso la banca è costituito da tre conti correnti ed include, tra l'altro, le competenze nette di fine anno (€ 1,8 ml). Al 31 dicembre 2010 tali depositi sono remunerati al tasso del 2,01% (invariato rispetto a fine 2009), che scaturisce dalla maggiorazione di 1,01 punti rispetto al tasso ufficiale di riferimento (1,0%). La giacenza dei depositi postali, il cui saldo è stato trasferito sul conto bancario nei primi giorni di gennaio 2011, è remunerata al tasso lordo dell'1,0% ed include le competenze nette di fine anno.

D - RATEI E RISCOINTI ATTIVI

Ammontano alla data di bilancio, nel loro complesso, ad € 21,2 milioni (€ 35,3 ml a fine 2009).

I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Interessi in corso di maturazione	33.944.841	(15.463.323)	18.481.518
Disaggi	1.302.557	1.287.151	2.589.708
TOTALE	35.247.398	(14.176.172)	21.071.226

I ratei per interessi in corso di maturazione su titoli di Stato ed obbligazioni ammontano ad € 18,5 milioni, di cui € 7,9 milioni riferiti alle obbligazioni strutturate per gli interessi che verranno pagati a scadenza; € 3,3 milioni riguardanti i titoli di Stato; € 6,3 milioni gli altri titoli ed € 1,0 milioni le operazioni di "pronti contro termine". Il decremento di tale voce (€ 15,5 ml) è riferibile alla movimentazione del portafoglio nel corso dell'esercizio e riflette sostanzialmente gli effetti scaturenti dalla dismissione di obbligazioni strutturate e titoli di Stato *zero coupon*.

Il saldo dei disaggi (€ 2,6 ml) riflette le quote cumulate derivanti dall'ammortamento, sulla durata dei titoli, degli scarti di negoziazione per gli investimenti obbligazionari effettuati a valori sotto la pari. L'incremento (€ 1,3 ml) scaturisce dalla movimentazione di periodo del portafoglio e, in particolare, dagli effetti derivanti dalla prevalenza di investimenti (rispetto alle relative vendite) di titoli acquistati a valori sotto la pari.

I risconti attivi ammontano ad € 110.371 (€ 78.315 al 31 dicembre 2009) e sono rappresentati da costi differiti per spese generali e postali.

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

La movimentazione di periodo e la consistenza di fine esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2009	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	MOVIMENTAZIONE DELLE RISERVE	31/12/2010
Riserva di rivalutazione	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva legale (previdenziale)	3.343.552.170	459.049.301	131.729	3.802.733.200
Riserva legale (assistenziale)	12.593.277	-	(131.729)	12.461.548
TOTALE	3.416.766.051	459.049.301	-	3.875.815.352

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili, come in precedenza rappresentato (voce B-II-1), è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, quale differenza tra costo storico e valore ICI del patrimonio immobiliare.

L'assegnazione dell'avanzo corrente (€ 459,0 ml) alle riserve legali avviene sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986 - tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art.31, comma 2) - e viene di seguito esposto:

DESCRIZIONE	DESTINAZIONE RISERVA PREVIDENZA (99,5%)	DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (0,5%)	TOTALE
Avanzo economico			459.049.301
Trattamenti pensionistici			190.776.865
Prestazioni assistenziali (*)			3.415.785
Restituzioni ex art.21			3.569.321
<i>Totale ripartibile</i>	<i>653.527.216</i>	<i>3.284.056</i>	<i>656.811.272</i>
Trattamenti pensionistici	(190.776.865)	-	(190.776.865)
Prestazioni assistenziali (*)	-	(3.415.785)	(3.415.785)
Restituzioni ex art.21	(3.569.321)	-	(3.569.321)
<i>Totale ripartito</i>	<i>459.181.030</i>	<i>(131.729)</i>	<i>459.049.301</i>

(*) include la polizza sanitaria per gli iscritti

Come nel precedente esercizio le percentuali di assegnazione sono il 99,50% alla riserva per le prestazioni previdenziali (quella minima è il 98,0%) e lo 0,50% alla riserva per le prestazioni assistenziali (quella massima è il 2,0%).

Alla data di bilancio il patrimonio netto (€ 3.875,8 ml) è pari a 20,3 volte l'ammontare delle pensioni correnti; nella tabella che segue (redatta in € milioni) se ne evidenzia l'andamento dall'esercizio 2004, che denota una tendenza in crescita nel periodo considerato:

ANNO	PENSIONI (*)	INCREM. (%)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi)	INCREM. (%)	PATRIMONIO NETTO	PATRIMONIO NETTO / PENSIONI
2004	105,2	-	258,3	-	1.780,6	16,9
2005	126,5	20,2	310,4	20,2	2.067,8	16,3
2006	143,2	13,2	409,9	32,1	2.409,2	16,8
2007	152,8	6,7	448,0	9,3	2.765,8	18,1
2008	163,6	7,1	478,6	6,8	2.890,0	17,7
2009	177,0	8,2	511,3	6,8	3.416,8	19,3
2010	190,8	7,8	522,9	2,3	3.875,8	20,3

(*) la voce non include la quota accantonata al fondo

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI**B-3-ALTRI**

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2009	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	RICLASSIFICHE	31/12/2010
Extra-rendimento	-	9.656.632	-	-	-	9.656.632
Restituzione contributi	3.734.955	2.159.146	(2.520.833)	-	-	3.373.268
Pensioni maturate	10.116.151	2.808.811	(1.676.711)	-	(65.697)	11.182.554
Rischi su immobili	2.481.978	1.497.201	-	-	-	3.979.179
Oscillazione titoli	57.804.575	-	(685.678)	(7.328.729)	-	49.790.168
Vertenze	24.579	540.000	(2.280)	-	-	562.299
TOTALE	74.162.238	16.661.790	(4.885.502)	(7.328.729)	(65.697)	78.544.100

Si rileva che non sussiste contenzioso con altri Enti previdenziali mentre esiste contenzioso con l'Amministrazione finanziaria, come in precedenza evidenziato (voce C-II-4-bis), per il recupero di crediti di non significativo ammontare. Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-c).

Fondo extra-rendimento

Tale fondo è stato costituito nel corrente esercizio per l'importo di € 9,7 milioni, per effetto dell'applicazione dell'articolo 10, comma 3, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (decreto interministeriale del 14 luglio 2004) in presenza di eventuali extra-rendimenti realizzati nel periodo di riferimento.

Detta norma prevede, infatti, che, successivamente al primo quinquennio di applicazione del Regolamento (esercizi 2005-2009), la misura del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi degli iscritti è pari "alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un valore minimo garantito dell'1,5% in caso di media effettiva inferiore e con un valore massimo pari alla media quinquennale del PIL in caso di media effettiva superiore a quest'ultimo valore. L'eventuale maggior rendimento è destinato ad un apposito fondo o riserva da utilizzare anche a copertura del minimo garantito".

Negli esercizi 2005-2009 è stato realizzato un extra-rendimento medio nella misura di 0,7349 punti - quale differenziale tra il rendimento netto degli investimenti (2,5284%) e la media quinquennale del prodotto interno lordo (1,7935%) che, rapportato al montante contributivo degli iscritti alla data del 31 dicembre 2009 (pari ad € 1.314.006.294), determina l'ammontare di € 9.656.632 destinato al fondo.

Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 3,4 milioni ed include i relativi interessi. Tale fondo fronteggia 187 domande per restituzione di contributi (contro 168 a fine 2009) - di cui 145 riferite al biennio 2009-2010 - pervenute al 31 dicembre 2010 e da deliberare a tale data. Le stesse riguardano sia le restituzioni ex art.21 della legge 21/86 (157 domande, per un controvalore di € 2,9 ml) sia le restituzioni ex art.15 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (30 domande, per un controvalore di € 0,5 ml), relativamente alla contribuzione versata dal 1° gennaio 2004, dopo il pensionamento, nei casi in cui non sia maturato il quinquennio utile al supplemento. Il decremento del fondo (€ 0,4 ml) scaturisce dal minore valore medio, rispetto al precedente esercizio, delle domande in giacenza.

Fondo pensioni maturate

E' riferito ai trattamenti pensionistici maturati e non deliberati - alla data di bilancio - a titolo di vecchiaia (€ 6,5 ml); vecchiaia anticipata (€ 0,9 ml); totalizzazione (€ 0,8 ml); supplementi (€ 2,8 ml) ed altre pensioni (€ 0,2 ml). Il fondo si è incrementato nell'esercizio di € 1,1 milioni sostanzialmente

per la maturazione dei supplementi quinquennali contributivi (per € 0,8 ml). La riclassifica nei debiti (€ 65.697) riflette le delibere assunte entro il 31 dicembre 2010.

Fondo rischi su immobili

Ammonta, alla data di bilancio, ad € 4,0 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di alcuni stabili ad uso commerciale - rispetto al loro valore netto contabile (si rinvia, al riguardo, a quanto esposto alla precedente voce B-II-1) - sulla base delle perizie svolte da una società indipendente. A tal fine si è ritenuto di accantonare al fondo l'importo di € 1,5 milioni, adeguandone il valore alle evidenze di tali perizie.

Fondo oscillazione titoli

Ammonta ad € 49,8 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, alla data di bilancio, su ETF azionari (€ 32,6 ml), gestioni patrimoniali (€ 8,3 ml) ed OICR (€ 8,9 ml). Si rinvia, per l'analisi delle minusvalenze implicite, alla voce B-III-3 (sezioni b-c-d) delle immobilizzazioni finanziarie.

Nel corso dell'esercizio tale fondo è stato utilizzato per € 0,7 milioni a fronte della minusvalenza realizzata sul disinvestimento di un mandato di gestione patrimoniale. Al 31 dicembre 2010 il fondo titoli è risultato eccedente, nel suo complesso, per un importo di € 7,3 milioni e tale eccedenza è stata accreditata a conto economico.

Fondo vertenze

Ammonta ad € 0,6 milioni e fronteggia oneri, quantificati su basi prudenziali, riferibili anche a vertenze in essere. Nel corso dell'esercizio il fondo è stato integrato, per tenere conto di potenziali oneri legali inerenti il contenzioso in materia di contributo di solidarietà relativo al quinquennio 2004-2008.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2009	Riclassifiche	Accantonamenti (*)	Utilizzi (*)	31/12/2010
Dirigenti, quadri ed impiegati	1.946.986	-	486.172	(299.160)	2.133.998
Portieri (**)	154.693	-	16.680	(500)	170.873
TOTALE	2.101.679	-	502.852	(299.660)	2.304.871

(*) includono le quote correnti (€ 4.874) sulle cessazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(**) delle unità immobiliari di proprietà

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite - come previsto dal contratto collettivo, ad esclusione dei portieri - al fondo di previdenza complementare con la compagnia UNIPOL, nonché dell'imposta sostitutiva (pari all'11,0%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D – DEBITI

D-7 DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 5.501.131 (€ 3,4 ml a fine 2009). Tale saldo - che include le fatture da ricevere ed è esposto al netto sia degli anticipi erogati sia delle note di credito da ricevere - mostra un incremento di € 2,1 milioni, scaturente sia dai lavori di ristrutturazione in corso presso due immobili in Roma (la nuova sede per € 1,1 ml e l'immobile acquistato a fine 2009 per € 0,4 ml) sia dagli oneri maturati per commissioni di gestione su OICR (per € 0,6 ml).

D-12 DEBITI TRIBUTARI

Risultano così formati:

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Imposte correnti	284.603	(102.429)	182.174
Imposte sostitutive	257.348	613.777	871.125
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo	8.289.561	533.263	8.822.824
Altri	6.623	36.377	43.000
TOTALE	8.838.135	1.080.988	9.919.123

I debiti per imposte correnti sono relativi all'IRES (€ 170.924) ed all'IRAP (€ 11.250) e sono esposti al netto degli acconti versati (complessivamente pari ad € 4,6 ml). Il debito per imposte sostitutive (€ 0,9 ml) scaturisce dagli effetti fiscali (al 12,5%) relativi, in particolare, alle plusvalenze realizzate sulla vendita di OICR esteri armonizzati in regime dichiarativo (per € 0,6 ml, che saranno versate a luglio 2011) ed ai dividendi contabilizzati per competenza - su OICR ed ETF esteri armonizzati - incassati nel primo bimestre 2011 e tassati in regime di risparmio amministrato (per € 0,2 ml).

D.13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 582.596 (€ 516.283 a fine 2009) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (€ 516.590) sulle retribuzioni di dicembre 2010; dagli oneri previdenziali relativi alle ferie maturate e non godute (€ 62.810) e dai debiti verso l'INAIL (€ 3.196).

D.14 ALTRI DEBITI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2009	VARIAZIONI	31/12/2010
Regolarizzazione spontanea e L.21/86	1.537.940	(51.826)	1.486.114
Riscatti e ricongiunzioni	2.680.417	(1.512.421)	1.167.996
Sanatoria contributiva	89.147	(20.009)	69.138
Altre posizioni v/iscritti (*)	11.635.559	2.332.250	13.967.809
<i>Totale</i>	<i>15.943.063</i>	<i>747.994</i>	<i>16.691.057</i>
Conduttori	1.019.414	16.016	1.035.430
Pensionati	24.900.547	(22.034.931)	2.865.616
Rimborsi di contributi (**)	1.978.476	2.340.498	4.318.974
Restituzione di contributi (art.21)	562.883	(414.983)	147.900
Indennità di maternità	2.737.833	(29.552)	2.708.281
Prestazioni assistenziali	217.867	(63.451)	154.416
Dipendenti	806.068	73.907	879.975
Organi collegiali	545.048	(2.148)	542.900
Agenti della riscossione	2.148.151	3.180.070	5.328.221
Assicurazioni	217.727	(39.353)	178.374
Debiti diversi	434.367	50.791	485.158
TOTALE	51.511.444	(16.175.142)	35.336.302

(*) relativi ad incassi riguardanti status da definire o eccedenti il dovuto ovvero per modelli A non inviati

(**) prevalentemente per incompatibilità e per non esercizio professionale

Le lavorazioni delle posizioni e degli status seguono le ordinarie procedure di regolarizzazione e sono condizionate da aspetti spesso indipendenti dalle possibilità degli uffici di definizione delle posizioni (per carente documentazione, versamenti non congrui o status non definiti da parte dei professionisti). Circa le regolarizzazioni correnti sono in corso le lavorazioni delle domande di regolarizzazione spontanea pervenute - per lo più - tra fine anno ed inizio 2011, nella maggior parte dei casi mediante il nuovo servizio *on line* che ha facilitato agli interessati la regolarizzazione medesima, ottimizzando al contempo le attività amministrative. Grazie anche agli effetti della obbligatorietà della comunicazione telematica dei dati reddituali mediante SAT - estesa peraltro nel 2010 a tutti i soggetti esercenti la professione indipendentemente dalla iscrizione alla Cassa - sono state, inoltre, concluse le attività di