



# Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze

**Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

18 aprile 2018



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Viale Niccolò Machiavelli, 29  
50125 FIRENZE FI  
Telefono +39 055 213391  
Email [it-fmaudititaly@kpmg.it](mailto:it-fmaudititaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 32 dello Statuto**

*Agli Associati di  
Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze*

### **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze (nel seguito anche il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

#### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale del Fondo di Previdenza per il Personale della Cassa di Risparmio di Firenze per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del



Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Altre relazioni**

### ***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, sulla sua conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa e dichiarazione su eventuali errori significativi***

Gli Amministratori del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze al 31 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

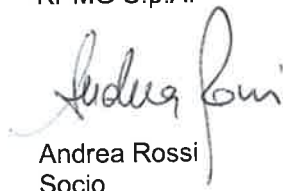
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze al 31 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo di Previdenza per il personale della Cassa di Risparmio di Firenze al 31 dicembre 2017 ed è redatta in conformità ai criteri scelti dagli Amministratori e descritti nella nota integrativa.

Con riferimento alla dichiarazione su eventuali errori significativi, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Firenze, 18 aprile 2018

KPMG S.p.A.



Andrea Rossi  
Socio

**FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA  
CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE**  
con sede sociale in Via Carlo Magno 7 - 50127 Firenze  
n. 1520 Albo Fondi Pensione - Codice Fiscale 80000930489

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31/12/2017**

Il Consiglio di Amministrazione presenta il bilancio al 31/12/2017, costituito da situazione patrimoniale, conto economico, nota integrativa ed accompagnata dalla relazione del Consiglio di Amministrazione, dal quale emergono i seguenti dati:

**Stato Patrimoniale**

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>
Investimenti diretti mobiliari	20.110.790	6.605.807
Investimenti in gestione	232.699.882	248.785.701
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
Attività della gestione amministrativa	203.904.077	189.920.246
Crediti d'imposta	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>456.714.749</b>	<b>445.311.754</b>
<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>
Passività della gestione previdenziale	1.788.088	1.272.977
Passività della gestione finanziaria	65.030	543.756
Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
Passività della gestione amministrativa	2.987.276	2.289.575
Debiti d'imposta	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>4.840.394</b>	<b>4.106.308</b>
<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>451.874.355</b>	<b>441.205.446</b>
Conti d'ordine	331.874	412.494
Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	331.874	412.494



### Conto Economico

		31.12.2016	31.12.2017
10	Saldo della gestione previdenziale	- 16.516.781	- 16.652.218
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	551.503	799.323
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	7.326.031	6.858.140
40	Oneri di gestione	- 266.767	- 750.582
60	Saldo della gestione amministrativa	- 1.363.501	-923.572
70	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b>	<b>- 10.269.515</b>	<b>- 10.668.909</b>
80	Imposta sostitutiva	-	
	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>- 10.269.515</b>	<b>- 10.668.909</b>

Lo schema del bilancio è conforme allo schema COVIP; il bilancio al 31/12/2017 è oggetto di revisione da parte della società KPMG S.P.A., che ha in corso di rilascio la relazione che, come già anticipato per le vie brevi, sarà senza rilievi.

La società di revisione svolge ai sensi dell'art. 10 dello Statuto la funzione di controllo contabile ed a tal fine abbiamo tenuto periodici incontri con la stessa, la quale non ha formulato al Collegio Sindacale rilievi in ordine alla corretta tenuta della contabilità ed alla corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

La relazione degli Amministratori al bilancio illustra compiutamente l'attività svolta dal Fondo nel corso dell'esercizio, la composizione del suo patrimonio, i relativi rendimenti, nonché le entrate e gli impieghi nel corso dell'anno 2017.

La relazione del Consiglio di Amministrazione illustra altresì, con chiarezza e precisione, gli elementi patrimoniali e reddituali del Fondo, nonché i principi contabili ed i criteri di valutazione nella redazione del bilancio.

Durante l'esercizio 2017 abbiamo svolto verifiche periodiche effettuando il controllo sull'amministrazione del Fondo, sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sull'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile e sul suo corretto funzionamento.

Abbiamo in particolar modo vigilato sulla implementazione e sulla relativa attuazione del piano di dismissione dell'investimento immobiliare, al fine dell'adeguamento alle previsioni dell'art. 5, comma 2, del D.M. n. 62/2007. Riteniamo che il Fondo stia operando in modo coerente con le nuove previsioni di piano comunicate a COVIP con nota del 12.6.2017.

Nel corso del 2017 non sono pervenuti reclami.

In considerazione di quanto esposto, nulla osta da parte dei sindaci alla approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2017, come approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Firenze, 18 aprile 2018

Il Collegio Sindacale

(dott. Gian Paolo Carotti)

(dott. Stefano Casagni)

FONDO DI PREVIDENZA  
PER IL PERSONALE DELLA  
CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE

(ENTE MORALE RICONOSCIUTO CON D.P.R. 14-2-1963 N. 439)



BILANCIO

AL 31 DICEMBRE 2017





## Sommario

<b>SINTESI E STRUTTURA DEL FONDO DI PREVIDENZA .....</b>	<b>1</b>
ORGANI DEL FONDO .....	1
GESTIONE PATRIMONIO .....	2
GESTIONE AMMINISTRATIVA .....	2
CONSULENZA E ADVISORING .....	2
REVISIONE CONTABILE .....	2
FUNZIONI DI CONTROLLO INTERNO .....	2
ORGANISMO DI VIGILANZA D. LGS. 231 .....	3
<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>4</b>
ATTIVITÀ SVOLTE .....	4
GOVERNANCE E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE .....	4
GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE .....	5
GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE .....	5
INFORMATIVA AGLI ISCRITTI .....	6
CRITERI DI BILANCIO .....	6
<b>ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....</b>	<b>7</b>
SCENARIO MACROECONOMICO E ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI .....	7
ANALISI DELLA GESTIONE FINANZIARIA .....	12
ANALISI DELLA GESTIONE IMMOBILIARE.....	18
EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA DI SETTORE .....	25
ASSETTO ORGANIZZATIVO .....	25
ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO.....	25
FATTI INTERVENUTI IN CORSO D'ANNO CONCERNENTI IL CONTENZIOSO LEGALE - CONTENZIOSO IN MATERIA PREVIDENZIALE.....	25
RECLAMI PERVENUTI .....	27
SITUAZIONE ISCRITTI.....	27
FATTI INTERVENUTI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	27
Bilancio tecnico al 31/12/2017 .....	27
Reclami pervenuti .....	28
LE PROSPETTIVE FUTURE .....	28
LA GESTIONE DEI RISCHI .....	28
CONSIDERAZIONI FINALI .....	28
<b>BILANCIO 2017 .....</b>	<b>30</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA.....</b>	<b>31</b>
INFORMAZIONI GENERALI.....	31
Fonti istitutive .....	31
Scopo.....	31
Regime.....	31
Iscritti .....	31
Prestazioni .....	31
Struttura organizzativa del Fondo.....	32
CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO .....	32
INFORMAZIONI AGGIUNTIVE.....	34
COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI ED AI SINDACI.....	34
COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO.....	35
Rendiconto 2017 – Stato Patrimoniale .....	35
Rendiconto 2017 – Conto Economico .....	37
ATTIVITÀ .....	38
PASSIVITÀ .....	51
CONTI D'ORDINE .....	55
CONTO ECONOMICO .....	56
<b>ALLEGATI .....</b>	<b>I</b>
1. REDDITIVITÀ PATRIMONIO IMMOBILIARE .....	I



## Sintesi e Struttura del Fondo di Previdenza

### Organi del Fondo

#### CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE

**Fabrizio Falsetti**

VICE PRESIDENTE

**Pietro De Sarlo**

CONSIGLIERI

**Francesco Corsi**

**Antonio Federighi**

**Claudio Giannotti**

**Claudio Angelo Graziano**

**Massimiliano Lanzini**

**Roberto Lucattelli**

**Domenico Mobilio**

**Maria Chiara Perini**

SEGRETARIO

**Simone Ammogli**

COLLEGIO DEI SINDACI

**Gianpaolo Carotti** – Sindaco effettivo

**Stefano Casagni** – Sindaco effettivo

**Francesca Tanini** – Sindaco supplente

**Paolo Zondadelli** - Sindaco supplente

RESPONSABILE

**Francesco Vittimberga**



## Gestione Patrimonio

Il patrimonio **mobiliare** del Fondo, in ottemperanza a quanto previsto nello Statuto, è gestito per la maggior parte da Gestori professionali abilitati le cui caratteristiche dei tre mandati sono sintetizzate nella tabella sottostante. La quota residua si compone di un investimento in quote della Banca d'Italia e in bond corporate gestiti internamente con duration contenute.

Gli investimenti dei portafogli sono articolati in:

Gestore	Asset class	Peso %	% Pat.Mobiliare
Eurizon S.g.R.	Obbligazionario Governativo area euro 1-5 anni	30%	29,9%
	Obbligazionario Governativo ex Emu hedged	30%	
	Obbligazionario Corporate area euro I.G.	25%	
	Obbligazionario Corporate area euro H.Y.	15%	
Credit Suisse (Italy) AXA IM SgR	Mandati Multiasset a ritorno assoluto con obiettivo annuo 2,5% + Libor - Euribor 3 mesi	No bck	67,5 %
Fondo	Obbligazioni Italia		0,6%
Fondo	Quote Banca d'Italia		2,0%

La funzione di Banca Depositaria è svolta da BNP Paribas Securities Services con sede a Milano, piazza Lina Bo Bardi, 3.

Il patrimonio **immobiliare** è gestito internamente e, a seguito del processo di dismissione, è rappresentato da 56 tra immobili o porzioni d'immobili siti in Toscana, a prevalente destinazione residenziale.

## Gestione Amministrativa

La gestione amministrativa e contabile è stata svolta da Previnet S.p.A con sede a Preganziol (TV) in via Forlanini 24.

La gestione tecnica degli immobili e quella amministrativa riferita ai contratti di locazione è effettuata internamente, attraverso risorse di Banca C.R. Firenze distaccate funzionalmente presso il Fondo.

A Intesa Sanpaolo Group Services - Amministrazione del Personale Polo Pensioni è affidato il compito della gestione delle domande e del pagamento delle prestazioni.

## Consulenza e advising

L'advisor finanziario, con cui il Fondo ha stipulato un contratto di consulenza finanziaria rinnovato nel corso del 2017, è la società European Investment Consulting con sede a Milano, piazza Duca d'Aosta 15. Tale collaborazione fornisce supporto agli organi decisionali del Fondo nell'attività di analisi e nella definizione e manutenzione periodica dell'Asset Allocation Strategica, oltre all'attività di selezione dei Gestori esterni.

Per l'analisi del patrimonio immobiliare, il Fondo ha stipulato un contratto pluriennale con la società BNP Paribas Real Estate Advisory Italy SpA con sede legale in Milano, piazza Lina Bo Bardi 3, al fine di inserire in bilancio ogni anno una valutazione commerciale dell'intero patrimonio obiettiva e indipendente.

## Revisione Contabile

L'incarico di svolgere la revisione legale del Bilancio è assegnato alla società KPMG S.p.a. con sede legale in via Vittor Pisani 25, 20124 Milano.

## Funzioni di controllo interno

E' prevista una funzione di controllo interno che riporta direttamente al Consiglio e monitora in modo sistematico i processi e le procedure.

## **Organismo di Vigilanza D. Lgs. 231**

Relativamente alla responsabilità amministrativa dell'Ente prevista dal D.Lgs. 231/2001, il Fondo si è dotato di uno specifico "Modello di organizzazione, gestione e controllo" pienamente rispondente alle disposizioni del decreto sopra indicato.

Il Fondo ha assegnato l'incarico di membro monocratico dell'Organismo di Vigilanza D.Lgs. 231 per il presidio del rispetto delle norme in materia di responsabilità amministrativa ai sensi del Decreto Legislativo n° 231/2001 a Stefano Biagiotti, iscritto all'Associazione Italiana Internal Auditors.

## Relazione del Consiglio di Amministrazione

Signori iscritti,

di seguito si desidera riassumere brevemente quelle che sono state le attività principali completate o avviate nel corso del primo anno del mandato dell'attuale Consiglio.

### Attività svolte

Le principali attività del 2017 hanno interessato i seguenti ambiti:

- conclusione del processo elettorale ed insediamento dei nuovi organi del Fondo. Nell'adunanza del 12 aprile sono stati ratificati i risultati ufficiali delle elezioni dei rappresentanti degli iscritti in servizio ed in quiescenza nel Consiglio di Amministrazione e nel Collegio dei Sindaci, oltre alla ratifica dei nominativi designati da Banca C.R. Firenze per le cariche di propria pertinenza;
- completamento del passaggio al nuovo Service amministrativo e modifica lay-out del sito internet con una maggiore focalizzazione sulla vetrina immobiliare, al fine di ridurre sempre più i tempi di attesa per la vendita;
- approvazione documento organico sui processi di controllo delle integrazioni erogate;
- redazione di un nuovo piano di dismissione immobiliare che ha consentito di ottenere dall'Autorità di Vigilanza un'ulteriore proroga triennale per raggiungere l'obiettivo del 20% dell'immobiliare sull'attivo complessivo entro il 30 giugno 2020;
- delibere di prezzo di vendita per le unità degli immobili di Firenze Via Lungo Le Mura S. Rosa – Lungarno Soderini – Via Zacconi e Via Pergolesi e conseguente invio di 60 proposte ai locatari;
- mancato rinnovo dei contratti di locazioni residenziali in scadenza, ivi compresi quelli dei locatari appartenenti alle categorie cosiddette agevolate, al fine di accelerare la dismissione del patrimonio immobiliare richiesta dall'Autorità di Vigilanza (nel corso del 2017 sono stati effettuati 5 nuovi contratti/rinnovi relativamente alle locazioni residenziali e 6 per quelle non residenziali);
- monitoraggio costante dei mandati di gestione di portafogli con informativa agli organi decisionali sul loro andamento e rischiosità e loro proroga di ulteriori 12 mesi fino al 31 dicembre 2018;
- perfezionamento acquisto quote di Banca d'Italia, analisi di ESG Assessment condotta da VIGEOEIRIS sui mandati di gestione e simulazioni di stress test condotte da COVIP su indicazioni EIOPA – ERSB sui dati al 31 dicembre 2016;
- monitoraggio delle posizioni relative ai percettori di rimborso ai sensi della L. 335/95, attraverso la richiesta agli interessati dei modelli OBIS-M per l'anno 2017 e l'elaborazione dei relativi conguagli (un quadro di dettaglio è disponibile nella nota integrativa);
- sottoscrizione dell'accordo sul riconoscimento integrale della perequazione anni 1999 – 2000 (a seguito della rimozione dei blocchi) da parte di 369 iscritti su una platea potenziale di 477 iscritti.

Prima di illustrare i risultati ottenuti, si riepiloga di seguito l'assetto organizzativo del Fondo.

### Governance e modello di organizzazione

L'attuale assetto organizzativo s'incentra sulle seguenti Funzioni:

- la Funzione Finanza realizza un continuo controllo delle performance e del rischio dei mandati e gestisce l'eventuale eccedenza di liquidità per assicurare la copertura degli impegni mensili a carico del Fondo; monitora nel tempo se il rendimento complessivo sia in linea con gli obiettivi strategici;
- l'Area Immobiliare è focalizzata da un lato sulla dismissione degli immobili e dall'altro sui processi contabili e amministrativi, sulle attività di manutenzione ordinaria e straordinaria, sul recupero delle morosità e sul rinnovo dei contratti di locazione (solo per gli immobili definiti "strategici" e quindi non alienabili);
- il sistema dei controlli verte sui compiti assegnati al Responsabile, all'Internal Audit e al Collegio Sindacale, alla luce del "Modello di organizzazione, gestione e controllo D.Lgs. 231" approvato in ottemperanza ai dettami del "Decreto Legislativo 231/2001 sulla Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità

giuridica” e a quanto disciplinato nello Statuto del Fondo, nel Codice Etico e nel “Documento sui Conflitti d’Interesse” (quest’ultimo adottato nel 2016).

## Gestione del patrimonio mobiliare

Il Consiglio di Amministrazione, in attuazione a quanto previsto dallo Statuto vigente, ha continuato a privilegiare l’affidamento del patrimonio a Gestori professionali abilitati, impegnandosi a seguirne costantemente l’andamento, attraverso uno specifico sistema di reporting mensile che consente di valutare l’efficienza della gestione. Punti cardine della reportistica rimangono il controllo delle performance assolute e relative e l’analisi del contributo effettivo dato dai Gestori.

I tre mandati operativi, (uno **Obbligazionario a benchmark** gestito da Eurizon Capital S.g.R. e due **Multiasset a ritorno assoluto** gestiti da Credit Suisse Italy ed Axa IM) sono giunti a scadenza nel mese di dicembre 2017 e sono stati rinnovati, con apposita delibera del Consiglio, di un ulteriore anno. Il mandato Obbligazionario ha consentito di realizzare un’ottima diversificazione, attraverso una gestione attiva, investendo circa metà del portafoglio in bond governativi emessi in valute diverse dall’euro e/o corporate High Yield; i mandati Multiasset invece, prevedendo vincoli d’investimento limitati, si sono caratterizzati per uno stile di gestione attivo e dinamico che ha consentito di raggiungere l’obiettivo target indicato nelle convenzioni (2,5% annuo + euribor 3m).

Completano il patrimonio mobiliare le quote di Banca d’Italia acquistate nel febbraio 2017 ed i bond in gestione diretta.

In analogia con quanto fatto nel 2016, anche nel 2017 è stata svolta dall’Agenzia di rating extra finanziario VigeoEiris una dettagliata analisi di E.S.G. Assessment (Environmental, Social, Governance), analizzando i portafogli del Fondo al 30 giugno 2017, con l’obiettivo di evidenziare se i diversi emittenti dei titoli selezionati dai gestori esponano il patrimonio a rischi d’incompatibilità rispetto ai principi di equità sociale e di salvaguardia ambientale, attraverso l’analisi di score medi ponderati degli investimenti.

Da un punto di vista contabile, il Service Amministrativo Previnet S.p.A ha curato la contabilizzazione delle operazioni svolte sul patrimonio mobiliare (sia direttamente dal Fondo nella fase di gestione della liquidità che dai Gestori), la chiusura delle operazioni contabili e la redazione del Bilancio 2017.

La società di revisione e certificazione KPMG è responsabile della revisione legale.

## Gestione del patrimonio immobiliare

L’approvazione del nuovo piano di dismissione immobiliare ha dato ulteriore impulso alla già intensa attività di vendita, ancora focalizzata sulla vendita unit by unit che permette di valorizzare al meglio il patrimonio e tenere conto delle diverse esigenze dei locatari (sia quelli interessati all’acquisto che gli altri).

Anche nel 2017 la fissazione dei prezzi di vendita per le unità da dismettere, offrendole ai locatari o mettendole sul mercato, è stata effettuata comparando la valutazione utilizzata per la redazione del Bilancio con quella di volta in volta richiesta a primarie società specializzate (Prelios Valutations - Patrigest – Praxi e altre), andando di regola a deliberare il maggiore dei due valori.

In parallelo prosegue l’attività di manutenzione degli immobili, in larga misura a carattere straordinario; per un’analisi puntuale degli interventi più rilevanti si rimanda alla sezione specifica.



## **Informativa agli iscritti**

Due sono i canali informativi privilegiati:

- il **sito internet del Fondo** consente di veicolare con trasparenza e velocità le informazioni; la sezione modulistica in particolare mette a disposizione i moduli per richiedere l'integrazione previdenziale e quelli per variare i dati dell'iscritto, mentre la vetrina immobiliare si è confermata molto utile nel ridurre i tempi di vendita e ad ampliare l'appeal sul mercato;
- il **"Portale del pensionato"** consente agli iscritti titolari di integrazione di visualizzare i cedolini dell'integrazione mensile, la Certificazione Unica e tutte le comunicazioni inerenti la pensione integrativa (anche per l'anno fiscale 2018 la Certificazione Unica dei Redditi 2017 - CU 2018 – sarà disponibile solo in modalità elettronica per coloro che si sono registrati sul "Portale del pensionato", mentre per gli iscritti che non hanno completato la registrazione o che hanno espresso parere contrario verrà inviato in formato cartaceo a mezzo posta ordinaria senza necessità di richiederlo).

## **Criteri di bilancio**

Per i criteri di valutazione di Bilancio dell'esercizio 2017 si rinvia a quanto espressamente indicato nella Nota integrativa.

## Andamento della gestione

### Scenario macroeconomico e andamento dei mercati finanziari

Nel 2017 sono state le attività a maggiore rischio (azioni, obbligazioni High Yield e dei paesi emergenti) a mostrare i migliori andamenti, grazie ad un contesto economico di ripresa globale sincronizzata non inflazionistica che ne ha supportato le performance. L'indicatore che meglio ha rispecchiato la convinzione in questo scenario è stata la volatilità sui mercati azionari, scesa ai minimi delle fasi mature dei cicli precedenti.

L'altro fattore determinante, in continuità con gli anni precedenti, sono state le manovre delle banche centrali la cui estrema cautela nel ridurre lo stimolo monetario, nonostante la fase di normalizzazione ormai avviata, ha mantenuto stabili i tassi di interesse su valori storicamente molto bassi.

I dati macroeconomici, in particolare nel secondo semestre, hanno confermato un quadro di espansione per l'economia globale con un ritmo di crescita che, pur mantenendosi moderato, per la prima volta in questo ciclo economico ha visto tutte le aree contribuire positivamente. Gli USA registrano ormai l'ottavo anno di espansione (la terza fase di ripresa più lunga di sempre del secondo dopoguerra, seppure con tassi di crescita mediamente intorno al 2% e con il ruolo preponderante dei consumi); l'elemento molto positivo è il tasso di disoccupazione calato da livelli a doppia cifra a poco più del 4%, livello considerato vicino alla piena occupazione. L'Europa sembra aver stabilmente agganciato la ripresa dopo la doppia recessione del 2008 e 2012 e anche i fondamentali degli emergenti continuano a migliorare, seppure con ampie differenze tra i diversi paesi, segnalando una transizione dalla fase di ripresa a quella di crescita stabile che rappresenta un ulteriore elemento favorevole, contenendo i prezzi delle materie prime.

Gli indicatori di fiducia delle imprese, ad esempio, hanno evidenziato un'accelerazione sia per il settore manifatturiero sia per quello dei servizi, in tutte le principali aree geografiche (in Eurozona gli ultimi dati PMI sono stabilmente sopra 50 – livello che segnala espansione - e la solida stagione degli utili per le aziende europee, con il 63% che ha battuto le stime degli analisti, sembra confermare una strutturale inversione del trend).

Il PIL, infatti, è cresciuto anche in area Euro oltre il 2% e i dati economici continuano a sorprendere in modo positivo le aspettative degli economisti, sia in area Euro che negli USA.

I mercati sono rimasti piuttosto insensibili anche alle crisi geopolitiche; tanto che quella in Spagna legata alle richieste indipendentiste della Catalogna, le tensioni con la Corea del Nord o la crisi politica a Washington che ha visto le dimissioni di alcuni consiglieri di spicco del Presidente Trump si sono rivelate opportunità d'acquisto.

Il vero aspetto peculiare dell'attuale ciclo è l'assenza di inflazione, che interessa gran parte delle economie sviluppate; le variabili che maggiormente contribuiscono alla stabilità dei prezzi sono i prezzi delle materie prime (in particolare il petrolio) ma soprattutto la crescita salariale, decisamente debole se confrontata con le buone dinamiche del mercato del lavoro, limitata dalla concorrenza internazionale e dalla sostituzione lavoro – tecnologia. Quest'ultima consente infatti ai consumatori di mettere in concorrenza venditori tradizionali e venditori online e, parallelamente, alle imprese di mettere in concorrenza lavoro e robotica.

E' stato fondamentale tuttavia il progressivo allontanamento dei timori di disinflazione (in area Euro l'inflazione è comunque passata dallo 0,6% all'1,5 su base tendenziale).

La ripresa globale sincronizzata senza inflazione ha consentito alle banche centrali di normalizzare le condizioni di politica monetaria in modo molto graduale, riducendo il rischio di shock sui mercati e sulla crescita economica, in attesa di valutare l'evoluzione dell'inflazione.

La FED infatti ha proseguito nella fase di rialzo dei tassi a breve (a dicembre il corridoio per i Fed Funds è stato portato a 1,25 – 1,50 dopo i tre rialzi del 2017, mentre a dicembre 2015 era 0,00 – 0,25) e le dichiarazioni ne preannunciano tre ulteriori nel 2018 con un target nel medio-lungo periodo in area 2,75%.

Anche la BCE, nonostante abbia rinviato interventi sui tassi, ha ufficializzato nella riunione del 26 ottobre 2017 l'importante riduzione dei volumi del programma di Quantitative Easing da 60 a 30 miliardi di Euro al mese, a partire da Gennaio 2018 per una durata minima di 9 mesi, pur confermando che, se necessario e a discrezione del Consiglio Direttivo, il programma potrebbe subire un ulteriore allungamento temporale nonché una variazione della vita media dei titoli in portafoglio. In merito a un primo rialzo dei tassi, il mercato si attende un primo intervento ben oltre la fine del QE.

Le banche centrali quindi faranno ulteriori passi lungo il sentiero di normalizzazione, ma molto lentamente; si ritiene che la liquidità immessa a livello globale dalle banche centrali inizierà a scendere solo nel settembre 2018. Le autorità monetarie vogliono evitare un circolo vizioso, nel quale si trovino costrette a reagire ad eventuali forti tensioni di mercato annullando le decisioni di stretta monetaria che avevano provocato tale volatilità.

Di seguito si analizza l'andamento delle principali asset class, utile per valutare l'evoluzione e la performance dei mandati di gestione nel 2017.

### Obbligazionario Governativo Area Euro

Le obbligazioni governative dell'area euro hanno fatto registrare performance contenute (JPM Emu 0,41%) seppure differenziate tra paesi a maggior rating (in primis Germania e Olanda) e altri (su tutti Portogallo, poi Francia e Italia); il livello dei tassi, stabili su valori estremamente bassi, ha comunque limitato le plusvalenze. Molto compresso il rendimento del Bund decennale che ha chiuso con una performance negativa (come evidenziato nella tabella sottostante) ed è oscillato tra 0,2% e 0,6%; anche la performance di altri paesi con rating AAA quali l'Olanda è risultata di poco positiva. Come ben evidenziato nel grafico sottostante dell'evoluzione annua delle performance, fino a maggio le performance sono risultate negative o piatte, condizionate dalle incertezze sull'esito del fitto calendario elettorale (Olanda – Francia – Germania); da giugno invece i buoni dati macro e i risultati del voto nei diversi paesi interessati ha fortemente ridotto la percezione del rischio Euro. Il fatto che in area euro oltre il 40% dei benchmark offra un rendimento inferiore allo zero rende questo comparto estremamente sensibile alle future manovre della BCE; a fine giugno ad esempio, le dichiarazioni rese da Draghi nel forum organizzato in Portogallo, hanno rafforzato le aspettative per una riduzione degli acquisti di titoli da parte della BCE e in sole due settimane il rendimento del Bund decennale è aumentato di circa 30 punti base toccando il rendimento a scadenza dello 0,60%, con i detentori di questi titoli che in un brevissimo intervallo hanno perso circa il 3%; questo sell off che ha interessato tutti i governativi è da ricondurre all'annuncio di un significativo miglioramento dell'economia in area euro e dunque un messaggio più restrittivo rispetto a quanto prezzato dai mercati.

Di seguito si riportano i rendimenti a scadenza, le performance dei principali decennali e l'evoluzione annua:

Titoli di stato	Scadenza	Performance 2016 (var.prezzi)	Performance complessiva	Rendimento a scadenza a fine 2017
ITALIA	01/11/27	-3,06%	1,47%	1,98%
GERMANIA	04/07/27	-4,91%	-0,93%	0,38%
FRANCIA	25/10/27	-0,69%	1,60%	0,66%
SPAGNA	31/10/28	-3,19%	0,49%	1,69%
BELGIO	28/03/28	-2,68%	0,97%	0,56%
OLANDA	15/07/26	-0,27%	0,23%	0,37%
PORTOGALLO	21/07/26	17,11%	20,18%	1,72%



Rispetto ai paesi a maggior rating, soprattutto nell'ultimo trimestre, Francia e Italia hanno mostrato una marcata rivalutazione, salvo poi ritracciare in parte a dicembre, con rendimenti e spread in deciso calo; nel caso italiano è positivo l'aumento del rating da parte di S&P, mentre sulla Spagna ha pesato l'incertezza del

caso Catalogna. Si segnala infine l'ottima performance dei titoli del Portogallo, col decennale oltre il 20%, grazie all'upgrade del rating (S&P a settembre ha alzato il rating da BB+ a BBB- con outlook stabile) che ha permesso a molti investitori istituzionali di tornare a comprare emissioni di questo paese e all'effetto scarsità che ha amplificato i rialzi.

A fine ottobre i governativi sono stati supportati dalla decisione della BCE che non ha deluso né quelli che si aspettavano una stretta (prosegue infatti, seppur lentamente, la riduzione degli stimoli con un ritmo che è passato dagli 80 miliardi al mese ai 60 tra aprile e dicembre 2017 per poi attestarsi a 30 da gennaio 2018) né i fautori del QE (l'allentamento quantitativo, iniziato a marzo del 2015, proseguirà almeno fino a settembre 2018 ma probabilmente ben oltre, in quanto lo stesso Draghi ha chiarito che non finirà in modo netto, rinviando a settembre 2018 la decisione).

### Obbligazionario Governativo ex EMU

Negli USA i tassi a lunga sono risultati stabili a dispetto dei tre rialzi operati dalla Fed, in quanto il mercato si è concentrato sulle dichiarazioni dell'istituto, decisamente accomodanti e sulle sorprese negative dell'inflazione dell'ultimo trimestre che hanno portato gli investitori a prezzare un sentiero di rialzo dei tassi decisamente diverso rispetto a quello annunciato dalla Federal Reserve. A fine anno il rendimento a scadenza del decennale USA si è attestato al 2,40%, con un range di variazione estremamente compresso compreso tra 2,2% e 2,6% e confermato anche dal grafico sottostante. Il decennale inglese presenta un rendimento a scadenza di 1,20%, oscillando all'interno di un range annuo tra 0,9% e 1,6%.

Nelle tabelle sottostanti sono riportate le performance e l'andamento su base annua dei principali governativi extra euro:

Titolo	Valuta	Vzne prezzo	Rend totale
UKT 1 $\frac{1}{2}$ 07/22/2026 Corp	GBP	.93%	2.42%
T 6 02/15/26 Govt	USD	-1.87%	2.76%
ACGB 4 $\frac{3}{4}$ 04/21/2027 Corp	AUD	-.09%	3.96%
JGB 0.1 06/20/2026 #343 Cor	JPY	.22%	.32%
CAN 1 $\frac{1}{2}$ 06/01/2026 Corp	CAD	-2.20%	-.72%



A livello globale il mercato obbligazionario, seppure mostri rendimenti più alti dell'area euro, risente delle politiche attuate dalle principali Banche Centrali con il 26% dei governativi che offre un rendimento negativo e solo una parte limitata delle emissioni con rendimenti superiori al 3%.

Su questo comparto ha pesato, per un investitore euro, il forte apprezzamento dell'euro che ha eroso gran parte dei guadagni.

### Obbligazionario Corporate

Questo comparto, relativo alle emissioni in euro, ha evidenziato anche nel 2017 un'elevata differenziazione, complice l'andamento divergente tra il settore Investment Grade e quello High Yield e le diverse condizioni economiche che caratterizzano gli emittenti. Il rendimento delle emissioni con rating Investment Grade Euro ha registrato una performance del 2,4%, condizionato da spread già molto contenuti, dalla stabilità dei tassi e da flussi cedolari ridotti. La classe di rating delle obbligazioni High Yield, caratterizzata da un grado di rischio



più elevato, ha mostrato invece ottime performance, soprattutto in virtù di flussi cedolari più alti (indice rappresentativo + 6,4%). Anche le obbligazioni dei Paesi emergenti, esposte a un'eventuale risalita dei tassi di mercato, hanno beneficiato degli evidenti segnali di ripresa economica mostrati da molti paesi; un sostegno è venuto anche dal recupero delle quotazioni delle materie prime, dall'attesa maggior crescita statunitense e da un allentamento delle pressioni protezionistiche.

L'attestarsi su livelli più alti del petrolio rispetto ai minimi di marzo ha poi scongiurato il rischio di mettere sotto pressione le società del settore (molte concentrate nel mondo High Yield USA) e i Paesi produttori (i principali localizzati nelle aree emergenti).

### Azionario

I mercati azionari nel 2017 hanno registrato performance a doppia cifra, almeno in valuta locale, come evidenziato nella tabella sottostante:

Indice	Performance in euro	Performance in valuta locale
EuroStoxx 50	9,95%	
FTSE MIB	16,90%	
DAX	12,51%	
CAC	12,54%	
S&P 500 (USA)	6,88%	21,82%
FTSE 100 (GB)	7,60%	11,95%
Nikkei (Japan)	10,25%	21,29%

Fonte: Bloomberg- nelle performance non si tiene conto dei dividendi distribuiti

L'indice MSCI World ha registrato nel 2017 una performance del 23,10% in valuta locale, con USA e Giappone a fine anno sui massimi (vedere grafico sottostante) mentre Eurozona è rimasta leggermente arretrata; ottimo l'andamento dei mercati emergenti (37,51% in USD e 20,64% in Euro).

Le performance a doppia cifra sono giustificate da uno scenario economico molto favorevole a livello macro e dalle attese future degli utili aziendali, in marcata ripresa e spesso superiori alle attese degli analisti (quelli delle società dello S&P500 sono aumentati del 13% su base tendenziale, mostrando la crescita più elevata dal 2011); i migliori settori sono stati quelli ciclici, in particolare il tecnologico. Anche l'impatto di eventi geopolitici negativi (la crisi con la Corea del Nord o in Catalogna) e di alcuni disastri naturali (uragani Irma e Maria, terremoto in Messico) è stato minimo, non aparendo in grado di rallentare la crescita globale. Un ulteriore supporto, soprattutto al mercato USA, è venuto dall'approvazione della riforma fiscale promossa dall'amministrazione Trump, anche se la dimensione appare inferiore a quella proposta inizialmente.

Il vero elemento distintivo è stata comunque la volatilità, sia implicita che storica, molto compressa (il VIX l'indice di volatilità implicita nelle opzioni sull'S&P 500 addirittura sotto i 10 punti), testimonianza di una ripresa globale sincronizzata e non inflazionistica che ha sostenuto gli asset a maggior rischio.

Maggiore volatilità si è registrata sui mercati dell'area euro, con fasi di ribasso nei primi due mesi dell'anno a causa delle potenziali incertezze sui numerosi esiti elettorali, tra giugno e luglio quando il rialzo dei tassi tedeschi e l'apprezzamento dell'euro hanno spinto gli investitori a ridurre le posizioni sui timori di una revisione al ribasso degli utili in valuta delle aziende esportatrici e un aumento dei costi per quelle importatrici e tra novembre e dicembre per prese di profitto legate alle chiusure di fine anno; il bilancio rimane comunque molto positivo, con i diversi paesi supportati dal deciso miglioramento della situazione economica (PIL area euro rivisto al rialzo rispetto alle previsioni di inizio anno in modo sostanziale).

Andamento anomalo invece del mercato azionario giapponese, sostanzialmente fermo fino a inizio settembre e protagonista di un significativo rialzo negli ultimi mesi quando l'indice Nikkei ha registrato una performance intorno al 20%, grazie all'esito elettorale (Abe e il partito a lui alleato si sono aggiudicati la super maggioranza dei due terzi, proiettandolo così al governo fino al 2021 e aprendo le porte alla riconferma di Kuroda alla Bank of Japan) e all'impatto positivo delle riforme dello stewardship code.

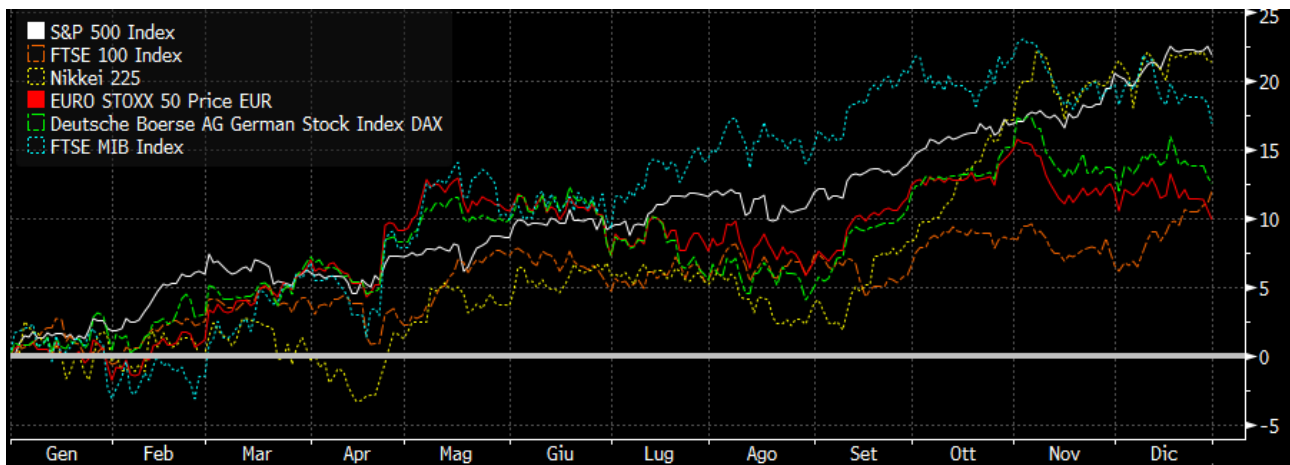


Tabella. Evoluzione della performance annua in valuta locale per i principali indici azionari

Le borse emergenti si sono confermate, in aggregato, le migliori, ancora una volta trainate dalla Cina che continua ad evidenziare solide aspettative di crescita economica, indici PMI migliori del previsto, margini e generazione di cassa in miglioramento.

Come evidenziato anche nel comparto Governativo ex Emu, un impatto negativo per i mercati non euro si è avuto dal forte apprezzamento dell'euro nei confronti delle principali valute (il cambio EUR/USD ha toccato la soglia di 1,20 a settembre e a fine anno).

Negli ultimi due mesi dell'anno sono proseguiti gli acquisti sull'azionario USA e sul Giappone che hanno toccato a fine anno i massimi storici, mentre si sono ridotti quelli sui mercati emergenti, normalmente sensibili (in termini negativi) a un rafforzamento del dollaro o a un aumento dei tassi americani e sull'area euro, dove ha pesato di nuovo il rafforzamento dell'euro e le prese di profitto per consolidare le performance realizzate da inizio anno.

Anche la decisione a dicembre di Trump di nominare Jerome "Jay" Powell, già membro del direttivo della Fed, è stata vista in continuità con la gestione Yellen e non ha sorpreso i mercati.

### Focus cambio Euro USD

L'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro ha rappresentato uno dei driver principali per gli investitori. Dopo l'elezione di Emmanuel Macron in Francia, infatti, la divisa americana ha cominciato una fase d'indebolimento nei confronti di quella europea. Ad alimentare il movimento è stata la profonda divergenza sia a livello macroeconomico (sostanziale stabilità dell'inflazione negli Stati Uniti e sorprese molto positive in Europa), sia a livello politico, con i pochi risultati dell'amministrazione Trump e l'ulteriore ridimensionamento del filone euroscettico in area Euro. Il movimento è stato particolarmente violento e in area 1,20 il cambio euro-dollaro ha raggiunto una svalutazione da inizio anno del 15% cui è seguita una fase di leggero recupero del dollaro, attestatosi in area 1,18, sulla scia dell'atteso taglio delle tasse in USA e della risalita del premio al rischio politico in area euro (esito elezioni tedesche e Catalogna), salvo poi chiudere di nuovo sui massimi.

L'euro forte testimonia la solidità della ripresa economica, ma per un investitore euro limita i benefici della diversificazione geografica.

L'evoluzione dei mercati sopra descritta ha influenzato le performance del patrimonio mobiliare del Fondo, la cui analisi è sintetizzata nel prossimo paragrafo.

## Analisi della Gestione Finanziaria

Gran parte del patrimonio mobiliare è affidato a tre Gestori esterni professionali (AXA IM SgR, Eurizon Capital SgR e Credit Suisse (Italy)) e ripartito tra due mandati Multiasset (gestiti da AXA IM SgR e Credit Suisse Italy) con limiti d'investimento ampi e con un obiettivo di rendimento annuo pari al 2,5% + parametro monetario di riferimento (rispettivamente Euribor o Libor 3 mesi) ed uno obbligazionario (gestito da Eurizon Capital SgR) con politica di gestione attiva e col seguente benchmark di riferimento:

- 30% JPM Emu IG 1-5 Yrs Eur ;
- 30% JPM Global GBI ex Emu hedged EUR;
- 25% Merrill Lynch Euro Corp EUR;
- 15% Merrill Lynch Global HY Eur Issuers EUR.

Per un'analisi di dettaglio sul contributo delle singole asset class alla performance complessiva si rimanda alla nota integrativa.

Il titolo obbligazionario emesso da Unicredit (10.000.000 di euro nominali) è stato rimborsato a dicembre 2017, fornendo un rendimento interessante (rendimento cedolare del 4,77% e plusvalenza di 0,78% sul prezzo di acquisto a cui è stato valorizzato nei bilanci precedenti in quanto immobilizzato).

La componente corporate bond gestita direttamente dal Fondo, a seguito di rendimenti a scadenza sempre meno attrattivi, è stata quasi azzerata, conferendo le eccedenze di liquidità di volta in volta presenti sul conto corrente nei mandati di gestione; al 31 dicembre infatti in portafoglio è presente un solo bond emesso da Mediobanca per un nominale di 1,6 milioni con scadenza 31 gennaio 2018. A fine anno, in considerazione della possibilità di prese di profitto sui mercati, della liquidità già presente sui mandati di gestione che implica un contributo negativo alla performance in quanto Banca Depositaria applica un tasso negativo dello 0,40% sul conto in euro e del fatto che sul conto corrente di operatività ordinaria aperto su Intesa Sanpaolo non viene applicato un tasso negativo, il Consiglio ha deliberato di non conferire la liquidità in eccesso pari a 17,5 milioni di euro ai gestori lasciandola sul conto corrente di operatività ordinaria presso Intesa Sanpaolo, rinviando la decisione al mese di gennaio 2018.

Il portafoglio in gestione diretta ha registrato una performance annua dello 0,22%; il monitoraggio dello score dei titoli in portafoglio non ha evidenziato alcuna criticità. A livello di performance contribution, il maggior contributo è stato dato dal bond Mediobanca ancora in portafoglio.

Le quote di Banca d'Italia acquistate nel febbraio 2017 per un controvalore di 5.000.000 di euro non hanno registrato variazioni significative di prezzo per cui a fine anno si conferma la valorizzazione di 25.000 euro per quota; significativo il contributo alla performance con un dividendo pari ad euro 226.667 accreditato nel mese di maggio (rendimento annuo del 4,53%).

Sia il Comitato Finanza che il Consiglio di Amministrazione sono stati costantemente informati sull'andamento dei mandati, attraverso i report mensili incentrati sulle analisi di performance attribution e di rischiosità, al fine di valutare il rispetto degli indirizzi definiti nelle Convenzioni di gestione e tramite incontri periodici con i Gestori.

In continuità con gli anni precedenti, è stata effettuata da un soggetto terzo specializzato (l'Agenzia di rating extra-finanziario **VigeoEiris**) un'analisi sociale ed ambientale sui dati di portafoglio al 30/06/2017, al fine di valutare il livello di responsabilità sociale delle risorse finanziarie investite.

La metodologia utilizzata, che ha ottenuto la certificazione europea CSRR-QS 2.1, si ispira a norme e convenzioni universalmente riconosciute, emanate da organismi internazionali in materia di diritti umani, diritti dei lavoratori e tutela ambientale. La valutazione **E.S.G. Assessment** (Environmental, Social, Governance) ha riguardato sia i titoli imprese che i titoli Paesi inclusi in tutte le linee di investimento del portafoglio del fondo, attribuendo un punteggio medio complessivo degli investimenti del Fondo Pensione che tiene conto dello score assegnato, in funzione di diversi fattori (corporate governance, relazioni clienti-fornitori, ambiente, diritti umani, etc.), ad ogni emittente titoli in portafoglio. Il punteggio è risultato pari a 44,8/100 per gli emittenti imprese e a 74,4/100 per gli emittenti Paesi. Entrambi gli ESG score sono superiori alla media dei benchmark utilizzati da VigeoEiris per il confronto, rispettivamente pari a 37,4/100 (imprese) e a 62,8/100 (paesi).

Rispetto al 2016, la valutazione del settore imprese è migliorata mentre è scesa leggermente quella dei paesi (a causa del maggior peso attribuito ai Treasury bond USA caratterizzati da score ESG contenuti e pari a 61/100 e all'inserimento in portafoglio di ETF-OICR specializzati in governativi mercati emergenti).

Viene confermato come gli investimenti diretti mostrino valutazioni alte per le imprese, mentre gli OICR inseriti nei portafogli scontino valutazioni decisamente inferiori.

L'E.S.G. Assessment è uno strumento analitico che permette di monitorare nel tempo il livello di responsabilità sociale degli investimenti, di evidenziare situazioni di criticità e promuovere iniziative di engagement o azionariato attivo per indirizzare le società quotate verso pratiche più responsabili, purchè si riesca a fare massa critica.

L'andamento dei tre mandati, a livello aggregato, ha mostrato nel 2017, al netto delle commissioni, una performance del 2,55%, con una plusvalenza appena superiore ai 6 milioni di euro. Nella tabella sottostante si riporta la performance lorda, al fine di comparare correttamente il mandato gestito da Eurizon col benchmark di riferimento e dei due Multiasset con l'obiettivo annuo e quella netta:

Mandato	Performance lorda	Indicatore	Performance indicatore	Performance netta
Eurizon	2,59%	benchmark	1,66%	2,37%
Credit Suisse	3,90%	ob rendimento	2,17%	3,38%
Axa	2,36%	ob rendimento	2,17%	2,07%

Performance netta: al netto delle commissioni (gestione – over performance - banca depositaria)  
Di seguito si riepilogano le principali scelte effettuate dai Gestori.

### **Operatività AXA**

#### **Azionario**

Il Gestore ha aumentato l'esposizione dal 18,4% di fine 2016 al picco del 30% di fine giugno per mantenerla poi appena sotto il 25% nell'ultimo trimestre. Il comparto non euro è passato da 11,6% di inizio anno al 13,4% di fine anno, mentre quello area euro dal 6,8% iniziale al massimo del 17,9% di fine giugno per chiudere a 11% con una ripartizione al 31 dicembre per aree geografiche pari a:

azioni area euro 9,9% - Futures 14,5% (USA 9,6%, Eurostoxx Banks 1,2%, Nikkei 0,9%, Svizzera 0,9%, MSCI EMERGING 2%).

Nei primi 6 mesi il gestore ha aumentato il peso delle aree geografiche non USA, in particolare a gennaio area Euro e Giappone (800 mila euro in contratti future sull'indice Eurostoxx 50 e switch per 800 mila euro dal future sull'indice S&P500 al Nikkei 225), a marzo i Paesi Emergenti con l'acquisto di 1,7 mln di euro in contratti future sull'indice di riferimento a fronte di chiusura parziale delle posizioni per 600 mila euro su S&P 500 e per 420 mila euro sul Russell 2000 azzerato poi a metà aprile.

Dopo il primo turno delle elezioni francesi ulteriore incremento del comparto area Euro tramite acquisto di azioni per un controvalore di 3,99 milioni di euro e a fine maggio rafforzamento per 1,8 milioni di euro della posizione sugli emergenti, con parallela riduzione per lo stesso importo dell'esposizione Usa.

Nel secondo semestre invece è variata la strategia con una progressiva riduzione del peso dell'area euro (a luglio chiusura per 1,75 mln di euro di contratti future sull'indice Eurostoxx 50 e vendita di azioni per euro 2,5 milioni, ulteriormente ridotte per 2,35 mln a inizio ottobre prendendo profitto dal rialzo di settembre), ad eccezione dell'apertura di contratti future sull'indice Eurostoxx Banks per 1 milione di euro in agosto.

Sull'azionario extra euro invertito il trend attraverso l'incremento del future sull'indice S&P 500 per complessivi 4,8 mln di euro tra fine luglio e metà ottobre; a luglio invece azzerata l'esposizione sul mercato canadese (valore di mercato di 1,15 mln di euro) e a fine agosto ridotto il peso del Giappone per 1,15 mln di euro azzerato poi il 20 novembre alla fine del rally. A metà ottobre riduzione del peso dei mercati emergenti per 1 milione di euro; a fine novembre aperta posizione su Svizzera per circa 800.000 euro e per 750 mila euro su Giappone a metà dicembre

#### **Obbligazionario**

La scelta strategica principale è stata quella di ridurre progressivamente la duration, in particolare dopo l'estate passando da oltre 4 anni a 2,7 sulla componente fixed income.

Nel comparto Corporate significativa riduzione del peso nel primo quadrimestre per circa 2,34 mln di euro (vendita di due bond che si aggiungono a 1,85 milioni tra titoli rimborsati e stacco cedole) mentre a luglio si segnala un importante ribilanciamento che ha ridotto la duration e incrementato il peso di oltre 4 mln di



euro, tramite l'acquisto di bond in USD di emittenti USA per un controvalore di 5 milioni di euro. A dicembre inserito in portafoglio un fondo AXA specializzato su corporate short duration per 2,5 mln di euro.

Sul Governativo si segnala a maggio un incremento della duration con acquisti su Spagna, Italia e Francia concentrati su scadenze 2022, a giugno dimezzamento della posizione in US TIPS mentre a ottobre riduzione marcata della liquidità sul conto in euro per oltre 7 milioni di euro a favore di BOT e OAT con scadenze agosto 2018; a fine dicembre switch per 2,5 mln di euro da titoli di stato Francia scad. 2022 a BOT scad. 2018.

### **Operatività Credit Suisse**

#### **Azionario**

Nei primi quattro mesi si è registrato un significativo incremento di circa 4,1 milioni di euro dell'area euro (tra i movimenti principali acquisto tra gennaio e febbraio di 1,86 milioni in azioni dirette e a metà marzo di ETF MSCI EMU per 1,6 milioni di euro aumentato di ulteriori 205 mila euro a fine aprile; tra fine marzo e fine aprile incremento della quota investita direttamente in azioni per 380 mila euro e ribilanciamento delle azioni a favore delle mid cap Italia). Da maggio invece il peso è stato progressivamente ridotto (tra maggio e luglio per 790 mila euro, ad agosto per 590 mila euro e per 3,7 milioni di euro tra ottobre e novembre)

Il peso dell'area euro è variato da 8,1% iniziale al 12,4% di fine giugno per poi ridursi fino al 7,3% di fine anno, mentre l'az. Ex EMU è salito durante l'anno da 11,4% iniziale al 15,2% di fine luglio per poi chiudere al 14%

Tra i movimenti più rilevanti sul comparto ex EMU si segnala la riduzione a gennaio per 870 mila euro delle azioni dirette USA, controbilanciata da un pari incremento a fine febbraio, aumentando anche l'esposizione sui paesi scandinavi, l'azzeramento dell'ETF sul Giappone per un controvalore di 2,6 mln a metà febbraio e l'incremento a marzo dell'esposizione su Emerging Mkts per 850 mila, mentre a fine aprile è stato reinserito ETF sul Giappone per circa 1,6 milioni di euro. A luglio acquisto di ulteriori 842 mila euro sul Giappone e 360.000 euro in azioni sui mercati di Svezia e Danimarca.

Ad agosto aperta posizione su un ETF S&P per 845.000 euro, riducendo parallelamente l'esposizione delle azioni dirette USA per 190 mila euro incrementate invece di circa 180 mila euro a metà settembre; ridotta l'esposizione a ottobre per 440.000 su S&P 500 mentre sui Mercati Emergenti in due tranches di 610.000 euro e di 860.000 a novembre (sui mercati emergenti switch da ETF a Sicav per 1,4 milioni di euro).

Su Australia Giappone e Svizzera tra ottobre e novembre sostituita esposizione in ETF con azioni dirette, importante segnale della fiducia del Gestore nel paniere selezionato ritenuto in grado di fare meglio dell'indice di riferimento.

#### **Obbligazionario**

Nel primo trimestre, sul comparto Corporate, l'esposizione è stata ridotta per circa 3,8 mln di euro tra titoli scaduti e solo parzialmente sostituiti e OICR/ETF venduti (ETF GLOBAL BOND HIGH YIELD in USD azzerato - OICR CS GLOBAL CONVERTIBLE BOND dimezzato vendendo circa 860 mila euro) col peso del comparto sceso al 27,6%, mentre nel secondo trimestre l'esposizione è salita di 1,2 milioni di euro. Nel secondo semestre ulteriore incremento di 2,8 milioni di euro con un peso del 30,3% sul portafoglio a fine anno; la strategia è stata quella di mantenere sui finanziari il 33% dell'esposizione in corporate e sui subordinati una quota del 2% del portafoglio complessivo.

Nel primo trimestre il Gestore ha aumentato in modo significativo il comparto governativo per circa 6,3 milioni di euro (acquisti di Titoli di Stato Portogallo per 750mila nominale, di CCT 15/02/24 per nominali 1.000.000 - BTP 0,05% 15/10/19 per nominali 2.500.000 e BTP 0,7% 01/05/20 per nominali 2.000.000), per poi ridurre l'esposizione di 2,3 milioni nel secondo trimestre e di 2,5 milioni nel secondo semestre quando ha inserito un bond in euro emesso dall'Indonesia per nominali 100.000 euro e aumentato i titoli di stato Norvegia per 500 mila euro a fronte di rimborsi per oltre 3 milioni di euro a novembre. Il peso del comparto si è mantenuto intorno al 40% con la componente inflation linked pari al 10% del portafoglio complessivo.

La posizione in governativi Portogallo e quella sui governativi mercati emergenti e sui bond convertibili è risultata premiante in termini di contribuzione alla performance, nonostante la riduzione del peso sopra evidenziata.

### **Operatività Eurizon**

Eurizon Capital ha gestito in modo attivo il mandato, mantenendo un deciso sovrappeso della componente corporate High Yield (peso medio intorno al 21,5% rispetto al 15% del benchmark), un'allocazione di poco sovrappeso sui bond governativi area euro e un sottopeso più marcato sui corporate Investment Grade e più contenuto sui governativi ex EMU (european monetary union).

In linea con l'anno precedente, si è registrata un'elevata movimentazione delle due componenti Corporate, in particolare quella IG, da un lato sostituendo gli stessi emittenti per allungare leggermente la duration, dall'altro prendendo profitto dalle emissioni acquistate sul primario e ben accolte sul secondario per reinvestirle in nuove emissioni; la componente High Yield invece è stata coperta per i due terzi con un OICR specializzato in bond HY.

Anche le due componenti governative sono state caratterizzate da un marcato turnover di portafoglio, con quella area euro che ha mantenuto un deciso sovrappeso dei titoli di stato Italia mentre la parte governativa non euro è concentrata su emissioni di USA, Giappone, Gran Bretagna, Australia e Canada.

La componente investita in bond non euro è stata interamente coperta da vendite forward, operazione che ha fornito un importante contributo in termini di excess return, alla luce del forte rialzo dell'euro contro le principali valute registrato nel 2017. Come vedremo meglio nell'analisi di performance attribution, decisivo il contributo delle due componenti Corporate.

Tra le principali scelte gestionali si segnala:

- nel primo trimestre una forte riduzione della componente governativa area euro per circa 2,7 milioni di euro (8,5 mln di acquisti a fronte di 11,2 mln di vendite a testimonianza della notevole rotazione) portando a fine aprile il peso del comparto al 19% rispetto al 30% del benchmark, mentre sul governativo non euro il peso è stato aumentato di 1,8 milioni di euro (31,5% vs. 30% benchmark). Tra aprile e giugno invece la componente governativa area euro è stata aumentata di 7,5 milioni di euro e nel secondo semestre progressivamente salita di altri 2,9 milioni per portarsi a fine anno al 31% inserendo soprattutto titoli di stato Italia (tra cui emissioni legate all'inflazione) o di agenzie nazionali, mentre sul governativo non euro il peso si è ridotto fino al 27% di fine anno
- sulla componente High Yield, coperta principalmente con un OICR specializzato, un incremento di 1,6 milioni di euro nel primo quadrimestre nonostante la riduzione dell'esposizione sull'OICR per 1,06 mln di euro, una parallela riduzione tra maggio e giugno e un nuovo incremento per 1,4 milioni nel secondo semestre per posizionarsi al 21,5% vs. 15% del benchmark a fine anno
- sui bond Corporate Investment Grade il peso si è mantenuto sostanzialmente invariato fino a fine aprile, per poi scendere intorno al 18% già a fine giugno rispetto al 25% nel benchmark (saldo negativo per 3,8 milioni di euro) e ridursi di altri 1,1 milioni di euro nel secondo semestre.

### **Performance contribution e indicatori di rischio**

L'analisi di performance contribution, condotta sulle principali asset class dei mandati, evidenzia nel 2017 i seguenti punti d'attenzione:

- Per AXA si segnala l'ottimo contributo dell'azionario alla performance complessiva, in particolare della componente ex EMU in quanto la scelta di utilizzare esclusivamente future ha consentito di sterilizzare quasi completamente l'effetto negativo dei cambi contro euro; neutrale il comparto Corporate che ha risentito della scelta prudentiale di non inserire in portafoglio bond non Investment Grade mentre la componente governativa ha eroso valore a causa della mancata copertura del cambio euro USD (effettuata solo a partire da fine giugno) che ha impattato negativamente sull'esposizione in T Bond
- Per CREDIT SUISSE ottimo contributo della componente azionaria, con una migliore performance dell'area euro mentre sulla parte ex Emu ha inciso l'effetto negativo dei cambi, solo in parte mitigato nella seconda parte dell'anno dalle coperture tramite forward; limitato il contributo delle componenti corporate e governativa che hanno comunque beneficiato della diversificazione in un caso su un ETF specializzato in bond convertibili e nell'altro sui bond Portogallo e su un ETF specializzato in Governativi Paesi Emergenti, mentre è sempre stato contenuto il peso di bond emessi in USD. Per un maggior dettaglio si riporta la tabella sottostante:

Asset Class	Cr. Suisse			Axa		
	Rend	Peso	Perf Contrib.	Rend	Peso	Perf Contrib.
<b>Equity Euro</b>	19,67%	7,00%	1,38%	8,35%	11,00%	0,92%
<b>Equity ex euro</b>	12,56%	13,79%	1,73%	14,86%	14,90%	2,21%
<b>Corporate</b>	1,35%	30,97%	0,42%	-0,06%	27,60%	-0,02%
<b>Governativo</b>	0,77%	48,24%	0,37%	-1,67%	46,50%	-0,78%
<b>totale</b>			3,90%			2,34%
<b>residuo</b>			0,00%			0,02%

nota: Rend sta per Rendimento annuo e Perf. sta per Performance

Per il mandato gestito da Eurizon Capital, il metodo Brinson – Fachler evidenzia l’impatto delle scelte di gestione rispetto agli indici che compongono il benchmark:

	Benchmark		Eurizon				perf Contrib
	Rend	Peso	Rend	Peso	Effetti		
	Bck		linea		asset allocation	security select.	
<b>Gov Euro</b>	0,0%	30%	-0,1%	32,0%	0,00%	-0,02%	-0,02%
<b>Gov ex Euro</b>	0,4%	30%	0,4%	27,5%	-0,01%	0,01%	0,12%
<b>CORP IG</b>	2,4%	25%	5,6%	18,3%	-0,16%	0,59%	1,02%
<b>CORP HY</b>	6,4%	15%	6,5%	22,2%	0,46%	0,02%	1,43%
<b>excess ret</b>			<b>0,93%</b>		<b>0,29%</b>	<b>0,60%</b>	
<b>residuo non spiegato</b>					0,04%		

I dati sopra riassunti evidenziano come l’ottimo excess return rispetto al benchmark sia da attribuire alle componenti Corporate con quella IG che ha creato valore grazie all’elevata movimentazione (acquisti sul mercato primario e vendite, anche dopo soli pochi giorni, sul secondario sfruttando la naturale rivalutazione tipica di un mercato rialzista) e all’efficace selezione titoli mentre per la parte High Yield il contributo positivo è riconducibile al deciso sovrappeso medio, di oltre il 6% rispetto al benchmark. La componente governativa area euro non ha invece creato valore, in un contesto di tassi molto bassi e stabili che soprattutto per duration contenute non ha offerto opportunità di rivalutazione mentre sulla componente ex Emu si segnala l’importante contributo della copertura sistematica del rischio cambio che ha neutralizzato l’effetto negativo, seppure limitando le plusvalenze delle aree geografiche in cui il gestore ha investito (in primis USA, poi Giappone, Gran Bretagna, Australia, Canada e Danimarca)

Il Metodo Treynor-Mazuy non ha fornito invece fattori statisticamente significativi, come evidenziato nella tabella sottostante:

	<b>Eurizon</b>	T student
<b>Asset Picking</b>	0,49%	1,084
<b>Beta Styling</b>	0,16%	1,056
<b>Market Timing</b>	-0,21%	- 0,824
<b>somma</b>	0,44%	
<b>R2</b>	0,93	

A livello di rischiosità non sono emersi dati da segnalare, con i mandati multiasset che hanno utilizzato un budget di rischio in media molto inferiore al limite massimo fissato in convenzione e col mandato Eurizon che ha risentito solo in minima parte del maggior peso della componente più volatile, mantenendo comunque la TEV (Tracking Error Volatility) decisamente sotto il limite del 3,0% fissato in convenzione. La tabella sottostante riporta i principali indicatori di risk adjusted performance:

Indicatore	AXA	CR. SUISSE	
VOL ANNUA	2,33%	3,07%	
SHARPE	2,48	2,36	
MAX DRAWDOWN	-1,03%	-1,09%	settimanale
SORTINO	0,73	2,04	t. atteso 2,5% annuo

Indicatore	EURIZON	BCK
VOL ANNUA	1,84%	1,73%
SHARPE	3,11	3,05
INF RATIO	2,34	
SORTINO	0,72	
TEV	0,42%	lim 3%

Rimandando alla nota integrativa l'analisi di dettaglio delle singole voci che hanno contribuito al risultato di periodo, si riepilogano per completezza anche i costi di gestione e amministrativi dei tre mandati:

Gestore	Comm. Gestione	Comm. Over Performance	Banca Depositaria
GP Eurizon	47.662	63.331	20.626
GP AXA	98.825	100.283	20.776
GP Credit Suisse	80.176	299.965	18.939

Le commissioni di Banca Depositaria riportate in tabella ricomprendono spese amministrative varie (money transfer, tasso negativo su giacenze conti euro etc).

## Analisi della Gestione Immobiliare

Il patrimonio immobiliare del Fondo, al netto delle dismissioni, si compone ancora di 52 immobili, nella maggior parte cielo-terra, e porzioni d'immobili, complessivamente suddivisi per destinazione d'uso in:

- 406 abitazioni ad uso residenziale
- 47 uffici, 62 negozi e 28 unità a diversa destinazione (filiali bancarie, grande distribuzione o locali a destinazione particolare).

Il Consiglio di Amministrazione, a seguito di specifico rilievo dell'Autorità di Vigilanza (COVIP) sul peso ancora significativo del patrimonio immobiliare, ha presentato nel giugno 2017 una profonda revisione del piano di dismissioni in modo da poter raggiungere in tre anni l'obiettivo del 20% dell'investimento immobiliare in forma diretta sull'attivo totale del Fondo, come previsto dall'art. 5 comma 2 del D.M. 62/2007; l'Organo di Vigilanza, analizzato l'articolato piano di dismissione, ha concesso una proroga di tre anni fino al giugno 2020. Si riportano di seguito le principali linee d'intervento individuate nel piano.

- Stima della percentuale e della tempistica dei rilasci delle unità attualmente locate al fine di provvedere quanto prima alla vendita utilizzando le seguenti leve (riduzione a 30 giorni del periodo di prelazione previsto per le categorie agevolate, estensione del mancato rinnovo dei contratti anche ai locatari facenti parte delle codificate categorie agevolate, attivazione della procedura di sfratto per finita locazione 2 mesi prima della scadenza del contratto).
- Revisione dei prezzi delle unità libere, soprattutto nei comuni diversi da Firenze, in modo da ridurre significativamente l'inventario, tenendo conto anche di un'ipotetica svalutazione nel triennio per 6 milioni di euro e intensificando la collaborazione con primarie agenzie immobiliari.
- Riduzione significativa del patrimonio cosiddetto "strategico", limitato alle sole unità non residenziali che assicurino un ritorno annuo superiore al 4%.
- Delibera entro il mese di settembre 2018 dei prezzi di vendita per tutti gli immobili oggetto di dismissione.

Il patrimonio da dismettere è stato suddiviso in 7 diversi aggregati omogenei per appeal di mercato e localizzazione geografica, stimando il contributo di ognuno al raggiungimento dell'obiettivo di riduzione.

Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei target fissati nel triennio e dei risultati conseguiti da maggio a fine 2017:

AGGREGATO	Stima riduzione	Riduzione a fine 2017	% Target
Vendita resid.li liberi al 30 aprile	10.620.595	8.593.950	81%
Vendita non resid.li liberi al 30 aprile	8.971.205	122.350	1%
Vendita occupati con ridotto interesse	1.106.188	186.400	17%
Vendita unità in delibera 2017	3.875.892	1.997.000	52%
Vendita residenziali occupati da locatari non interessati	23.295.600	4.878.550	21%
Vendita unità delib dopo approvazione nuovo piano	11.670.528	257.400	2%
Immobili ancora da deliberare	24.347.403	-	0%
ipotesi svalutazione triennio	13.000.000	4.121.550	32%
<b>TOTALE RIDUZIONE STIMATA</b>	<b>96.887.411</b>	<b>20.157.200</b>	<b>21%</b>
<b>PATRIMONIO IMMOBILIARE FINALE</b>	<b>85.257.619</b>	<b>161.987.830</b>	<b>190%</b>
<b>ATTIVI TOTALI</b>	<b>424.800.000</b>	<b>443.600.000</b>	
<b>% IMM SU TOTALE</b>	<b>20,07%</b>	<b>36,5%</b>	

Tenuto conto della valutazione effettuata dall'advisor BNP Paribas Real Estate a fine 2017, il peso dell'immobiliare (valutato appena sotto i 162 milioni di euro) sul totale dell'attivo si è ridotto al 36,5%, per effetto del notevole incremento delle vendite e, in misura minore, della nuova svalutazione del valore di mercato di poco superiore ai 4 milioni di euro, concentrata in particolare sul non residenziale e sugli immobili siti fuori dal comune di Firenze (Campi Bisenzio, Rignano sull'Arno, Empoli).

Nella tabella sottostante viene evidenziato il valore del patrimonio a fine 2017 raggruppato fra i diversi aggregati sopra indicati:

AGGREGATO	bilancio	%
nuovo strategico	25.591.700	15,8%
occupato non vendibile	11.044.100	6,8%
residenziali liberi redazione piano	8.983.600	5,5%
Non residenziali liberi redazione piano	11.874.480	7,3%
occupati deliberati basso interesse	7.893.200	4,9%
proposte inviate dopo piano	9.963.700	6,2%
residenziali da liberare	22.484.300	13,9%
delibere dic. 2017 gen. 18	18.541.500	11,4%
unità da deliberare	45.611.250	28,2%
totale	161.987.830	100%

L'aggregato relativo alle unità libere a maggio 2017 ha mostrato un ottimo trend di vendite del patrimonio residenziale su Firenze, mentre permangono difficoltà su comuni quali Grosseto, Prato, Rignano sull'Arno e Campi Bisenzio, anche se nell'ultimo bimestre si è rilevato un incremento dell'interesse dei compratori (a tal proposito si segnala la riduzione del valore di bilancio su tali immobili che amplia i margini di trattativa a disposizione del Consiglio); il risultato complessivo è comunque molto interessante visto che le vendite in soli 6 mesi hanno già raggiunto l'81% dell'obiettivo totale triennale, grazie al forte interesse dei compratori soprattutto su Firenze (in particolare le zone di San Frediano – via L. Mura S. Rosa e Lungarno Soderini, Isolotto - via Maccari e via Torcicoda, e Piazza Puccini – via Boito), accompagnato da una progressiva ripresa dell'andamento delle quotazioni in ragione di un migliore andamento della dinamicità della domanda vs. offerta. Tali tendenze sono state confermate anche dalla dismissione delle unità residenziali occupate da locatari che si erano dichiarati inizialmente non interessati, grazie soprattutto alla decisione di inviare loro la disdetta del contratto, informandoli dell'attivazione di una procedura di sfratto per finita locazione alla scadenza dell'attuale locazione: tale iniziativa ha spinto diversi locatari ad acquistare l'unità occupata o ad accelerare il rilascio dell'appartamento, anche prima della scadenza del contratto. Anche l'aggregato degli immobili residenziali deliberati nel corso del 2017 ha evidenziato un ridotto interesse dei locatari all'acquisto dell'unità occupata e tale dato rafforza la convinzione del Consiglio nel proseguire con le attività propedeutiche al rilascio degli appartamenti, al fine di collocarli quanto prima sul mercato.

La sintesi relativa alle unità non residenziali libere mostra invece come il contributo di questa parte dell'immobiliare sia ancora irrilevante, a causa di una debole domanda e dei lunghi tempi di attesa nelle trattative (il preliminare per l'immobile di Via di Novoli angolo Via Vecchi in Firenze che ha richiesto 6 mesi di trattative, è in fase di perfezionamento). L'attenzione del Consiglio di Amministrazione è alta anche per l'immobile di Firenze in Via Baracca angolo via Baracchini (destinazione direzionale), affidato per la commercializzazione da inizio anno alla società C.B.R.E. in sostituzione di Tecnocasa Impresa; per l'immobile è stata deliberata un'importante svalutazione.

Per completezza, si riporta di seguito una sintesi delle proposte d'acquisto già accettate e dei rogiti effettuati nel 2017:



Proposte accettate nel 2017 in attesa di stipula			delibera	val 2016	val 2017	
FIRENZE	VIA BARACCA	6 app. - 2 box - 1 cantina	1.561.000	1.544.400	1.562.000	
FIRENZE	VIA MACCARI 97	3 appartamenti	651.500	619.000	615.000	
FIRENZE	V. TORCICODA	3 appartamenti	610.500	603.100	603.000	
FIRENZE	VIA BOITO	9 appartamenti	1.756.500	1.633.600	1.633.000	
FIRENZE	V. ARCOLAIO	1 appartamento	293.500	269.600	269.400	
FIRENZE	V. ZACCONI	5 appartamenti	1.068.500	1.046.100	1.046.000	
FIRENZE	L. MURA S.ROSA	2 app + 1 uff.	852.000	733.000	764.000	
FIRENZE	L. SODERINI	2 appartamenti	927.000	815.000	818.000	
FIRENZE	V VITELLI	1 appartamento	310.100	246.500	247.000	
FIRENZE	VIA MARCONI 108	1 appartamento	93.500	87.400	88.000	
FIRENZE	V. DI SCANDICCI 264	1 appartamento	280.000	232.000	232.000	
SESTO F.NO	SCARPETTINI 43/B	2 appartamenti	552.500	533.250	532.000	
PRATO	V XXV APRILE 2	1 appartamento	190.000	161.750	165.000	
CAMPI	V PISTOIESE 91/93	3 appartamenti	452.000	457.000	418.000	
GROSSETO	V. ALABASTRO	1 garage	15.000	14.250	13.000	
<b>Totale</b>			<b>9.613.600</b>	<b>8.995.950</b>	<b>9.005.400</b>	
Rogiti 2017			p. vendita	val bilancio	plus	% plus
FIRENZE	VIA BARACCA	9 app.ti + box cantine	2.350.772	2.180.100	170.672	
FIRENZE	VIA BOITO	14 appartamenti	2.529.000	2.333.900	195.100	
FIRENZE	VIA TORCICODA	6 appartamenti	1.155.500	1.135.500	20.000	
FIRENZE	VIA MARCONI	3 appartamenti	1.637.000	1.635.000	2.000	
FIRENZE	V. P. DIAVOLI	3 appartamenti	670.000	659.200	10.800	
FIRENZE	VIA C. NIGRA 6	5 app.ti + 1 ufficio	1.331.000	1.236.600	94.400	
FIRENZE	VIA MACCARI 96	4 appartamenti	934.000	918.000	16.000	
FIRENZE	VIA VITELLI 21	1 appartamento	349.000	317.700	31.300	
FIRENZE	VIA MACCARI 97	7 appartamenti	1.226.000	1.150.000	76.000	
FIRENZE	V. SANTELLI	5 appartamenti	1.226.000	1.115.600	110.400	
FIRENZE	V DI SCANDICCI	3 appartamenti	903.000	756.800	146.200	
FIRENZE	VIA BARTOLINI	6 appartamenti	1.706.000	1.388.000	318.000	
FIRENZE	L. MURA S.ROSA	3 appartamenti	866.101	733.000	133.101	
FIRENZE	VIA ZACCONI 1	6 appartamenti	1.279.000	1.259.900	19.100	
FIRENZE	VIA ARCOLAIO 27	3 appartamenti	820.000	773.600	46.400	
FIRENZE	L. SODERINI	4 appartamenti	2.570.000	2.501.200	68.800	
FIRENZE	V. DEI PUCCI 43/R	1 negozio	160.000	113.400	46.600	
AREZZO	V. CAD LAVORO	1 appartamento	127.500	111.000	16.500	
SESTO	V SCARPETTINI 43	1 appartamento	246.500	237.600	8.900	
SESTO	V SCARPETTINI 51	1 appartamento	155.800	156.800	- 1.000	
PONTASSIEVE	ALGERI - WASHING	2 appartamenti	426.500	426.000	500	
CHIUSI	VIA VESPUCCI 1	2 appartamenti	120.000	105.000	15.000	
GROSSETO	V. ALABASTRO	6 appartamenti	1.153.000	1.100.000	53.000	
GROSSETO	V. AMETISTA	1 appartamento	170.000	163.500	6.500	
CAMPI	V PISTOIESE	5 appartamenti	710.000	686.200	23.800	
OSTE MONTEM.	VIA S.BABILA 3	2 appartamenti	170.000	148.500	21.500	
<b>Totale</b>			<b>24.991.673</b>	<b>23.342.100</b>	<b>1.649.573</b>	<b>7,1%</b>

Il totale venduto oltre le proposte già accettate nel 2017, sono pari a 34,6 milioni di euro.

Nella tabella sottoriportata si sintetizza la situazione relativa al patrimonio con prezzi di vendita già deliberati, ordinato per tasso di ritorno complessivo decrescente (nell'analisi non sono state incluse le unità dell'immobile di Via Pergolesi FI in quanto le proposte di acquisto non sono ancora state inviate e le unità i cui prezzi sono stati deliberati tra dicembre 2017 e gennaio 2018):

UNITA' RESIDENZIALI								analisi tasso di successo complessivo			
		Unità Libere			Unità occupate						
città	via	tot lib.	vendute	tasso rit	locate *	vendute	tasso rit	totale unità	Tasso rit compless	locate residue	libere
LIVORNO	V. SCALI M.	2	2	100%			nd	2	100%	-	0
SIECI	VIA LAVAGNINI	4	4	100%	2	2	100%	6	100%	-	0
SIENA	V MAMELI	4	4	100%	8	8	100%	12	100%	-	0
PONTAS.VE	P. WASHINGTON	7	7	100%	2	2	100%	9	100%	-	0
OSTE	MONTEMURLO	1	1	100%	1	1	100%	2	100%	-	0
CHIUSI	V. CASSIA AR.	2	2	100%	-	-	nd	2	100%	-	0
FIRENZE	V. MARCONI 108	5	5	100%	2	2	100%	7	100%	0	0
FIRENZE	V. DI SCANDICCI	5	5	100%	1	1	100%	6	100%	0	0
SCANDICCI	VIA GOBETTI	6	5	83%	2	2	100%	8	88%	-	1
FIRENZE	VIA VITELLI	5	5	100%	11	9	82%	16	88%	2	0
PONTAS.VE	VIA ALGERI	13	11	85%	2	2	100%	15	87%	0	2
AREZZO	V. CADUTI	12	12	100%	7	4	57%	19	84%	3	0
FIRENZE	V. BARACCA 15/A	13	13	100%	10	5	50%	23	78%	5	0
SESTO F.NO	V SCARPETTINI 43	5	5	100%	15	10	67%	20	75%	5	0
FIRENZE	VIA MACCARI 97	10	10	100%	14	8	57%	24	75%	6	0
FIRENZE	VIA MACCARI 96	9	9	100%	15	8	53%	24	71%	7	0
GROSSETO	VIA ALABASTRO	14	10	71%	2	1	50%	16	69%	1	4
FIRENZE	VIA NIGRA	6	6	100%	6	2	33%	12	67%	4	0
SESTO F.NO	V SCARPETTINI 51	4	4	100%	4	1	25%	8	63%	3	0
FIRENZE	V. ARCOLAIO	6	6	100%	18	9	50%	24	63%	9	0
FIRENZE	VIA BOITO	29	28	97%	50	20	40%	79	61%	30	1
FIRENZE	VIA SANTELLI	17	16	94%	30	12	40%	47	60%	18	1
FIRENZE	V. BARACCA 17	7	7	100%	21	9	43%	28	57%	12	0
FIRENZE	V. PAL. DIAVOLI	8	7	88%	6	1	17%	14	57%	5	1
FIRENZE	V. BARACCA 19	9	6	67%	19	7	37%	28	46%	12	3
FIRENZE	L. MURA S. ROSA	5	5	100%	6	-	0%	11	45%	6	0
FIRENZE	V. TORCICODA	8	7	88%	20	5	25%	28	43%	15	1
FIRENZE	L.NO SODERINI	11	9	82%	14	1	7%	25	40%	13	2
FIRENZE	V. ZACCONI	13	9	69%	16	2	13%	29	38%	14	4
FIRENZE	V. BARTOLINI	2	2	100%	14	4	29%	16	38%	10	0
CAMPI	V. PISTOIESE 91/93	24	10	42%	15	2	13%	39	31%	13	14
PRATO	VIA XXV APRILE	8	2	25%	1	-	0%	9	22%	1	6
RIGNANO	V. UNITA' ITAL.	4	-	0%	2	1	50%	6	17%	1	4
GROSSETO	V.LE MATTEOTTI	4	1	25%	3	-	0%	7	14%	3	3
GROSSETO	VIA AMETISTA	8	1	13%	6	1	17%	14	14%	5	7
CAMPI	V. PISTOIESE 130	9	2	22%	12	-	0%	21	10%	12	7

\* al netto recessi locatari e compreso inquilini morosi

UNITA' NON RESIDENZIALI								analisi tasso di successo complessivo			
		Unità Libere			Offerte ai locatari						
città	via	tot lib.	vendute	tasso rit	tot locate	vendute	tasso rit	totale unità	Tasso rit comples	locate residue	libere
CAPANORI	P. ALDO MORO	2	1	50%				2	50%	0	1
SCANDICCI	P MATTEOTTI				2	1	50%	2	50%	1	0
FIRENZE	VIA NIGRA	1	1	100%	1	0	0%	2	50%	1	0
CASCINA	C. MATTEOTTI	4	2	50%	3	0	0%	7	29%	3	2
FIRENZE	VIA SANTELLI	3	0	0%	4	2	50%	7	29%	2	3
I. D'ELBA	V. GIARDINI	1	0	0%	-		nd	1	0%	0	1
SCANDICCI	VIA GOBETTI				1	0	0%	1	0%	1	0
RIGNANO	V. UNITA' ITALIANA	1	0	0%	1	0	0%	2	0%	1	1
PONTAS.VE	P WASHINGTON	2	0	0%	0	0	0%	2	0%	0	2
FIRENZE	V. PAL. DIAVOLI	3	0	0%	1	0	0%	4	0%	1	3
FIRENZE	L. MURA S ROSA	1	1	100%				1	100%	0	0

Il tasso di successo è calcolato come rapporto tra il numero di unità vendute ed il totale delle unità poste in vendita a partire dall'avvio del processo di vendita.

I risultati sopra esposti giustificano un cauto ottimismo riguardo il possibile raggiungimento entro giugno 2020 degli ambiziosi obiettivi del piano, sulla cui riuscita inciderà in maniera rilevante la dismissione delle unità non residenziali e l'azzeramento dell'invenduto, in particolare nelle zone di Empoli e Campi Bisenzio dove si ipotizza di individuare prezzi di vendita maggiormente competitivi.

A seguito dell'approvazione del nuovo piano di dismissioni, si è fortemente ridotta l'attività di rinnovo o stipula dei contratti d'affitto, con 5 contratti su unità residenziali stipulati (4 rinnovi antecedenti alla delibera da parte del CdA del nuovo piano vendite ed una nuova locazione nell'immobile di via Ricasoli). Sul fronte del "non residenziale" si segnala la stipula di 6 nuovi contratti di locazioni (di cui 2 rinnovati).

Relativamente alle morosità, l'ammontare complessivo dei crediti verso inquilini, pari a circa euro 822.000, è diminuito di circa 24.000 euro rispetto al valore del bilancio precedente; tale riduzione è dovuta allo stralcio di crediti inesigibili. Per dettagli sulla composizione di tale voce si rivia alla sezione 10.q delle attività della nota integrativa.

Per quanto riguarda la manutenzione del patrimonio immobiliare, si riepilogano gli interventi più rilevanti.

Edificio	Intervento	Spesa
Firenze - Via Martelli Ricasoli	Chiusura lavori rifacimento facciate e manutenzione impianto di riscaldamento	€ 90.000
Firenze – Via Bartolini 6	Interventi di manutenzione straordinaria	€ 19.000
Firenze - Via Baracca 15/17/19	Chiusura lavori rifacimento piazzale e realizzazione nuovi box auto e cantine	€ 217.000
	Compensi a professionisti	€ 88.000
Firenze – Via Pergolesi	Manutenzione impianto di riscaldamento	€ 16.000
Chiusi - Via Cassia Aurelia	Compensi a professionisti	€ 14.000
Empoli - Via Pievano Rolando	Manutenzione straordinaria ascensori	€ 16.000
Empoli - Via Rossini, Via Ponchielli, Via Carrucci	Lavori rifacimento facciate, manutenzione impianto calore e compensi a professionisti	€ 310.000
Campi – Via Pistoiese 91 - 93	Manutenzione gruppo riscaldamento e compensi a professionisti	€ 55.000
<b>Totale principali interventi nel 2017</b>		<b>€ 825.000</b>

Nel 2017 sono state indette 4 gare di appalto, sia per adeguare gli impianti ai requisiti di legge, sia per la redazione delle note tecniche necessarie alla dismissione degli immobili.

A copertura dei potenziali rischi verso terzi e a garanzia dell'integrità degli immobili sono state rinnovate due polizze il cui premio complessivo pagato nell'anno 2017 è stato di circa 42.000 euro.

Sono stati inviati agli interessati i conteggi relativi ai conguagli spese condominiali relativi a due annualità (periodo 01/07/2014 – 30/06/2016).

A titolo di confronto si riporta la tabella dei principali interventi relativi all'anno 2016.

Edificio	Intervento	Spesa
Firenze - Via Martelli Ricasoli	Manutenzione impianto di riscaldamento	€ 46.000
	Rifacimento facciate Via Martelli 8	€ 407.000
Firenze – Via Bartolini 6	Manutenzione impianto di riscaldamento	€ 23.000
Firenze - Via Baracca 15/17/19	Rifacimento facciate e terrazze e realizzazione nuovi box auto e cantine	€ 335.000
	Rifacimento fosse biologiche	€ 21.000
Firenze – Via Palazzo dei Diavoli	Manutenzione coperture	€ 16.000
Firenze – Via Torcicoda	Manutenzione impianto di riscaldamento	€ 24.000
Firenze – Via Pergolesi	Rifacimento canna fumaria, modifica tratto tubazione e sostituzione modulo caldaia.	€ 27.000
Firenze - Via Boito	Adeguamento autorimesse alla normativa antincendio	€ 15.000
	Rifacimento fosse biologiche	€ 17.000
Empoli - Via Pievano Rolando	Adeguamento impianti alla normativa antincendio	€ 23.000
	Revisione ed adeguamento impianto climatizzazione tramite gara d'appalto	€ 65.000
	Contributo per impianto climatizzazione nuova locazione	€ 6.000
Empoli - Via Rossini, Via Ponchielli, Via Carrucci	Riparazione perdite acqua	€ 9.500
	Adeguamento impianto per realizzazione Contabilizzazione Calore tramite gara d'appalto	€ 84.000
Campi – Via Pistoiese 130	Manutenzione gruppo riscaldamento	€ 26.000
Campi – Via Pistoiese 91 - 93	Adeguamento impianto per realizzazione Contabilizzazione Calore tramite gara d'appalto	€ 49.000
	Opere meccaniche straordinarie eseguite presso la centrale termica	€ 8.000
	Adeguamento coibentazioni e quadri elettrici	€ 10.000
<b>Totale principali interventi 2016</b>		<b>€ 1.211.500</b>

## **Evoluzione della Normativa di Settore**

Sul fronte normativo non si segnalano provvedimenti con un impatto diretto sui fondi a prestazione definita, salvo l'adeguamento delle finestre di uscita A.G.O. per vecchiaia alle aspettative di vita, il cui impatto è già stato considerato nelle valutazioni annuali dell'attuario.

In relazione alla normativa emanata dalle autorità di controllo, i provvedimenti relativi ai Fondi a prestazione definita hanno continuato a riguardare, anche nel 2017, solo aspetti tecnici relativi ad approfondimenti sulle modalità di segnalazioni statistiche o all'obbligo di adozione di tecniche di attenuazione dei rischi dei contratti OTC non compensati mediante CCP (Regolamento EMIR).

Relativamente ai rischi biometrici, si conferma l'orientamento degli anni precedenti per cui, in virtù della fideiussione di Banca CR Firenze (intermediario sottoposto a vigilanza) relativa agli impegni verso gli iscritti, non vengono effettuati specifici accantonamenti.

**EIOPA** (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), in collaborazione con **ESRB** (Comitato europeo per il rischio sistemico) ha condotto anche nel 2017 uno stress test a livello europeo per valutare la capacità dei singoli fondi pensione di sostenere scenari sfavorevoli di mercato (la cd. "resilienza") ed individuare il potenziale rischio sistemico che potrebbe insorgere in situazioni di forte tensione finanziaria. I risultati dello stress test, effettuato dal Fondo nel mese di agosto 2017 col supporto dello studio attuariale Olivieri e Associati, hanno confermato la buona tenuta del patrimonio, anche in caso di severi shock di mercato.

## **Assetto organizzativo**

L'organico della struttura che segue l'operatività del Fondo si compone di undici risorse totalmente dedicate alla sua gestione, distaccate da Banca CR Firenze sul Fondo in virtù dello Statuto e di una specifica convenzione con la banca.

I locali della sede del Fondo, le risorse, il costo del Service Amministrativo, della Società di Revisione, della polizza di assicurazione per gli organi del Fondo, del software per la gestione del patrimonio immobiliare, dello Studio Attuariale e del Consulente del lavoro sono a totale carico di Banca CR Firenze, come previsto dalla citata convenzione. Il Fondo non ha sedi secondarie; la sede è messa a disposizione da Banca CR Firenze in appositi locali dell'immobile di Via Carlo Magno in Firenze.

L'organico si compone anche di una persona alle dirette dipendenze del Fondo con mansioni di pulizia in immobile di proprietà del Fondo.

## **Attività di ricerca e sviluppo**

Il Fondo non svolge attività di ricerca e sviluppo in proprio.

## **Fatti intervenuti in corso d'anno concernenti il contenzioso legale - contenzioso in materia previdenziale**

Cause promosse contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 1999 e 2000 sulla quota integrativa. A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione di ricalcolare senza blocchi sulla perequazione l'arretrato spettante, nel corso del 2016 è stato inviato a tutti gli interessati (platea coinvolta 108 attraverso firma in DTL e 369 tramite scambio di corrispondenza) specifico accordo transattivo.

Al 31 dicembre 2017 hanno aderito all'accordo 91 iscritti sul totale dei 108 coinvolti attraverso procedura di conciliazione in DTL, mentre dei 369 iscritti, ai quali è stata inviata a metà dicembre 2016 per raccomandata l'accordo, 278 lo hanno sottoscritto.

Sono in corso di definizione gli importi spettanti ai titolari di pensioni di reversibilità legata al de cuius già in pensione prima del 2000 e deceduto dopo il 2000; per questa platea si è ritenuto prudenziale stanziare nel Fondo Rischi 70.000 euro; per i dettagli si rinvia alle Passività della nota integrativa - sezione 10.

Cause promosse contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 2008 e 2012 - 2013 - 2014 sulla quota integrativa.

I 6 ricorsi depositati dallo Studio legale Iacoviello presso il Tribunale di Firenze, ognuno presentato da trenta ricorrenti, sono stati rinviati in 1° udienza al 19 giugno e al 12 settembre 2018. Il Fondo ha affidato la difesa allo Studio legale Del Re - Sandrucci. Sempre col patrocinio dello Studio Iacoviello, sono stati notificati nel 2017 a Banca CR Firenze quattro ricorsi che interessano 556 iscritti (1 udienza presso il Tribunale di Firenze nelle stesse date dei ricorsi sopra menzionati) senza il coinvolgimento del Fondo; venuto a conoscenza di tali ricorsi, il Consiglio di Amministrazione ha dato patrocinio all'Avv. Bechi di inviare richiesta di convocazione in giudizio in qualità di obbligato principale.

I ricorsi contestano al Fondo il mancato o parziale pagamento della perequazione per gli anni 2008 e per il triennio 2012/2014.

In via prudenziale è stato stimato il potenziale impatto sull'attivo del Fondo delle cause in questione, decidendo di accantonare il 100% di quanto risultante dall'applicazione delle aliquote perequative; dettaglio della stima è riportato nelle Passività della nota integrativa alla sezione 10.

Sul tema, anche se in misura residuale, continuano ad arrivare al Fondo lettere di interruzione della prescrizione per il 2008 e il periodo 2012 – 2013 – 2014.

Cause promosse da pensionati (ex Funzionari) contro l'applicazione della percentuale dell'82% (prevista per gli ex Funzionari) in luogo dell'85% (prevista per i Quadri Direttivi) e, ove d'interesse, per il riconoscimento degli anni lavorati in regime di SuperBonus.

La situazione è molto articolata e può essere così riassunta:

- in 1° grado sono stati depositati 7 ricorsi presso i Tribunali di Firenze, Pistoia, Siena e Lucca con le prime udienze fissate per 16 gennaio (2 a Firenze) – 23 gennaio (1 a Pistoia) – 1 febbraio (1 a Lucca) – 28 febbraio (2 a Firenze) – 18 aprile (3 a Siena) - 31 maggio (1 a Firenze) – 29 ottobre (8 a Firenze) per un totale di 18 ricorrenti
- in Appello sono stati depositati 4 ricorsi con date prossime udienze fissate dal Tribunale di Firenze il 12 aprile (7) – 7 giugno (9) – 24 maggio (5), mentre non è ancora nota la data per 10 ricorrenti
- in Cassazione sono stati depositati ricorsi che interessano 41 iscritti; per l'udienza tenuta a settembre 2017 è stata pubblicata la sentenza che su alcuni punti ha riconosciuto fondate le istanze difensive del Fondo mentre su altri ha dato ragione ai ricorrenti, rinviando comunque alla Corte d'Appello la determinazione del quantum. Nel dettaglio ha riconosciuto il diritto all'applicazione dell'aliquota dell'85% in sostituzione di quella dell'82% e sul regime cd "superbonus" ha sancito la fondatezza del principio di riconoscimento di tali anni per il conteggio del quoziente di anzianità, specificando però parallelamente come sia necessario ricalcolare la pensione di raffronto A.G.O. tenendo conto di tutti gli anni lavorati in CRF. Si evidenzia inoltre che per le sentenze favorevoli al Fondo, sui ricorsi discussi nel Tribunale di Spezia e in Corte d'Appello di Genova, le controparti hanno depositato ricorso presso la Corte di Cassazione.

A seguito del pagamento di quanto fissato dalle sentenze avverse al Fondo come adeguamento dell'integrazione e tenuto conto dei ricorsi ancora pendenti, il Fondo ha ritenuto opportuno adeguare quanto stanziato nel bilancio precedente; il dettaglio della stima è riportato nelle Passività della nota integrativa alla sezione 10.

Causa promossa da ceduti a CariParma per vedersi riconosciuti gli anni lavorati fuori da Banca CR Firenze ai fini anzianità Fondo.

Il ricorso in Appello, presentato da soli 4 ricorrenti, sui 14 iscritti titolari di posizioni differite che in origine avevano fatto ricorso in 1° in quanto ceduti da Banca CR Firenze a Cariparma, ha visto la condanna dei ricorrenti; non è ancora stato notificato l'eventuale ricorso in Cassazione.

Ricorsi IRPEG e ILOR triennio 1984 – 1986.

Dei due ricorsi avverso due distinte sentenze della Commissione Tributaria sulle imposte pagate negli anni 1984 e 1986, uno ha avuto esito negativo per il Fondo mentre per l'altro si rimane in attesa della data della prima udienza.



## Reclami pervenuti

Nel corso del 2017 non sono pervenuti reclami.

## Situazione Iscritti

Il quadro riepilogativo degli iscritti al Fondo alla data del 31 dicembre 2017 è il seguente.

• Percettori di Pensioni dirette	2.309
• Percettori di Pensioni di reversibilità/indirette	413
• Percettori di Pensioni sostitutive	4
• Iscritti ancora in servizio	554
• Iscritti in Fondo di solidarietà del credito	33
• Differiti	58

Totale complessivo 3.371

Le pensioni sostitutive rappresentano le pensioni erogate interamente dal Fondo in sostituzione dell'INPS, ossia quelle pagate agli iscritti che, non ancora in possesso dei requisiti INPS, hanno avuto accesso alla pensione ai sensi delle norme statutarie. Si tratta di un numero ormai residuale (4 iscritti), con maturazione requisiti A.G.O per due iscritti nel 2019 e per gli ultimi due nel 2025.

Le pensioni dirette e/o reversibili riguardano le integrazioni pagate dal Fondo come differenziale rispetto alla pensione A.G.O. per assicurare il trattamento complessivo previsto dallo statuto.

Col termine "differiti" ci si riferisce agli iscritti che hanno interrotto il rapporto di lavoro con la Banca, mantenendo però il diritto alla percezione di un'integrazione in base agli anni effettivamente riconosciuti dal Fondo; tale integrazione, se dovuta, sarà pagata nel momento in cui questi lavoratori matureranno i requisiti previsti dall'A.G.O.

Si ricorda infine che non esistono più posizioni per le quali il Fondo anticipa pagamenti per conto dell'INPS. Sul tema previdenziale si segnala l'attività di richiesta diretta ai percettori di rimborsi delle trattenute ai sensi della Legge 335 del modello OBIS M prodotto dall'INPS per verificare l'importo effettivamente da rimborsare. Il credito esistente nei confronti di chi non ha più diritto al rimborso si sta progressivamente riducendo; per dettagli si rinvia alla Nota Integrativa sez. 40.d delle Attività;

Nel 2017 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione un manuale delle "procedure operative e di controllo dei processi previdenziali" che descrive tutti i processi e gli attori relativi al calcolo e/o al controllo delle integrazioni previdenziali e dei relativi iter per la messa in pagamento.

Si segnala infine l'accordo sull'attivazione del Fondo di solidarietà del Credito che interessa, su base volontaria, tutti i lavoratori del Gruppo Intesa Sanpaolo che maturano il requisito A.G.O. entro il 31 dicembre 2023; ciò modificherà in modo sostanziale la ripartizione degli iscritti sopra menzionata con uscite previste tra il 1 gennaio 2018 e il 30 giugno 2020, senza incidere sulle future prestazioni integrative spettanti agli iscritti che entreranno nel Fondo di Solidarietà.

## Fatti intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio

### Bilancio tecnico al 31/12/2017

E' stata redatta, a cura dello Studio Attuariale Olivieri e Associati, la relazione sul bilancio tecnico al 31 dicembre 2017.

Le valutazioni tecnico-attuariali contenute nella relazione citata confermano come la situazione patrimoniale del Fondo permetta di far fronte alle future prestazioni, seppure con l'incertezza dell'esito delle cause in corso. Viene ribadito che l'impatto potenziale, tra arretrati e futuri maggiori oneri nel caso di pieno riconoscimento alle platee interessate, potrebbe azzerare o ridurre in modo significativo l'avanzo stimato.

## Reclami pervenuti

Nel 2018 è pervenuto da un'iscritta, anche tramite esposto inviato all'organo di vigilanza, un reclamo relativo al conteggio della prestazione integrativa a seguito dell'esercizio dell'opzione contributivo per accedere anticipatamente alla pensione A.G.O.

## **Le prospettive future**

Oltre alla gestione ordinaria, l'attività del Fondo nei prossimi esercizi continuerà a focalizzarsi sulla dismissione del patrimonio immobiliare; rimane invariato l'impegno agli adeguamenti a quanto previsto dal D.Lgs. 231/2001.

## **La gestione dei rischi**

Nel rispetto della normativa civilistica circa la redazione della relazione sulla gestione (cfr. art. 2428 del c.c.) si segnala che i principali fattori di rischio sono riconducibili all'andamento dei mercati finanziari e di quello immobiliare. In merito al primo fattore di rischio si evidenzia che il Fondo attua un puntuale monitoraggio sulle performance realizzate, mentre riguardo al secondo si ricorda che il Fondo ha conferito a BNP Paribas Real Estate Advisory S.p.A. l'incarico di valutare annualmente l'intero patrimonio immobiliare del Fondo. Un ulteriore fattore di rischio può risiedere nell'esito delle cause attualmente in corso; qualora le decisioni dei giudici fossero tutte a sfavore del Fondo l'impatto potrebbe essere decisamente superiore a quanto attualmente accantonato sul Fondo vertenze, come evidenziato anche dai risultati delle stime elaborate dall'attuario sulle platee potenzialmente interessate.

## **Considerazioni finali**

La gestione del patrimonio mobiliare ha evidenziato una plusvalenza complessiva di euro 6.906.000 (di cui 6.107.000 relativi ai mandati gestiti, 560.570 al bond immobilizzato, 12.085 alla gestione diretta effettuata dal Fondo e 226.667 ai dividendi per le quote di Banca d'Italia in portafoglio) per un rendimento complessivo del 2,76%.

Il patrimonio immobiliare ha fatto registrare, senza tener conto della svalutazione del patrimonio immobiliare, una redditività dell'1,90% lordo (al netto della sola IMU) rispetto al valore medio del patrimonio immobiliare.

A fine 2017 la valutazione degli immobili ha fatto emergere una svalutazione del 2,40%, concentrata in particolare su alcuni immobili ad uso terziario o posizionati fuori dal comune di Firenze, mentre la plusvalenza sui rogiti effettuati quasi esclusivamente su unità residenziali è di euro 1.627.000.

L'andamento del piano di dismissioni ha registrato un'importante accelerazione, superando quota 33 milioni di euro di dismissioni annue; permangono tuttavia situazioni non soddisfacenti per gli immobili di Campi Bisenzio, Grosseto, Prato e Rignano sull'Arno e per immobili a destinazione non residenziale con un valore iscritto a bilancio significativo.

In linea con gli anni precedenti, si analizza la variazione dell'attivo netto da destinare alle prestazioni; dall'analisi delle principali fonti economiche sono emerse le seguenti dinamiche:

Descrizione	Importo in euro	Redditività relativa	Redditività su attivo tot
pagamento prestazioni	-16.343.802		
redditività patrim. immobiliare (al lordo della svalutazione)	2.272.502	1,33%	0,52%
svalutazione patrim. immobiliare	-4.393.100	-2,40%	-0,99%
plusvalenze da vendita immobili	1.627.573		
risultato gestione diretta	799.322	3,92%	0,18%
risultato gestione indiretta	6.107.557	2,49%	1,37%
Accantonamenti per vertenze	-309.868		
Spese amministrative ed altre voci	-429.093		
<b>Saldo</b>	<b>-10.668.909</b>		

Alla luce di quanto sopra esposto, il tasso di rivalutazione del patrimonio si posiziona sotto l'1,5%, tasso che a livello attuariale consente di mantenere il Fondo in equilibrio. Nonostante il trend di ripresa che caratterizza il mercato immobiliare, in particolare a Firenze, la presenza di molte unità immobiliari in comuni meno attrattivi e di alcuni immobili non residenziali di difficile commerciabilità rendono probabile una nuova svalutazione del patrimonio immobiliare che potrebbe incidere in futuro sui rendimenti attesi; nel prossimo biennio appare comunque ipotizzabile il conseguimento di un tasso di rivalutazione dell'1,5%, vista anche l'ampia delega conferita ai Gestori nella composizione dei portafogli.

L'impegno nel prossimo biennio è quello di raggiungere gli obiettivi del piano di dismissione del patrimonio immobiliare, al fine di riuscire a riequilibrare le diverse componenti e assicurare, anche con la revisione dell'asset allocation strategica prevista nel 2018, quell'equilibrio di lungo periodo indispensabile per garantire gli impegni verso gli iscritti.

## BILANCIO 2017

Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2017	2016
10	Investimenti diretti	178.506.325	220.801.398
20	Investimenti in gestione	248.785.701	232.699.882
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
40	Attività della gestione amministrativa	18.019.728	3.213.469
50	Crediti d'imposta	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>445.311.754</b>	<b>456.714.749</b>

PASSIVITA'		2017	2016
10	Passività della gestione previdenziale	1.272.977	1.788.088
20	Passività della gestione finanziaria	543.756	65.030
21	Passività della gestione immobiliare	1.862.375	2.629.059
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	427.200	358.217
50	Debiti d'imposta	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>4.106.308</b>	<b>4.840.394</b>
100	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>441.205.446</b>	<b>451.874.355</b>
<b>Conti d'ordine</b>		<b>412.494</b>	<b>331.874</b>
Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti		412.494	331.874

CONTO ECONOMICO		2017	2016
10	Saldo della gestione previdenziale	- 16.652.218	- 16.516.781
20	Risultato della gestione diretta	285.452	- 460.776
30	Risultato della gestione indiretta	6.858.140	7.326.031
40	Oneri di gestione	- 750.582	- 266.767
50	<b>Margine della gestione finanziaria</b>	<b>6.906.881</b>	<b>7.610.767</b>
60	Saldo della gestione amministrativa	- 409.701	- 351.222
70	<b>Variazione dell'attivo netto destinato (10)+(20)+(30)+(40)+(60)</b>	<b>- 10.668.909</b>	<b>- 10.269.515</b>
80	Imposta sostitutiva	-	-
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>		<b>- 10.668.909</b>	<b>- 10.269.515</b>

Alcuni valori relativi all'esercizio precedente presentati a fini comparativi, sono stati riclassificati per renderli coerenti con i criteri di presentazione adottati nel bilancio al 31 dicembre 2017, si rimanda a quanto esposto in nota integrativa per la descrizione delle riclassifiche effettuate.

## Nota integrativa

### INFORMAZIONI GENERALI

#### Fonti istitutive

Il "Fondo di Previdenza per il Personale della Cassa di Risparmio di Firenze", di seguito, il "Fondo", trae origine dall'art. 15 della legge 20 febbraio 1958 n. 55 che portò la Cassa di Risparmio di Firenze e le OO.SS. allora costituite in azienda a stipulare nel 1959 un accordo che ne definiva lo Statuto e le prestazioni, prevedendo la fusione delle due preesistenti "Casse Pensioni" istituite dalla Cassa di Risparmio di Firenze il 1/1/1919. Il successivo D.P.R. 14.2.1963 n. 439 autorizza il Fondo ad operare e ne dispone l' inquadramento tra le forme previdenziali cosiddette "esonerate" rispetto al regime generale obbligatorio.

#### Scopo

Il Fondo di Previdenza per il Personale della Cassa di risparmio di Firenze è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio. In virtù dei numerosi interventi normativi e dei relativi accordi sindacali, il Fondo, trasformatosi nel 1991 da regime previdenziale sostitutivo erogante la pensione principale, ad integrativo, si caratterizza attualmente per una platea di iscritti (in servizio o pensionati) costituita in numero chiuso e per la mancanza di afflusso contributivo.

Il Fondo ha:

- durata illimitata;
- come scopo esclusivo, l'erogazione a favore degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni previdenziali di trattamenti pensionistici complementari del sistema di base, secondo le modalità previste dallo Statuto;
- natura di Ente Morale riconosciuto con D.P.R. 14.2.1963 n. 439, autonomo rispetto a Banca C.R. Firenze che rimane comunque solidalmente responsabile delle obbligazioni statutarie del Fondo stesso.

#### Regime

L'ordinamento del Fondo si è conformato alla disciplina contenuta prima nel Decreto Legislativo n.124 del 1993 e successivamente nel Decreto Legislativo n. 252 del 2005 e nelle altre disposizioni di legge ed amministrative regolanti la previdenza complementare.

Il Fondo è iscritto all'Albo dei Fondi Pensione - I sezione speciale - Fondi Pensione Preesistenti con soggettività giuridica - istituito presso la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (CO.VI.P.) in data 4 agosto 1999 al n. 1520.

#### Iscritti

Il Fondo ha per destinatari i lavoratori che siano o che siano stati dipendenti di Banca CR Firenze S.p.A., secondo le previsioni statutarie e quindi sono iscritti al Fondo:

- i dipendenti di Banca CR Firenze S.p.A. in servizio alla data del 31 dicembre 1990 e già iscritti al Fondo esonerativo;
- i pensionati diretti del Fondo, i pensionati di reversibilità ed i pensionati indiretti che hanno acquisito il diritto alla pensione in base ad un rapporto di lavoro costituito con Banca CR Firenze S.p.A. entro il 1990.

#### Prestazioni

Lo Statuto in vigore (approvato in data 13 dicembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione di Banca CR Firenze S.p.A., dagli iscritti mediante referendum e in data 14 gennaio 2011 dal Commissario Straordinario), in linea con quanto in atto per le pensioni decorrenti dal 1° gennaio 1994, prevede che la pensione liquidata dal Fondo integri il trattamento INPS fino a raggiungere complessivamente le percentuali di seguito indicate:

- l'85% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile inferiore a quella

prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei quadri direttivi di 4° livello (ex funzionari di grado 4°) del CCNL Credito;

- l'82% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile pari o superiore a quella prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei quadri direttivi di 4° livello (ex Funzionari di 4^) ma inferiore a quella prevista per la categoria dei dirigenti nominati tali prima del 2001;
- il 78% dell'ultima retribuzione pensionabile per i dipendenti che nei 48 mesi precedenti il pensionamento hanno percepito una retribuzione complessiva media imponibile pari o superiore a quella prevista dalla contrattazione collettiva per la categoria dei dirigenti ante 2001. In caso di morte di un iscritto in servizio o di un pensionato diretto, viene riconosciuta una pensione indiretta o di reversibilità, secondo i requisiti stabiliti nel corrispondente regime obbligatorio.

La pensione del Fondo è calcolata sull'ultimo stipendio da cui sono escluse le voci di retribuzione variabile (ad esempio gratifiche, lavoro straordinario, diarie) a cui aggiungere alcune voci quali il VAP Figurativo e l'Ex Premio di Rendimento per la sola parte utile ai fini di previdenza integrativa. Le prestazioni del Fondo sono calcolate su un massimo di 35 anni di anzianità contributiva; ovviamente la misura dell'integrazione del Fondo varia in base all'entità della pensione A.G.O. di raffronto calcolata sui soli anni di lavoro riconosciuti dal Fondo.

#### Struttura organizzativa del Fondo

Il Fondo, dal punto di vista organizzativo, utilizza risorse umane distaccate da Banca CR Firenze S.p.A., con oneri a carico della stessa.

Per servizi di pulizia negli immobili di proprietà del Fondo il Fondo ha alle proprie dipendenze una persona. Dal punto di vista organizzativo e contabile si avvale del supporto della società Previnet S.p.A., il cui costo grava interamente su Banca CR Firenze S.p.A.

### **Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio**

I principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2017 sono gli stessi di quelli utilizzati nei bilanci precedenti e sono sostanzialmente ispirati all'espressione del valore corrente delle attività e delle passività del patrimonio del Fondo. Anche nel presente esercizio, infatti, gli Amministratori hanno ritenuto valido applicare, di norma, le indicazioni e gli schemi di bilancio forniti dalla CO.VI.P. per la redazione del bilancio dei fondi a contribuzione definita di origine negoziale di nuova costituzione. Tali indicazioni sono state ritenute tuttora valide perdurando l'assenza di specifiche disposizioni sulla modalità di redazione del bilancio dei fondi preesistenti (art. 20 del D.Lgs. 252/05), ai quali appartiene il Fondo.

Nel corso dell'anno è scaduta l'obbligazione UNICREDIT 04/12/17 per nominali euro 10.000.000 (isin XS0332831485), valutata nei bilanci precedenti al costo storico, generando una plusvalenza di circa 83.000 euro.

Il presente bilancio è redatto in unità di euro seguendo il principio della competenza temporale dei costi e ricavi.

Il bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e le variazioni dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Fondo.

I criteri di valutazione sono di seguito dettagliati:

#### **A) PATRIMONIO MOBILIARE**

I titoli quotati in mercati regolamentati, appartenenti sia al portafoglio gestito direttamente dal Fondo che al portafoglio affidato ai Gestori professionali, sono valutati al prezzo di mercato risultante dalle quotazioni rilevate alla fine dell'esercizio (ultimo giorno di Borsa aperta).

I titoli immobilizzati presenti nel portafoglio gestito direttamente dal Fondo, che sono destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, sono valutati al costo di acquisto.

Non sono presenti in portafoglio titoli non quotati.

I titoli espressi in valute estere sono convertiti al tasso di cambio di fine anno (ultimo giorno di Borsa aperta).

Nel portafoglio affidato al Gestore professionale AXA sono presenti posizioni in derivati; l'esposizione in futures quotati viene rilevata nello stato patrimoniale in base all'ammontare della marginazione iniziale richiesta dalla stanza di compensazione; nel conto economico il risultato dei contratti aperti è dato dalla somma dei margini giornalieri in addebito/accredito rilevati quotidianamente.

#### B) PATRIMONIO IMMOBILIARE

Il patrimonio immobiliare del Fondo è iscritto al valore corrente di mercato sulla base della valutazione effettuata dall'advisor BNP Paribas Real Estate Advisory. Tale società presenta le caratteristiche di indipendenza e professionalità stabilite anche dalla comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010.

#### C) CREDITI

La valutazione dei crediti avviene al presumibile valore di realizzo. Si stralciano i crediti a seguito di comunicazione di definitiva inesigibilità da parte del legale esterno che segue la pratica; si specifica che il Fondo rettificativo dei crediti verrà utilizzato fino al suo azzeramento.

#### D) DISPONIBILITA' LIQUIDE

I dati riportati sono espressi al valore numerario rilevato nell'ultimo giorno dell'anno.

#### E) DEBITI

I debiti sono espressi al loro valore nominale che è ritenuto rappresentativo del presumibile valore di estinzione.

#### F) RATEI E RISCONTI

Ratei e risconti sono stati determinati secondo il criterio dell'effettiva competenza temporale dell'esercizio.

#### G) ONERI E PROVENTI

Gli oneri e i proventi sono stati determinati nel rispetto del principio della competenza economica.

### **Rapporti bancari**

Il Fondo utilizza per i pagamenti relativi alle spese sugli immobili e per l'incasso dei canoni di locazione il conto corrente aperto presso la Filiale Financial Institution di Parma di Intesa Sanpaolo S.p.A. Le erogazioni pensionistiche e gli investimenti diretti transitano su uno dei conti aperti presso la Banca Depositaria (succursale di Milano di BNP Paribas Securities Services) mentre gli altri conti correnti sulla Banca Depositaria sono a supporto dell'attività gestionale effettuata dai tre Gestori professionali a cui è stata affidata la parte prevalente del patrimonio mobiliare.

### **Riclassificazione voci di bilancio**

A seguito della riclassificazione delle voci di bilancio 2017, al fine da agevolare il confronto con l'anno precedente, sono state riorganizzate anche le voci del bilancio 2016. Nel dettaglio le voci spostate sono:

#### Attività

- la voce Immobilizzazioni materiali (40.c) è stata spostata nella voce Investimenti immobiliari (10.a)
- i conti collegati agli immobili della voce Altre attività della gestione amministrativa (40.d) sono confluiti voce Altre attività della gestione immobiliare (10.q)

#### Passività

- i conti collegati agli immobili della voce Altre passività della gestione amministrativa (40.b) sono confluiti nella voce Debiti della gestione immobiliare (21.a)

#### Conto Economico

- i conti collegati agli immobili della voce Spese generali ed amministrative (60.c) sono confluiti nelle voci Risultato della gestione immobiliare (20.d) e Imposte e Tasse (20.e)



## **Informazioni aggiuntive**

A norma dell'art. 69, comma 17, della legge del 23/12/2000 n. 388 il Fondo ha in portafoglio 900 azioni della società MEFOP S.p.A. società di consulenza operante nel settore previdenziale, costituita in attuazione dell'art. 59, comma 31, della legge 27/12/1997 n° 449, la cui maggioranza del capitale pari al 51% è sottoscritta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Nel corso dell'anno il Fondo ha acquistato inoltre 200 azioni di Banca d'Italia pari ad 5 milioni di euro.

## **Compensi agli Amministratori ed ai Sindaci**

I componenti del Consiglio di Amministrazione prestano la loro attività a titolo gratuito.

Il compenso dei membri del Collegio Sindacale è fissato in euro 12.000 annuali, oltre C.A.P. ed I.V.A. di legge.

## Commento alle voci di bilancio

Rendiconto 2017 – Stato Patrimoniale

ATTIVITA'		2017	2016
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>178.506.325</b>	<b>220.801.398</b>
a)	Investimenti immobiliari	170.993.230	198.434.430
d)	Depositi Bancari	4.734	4.892
i)	Titoli di debito non quotati	1.600.240	20.007.400
l)	Titoli di capitale non quotati	5.000.000	-
o)	Ratei e Risconti attivi	833	98.498
q)	Altre attività della gestione immobiliare	907.288	2.256.178
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>248.785.701</b>	<b>232.699.882</b>
a)	Depositi bancari	15.527.198	19.895.587
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	121.863.732	107.310.059
d)	Titoli di debito quotati	63.467.657	63.785.384
e)	Titoli di capitale quotati	25.161.125	16.262.713
h)	Quote di O.I.C.R.	18.380.961	22.404.425
l)	Ratei e risconti attivi	1.546.934	1.407.362
n)	Altre attività della gestione finanziaria	73.790	57.397
p)	Margini e crediti su operazioni forward / future	2.764.304	1.576.955
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>40</b>	<b>Attività della gestione amministrativa</b>	<b>18.019.728</b>	<b>3.213.469</b>
a)	Cassa e depositi bancari	17.825.671	2.947.540
d)	Altre attività della gestione amministrativa	194.057	265.929
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>445.311.754</b>	<b>456.714.749</b>

<b>PASSIVITA'</b>		<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	<b>1.272.977</b>	<b>1.788.088</b>
	a) Debiti della gestione previdenziale	1.272.977	1.788.088
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>543.756</b>	<b>65.030</b>
	d) Altre passività della gestione finanziaria	529.067	64.373
	e) Debiti su operazioni forward / future	14.689	657
<b>21</b>	<b>Passività della gestione immobiliare</b>	<b>1.862.375</b>	<b>2.629.059</b>
	a) Debiti della gestione immobiliare	1.862.375	2.629.059
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>40</b>	<b>Passività della gestione amministrativa</b>	<b>427.200</b>	<b>358.217</b>
	a) TFR	8.410	7.596
	b) Altre passività della gestione amministrativa	418.790	350.621
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	-	-
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>4.106.308</b>	<b>4.840.394</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>441.205.446</b>	<b>451.874.355</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>412.494</b>	<b>331.874</b>
	Fidejussioni e assicurazioni di terzi a garanzia di fitti	412.494	331.874

Rendiconto 2017 – Conto Economico

		2017	2016
<b>10</b>	<b>Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>- 16.652.218</b>	<b>-16.516.781</b>
	a) Contributi per le prestazioni	1.452	2.101
	g) Prestazioni periodiche	- 16.343.802	-16.483.603
	h) Altre uscite previdenziali	- 309.868	-35.279
<b>20</b>	<b>Risultato della gestione diretta</b>	<b>285.452</b>	<b>-460.776</b>
	a) Dividendi e interessi	792.562	724.824
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	- 231	-23.991
	c) Plusvalenze/Minusvalenze	6.992	-149.330
	d) Risultato della gestione immobiliare	864.942	386.431
	e) Imposte e Tasse	- 1.378.813	-1.398.710
<b>30</b>	<b>Risultato della gestione indiretta</b>	<b>6.858.140</b>	<b>7.326.031</b>
	a) Dividendi e interessi	4.001.894	3.961.480
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.856.246	3.364.551
<b>40</b>	<b>Oneri di gestione</b>	<b>- 750.582</b>	<b>-266.767</b>
	a) Società di gestione	- 690.241	-210.185
	b) Banca depositaria	- 60.341	-56.582
<b>50</b>	<b>Margine della gestione finanziaria <sup>(1)</sup></b>	<b>6.906.881</b>	<b>7.610.767</b>
<b>60</b>	<b>Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>- 409.701</b>	<b>-351.222</b>
	c) Spese generali ed amministrative	- 541.032	-431.192
	g) Oneri e proventi diversi	131.331	79.970
<b>70</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)+(40)+(60)</b>	<b>- 10.668.909</b>	<b>-10.269.515</b>
<b>80</b>	<b>Imposta sostitutiva</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>100</b>	<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>- 10.668.909</b>	<b>-10.269.515</b>

(1) Il Margine della gestione finanziaria si ottiene sommando la voci 20 (escludendo le voci 20.d e 20.e), 30 e 40.

## 10. INVESTIMENTI DIRETTI

Gli investimenti diretti ammontano complessivamente ad € 178.506.325 e risultano così suddivisi:

### a) Investimenti immobiliari

L'importo di € 170.993.230 esprime il valore di mercato degli immobili detenuti dal Fondo come risultante dalla valutazione effettuata da BNP Paribas Real-Estate Advisory; la valorizzazione del conto al 31/12/2016 era pari ad € 198.434.430; la diminuzione è dovuta in parte alla vendita degli immobili pari ad € 23.363.100 e dalla svalutazione operata pari ad € 4.393.100 oltre all'acquisto di posti auto a servizio dell'immobile di via di Novoli a Firenze per € 300.000; il dettaglio delle rivalutazioni/svalutazioni è riportato nel Conto Economico alla sezione 20.d

Indirizzo	Valutazione 2017	Valutazione 2016
<b>AR - Arezzo</b>	<b>1.658.000</b>	<b>2.065.600</b>
2041 - Via Caduti Del Lavoro,	438.000	437.600
2093 - Via Don Luigi Sturzo,	1.220.000	1.628.000
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>510.000</b>	<b>573.000</b>
2076 - Piazza Della Repubblica	510.000	573.000
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>7.613.000</b>	<b>8.195.200</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/I	3.007.000	3.199.800
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	4.606.000	4.995.400
<b>FI - Empoli</b>	<b>15.658.310</b>	<b>16.406.830</b>
2059 - Via Rossini / Via Ponchielli / Via Carrucci	9.330.000	9.981.500
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	6.328.310	6.425.330
<b>FI - Firenze</b>	<b>132.026.900</b>	<b>133.948.150</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	3.551.000	3.513.500
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	1.208.450	1.298.550
2004 - Via Lungo Le Mura Di S.Rosa	3.507.700	3.500.000
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	36.239.100	36.239.100
2006 - Via Dei Pucci, 13	1.234.000	1.380.600
2008 - Via Dei Servi, 38	3.100.500	3.143.000
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	6.607.000	6.699.000
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	14.990.650	15.138.500
2022 - Via Costantino Nigra, 6	965.800	966.300
2023 - Via Brunelleschi, 4	3.645.000	3.645.000
2025 - Via Di Novoli Ang. Via Vecchi	2.525.000	2.525.000
2029 - Via Maccari, 96	1.533.000	1.533.000
2030 - Via Maccari, 97	2.101.000	2.107.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	4.380.000	4.439.300
2039 - Via Marconi, 108	1.607.900	1.606.700
2040 - Via Di Scandicci, 264	258.000	258.000
2043 - Via Condotta, 57/R	208.000	208.000
2045 - Via Vitelli, 21 23	889.600	889.500
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	8.446.000	8.648.800

Indirizzo (segue)	Valutazione 2017	Valutazione 2016
2050 - Via Baldovini, 4	256.000	256.000
2051 - Via Della Spada, 14	5.052.300	5.073.600
2054 - Via Zacconi, 1	5.583.700	5.573.100
2065 - Via Boito, 28/42	7.315.000	7.315.900
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	1.990.000	2.051.000
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	6.371.400	6.079.100
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	2.530.800	2.528.600
2091 - Via Cavour, 104	830.000	832.000
2094 - Via Baracca, 134	5.100.000	6.500.000
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>591.000</b>	<b>634.900</b>
2026 - Piazza Washington, 39	305.000	329.000
2038 - Via Algeri, 18 20	286.000	305.900
<b>FI - Rignano Sull Arno</b>	<b>844.840</b>	<b>930.240</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana	844.840	930.240
<b>FI - Scandicci</b>	<b>1.061.000</b>	<b>1.123.980</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	730.000	778.680
2083 - Via Gobetti, 12	331.000	345.300
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>3.722.000</b>	<b>3.971.680</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	2.187.000	2.190.780
2089 - Via Scarpettini, 51	1.535.000	1.780.900
<b>GR - Grosseto</b>	<b>3.187.500</b>	<b>3.222.000</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	828.000	829.500
2032 - Via Ametista, 1/21	1.909.500	1.909.500
2048 - Viale Matteotti, 54	450.000	483.000
<b>GR - Manciano</b>	<b>465.000</b>	<b>467.900</b>
2056 - Via Marsala, 114	465.000	467.900
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>360.000</b>	<b>390.050</b>
2034 - Via G. Giardini	360.000	390.050
<b>LU - Capannori</b>	<b>627.980</b>	<b>645.150</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	627.980	645.150
<b>PI - Cascina</b>	<b>384.700</b>	<b>385.900</b>
2055 - C.So Matteotti 115	384.700	385.900
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>660.000</b>	<b>685.000</b>
2044 - Via Di Oste / Via S.Babila	660.000	685.000
<b>PO - Prato</b>	<b>1.353.000</b>	<b>1.397.750</b>
2042 - Via Xxv Aprile	1.353.000	1.397.750
<b>SI - Chiusi</b>	<b>270.000</b>	<b>343.000</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	270.000	343.000
<b>Totale complessivo</b>	<b>170.993.230</b>	<b>175.386.330</b>

#### d) Deposito Bancari

I depositi bancari comprendono il conto corrente acceso presso BNP movimentato per regolare gli investimenti effettuati direttamente o per il pagamento delle integrazioni di pensione a favore degli iscritti aventi diritto. Al 31.12.2017 tale saldo è pari a € 4.734.

#### i) Titoli di debito non quotati

La voce è composta come segue:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Titoli immobilizzati	-	9.916.430
Titoli di debito Italia (altri emittenti)	1.600.240	9.272.850
Titoli di debito Altri paesi UE (altri emittenti)	-	818.120
<b>Totale</b>	<b>1.600.240</b>	<b>20.007.400</b>

La componente gestita direttamente dal Fondo, a seguito di rendimenti a scadenza sempre meno attrattivi, è stata quasi azzerata, conferendo le eccedenze di liquidità di volta in volta presenti sul conto corrente nei mandati di gestione.

#### l) Titoli di capitale non quotati

La voce è composta da 200 azioni di Banca d'Italia valorizzate al valore nominale, coincidente con quello di carico, pari a euro 25.000. Le transazioni effettuate nel corso del 2017 al valore nominale delle quote, da detentori del capitale dell'organo di vigilanza, sono state ritenute significative in quanto hanno coinvolto diversi operatori di mercato e hanno comportato il trasferimento di una componente consistente del capitale di Banca d'Italia. Si ritiene pertanto che il valore nominale rappresenti il valore recuperabile dell'investimento

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Titoli di capitale non quotati ITALIA	5.000.000	-

#### o) Ratei e Risconti attivi

La voce fa riferimento ad interessi passivi di conto corrente per € 833 addebitati e non dovuti.

#### q) Altre attività della gestione immobiliare

L'importo di € 907.288 è composto dalle seguente voci:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Crediti per fitti attivi e anticipi spese	822.081	846.154
Fondo per altri rischi ed oneri	-369.043	-391.784
Crediti vs inquilini per spese da recuperare	433.200	1.735.670
Crediti vs inquilini per acqua da recuperare	15.000	16.110
Imposta di registro da recuperare	5.877	6.697
Crediti verso inquilini per lavori vari da recuperare	173	139
Caparre in conto acquisti	-	30.000
Crediti per rate condominiali a carico inquilini	-	13.192
<b>Totale</b>	<b>907.288</b>	<b>2.256.178</b>



Il credito per fitti attivi e anticipi evidenzia il credito nei confronti degli inquilini degli immobili del Fondo; a fronte di tale credito è stato costituito il Fondo per altri rischi ed oneri a copertura delle possibili perdite, valorizzato tenendo conto della probabilità di recupero delle singole posizioni in contenzioso. L'ammontare complessivo delle posizioni inviate al legale è pari a circa € 685.000 (coperto dal relativo fondo per circa € 370.000 in base alla probabilità di recupero delle singole posizioni); il residuo credito lordo verso inquilini, pari a circa € 206.000 (al netto delle posizioni negative per € 71.000), è rappresentato dai pagamenti effettuati in ritardo rispetto alla rilevazione contabile del bilancio, da alcuni piani di rientro concordati e da posizioni che successivamente alla chiusura del bilancio sono state passate al legale. Di tali crediti si evidenziano le posizioni più significative:

Cognome e nome	importo	note
GOLDFIR SRL	47.614,46	3 mensilità
GALLERIA DELLO SPORT	11.063,91	2 mensilità, a marzo ridotte ad una
ISTITUTO SANT'ANDREA S.R.L.	9.672,86	3 mensilità
TUTTI S.R.L.	9.196,73	3 mensilità
ACADEMY ROOMS S.R.L.	5.452,87	passato al legale con International Hostels
SANDONATO S.R.L.	4.854,59	una mensilità
L.D.	4.709,39	5 mensilità, a marzo ridotte a tre; inviato al legale
H. P.	4.625,63	a marzo inviato al legale
T. D.	4.035,51	a marzo inviato al legale
A.C.L.I. REGIONALE TOSCANA	3.752,03	debito azzerato a marzo
FARMACIA ASTRUA	3.508,80	una mensilità
M. F.	3.504,70	tre mensilità
G. L.	2.884,55	debito azzerato a marzo
P. R.	2.803,78	inviato al legale
M. S.	2.682,61	inviato al legale
HOTEL SPADAI S.R.L.	2.641,32	due mensilità
D. P. M.	2.593,48	inviato al legale
KEYSI S.N.C.	2.591,10	una mensilità
EATALY DISTRIBUZIONE S.R.L.	2.516,63	una mensilità
K.D.	2.341,92	due mensilità, a marzo ridotte ad una
C. D.	2.211,78	tre mensilità, a marzo ridotte ad una
P. R. S. M.	2.211,15	tre mensilità, a marzo ridotte a due
POSTE IT. SPA	2.180,68	conguagli e imposta di registro
C. G.	2.172,98	tre mensilità
<b>Totale</b>	<b>141.823,46</b>	

Nella voce relativa al Fondo per altri rischi ed oneri sono stati inseriti gli accantonamenti cautelativi relativi ai crediti verso inquilini.

La voce Crediti verso inquilini per spese da recuperare è relativa alle spese condominiali sostenute dal Fondo (riscaldamento, energia elettrica, gas, etc.) per il periodo 01/07/2016 – 31/12/2017. Si evidenzia che in attesa del conguaglio spese definitivo, a fronte di tali crediti nel passivo, nella voce 21 delle Passività, sono presenti debiti per € 391.509 relativi alle somme già fatturate ai conduttori degli immobili a titolo di anticipo per le spese di loro competenza.

**Informazioni sui titoli detenuti in portafoglio (gestione diretta)**

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando il valore dell'investimento stesso nonché la relativa quota sull'attività del Fondo:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BANCA D' ITALIA	IT0004991763	I.G - TCapitale NQ IT	5.000.000	1,12
MEDIOBANCA 31/01/2018 TV	IT0004874654	I.G - TDebito Q IT	1.600.240	0,36
<b>Totale</b>			<b>6.600.240</b>	<b>1,48</b>

## 20. INVESTIMENTI IN GESTIONE

Gli investimenti in gestione ammontano a complessivi € 248.785.701 così suddivisi:

### a) Depositi bancari.

I depositi bancari sono rappresentati dal saldo dei conti correnti utilizzati per le operazioni finanziarie del Fondo. Il saldo pari ad € 15.527.198 risulta così composto:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
CR FIRENZE AXA cc CAD	16.641	1.233.437
CR FIRENZE AXA cc CHF	111.092	-
CR FIRENZE AXA cc EUR	1.438.830	10.758.674
CR FIRENZE AXA cc GBP	65	68
CR FIRENZE AXA cc JPY	846.397	63.624
CR FIRENZE AXA cc USD	1.064.909	1.522.494
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc AUD	8.256	487
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc CAD	578	613
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc CHF	5.867	944
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc DKK	2.531	695
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc EUR	9.209.590	4.119.067
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc GBP	7.166	7.426
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc JPY	17.854	907.020
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc NOK	3.101	9.020
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc SEK	1.395	48.795
CR FIRENZE CREDIT SUISSE cc USD	115.222	13.954
CR FIRENZE EURIZON cc AUD	2.039	4.938
CR FIRENZE EURIZON cc CAD	6.782	5.780
CR FIRENZE EURIZON cc CHF	1.527	1.664
CR FIRENZE EURIZON cc DKK	3.604	1.281
CR FIRENZE EURIZON cc EUR	2.581.005	1.144.836
CR FIRENZE EURIZON cc GBP	14.256	12.714
CR FIRENZE EURIZON cc JPY	18.751	25.795
CR FIRENZE EURIZON cc MXN	66	-66
CR FIRENZE EURIZON cc PLN	97	92
CR FIRENZE EURIZON cc SEK	1.016	1.047
CR FIRENZE EURIZON cc USD	48.164	10.782
CR FIRENZE EURIZON cc ZAR	28	29
Ratei e risconti attivi - conti correnti	369	381
<b>Totale</b>	<b>15.527.198</b>	<b>19.895.587</b>

c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali.

I Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali ammontano complessivamente ad € 121.863.732, la cui distribuzione territoriale risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Titoli di stato quotati Italia	54.010.365	36.250.153
Titoli di stato quotati Altri stati UE	45.461.078	47.450.003
Titoli di stato quotati altri Stati OCSE	22.287.233	23.609.903
Titoli di Stato quotati paesi non OCSE	105.056	-
<b>Totale</b>	<b>121.863.732</b>	<b>107.310.059</b>

d) Titoli di debito quotati.

La composizione geografica dei Titoli di debito quotati, ammontanti ad € 63.467.657, risulta essere la seguente:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Titoli di debito quotati Italia	8.841.871	8.927.050
Titoli di debito quotati altri paesi UE	33.979.971	36.914.709
Titoli di debito quotati altri paesi OCSE	20.472.455	17.670.466
Titoli di debito quotati paesi non OCSE	173.360	273.159
<b>Totale</b>	<b>63.467.657</b>	<b>63.785.384</b>

e) Titoli di capitale quotati.

Sono costituiti dalla seguente tipologia di strumenti:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Titoli di capitale quotati Italia	2.547.782	1.334.513
Titoli di capitale quotati altri paesi UE	13.163.681	9.867.875
Titoli di capitale quotati altri paesi OCSE	9.449.662	5.060.325
<b>Totale</b>	<b>25.161.125</b>	<b>16.262.713</b>

h) Quote di O.I.C.R.

Le Quote di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio risultano così composte:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Quote di OICR – titoli di capitale altri paesi UE	18.380.961	22.404.425

l) Ratei e risconti attivi.

La voce complessivamente ammontante ad € 1.546.934 è esclusivamente composta dai ratei per interessi attivi sui titoli obbligazionari presenti in portafoglio.

#### n) Altre Attività di gestione finanziaria.

Le altre attività della gestione finanziaria ammontano ad € 73.790 e sono rappresentate dai crediti per operazioni da regolare (€ 36.896) e dai crediti per retrocessione commissioni su OICR in portafoglio (€ 36.894).

#### p) Margini e crediti su operazioni forward/future

La voce è composta dai margini future (€ 2.573.785) e dai crediti per operazioni forward su cambi aperte al 31.12.2017 per un importo pari a (€ 190.519).

#### **Informazioni sui titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio con un valore di bilancio superiore ad un milione di euro, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificando il valore dell'investimento stesso nonché la relativa quota sul totale delle attività del Fondo:

N	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	EURIZON FUND-BOND HI YLD-I	LU0114075103	I.G - OICVM UE	11.790.051	2,65
2	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2019 1,05	IT0005069395	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.178.490	1,39
3	FRANCE (GOVT OF) 25/11/2020 ,25	FR0012968337	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.517.225	1,01
4	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2022 ,4	ES0000012801	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.266.923	0,96
5	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2022 5,85	ES00000123K0	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.108.081	0,92
6	FRENCH DISCOUNT T-BILL 12/09/2018 ZERO COUPON	FR0124423262	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.998.746	0,90
7	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2022 1,35	IT0005086886	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.914.234	0,88
8	BUONI ORDINARI DEL TES 14/08/2018 ZERO COUPON	IT0005278327	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.500.121	0,79
9	BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.200.795	0,72
10	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2022 3	FR0011196856	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.116.140	0,70
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2022 5,5	IT0004848831	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.983.756	0,67
12	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2019 ,05	IT0005217929	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.957.020	0,66
13	CERT DI CREDITO DEL TES 30/05/2019 ZERO COUPON	IT0005256471	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.817.427	0,63
14	AXA IM-FX IN IV ST-ESDHY MCE	LU0658027080	I.G - OICVM UE	2.508.111	0,56
15	US TREASURY N/B 31/07/2019 1,625	US912828WW69	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.441.981	0,55
16	US TREASURY N/B 31/01/2023 1,75	US912828P386	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.341.784	0,53
17	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2023 2,6	IT0004243512	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.288.144	0,51
18	US TREASURY N/B 30/06/2022 2,125	US912828XG01	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.121.836	0,48
19	TSY INFL IX N/B 15/01/2025 ,25	US912828H458	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.049.190	0,46
20	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.031.768	0,46
21	CCTS EU 15/07/2023 FLOATING	IT0005185456	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.018.946	0,45

N	Denominazione (segue)	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
22	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2026 3,1	IT0004735152	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.970.604	0,44
23	CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.821.225	0,41
24	FRANCE (GOVT OF) 25/04/2021 3,75	FR0010192997	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.705.575	0,38
25	BELGIUM KINGDOM 22/06/2023 2,25	BE0000328378	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.688.580	0,38
26	ISHARES JPM USD EM BND USD D	IE00B2NPKV68	I.G - OICVM UE	1.476.957	0,33
27	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2024 2,35	IT0005004426	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.418.457	0,32
28	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2019 4,5	IT0004423957	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.371.660	0,31
29	CS INDEX-EQUITIES EMKT-DBEUR	LU0828707843	I.G - OICVM UE	1.366.943	0,31
30	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2019 4,3	ES0000012106	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.356.400	0,30
31	BUONI ORDINARI DEL TES 14/06/2018 ZERO COUPON	IT0005260010	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.329.169	0,30
32	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2041 2,55	IT0004545890	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.324.752	0,30
33	US TREASURY N/B 15/02/2039 3,5	US912810QA97	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.302.436	0,29
34	BUONI ORDINARI DEL TES 14/09/2018 ZERO COUPON	IT0005281933	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.254.375	0,28
35	BUONI ORDINARI DEL TES 13/07/2018 ZERO COUPON	IT0005274987	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.253.520	0,28
36	US TREASURY N/B 15/11/2041 3,125	US912810QT88	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.240.562	0,28
37	NORWEGIAN GOVERNMENT 22/05/2019 4,5	NO0010429913	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.221.193	0,27
38	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2018 1	FR0011394345	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.157.590	0,26
39	BUONI ORDINARI DEL TES 12/10/2018 ZERO COUPON	IT0005284044	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.144.857	0,26
40	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2023	DE0001030542	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.137.439	0,26
41	CASINO GUICHARD PERRACHO 25/01/2023 4,561	FR0011400571	I.G - TDebito Q UE	1.131.170	0,25
42	JAPAN (10 YR ISSUE) 20/06/2026	JP1103431G66	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.122.412	0,25
43	VIVENDI SA 02/12/2019 4,875	FR0010830034	I.G - TDebito Q UE	1.095.300	0,25
44	EWE AG 14/10/2019 4,875	DE000A0DLU69	I.G - TDebito Q UE	1.089.110	0,24
45	BTP 01/09/2019 4,25	IT0004489610	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.073.757	0,24
46	OBRIGACOES DO TESOURO 14/06/2019 4,75	PTOTEMOE0027	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.071.230	0,24
47	BELGIUM KINGDOM 28/09/2019 3	BE0000327362	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.050.974	0,24
48	BTP 01/04/2022 1,2	IT0005244782	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.027.869	0,23
49	CCTS EU 15/04/2025 FLOATING	IT0005311508	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.008.745	0,23
50	CCTS EU 15/02/2024 FLOATING	IT0005218968	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.008.161	0,23
51	Altri			116.501.684	26,16
	<b>Totale</b>			<b>228.873.475</b>	<b>51,4%</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è esposta nella tabella che segue:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	54.010.365	45.461.078	22.287.233	105.056	121.863.732
Titoli di Debito quotati	8.841.871	33.979.971	20.472.455	173.360	63.467.657
Titoli di Capitale quotati	2.547.782	13.163.681	9.449.662	-	25.161.125
Quote di OICR	-	18.380.961	-	-	18.380.961
Depositi bancari	15.527.198	-	-	-	15.527.198
<b>TOTALE</b>	<b>80.927.216</b>	<b>110.985.691</b>	<b>52.209.350</b>	<b>278.416</b>	<b>244.400.673</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci / Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di capitale/OICR	Depositi bancari	TOTALE
EUR	97.695.120	58.644.445	32.231.975	13.229.616	201.801.156
USD	13.786.586	4.823.212	5.624.149	1.228.654	25.462.601
JPY	6.316.551	-	2.622.202	883.001	9.821.754
GBP	1.964.236	-	60.074	21.487	2.045.797
CHF	-	-	885.279	118.486	1.003.765
SEK	-	-	410.285	2.411	412.696
DKK	77.830	-	500.684	6.135	584.649
NOK	1.221.193	-	146.513	3.101	1.370.807
CAD	204.582	-	-	24.001	228.583
AUD	597.634	-	1.060.925	10.306	1.668.865
<b>TOTALE</b>	<b>121.863.732</b>	<b>63.467.657</b>	<b>43.542.086</b>	<b>15.527.198</b>	<b>244.400.673</b>

### Operazioni di compravendita titoli stipulate e non regolate alla chiusura dell'esercizio

Alla data di chiusura dell'esercizio si rilevano operazioni di acquisto o vendita titoli stipulate e non ancora regolate.

#### Operazioni Creditorie:

Denominazione	Codice ISIN	Data oper.	Data banca	Nom.	Divisa	Controvalore
US TREASURY 30/06/2022 2,125	US912828XG01	31/12/2017	02/01/2018	2.549.000	USD	22.582



## Posizioni in contratti derivati e *forward*

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni in contratti derivati, relativi ai futures:

Tipologia	Strumento/Indice sottostante	Posizione Lunga/Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar18	LUNGA	USD	8.032.686
Futures	SWISS MKT IX FUTR Mar18	LUNGA	CHF	792.087
Futures	MSCI EMERG MARKET Mar18	LUNGA	USD	1.698.053
Futures	EURO FX CURR FUT Mar18	LUNGA	USD	6.922.293
Futures	NIKKEI 225 (SGX) Mar18	LUNGA	JPY	758.444
Futures	EURO STOXX BANK Mar18	LUNGA	EUR	978.000
<b>Totale</b>				<b>19.181.563</b>

Di seguito si riepilogano le posizioni in forward aperte al 31/12 per la copertura del rischio di cambio:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione
SEK	CORTA	4.150.000	9,8438	-421.585
AUD	CORTA	926.000	1,5346	-603.415
AUD	LUNGA	3.500	1,5346	2.281
CAD	CORTA	318.000	1,5039	-211.450
CHF	CORTA	1.030.000	1,1702	-880.191
DKK	CORTA	607.000	7,4449	-81.532
GBP	CORTA	1.744.000	0,8872	-1.965.668
JPY	CORTA	1.182.640.000	135,0100	-8.759.647
SEK	LUNGA	90.000	9,8438	9.143
USD	CORTA	22.793.500	1,1993	-19.005.670
<b>Totale</b>				<b>-31.917.734</b>

## Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si fornisce la durata media finanziaria in unità di anno (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio con riferimento alle diverse tipologie. Si specifica che l'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria. Esso può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il suo valore è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di Stato quotati	3,652	3,857	6,816	6,043
Titoli di Debito quotati	4,060	4,932	4,026	6,501

### Situazioni di conflitto d' interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano le seguenti operazioni in conflitto di interessi:

Descrizione del titolo	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	26.600	EUR	73.682
BNP PARIBAS 14/01/2022 4,125	XS0635033631	690.000	EUR	800.386
AXA SA	FR0000120628	3.422	EUR	84.643
BNP PARIBAS	FR0000131104	1.813	EUR	112.859
AXA IM-FX IN IV ST-ESDHY MCE	LU0658027080	24.850	EUR	2.508.111
EURIZON FUND-BOND HI YLD-I	LU0114075103	51.046	EUR	11.790.051
INTESA SANPAOLO SPA 19/04/2022 TV	XS1599167589	100.000	EUR	102.505
BNP PARIBAS 23/05/2028 1,5	XS1722801708	100.000	EUR	100.595
BNP PARIBAS 07/06/2024 TV	XS1733277732	200.000	EUR	204.698
<b>Totale</b>				<b>15.777.530</b>

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Categorie	Acquisti	Vendite	Differenza tra acquisti e vendite	Controvalore Totale Negoziato
Titoli di Stato	-111.722.887	87.272.423	-24.450.464	198.995.310
Titoli di Debito quotati	-59.937.496	55.699.896	-4.237.600	115.637.392
Titoli di Capitale quotati	-31.883.784	24.270.286	-7.613.498	56.154.070
Quote di OICR	-9.866.150	14.945.483	5.079.333	24.811.633
<b>Totale</b>	<b>-213.410.317</b>	<b>182.188.088</b>	<b>-31.222.229</b>	<b>395.598.405</b>

### Commissioni di negoziazione

Si fornisce dettaglio delle commissioni di negoziazione corrisposte agli intermediari per le operazioni connesse alla gestione degli investimenti:

Categorie	Commissioni su acquisti	Commissioni vendite	Totale commissioni	CTV totale acquisti e vendite	% sul negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	198.995.310	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	115.637.392	0,000
Titoli di Capitale quotati	28.625	12.408	41.033	56.154.070	0,073
Quote di OICR	4.207	6.544	10.751	24.811.633	0,043
<b>Totale</b>	<b>32.832</b>	<b>18.952</b>	<b>51.784</b>	<b>395.598.405</b>	<b>0,116</b>

## 40. ATTIVITÀ DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Le attività della gestione amministrativa ammontano complessivamente a € 18.019.728 e risultano suddivise come segue.

### a) Cassa e depositi bancari.

L'importo di € 17.825.671 è rappresentato esclusivamente dal saldo del conto corrente utilizzato per il pagamento delle prestazioni e di eventuali altre spese oltre che per l'accredito dei contributi e dei canoni di locazione; il saldo al 31/12/2016 era pari ad € 2.947.540.

Il Consiglio ha deliberato di non conferire la liquidità in eccesso ai gestori, lasciandola sul conto corrente di operatività ordinaria presso Intesa Sanpaolo, rinviando la decisione al mese di gennaio 2018; per le motivazioni si rinvia a quanto riportato nella Relazione del Consiglio.

### d) Altre attività della gestione amministrativa.

L'importo di € 194.057 è composto dalle seguenti voci:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Crediti vs pensionati per riconteggio L.335/1995 art. 1 c. 41	137.063	189.938
Crediti e Debiti verso pensionati	25.679	-
Ripiano ris. Matematica L. 336/70	18.790	29.364
Risconti attivi	11.684	14.334
Crediti e debiti diversi per cause varie	841	808
Crediti vs pensionati per erogazioni sostitutive	-	31.485
<b>Totale</b>	<b>194.057</b>	<b>265.929</b>

Il credito v/ pensionati per riconteggio L.335/1995 art.1 comma 41 è nato a seguito della verifica della documentazione ufficiale prodotta dall'INPS; tale credito viene recuperato in forma rateale sull'integrazione dovuta dal Fondo.

Il conto Crediti e Debiti verso pensionati è nato dal raggruppamento del conto Crediti vs pensionati per erogazioni sostitutive e dal conto Debiti vs eredi di pensionati presente fino allo scorso bilancio nelle passività.

Ripiano ris. Matematica L. 336/70 rappresenta i crediti verso Banca CR Firenze relativi alla L. 336/70 (maggiorazioni contributive agli ex combattenti).

I risconti attivi sono relativi alla quota parte relativa alle polizze assicurative di competenza dell'anno 2018.

## Passività

### 10. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

La voce 10-a pari a € 1.272.977 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Fondo acc.to vertenze	-665.000	-934.752
Pensioni lorde da pagare	-599.651	-668.502
Debiti previdenziali vari	-4.385	-13.220
Pignoramenti c/o terzi	-3.941	-3.018
Debiti vs pensionati a seguito vertenze	-	-159.512
Debiti vs eredi di pensionati	-	-9.084
<b>Totale</b>	<b>-1.272.977</b>	<b>-1.788.088</b>

Fondo accantonamento vertenze: rappresenta l'accantonamento a fronte della stima del rischio sulle controversie in essere, effettuata in base alle seguenti ipotesi.

1. € 70.000 per la risoluzione stragiudiziale da riconoscere ai soli titolari di reversibilità relativamente alla perequazione 1999/2000; nessun avente diritto ha presentato ricorso; la voce al 31/12/2016 era valorizzata per € 465.252, la diminuzione è dovuta agli accordi firmati con gran parte della platea interessata;
2. € 350.000 stimato sul ricorso di 180 + 556 pensionati contro il blocco sulla perequazione applicato per gli anni 2008 e 2012 – 2013 - 2014 sulla quota integrativa; la voce al 31/12/2016 era valorizzata per € 105.000 sulla sola platea dei 180 ricorrenti iniziali;
3. € 245.000 per il rischio di giudizio avverso sull'applicazione della percentuale dell'82% (prevista per gli ex Funzionari) in luogo dell'85% (prevista per i Quadri Direttivi) e sulla revisione della base di calcolo per la determinazione dell'integrazione lorda, tenuto conto che il riconoscimento si limita agli ultimi 5 anni e la platea è riferita ai ricorrenti; la voce al 31/12/2016 era valorizzata per € 364.500, la diminuzione è legata alla liquidazione di quanto riconosciuto in applicazione di sentenze avverse, nonostante i nuovi stanziamenti per le cause in attesa di giudizio.

Pensioni lorde da pagare: l'importo si riferisce alle ritenute IRPEF sulle integrazioni pensionistiche, versate in data 16/01/2018.

Debiti previdenziali vari viene utilizzato in via transitoria in attesa della corretta contabilizzazione delle somme.

Pignoramenti c/o terzi: rappresenta la somma relativa ai pignoramenti notificati al Fondo ed ancora non liquidati, che gravano sui titolari di pensioni integrative.

## **20. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE FINANZIARIA**

---

Le passività della gestione finanziaria ammontano complessivamente a fine esercizio a € 543.756 e sono così suddivise:

### d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce per complessivi € 529.067, si riferisce alle commissioni di gestione per € 59.766, alle commissioni di banca depositaria per € 5.292, alle commissioni di overperformance spettanti alla fine del biennio dei mandati di gestione indiretta per € 463.579 e a ritenute fiscali su titoli per € 430.

### e) Debiti su operazioni forward/future

La voce si riferisce alle posizioni debitorie su forward pending per € 14.689.

## 21. PASSIVITÀ DELLA GESTIONE IMMOBILIARE

---

La voce pari a € 1.862.375 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Caparre in conto vendita	-933.000	-546.000
Cauzioni da restituire	-527.997	-680.544
Debiti vs inquilini per anticipi spese	-391.509	-1.390.493
Ratei e risconti passivi	-9.342	-10.666
Debiti per interessi su dep. Cauzioni	-527	-1.356
<b>Totale</b>	<b>-1.862.375</b>	<b>-2.629.059</b>

Caparre in conto vendita: indica il totale delle caparre ricevute a seguito di proposte d'acquisto su immobili.

Cauzioni da restituire: indica l'importo dei depositi cauzionali sui contratti di locazione in essere.

La voce Debiti verso inquilini per anticipi spese è relativa alle somme già fatturate ai locatari per le spese condominiali di loro competenza (riscaldamento, energia elettrica, gas, etc.) anticipate dal Fondo per il periodo 01/07/2016 – 31/12/2017.

Ratei e risconti passivi: rappresenta la quota di competenza dell'esercizio 2018 relativamente ai ricavi da fitti attivi.

Debiti per interessi su dep. Cauzioni: indica l'importo da riconoscere agli inquilini a titolo di interesse sul deposito cauzionale.

## 40. PASSIVITA' DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

---

La voce pari a € 427.200 risulta così composta:

### a) Trattamento di fine rapporto.

L'importo di € 8.410 si riferisce al TFR maturato a favore dell'unica dipendente del Fondo con mansioni di pulizia; l'importo accantonato nel corso dell'anno è pari ad € 814 (al netto dell'imposta sostitutiva a carico dei dipendenti e comprensivo della rivalutazione monetaria).

### b) Altre passività amministrative.

Le altre passività amministrative, complessivamente ammontanti ad € 418.790, risultano avere la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Fatture da ricevere	-296.346	-103.589
Debiti vs fornitori	-175.519	-296.233
Acconti su documenti passivi	62.598	62.598
Rit. Acconto su professionisti	-6.653	-8.600
Transitorio Ritenuta D'acconto	-2.343	-4.349
Retribuzioni lorde da pagare	-527	-448
<b>Totale</b>	<b>-418.790</b>	<b>-350.621</b>

Fatture da ricevere: indica l'importo dei lavori o servizi completati dai fornitori nell'anno 2017, ma non ancora fatturati.

Nella voce debiti verso fornitori sono riportate le fatture non ancora pagate alla chiusura dell'esercizio in quanto il Fondo ha concordato con gli stessi un pagamento posticipato di 60 giorni; la voce acconti su documenti passivi è relativa ad un pagamento parziale a fronte di un contenzioso nei confronti di un fornitore.

Ritenute d'acconto su fatture di professionisti: indica le ritenute d'acconto trattenute sulle fatture di professionisti; tale importo è stato pagato in data 16/01/2018.

Retribuzioni lorde da pagare: indicano i debiti verso l'erario per ritenute fiscali e previdenziali relativi ai dipendenti del Fondo; tale importo è stato liquidato il 16/01/2018.

## **CONTI D'ORDINE**

Tra le poste che non rientrano tra le Attività o le Passività del Fondo vi sono garanzie a favore dell'Ente, così costituite:

- Fidejussioni bancarie e assicurative di terzi a garanzia di fitti: € 412.494.



## CONTO ECONOMICO

### 10. SALDO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

Il saldo della gestione previdenziale pari a € 16.652.218 risulta composto come segue:

a) Contributi per le prestazioni.

I contributi per le prestazioni, pari a totali € 1.452 sono composti dagli interessi sul versamento da parte di Banca CR Firenze relativo alla L. 336/70, come da piano di ammortamento concordato.

g) Pensioni.

Le prestazioni erogate sono riassunte nella tabella sottostante:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Quota Pensioni	16.343.802	16.483.603

Quota pensioni: è la quota annuale a carico del Fondo per le prestazioni integrative pagate in base allo statuto agli iscritti aventi diritto; al 31/12/2017 il numero di pensioni sostitutive si è ridotto a 4.

h) Altre uscite previdenziali

La voce è composta dai nuovi accantonamenti ed integrazioni per vertenze eseguiti nel corso del 2017 per € 309.865 e da sistemazioni per € 3.

## 20. RISULTATO DELLA GESTIONE DIRETTA

---

Il saldo della gestione finanziaria diretta pari a € 285.452 risulta composto come segue.

### a) Dividendi ed interessi.

L'importo di € 792.562 è rappresentato dagli interessi maturati sui titoli in portafoglio e dai dividendi sul titolo Banca d'Italia.

### b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie.

La voce è esclusivamente composta dalle plusvalenze e minusvalenze realizzate sulla compravendita degli strumenti finanziari degli investimenti diretti ed ammonta complessivamente ad € -231.

### c) Plusvalenze e minusvalenze.

La voce, complessivamente ammontante a € 6.992 , rappresenta le plusvalenze e le minusvalenze da valutazione su titoli.

### d) Risultato della gestione immobiliare.

La voce pari a € 864.942 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Fitti attivi	5.706.673	6.382.274
Plus da vendite immobili	1.632.073	1.277.850
Minus da vendite immobili	-4.500	-92.200
Plus. da rivalutazione immobili	352.000	146.500
Minus. da svalutazione immobili	-4.745.100	-5.040.120
Oneri di gestione immobili	-1.739.850	-1.950.525
Recupero spese legali	45.497	19.760
interessi passivi su dep cauzionali	-608	-1.460
Spese diverse	-381.243	-355.648
<b>Totale</b>	<b>864.942</b>	<b>386.431</b>

Il dettaglio della composizione dei fitti attivi è riportato nell'allegato 1.

Gli interessi passivi su depositi cauzionali: indica il costo sostenuto nell'anno a titolo di interessi su depositi cauzionali.

Gli oneri di gestione immobili sono le spese sostenute per la manutenzione e ristrutturazione degli immobili; il dettaglio di tali spese è riportato nell'allegato 1.

Le spese diverse sono così composte:

Ragione sociale	anno 2017	anno 2016
<b>INCARICHI TECNICI A PROFESSIONISTI</b>	<b>212.315</b>	<b>207.417</b>
MORINI PAOLO	89.249	
LONGHI RICCARDO	39.809	
SPRING STUDIO PETRANELLI INGEGNERIA S.R.L.	31.657	
TECHNICAL PROJECT STUDIO ASSOCIATO GEOM. LASAGNA ALESSANDRO E GEOM. FROSONI LORENZO	14.010	
TONINI FRANCESCO	10.328	
NUTI PIER LUIGI	10.169	
BANCHI SIMONE	7.686	
NACCI DAVIDE	3.782	
STUDIO ASSOCIATO TECNE 2000	2.208	
CALDANI RICCARDO	2.146	
SOLUZIONECONDOMINIO SRLS	610	
CMA S.R.L.	533	
EUROCERT SRL	130	
<b>INTERMEDIAZIONI IMMOBILIARI</b>	<b>151.982</b>	<b>108.892</b>
MULTI SERVICE HOUSE SAS DI FRESCHI G.	91.738	
L'IMMOBILIARE DI BARICCI SIMONE	14.067	
MERIMMOBILIARE DI DOTT. MARTA ACHILLI E DOTT. FRANCESCO VANNONI	11.230	
CENTRO IMMOBILIARE SALVESTRINI	9.065	
TUCCI FRANCESCO	6.082	
FONTEBUONI IMMOBILIARE DI MASSIMO CASTELLANI	3.532	
AGENZIA IMMOBILIARE MB DI GIAMMARCO BISOGNO	2.928	
STUDIO FIRENZE ISOLOTTO DI LINDA CANNONI & C. S.N.C.	2.562	
PIACENTI ERMANNO	2.318	
SOLUZIONI IMMOBILIARI DI ROTELLA ITALO	2.086	
GETRIX S.R.L.	1.649	
AAA IMMOBILIARE SAS	1.556	
IMMOBILIARE M.M. DI RAG. MORANDI MASSIMO	1.519	
IL CASALE DI AMMANNATI PAOLA	1.225	
IMMOBILIARE 2000 SNC DI F.CIARDI E A.PAOLI	427	
<b>VALUTAZIONI IMMOBILIARI</b>	<b>16.946</b>	<b>39.339</b>
BNP PARIBAS REAL ESTATE ADVISORY ITALY S.P.A.	13.408	
SCENARI IMMOBILIARI S.R.L.	3.050	
GIANNI POMPEI IMMOBILIARE	488	
<b>Totale complessivo</b>	<b>381.243</b>	<b>355.648</b>

**Di seguito il dettaglio delle minus/plusvalenze da vendita immobili:**

Indirizzo	Minusvalenza	Plusvalenza
<b>AR - Arezzo</b>	-	<b>16.500</b>
2041 - Via Caduti Del Lavoro,	-	16.500
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	-	<b>23.800</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/l	-	12.300
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	-	11.500
<b>FI - Firenze</b>	<b>- 3.000</b>	<b>1.486.873</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	-	318.000
2004 - Via Lungo Le Mura Di S.Rosa	-	107.101
2006 - Via Dei Pucci, 13	-	46.600
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	-	67.800
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	- 3.000	173.672
2022 - Via Costantino Nigra, 6	-	94.400
2029 - Via Maccari, 96	-	22.000
2030 - Via Maccari, 97	-	76.000
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	-	20.000
2039 - Via Marconi, 108	-	2.000
2040 - Via Di Scandicci, 264	-	146.200
2045 - Via Vitelli, 21 23	-	31.300
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	-	110.400
2054 - Via Zacconi, 1	-	19.100
2065 - Via Boito, 28/42	-	195.100
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	-	10.800
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	-	46.400
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>- 500</b>	<b>1.000</b>
2026 - Piazza Washington, 39	- 500	-
2038 - Via Algeri, 18 20	-	1.000
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>- 1.000</b>	<b>7.900</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	-	7.900
2089 - Via Scarpettini, 51	- 1.000	-
<b>GR - Grosseto</b>	-	<b>59.500</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	-	53.000
2032 - Via Ametista, 1/21	-	6.500
<b>PO - Montemurlo</b>	-	<b>21.500</b>
2044 - Via Di Oste / Via S.Babila	-	21.500
<b>SI - Chiusi</b>	-	<b>15.000</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	-	15.000
<b>Totale complessivo</b>	<b>- 4.500</b>	<b>1.632.073</b>

**Di seguito il dettaglio delle minus/plusvalenze da rivalutazione immobili:**

Indirizzo	Minusvalenza	Plusvalenza
<b>AR - Arezzo</b>	<b>- 408.000</b>	<b>400</b>
2041 - Via Caduti Del Lavoro,	-	400
2093 - Via Don Luigi Sturzo,	- 408.000	-
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>- 63.000</b>	<b>-</b>
2076 - Piazza Della Repubblica	- 63.000	-
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>- 582.200</b>	<b>-</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/I	- 192.800	-
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	- 389.400	-
<b>FI - Empoli</b>	<b>- 748.520</b>	<b>-</b>
2059 - Via Rossini / Via Ponchielli / Via Carrucci	- 651.500	-
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	- 97.020	-
<b>FI - Firenze</b>	<b>- 2.272.850</b>	<b>351.600</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	-	37.500
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	- 90.100	-
2004 - Via Lungo Le Mura Di S.Rosa	-	7.700
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	-	-
2006 - Via Dei Pucci, 13	- 146.600	-
2008 - Via Dei Servi, 38	- 42.500	-
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	- 92.000	-
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	- 147.850	-
2022 - Via Costantino Nigra, 6	- 500	-
2023 - Via Brunelleschi, 4	-	-
2025 - Via Di Novoli Ang. Via Vecchi	-	-
2029 - Via Maccari, 96	-	-
2030 - Via Maccari, 97	- 6.000	-
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	- 59.300	-
2039 - Via Marconi, 108	-	1.200
2040 - Via Di Scandicci, 264	-	-
2043 - Via Condotta, 57/R	-	-
2045 - Via Vitelli, 21 23	-	100
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	- 202.800	-
2050 - Via Baldovini, 4	-	-
2051 - Via Della Spada, 14	- 21.300	-
2054 - Via Zacconi, 1	-	10.600
2065 - Via Boito, 28/42	- 900	-
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	- 61.000	-
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	-	292.300
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	-	2.200
2091 - Via Cavour, 104	- 2.000	-
2094 - Via Baracca, 134	- 1.400.000	-
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>- 43.900</b>	<b>-</b>
2026 - Piazza Washington, 39	- 24.000	-
2038 - Via Algeri, 18 20	- 19.900	-

Indirizzo (segue)	Minusvalenza	Plusvalenza
<b>FI - Rignano Sull Arno</b>	<b>- 85.400</b>	
2058 - Via Dell Unita Italiana	- 85.400	-
<b>FI - Scandicci</b>	<b>- 62.980</b>	-
2037 - Piazza Matteotti, 19	- 48.680	-
2083 - Via Gobetti, 12	- 14.300	-
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>- 249.680</b>	-
2088 - Via Scarpellini, 43	- 3.780	-
2089 - Via Scarpellini, 51	- 245.900	-
<b>GR - Grosseto</b>	<b>- 34.500</b>	-
2031 - Via Alabastro 45/67	- 1.500	-
2032 - Via Ametista, 1/21	-	-
2048 - Viale Matteotti, 54	- 33.000	-
<b>GR - Manciano</b>	<b>- 2.900</b>	-
2056 - Via Marsala, 114	- 2.900	-
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>- 30.050</b>	-
2034 - Via G. Giardini	- 30.050	-
<b>LU - Capannori</b>	<b>- 17.170</b>	-
2046 - Piazza Aldo Moro	- 17.170	-
<b>PI - Cascina</b>	<b>- 1.200</b>	-
2055 - C.So Matteotti 115	- 1.200	-
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>- 25.000</b>	-
2044 - Via Di Oste / Via S.Babila	- 25.000	-
<b>PO - Prato</b>	<b>- 44.750</b>	-
2042 - Via Xxv Aprile	- 44.750	-
<b>SI - Chiusi</b>	<b>- 73.000</b>	-
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	- 73.000	-
<b>Totale complessivo</b>	<b>- 4.745.100</b>	<b>352.000</b>

#### d) Imposte e tasse

La voce pari a € 1.378.813 risulta così composta:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
IMU	1.310.612	1.325.970
Imposta di registro	50.835	56.760
Imposta di bollo	12.985	11.929
Altre imposte e tasse indirette	1.915	1.430
Ta.S.I.	2.466	2.621
<b>Totale</b>	<b>1.378.813</b>	<b>1.398.710</b>

IMU: il dettaglio di tale imposta è riportato nell'allegato 1.

Imposta di registro e di bollo: rappresenta la parte di imposta di registro e di bollo a carico del Fondo relativamente ai contratti di locazione.

### 30. RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA INDIRETTA

Il saldo della gestione finanziaria indiretta pari a € 6.858.140 risulta composto come segue.

a) Dividendi ed Interessi.

I dividendi ed interessi hanno la seguente composizione:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Interessi su titoli emessi da stati o org. Internazionali	1.847.533	1.962.363
Interessi su titoli di debito quotati	1.509.290	1.562.908
Dividendi su titoli di capitale quotati	595.911	325.435
Dividendi su quote di OICR	114.649	114.952
Interessi su depositi bancari	-65.489	-4.178
<b>Totale</b>	<b>4.001.894</b>	<b>3.961.480</b>

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie.

La voce risulta così composta:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
<b>Plusvalenze e Minusvalenze da valutazione</b>	<b>-1.615.407</b>	<b>2.618.466</b>
Plus/Minus valut. Cambi	-34.729	-266.774
P/M val. su tit. stato organismi int.li	-2.683.985	-288.135
P/M val. su tit. debito quotati	-351.797	947.508
P/M val. tit. capitale quotati	922.234	779.341
P/M val. su quote di OICR	357.040	1.123.330
Forward	175.830	323.196
<b>Plusvalenze e Minusvalenze realizzate</b>	<b>2.641.218</b>	<b>45.163</b>
P/M real. Su cambi	-233.473	-18.230
p/M R. su tit. Stato organismi int.li	-861.934	209.281
p/M R. su tit. debito quotati	297.854	232.486
p/M R. su tit. capitale quotati	463.755	-292.976
p/M R. su quote di OICR	709.581	364.959
Forward	2.265.435	-450.357
<b>Profitti e perdite su Derivati</b>	<b>1.709.388</b>	<b>554.585</b>
Margine giornaliero su derivati	218.985	22.494
Commissioni su derivati	-	-
Chiusura posiz. Derivati	1.490.403	532.091
<b>Altri profitti e perdite</b>	<b>121.047</b>	<b>146.337</b>
Spese e bolli c/c	-10.188	-5.566
Tax Reclaim	-	-
Bolli e oneri di gestione	-5.024	-702
Dividendi misc.	-	-
Arrotondamento titoli	-	-717
Retrocessione commissioni coll. OICR	178.688	166.776
Commissioni di negoziazione (titoli)	-51.784	-25.599
Proventi diversi	9.355	12.412
Imposta sostitutiva - Ritenute su titoli	-	-267
<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>	<b>2.856.246</b>	<b>3.364.551</b>

## 40. ONERI DI GESTIONE

---

Gli oneri di gestione pari a € 750.582 risultano composti come segue.

### a) Società di gestione.

La voce, ammontante ad € 690.241, è rappresentata dalle commissioni riconosciute al gestore finanziario, comprese le commissioni di overperformance spettanti alla fine del biennio; nel precedente bilancio ammontava ad € 210.185.

Gestore	Comm. Gestione	Comm. Over Performance	Totale
GP Eurizon	47.661	63.331	110.992
GP AXA	98.825	100.283	199.108
GP Credit Suisse	80.176	299.965	380.141
<b>Totale</b>	<b>226.662</b>	<b>463.579</b>	<b>690.241</b>

### b) Banca Depositaria.

Le commissioni per il servizio di Banca Depositaria ammontano complessivamente ad € 60.341; nel precedente bilancio ammontava ad € 56.582.

Gestore	Banca Depositaria
GP Eurizon	20.626
GP AXA	20.776
GP Credit Suisse	18.939
<b>Totale</b>	<b>60.341</b>



## 60. SALDO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Il saldo della gestione amministrativa pari a € 409.701 risulta composto come segue.

### c) Spese generali ed amministrative.

Le spese generali ed amministrative ammontano a totali 541.032 e sono così composte:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Consulenze	486.715	374.587
Polizze assicurative	44.471	53.192
Rimborsi spese organi sociali	3.642	1.988
Cancelleria e postali	3.440	638
Altre spese generali	2.764	787
<b>Totale</b>	<b>541.032</b>	<b>431.192</b>

Di seguito sono riportate le spese sostenute per consulenze.

Ragione sociale	Anno 2017	Anno 2016	
<b>COMPETENZE ORGANI SOCIALI</b>	<b>30.451</b>	<b>30.451</b>	
CAROTTI GIAN PAOLO	15.226		
STUDIO ASSOCIATO DOTT. COMMERCIALISTI TANINI MANCINI FRANCESCO	15.226		
<b>RECUPERO CREDITI</b>	<b>69.123</b>	<b>43.260</b>	
D'AMICO MARIELLA	69.123		
<b>SERVIZI AMMINISTRATIVI E INFORMATICI</b>	<b>125.193</b>	<b>62.829</b>	
KPMG S.P.A.	20.984		(1)
PICKUP AND GO S.R.L.	29.923		(2)
PREVINET S.P.A.	29.504		(1)
PROGETTO 2000 SOCIETA' COOPERATIVA	20.615		(2)
SACCO MARCO	4.270		
SERVIZI PREVIDENZIALI S.R.L.	5.000		(1)
STUDIO OLIVIERI & ASSOCIATI	14.355		(1)
STUDIO PASTORI DI PAOLO PASTORI	542		
<b>SERVIZI MOBILIARI</b>	<b>28.718</b>	<b>36.160</b>	
EUROPEAN INVESTMENT CONSULTING	9.760		
MEFOP S.P.A.	12.492		
STUDIO ASSOCIATO SERVIZI PROFESSIONALI INTEGRATI	1.586		(1)
VIGEO ITALIA S.R.L.	4.880		(1)
<b>SPESE LEGALI</b>	<b>217.424</b>	<b>182.789</b>	
BECHI VITTORIO	6.297		
MADIA NICOLA	761		
PACINI JACOPO	2.995		
RUSSO FRANSONI PADOVANI E ASSOCIATI	12.815		
SPESE LEGALI A SEGUITO SENTENZE	58.316		
STUDIO LEGALE LEPRI	779		
STUDIO LEGALE PAPARO-D'ALESSANDRO & ORTOLEVA	54.332		
STUDIO LEGALE TOSI E ASSOCIATI	81.130		

Ragione sociale (segue)	Anno 2017	Anno 2016	
<b>SPESE VARIE</b>	<b>15.805</b>	<b>19.098</b>	
CENTRO STAMPA TOSCANA NUOVA 2 DI SABELLA DANIELE	381		
SILVANI FEDERICO	150		
STUDIO OLIVIERI & ASSOCIATI	11.165		
STUDIO TECNICO SOLUZIONI DI GHINASSI, GIOVANNETTI E NENCI S.T.P.A.S.	1.922		
ZETTI ALBERTO	2.188		
<b>Totale complessivo</b>	<b>486.715</b>	<b>374.587</b>	

- (1) interamente rimborsato da società del gruppo Intesa Sanpaolo
- (2) spese relative al processo elettorale di rinnovo del Consiglio d'Amministrazione

Polizze assicurative: a copertura dei rischi sul patrimonio immobiliare stipulate con primarie compagnie assicurative (INA Assitalia e Reale Mutua)

Altre imposte e tasse indirette: sono costituite dalle imposte relative ai registri contabili e obbligatori e certificazioni obbligatorie.

g) Oneri e proventi diversi

Gli oneri e i proventi, per un totale di 131.331 sono così composti:

Descrizione	Anno 2017	Anno 2016
Sopravvenienze attive	146.021	101.739
Competenze di c/c	-6.499	-7.314
Sopravvenienze passive	-8.191	-14.455
<b>Totale</b>	<b>131.331</b>	<b>79.970</b>

Sopravvenienze passive:

Descrizione	Importo	
accordi transattivi con inquilini	4.139	
IVA Banca Depositaria anni 2011-2012	3.198	(1)
sanzioni	707	
stralcio crediti	137	
arrotondamenti	10	
<b>Totale complessivo</b>	<b>8.191</b>	

(1) per gli anni successivi le commissioni di Banca depositaria addebitate mensilmente sono comprensive di IVA

Sopravvenienze attive:

Descrizione	Importo
rimborsi da società del gruppo Intesa Sanpaolo	102.048
recupero spese legali su inquilini	15.039
rimborsi da compagnie assicurative	6.490
rimborsi da amministratori di condominio	5.190
rimborsi spese legali su vertenze	4.815
incameramento deposito su locazioni	4.402
stralcio deb v/ fornitori	3.926
interessi morosità inquilini	3.637
altro	475
<b>Totale complessivo</b>	<b>146.021</b>

## **70. VARIAZIONE DELL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**

---

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, nell'esercizio 2017, risulta essere negativa per € 10.668.909 ed è generata, oltre che dal pagamento delle prestazione previdenziali in assenza di contributi, anche dalla svalutazione degli immobili per € 4.393.100.



## Allegati

### 1. Reddittività patrimonio immobiliare

Prospetto dei costi e dei ricavi relativi agli immobili.

a) Costi sostenuti

Indirizzo	costo immobili	costo prof.	imu	tasi	Totale complessivo
<b>AR - Arezzo</b>	<b>- 2.563</b>	<b>- 1.619</b>	<b>- 16.313</b>		<b>- 20.495</b>
2041 - Via Caduti Del Lavoro,	- 39	- 1.619	- 2.974		- 4.633
2093 - Via Don Luigi Sturzo,	- 2.524	-	- 13.339		- 15.862
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>- 1.117</b>	<b>-</b>	<b>- 6.372</b>	<b>- 1.292</b>	<b>- 8.781</b>
2076 - Piazza Della Repubblica	- 1.117	-	- 6.372	- 1.292	- 8.781
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>- 95.343</b>	<b>- 51.444</b>	<b>- 46.488</b>		<b>- 193.275</b>
2016 - Via Pistoiese, 130/l	- 18.781	- 4.620	- 16.341		- 39.741
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	- 76.563	- 46.825	- 30.147		- 153.534
<b>FI - Empoli</b>	<b>- 378.101</b>	<b>- 17.928</b>	<b>- 116.387</b>		<b>- 512.417</b>
2059 - Via Rossini / Via Ponchielli / Via Carrucci	- 353.076	- 17.928	- 63.379		- 434.383
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	- 25.025	-	- 53.008		- 78.034
<b>FI - Fiesole</b>	<b>- 131</b>	<b>-</b>			<b>- 131</b>
2087 - Via Buffalmacco / Pian Del Mugnone	- 131	-			- 131
<b>FI - Firenze</b>	<b>- 1.099.119</b>	<b>- 255.345</b>	<b>- 1.004.778</b>		<b>- 2.359.242</b>
2001 - Via Bartolini, 6 8	- 29.678	- 647	- 29.831		- 60.155
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	- 1.685	-	- 24.791		- 26.476
2004 - Via Lungo Le Mura Di S.Rosa	- 3.635	- 8.104	- 34.668		- 46.406
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	- 110.934	- 9.968	- 116.536		- 237.437
2006 - Via Dei Pucci, 13	- 624	- 2.032	- 5.450		- 8.106
2008 - Via Dei Servi, 38	- 30.464	-	- 7.556		- 38.020
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	- 62.939	- 14.270	- 37.475		- 114.685
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	- 373.368	- 97.070	- 114.460		- 584.899

Indirizzo (segue)	costo immobili	costo prof.	imu	tasi	Totale complessivo
2022 - Via Costantino Nigra, 6	- 15.491	- 13.235	- 10.399		- 39.125
2023 - Via Brunelleschi, 4	- 6.042	-	- 20.277		- 26.319
2025 - Via Di Novoli Ang. Via Vecchi	- 54.754	- 3.722	- 39.799		- 98.274
2029 - Via Maccari, 96	- 1.947	- 11.863	- 12.850		- 26.661
2030 - Via Maccari, 97	- 7.394	- 10.987	- 16.594		- 34.976
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	- 16.968	- 21.796	- 28.888		- 67.651
2039 - Via Marconi, 108	- 6.525	-	- 23.330		- 29.854
2040 - Via Di Scandicci, 264	- 7.758	- 11.470	- 7.646		- 26.873
2043 - Via Condotta, 57/R	- 18	-	- 1.364		- 1.383
2045 - Via Vitelli, 21 23	- 25.305	-	- 4.081		- 29.385
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	- 62.877	- 8.103	- 60.466		- 131.446
2050 - Via Baldovini, 4	- 511	-	- 1.702		- 2.213
2051 - Via Della Spada, 14	- 2.058	- 1.490	- 15.410		- 18.958
2054 - Via Zacconi, 1	- 10.454	- 17.762	- 32.885		- 61.101
2065 - Via Boito, 28/42	- 63.497	-	- 47.041		- 110.538
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	- 8.102	- 8.972	- 16.702		- 33.776
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	- 22.388	- 5.020	- 25.956		- 53.363
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	- 24.420	- 7.250	- 13.086		- 44.756
2091 - Via Cavour, 104	- 2.391	-	- 6.253		- 8.644
2094 - Via Baracca, 134	- 146.893	- 1.585	- 249.285		- 397.763
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>- 16.240</b>	<b>- 2.234</b>	<b>- 5.376</b>		<b>- 23.850</b>
2026 - Piazza Washington, 39	- 3.114	- 1.487	- 4.144		- 8.746
2038 - Via Algeri, 18 20	- 11.236	- 747	- 1.232		- 13.215
2086 - Sieci / Via Lavagnini	- 1.889	-			- 1.889
<b>FI - Rignano Sull Arno</b>	<b>- 33.829</b>	<b>-</b>	<b>- 4.851</b>		<b>- 38.681</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana	- 33.829	-	- 4.851		- 38.681
<b>FI - Scandicci</b>	<b>- 2.399</b>	<b>- 198</b>	<b>- 9.457</b>		<b>- 12.054</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	- 771	-	- 7.435		- 8.205
2083 - Via Gobetti, 12	- 1.628	- 198	- 2.023		- 3.849

Indirizzo (segue)	costo immobili	costo prof.	imu	tasi	Totale complessivo
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>- 54.070</b>	<b>- 7.310</b>	<b>- 16.010</b>		<b>- 77.390</b>
2088 - Via Scarpettini, 43	- 45.112	- 7.310	- 7.958		- 60.380
2089 - Via Scarpettini, 51	- 8.958	-	- 8.053		- 17.011
<b>GR - Grosseto</b>	<b>- 19.439</b>	<b>- 14.645</b>	<b>- 38.008</b>		<b>- 72.092</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	- 6.407	- 14.645	- 12.840		- 33.892
2032 - Via Ametista, 1/21	- 9.623	-	- 20.708		- 30.331
2048 - Viale Matteotti, 54	- 3.408	-	- 4.461		- 7.869
<b>GR - Manciano</b>	<b>- 1.696</b>	<b>-</b>	<b>- 3.484</b>		<b>- 5.179</b>
2056 - Via Marsala, 114	- 1.696	-	- 3.484		- 5.179
<b>LI - Livorno</b>	<b>- 294</b>	<b>-</b>			<b>- 294</b>
2090 - Scali Manzoni, 51	- 294	-			- 294
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>- 1.286</b>	<b>- 2.298</b>	<b>- 4.038</b>		<b>- 7.622</b>
2034 - Via G. Giardini	- 1.286	- 2.298	- 4.038		- 7.622
<b>LU - Capannori</b>	<b>- 13.195</b>	<b>-</b>	<b>- 5.035</b>		<b>- 18.230</b>
2046 - Piazza Aldo Moro	- 13.195	-	- 5.035		- 18.230
<b>PI - Cascina</b>	<b>- 315</b>	<b>-</b>	<b>- 1.943</b>		<b>- 2.258</b>
2055 - C.So Matteotti 115	- 315	-	- 1.943		- 2.258
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>- 5.304</b>	<b>- 7.539</b>	<b>- 12.153</b>	<b>- 1.174</b>	<b>- 26.170</b>
2044 - Via Di Oste / Via S.Babila	- 5.304	- 7.539	- 12.153	- 1.174	- 26.170
<b>PO - Prato</b>	<b>- 10.195</b>	<b>- 2.413</b>	<b>- 14.628</b>		<b>- 27.236</b>
2042 - Via Xxv Aprile	- 10.195	- 2.413	- 14.628		- 27.236
<b>SI - Chiusi</b>	<b>- 5.029</b>	<b>- 18.269</b>	<b>- 5.289</b>		<b>- 28.587</b>
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	- 5.029	- 18.269	- 5.289		- 28.587
<b>SI - Siena</b>	<b>- 186</b>	<b>-</b>			<b>- 186</b>
2033 - Via Mameli, 52/54	- 186	-			- 186
<b>Totale complessivo</b>	<b>- 1.739.850</b>	<b>- 381.243</b>	<b>- 1.310.612</b>	<b>- 2.466</b>	<b>- 3.434.171</b>



b) Redditività

Indirizzo	Costi	Fitti Attivi	Val.Imm.	Risultato	Rendimento	
<b>AR - Arezzo</b>	<b>- 20.495</b>	<b>92.416</b>	<b>1.658.000</b>	<b>71.921</b>	<b>4,34%</b>	
2041 - Via Caduti Del Lavoro,	- 4.633	19.391	438.000	14.757	3,37%	
2093 - Via Don Luigi Sturzo,	- 15.862	73.026	1.220.000	57.163	4,69%	
<b>AR - Terranuova Bracciolini</b>	<b>- 8.781</b>	<b>30.747</b>	<b>510.000</b>	<b>21.966</b>	<b>4,31%</b>	
2076 - Piazza Della Repubblica	- 8.781	30.747	510.000	21.966	4,31%	
<b>FI - Campi Bisenzio</b>	<b>- 193.275</b>	<b>212.773</b>	<b>7.613.000</b>	<b>19.498</b>	<b>0,26%</b>	
2016 - Via Pistoiese, 130/l	- 39.741	106.502	3.007.000	66.761	2,22%	
2017 - Via Pistoiese, 91 91/E 91/L 93/L	- 153.534	106.270	4.606.000	- 47.264	-1,03%	
<b>FI - Empoli</b>	<b>- 512.417</b>	<b>621.918</b>	<b>15.658.310</b>	<b>109.502</b>	<b>0,70%</b>	
2059 - Via Rossini / Via Ponchielli / Via Carrucci	- 434.383	292.707	9.330.000	- 141.677	-1,52%	
2092 - Via Pievano Rolando, 2 4 6 8	- 78.034	329.212	6.328.310	251.178	3,97%	
<b>FI - Fiesole</b>	<b>- 131</b>			<b>- 131</b>		
2087 - Via Buffalmacco / Pian Del Mugnone	- 131			- 131		(2)
<b>FI - Firenze</b>	<b>- 2.359.242</b>	<b>4.316.632</b>	<b>132.026.900</b>	<b>1.957.391</b>	<b>1,48%</b>	
2001 - Via Bartolini, 6 8	- 60.155	174.738	3.551.000	114.583	3,23%	
2003 - Viale M. Fanti, 15/A	- 26.476	87.663	1.208.450	61.187	5,06%	
2004 - Via Lungo Le Mura Di S.Rosa	- 46.406	95.763	3.507.700	49.357	1,41%	
2005 - Via Martelli, 8 / Via Ricasoli, 9	- 237.437	1.056.685	36.239.100	819.248	2,26%	
2006 - Via Dei Pucci, 13	- 8.106	2	1.234.000	- 8.104	-0,66%	
2008 - Via Dei Servi, 38	- 38.020	145.119	3.100.500	107.100	3,45%	
2009 - Lungarno Soderini, 29 35	- 114.685	148.582	6.607.000	33.898	0,51%	
2013 - Via Baracca, 15/A 17 19	- 584.899	558.007	14.990.650	- 26.892	-0,18%	
2022 - Via Costantino Nigra, 6	- 39.125	49.459	965.800	10.334	1,07%	
2023 - Via Brunelleschi, 4	- 26.319	252.302	3.645.000	225.984	6,20%	
2025 - Via Di Novoli Ang. Via Vecchi	- 98.274		2.525.000	- 98.274	-3,89%	
2029 - Via Maccari, 96	- 26.661	64.321	1.533.000	37.660	2,46%	
2030 - Via Maccari, 97	- 34.976	79.014	2.101.000	44.038	2,10%	

Indirizzo (segue)	Costi	Fitti Attivi	Val.Imm.	Risultato	Rendimento
2035 - Via Torcicoda, 52 54 56	- 67.651	182.452	4.380.000	114.801	2,62%
2039 - Via Marconi, 108	- 29.854	124.309	1.607.900	94.455	5,87%
2040 - Via Di Scandicci, 264	- 26.873	7.548	258.000	- 19.325	-7,49%
2043 - Via Condotta, 57/R	- 1.383	10.922	208.000	9.539	4,59%
2045 - Via Vitelli, 21 23	- 29.385	38.258	889.600	8.873	1,00%
2049 - Via Santelli 17/35 / Viale Morgagni 8/31, 8	- 131.446	293.573	8.446.000	162.128	1,92%
2050 - Via Baldovini, 4	- 2.213	20.566	256.000	18.353	7,17%
2051 - Via Della Spada, 14	- 18.958	81.462	5.052.300	62.504	1,24%
2054 - Via Zacconi, 1	- 61.101	203.806	5.583.700	142.705	2,56%
2065 - Via Boito, 28/42	- 110.538	267.515	7.315.000	156.977	2,15%
2078 - Via Palazzo Dei Diavoli 12/14	- 33.776	58.493	1.990.000	24.717	1,24%
2080 - Via Pergolesi, 13 15 17	- 53.363	178.367	6.371.400	125.004	1,96%
2084 - Via Dell Arcolaio, 27	- 44.756	103.019	2.530.800	58.264	2,30%
2091 - Via Cavour, 104	- 8.644	34.681	830.000	26.036	3,14%
2094 - Via Baracca, 134	- 397.763	4	5.100.000	- 397.759	-7,80%
<b>FI - Pontassieve</b>	<b>- 23.850</b>	<b>2.449</b>	<b>591.000</b>	<b>- 21.401</b>	<b>-3,62%</b>
2026 - Piazza Washington, 39	- 8.746		305.000	- 8.746	-2,87%
2038 - Via Algeri, 18 20	- 13.215	2.449	286.000	- 10.766	-3,76%
2086 - Sieci / Via Lavagnini	- 1.889			- 1.889	(2)
<b>FI - Rignano Sull Arno</b>	<b>- 38.681</b>	<b>38.362</b>	<b>844.840</b>	<b>- 319</b>	<b>-0,04%</b>
2058 - Via Dell Unita Italiana	- 38.681	38.362	844.840	- 319	-0,04%
<b>FI - Scandicci</b>	<b>- 12.054</b>	<b>52.216</b>	<b>1.061.000</b>	<b>40.161</b>	<b>3,79%</b>
2037 - Piazza Matteotti, 19	- 8.205	43.373	730.000	35.168	4,82%
2083 - Via Gobetti, 12	- 3.849	8.842	331.000	4.993	1,51%
<b>FI - Sesto Fiorentino</b>	<b>- 77.390</b>	<b>119.755</b>	<b>3.722.000</b>	<b>42.364</b>	<b>1,14%</b>
2088 - Via Scarpellini, 43	- 60.380	74.514	2.187.000	14.134	0,65%
2089 - Via Scarpellini, 51	- 17.011	45.241	1.535.000	28.230	1,84%
<b>GR - Grosseto</b>	<b>- 72.092</b>	<b>71.557</b>	<b>3.187.500</b>	<b>- 534</b>	<b>-0,02%</b>
2031 - Via Alabastro 45/67	- 33.892	9.066	828.000	- 24.826	-3,00%

Indirizzo (segue)	Costi	Fitti Attivi	Val.Imm.	Risultato	Rendimento	
2032 - Via Ametista, 1/21	- 30.331	50.581	1.909.500	20.251	1,06%	
2048 - Viale Matteotti, 54	- 7.869	11.910	450.000	4.041	0,90%	
<b>GR - Manciano</b>	<b>- 5.179</b>	<b>31.138</b>	<b>465.000</b>	<b>25.959</b>	<b>5,58%</b>	
2056 - Via Marsala, 114	- 5.179	31.138	465.000	25.959	5,58%	
<b>LI - Livorno</b>	<b>- 294</b>			<b>- 294</b>		
2090 - Scali Manzoni, 51	- 294			- 294		(2)
<b>LI - Portoferraio</b>	<b>- 7.622</b>	<b>2.805</b>	<b>360.000</b>	<b>- 4.817</b>	<b>-1,34%</b>	
2034 - Via G. Giardini	- 7.622	2.805	360.000	- 4.817	-1,34%	
<b>LU - Capannori</b>	<b>- 18.230</b>	<b>30.723</b>	<b>627.980</b>	<b>12.494</b>	<b>1,99%</b>	
2046 - Piazza Aldo Moro	- 18.230	30.723	627.980	12.494	1,99%	
<b>PI - Cascina</b>	<b>- 2.258</b>	<b>11.887</b>	<b>384.700</b>	<b>9.629</b>	<b>2,50%</b>	
2055 - C.So Matteotti 115	- 2.258	11.887	384.700	9.629	2,50%	
<b>PO - Montemurlo</b>	<b>- 26.170</b>	<b>42.282</b>	<b>660.000</b>	<b>16.112</b>	<b>2,44%</b>	
2044 - Via Di Oste / Via S.Babila	- 26.170	42.282	660.000	16.112	2,44%	
<b>PO - Prato</b>	<b>- 27.236</b>	<b>16.060</b>	<b>1.353.000</b>	<b>- 11.176</b>	<b>-0,83%</b>	
2042 - Via Xxv Aprile	- 27.236	16.060	1.353.000	- 11.176	-0,83%	
<b>SI - Chiusi</b>	<b>- 28.587</b>	<b>15.114</b>	<b>270.000</b>	<b>- 13.473</b>	<b>-4,99%</b>	
2074 - Via Cassia Aurelia, 85	- 28.587	15.114	270.000	- 13.473	-4,99%	
<b>SI - Siena</b>	<b>- 186</b>	<b>- 2.161</b>		<b>- 2.348</b>		
2033 - Via Mameli, 52/54	- 186	- 2.161		- 2.348		(1)
<b>Totale complessivo</b>	<b>- 3.434.171</b>	<b>5.706.673</b>	<b>170.993.230</b>	<b>2.272.502</b>	<b>1,33%</b>	

(1) Immobile venduto interamente gli esercizi precedenti, si tratta di costi relativi ai conguagli spese arretrati e restituzione di somme agli inquilini

(2) Immobile venduto interamente gli esercizi precedenti, si tratta di costi relativi ai conguagli spese arretrati