NOTA INTEGRATIVA
ANNO 2004

PAGINA BIANCA

FORMATO E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSUNTIVO

Criteri di formazione. Il presente Progetto di Bilancio è stato redatto, in conformità delle norme civilistiche adottando criteri di valutazione immutati rispetto ai precedenti Bilanci.

Il bilancio consuntivo è conforme alle scritture contabili regolarmente tenute ed al disposto di cui agli articoli 2423 e seguenti del Codice Civile, come evidenziato dalla presente Nota Integrativa che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2423 C.C., costituisce parte integrante del Bilancio stesso. Lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico, come previsto dal vigente regolamento contabile, sono ripartiti per gestione (Previdenza, F.I.R.R. – Fondo Indennità Risoluzione Rapporto, P.I.P. – Prestazioni Integrative di Previdenza). In ossequio all'art.2423-bis c.c. la valutazione delle voci è effettuata in base a criteri prudenziali e nella prospettiva della continuità dell'attività. Fatte salve le singole fattispecie di seguito richiamate, i proventi e gli oneri sono riflessi in bilancio in base ai principi della prudenza e della competenza economica, indipendentemente dal momento della relativa manifestazione finanziaria (incassi e pagamenti). Sono altresì considerati i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura del medesimo.

Ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2423 bis C.C., si precisa che nell'esercizio 2004 non si sono verificati casi eccezionali in forza dei quali modificare i criteri di valutazione adottati rispetto a quanto operato nel precedente esercizio.

Ai sensi dell'art 2423 ter C.C. comma 5 per la comparabilità delle voci, si è provveduto ad operare riclassifiche sulle poste economiche dell'esercizio precedente. Le stesse sono segnalate e commentate nel presente documento.

Per quanto concerne le informazioni sull'attività della Fondazione ed i fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio e dopo la chiusura del medesimo, si rimanda alla Relazione del Presidente della Fondazione.

Ai sensi dell'art.2 del D.Lgs. 30 giugno 1994, n.509 il presente conto consuntivo è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Reconta Ernst & Young S.p.A.

Principi contabili e criteri di valutazione. In assenza di una specifica normativa per gli Enti previdenziali privatizzati, nel redigere il bilancio consuntivo si è fatto riferimento, ai criteri di valutazione previsti dal codice civile, opportunamente integrati dai Principi Contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, ove la suddetta normativa non contrasti con specifiche norme di settore.

Con specifico riferimento alle finalità previdenziali della Fondazione, si rammenta che è adottato il sistema denominato "a ripartizione" che implica il finanziamento delle prestazioni erogate tramite i contributi incassati, senza correlazione per competenza tra i ricavi per contributi ed i costi per le maturande pensioni in capo ai singoli individui. Conseguentemente, a fronte dei trattamenti pensionistici in favore degli attuali e futuri aventi diritto, i fondi iscritti in bilancio non risultano determinati secondo il criterio della riserva matematica. Tale sistema è coerente con la normativa in vigore (D.Lgs. 509/94) la quale prevede, a garanzia degli obblighi istituzionali, l'esistenza di una riserva legale e la predisposizione almeno triennale di un bilancio tecnico per la verifica dell'equilibrio finanziario nell'immediato e nel tempo.

Di seguito sono illustrati i criteri di valutazione applicati, in linea con quelli adottati nell'esercizio precedente.

Immobilizzazioni immateriali: Sono iscritte al costo d'acquisto comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione ed ammortizzate annualmente in modo sistematico per il

periodo della loro prevista utilità futura. Gli ammortamenti cumulati sono computati a diminuzione del costo storico dei beni.

Immobilizzazioni materiali: Fermo restando quanto successivamente indicato per i fabbricati, le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli eventuali oneri accessori di diretta imputazione ed ammortizzate annualmente in modo sistematico sulla base di aliquote costanti ritenute rappresentative della vita utile dei beni. Gli ammortamenti cumulati sono computati a diminuzione del costo storico dei beni.

Il costo dei fabbricati, secondo quanto previsto dalla delibera di privatizzazione dell'ENASARCO, a valere dal 1° gennaio 1997 è stato rivalutato sulla base delle risultanze di un approfondito esame tecnico.

I fabbricati della Fondazione si possono suddividere in fabbricati civili e fabbricati strumentali.

I fabbricati civili, che rappresentano la maggioranza del patrimonio immobiliare della Fondazione, essendo beni di investimento, non sono soggetti ad ammortamento ma vengono annualmente monitorati, rispetto al valore di mercato, al fine di verificare l'assenza di perdite durevoli di valore.

Per questi ultimi, le manutenzioni poste in essere, sono interamente imputate al conto economico; sono capitalizzate soltanto le opere di ampliamento e trasformazione da cui deriva un effettivo incremento del valore dei fabbricati.

I fabbricati strumentali, al contrario, vengono ammortizzati ad un'aliquota del 1% ritenuta rappresentativa della residua vita utile degli immobili.

Immobilizzazioni finanziarie: I titoli classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, diversi dalle partecipazioni e destinati ad essere mantenuti fino a scadenza, sono iscritti al costo specifico di acquisto, decrementato o aumentato a fine esercizio per la quota di competenza dell'anno dello scarto negativo o positivo di emissione e negoziazione, imputata in contropartita al Conto Economico. I titoli classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, corrispondenti alle obbligazioni sottoscritte a garanzia di debiti di terzi, sono iscritti al costo di acquisto, corrispondente al valore nominale ed al prezzo di rimborso finale.

Crediti: Sono iscritti al valore nominale. I crediti vengono eventualmente rettificati per riflettere il loro presumibile valore di realizzo attraverso uno specifico fondo svalutazione, determinato in base alla stima del rischio di inesigibilità. Il fondo svalutazione crediti è esposto nel passivo dello stato patrimoniale.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: I titoli classificati tra le attività finanziarie correnti, diversi dalle partecipazioni e destinati alla negoziazione, sono iscritti al minore tra il costo medio ponderato d'acquisto, rettificato a fine esercizio per tener conto degli scarti di emissione maturati nel periodo di possesso, ed il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, definito in base alla quotazione dell'ultimo giorno dell'esercizio. Le partecipazioni non immobilizzate, destinate alla negoziazione, sono iscritte al minore tra il costo medio ponderato ed il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato, definito in base alla quotazione dell'ultimo giorno dell'esercizio.

Operazioni e partite in moneta estera in essere alla data di bilancio: Le operazioni e partite espresse in valute di paesi esteri, non aderenti all'Unione Monetaria Europea sono contabilizzate al cambio riferibile alla data in cui sono effettuate. L'eventuale saldo negativo delle differenze di cambio risultanti dal raffronto delle partite attive e passive espresse al cambio storico ed al cambio

medio dell'ultimo giorno dell'esercizio (tenuto tuttavia conto dell'andamento dei cambi tra la data di bilancio e la data di formazione del medesimo) viene iscritto in diminuzione del valore del titolo con contropartita al conto economico.

Disponibilità liquide: Sono iscritte al valore nominale.

Ratei e risconti: Sono stati determinati secondo criterio di competenza economica, con proporzionale ripartizione dei costi e dei proventi comuni a due o più esercizi sugli esercizi medesimi.

Fondi per rischi ed oneri: Accolgono gli accantonamenti finalizzati alla copertura di perdite o debiti di natura certa e di manifestazione probabile. Per la determinazione delle entità di detti fondi si è tenuto conto anche dei rischi di cui si è appreso successivamente alla data di Bilancio e fino alla data di redazione del presente documento.

Fondo trattamento di fine rapporto: Il trattamento di fine rapporto è accantonato in base all'anzianità maturata dai singoli dipendenti alla data di bilancio, in conformità alla normativa, ai contratti collettivi di lavoro ed agli accordi integrativi vigenti. Il fondo è iscritto al netto delle anticipazioni erogate.

Conti d'ordine: Riflettono principalmente gli impegni e i rischi dell'ENASARCO che non influiscono sul patrimonio e sul risultato economico dell'esercizio la cui indicazione, tuttavia, fornisce elementi di conoscenza utile per la valutazione, nel suo insieme, della situazione patrimoniale e finanziaria della Fondazione.

Prestazioni previdenziali e assistenziali: Tali oneri vengono imputati al Conto Economico nell'esercizio in cui il beneficiario matura il diritto al relativo riconoscimento. Con particolare riferimento alle pensioni tale procedura è coerente con il "sistema a ripartizione" di cui si è detto in precedenza. Le prestazioni riconosciute, non ancora definite nel loro ammontare, vengono determinate sulla base di ragionevoli stime.

Contributi: I contributi obbligatori dovuti dalle ditte ed i contributi di natura volontaria versati direttamente dagli iscritti vengono imputati al Conto Economico per competenza nel limite degli incassi effettivamente pervenuti entro la data di formazione del conto consuntivo. Gli interessi e sanzioni per ritardati versamenti sono iscritti successivamente all'incasso dei contributi obbligatori di riferimento.

I contributi obbligatori dichiarati dalle ditte nelle domande di condono o rilevati dalla Fondazione in sede di ispezione alle ditte, sono registrati, al lordo dei relativi interessi e sanzioni, al momento del loro accertamento.

Altri costi e ricavi: I ricavi per restituzioni di prestazioni corrisposte ma non dovute, i contributi accertati in sede di verifiche ispettive e gli interessi di mora sui ritardati pagamenti dei fitti attivi, in via prudenziale, vengono registrati solo al momento dell'effettivo incasso, stante la difficoltà di valutarne la realistica possibilità di recupero.

Salvo i casi indicati, gli altri costi e ricavi vengono riflessi in bilancio per competenza. I dividendi da partecipazioni sono iscritti nell'esercizio in cui vengono deliberati, generalmente coincidente con l'esercizio in cui si verifica l'incasso.

Imposte sul reddito dell'esercizio: Le imposte dell'esercizio sono contabilizzate per competenza e determinate sulla base della vigente normativa fiscale applicabile agli enti privati non commerciali.

ANALISI DELLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVO IMMOBILIZZATO

Immobilizzazioni immateriali: Il saldo della voce Immobilizzazioni immateriali ha registrato le seguenti variazioni rispetto allo scorso esercizio (in euro):

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Concessioni licenze e marchi	247.618,51	55.117,49	192.501,02
Fondo amm. lic. e marchi	(60.547,19)	(11.023,49)	(49.523,70)
Immobilizzazioni in corso	0,00	0,00	0,00
Altre immobilizzazioni imm.	2.980.928,15	1.488.063,91	1.492.864,24
Fondo ammortamento software	(1.660.421,05)	(794.649,79)	(865.771,26)
Immobilizz. immateriali	**1.507.578,42**	**737.508,12**	**770.070,30**

Di seguito sono illustrati i movimenti dell'esercizio intervenuti nelle immobilizzazioni immateriali e nel relativo fondo di ammortamento (in euro):

Descrizione	Costo storico	Fondo amm.	Valore netto contabile
Saldi iniziale	**1.543.181,40**	**(805.673,28)**	**737.508,12**
Movimenti dell'esercizio:			
Acquisti 2004	1.685.365,26		1.685.365,26
Ammortamento 2004		(915.294,96)	(915.294,96)
Saldi al 31 dicembre 2004	**3.228.546,66**	**(1.720.968,24)**	**1.507.578,42**

La voce concessioni e licenze si incrementa per effetto dell'acquisto delle licenze pluriennali Oracle. Nel corso del 2004 e nei primi mesi 2005, la Fondazione ha attuato la migrazione delle base dati industriali su piattaforma Oracle, operando una considerevole ed imprescindibile razionalizzazione degli spazi operativi.

L'incremento nella voce altre immobilizzazioni immateriali si riferisce ai costi di manutenzione evolutiva del sistema istituzionale, necessari per recepire da un lato le modifiche previste dal nuovo regolamento istituzionale, in vigore dal 2004, dall'altro le novità fiscali introdotte dalla finanziaria 2004.

Immobilizzazioni materiali: Le immobilizzazioni materiali della Fondazione sono di seguito specificate (in euro):

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Immobili ad uso strum.	60.257.886,97	60.257.886,97	0,00
Immobili non strumentali	2.955.695.437,45	2.955.695.437,45	0,00
Beni Immobili	**3.015.953.324,42**	**3.015.953.324,42**	**0,00**
Fondo ammortamento	(3.976.719,32)	(3.374.140,44)	(602.578,88)
Valore netto	**3.011.976.605,10**	**3.012.579.183,98**	**(602.578,88)**
Beni mobili	12.784.880,64	12.423.392,20	361.488,44
Fondi ammortamento	(11.417.096,67)	(10.641.061,86)	(776.034,81)
Valore netto	**1.367.783,97**	**1.782.330,34**	(414.546,37)
Immobilizz. materiali	**3.013.344.389,07**	**3.014.361.514,32**	**(1.017.125,25)**

Beni immobili: Sono costituiti esclusivamente da fabbricati.

Riportiamo in allegato 1 il confronto tra il valore di libro ed il valore di mercato degli immobili della Fondazione, e di seguito la descrizione dei criteri di valutazione adottati. L'applicazione di tali criteri, già adottati sistematicamente nei precedenti esercizi, non ha fatto emergere perdite durevoli di valore.

Listini di riferimento - considerazioni

La valutazione degli immobili è stata ottenuta applicando alle superfici commerciali degli stabili i valori unitari desunti dai Listini Ufficiali di Roma (Borsa Immobiliare di Roma) e di Milano (Borsa Immobiliare di Milano).

La pubblicazione della Camera di Commercio è senza dubbio un listino di riferimento particolarmente attendibile, in quanto specifico per le città di Roma e di Milano.

L'intero territorio comunale viene classificato in macrozone, zone, rioni e suburbi sulla base di suddivisioni toponomastiche e statistiche. Si è proceduto alla corretta allocazione dei singoli complessi nelle zone identificate dal Borsino.

Il Listino della Borsa Immobiliare di Roma prevede due livelli manutentivi: *abitazioni nuove o ristrutturate – abitazioni parzialmente da ristrutturare*. Il Listino di Milano prevede tre livelli manutentivi: *abitazioni nuove o ristrutturate – abitazioni recenti(entro 35 anni) – abitazioni vecchie (oltre 35 anni)*.

In funzione di tale classificazione si è provveduto all'individuazione delle classi di appartenenza degli immobili della Fondazione.

Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2003, per ciascun complesso immobiliare, sono stati aggiornati i valori unitari di quei complessi per i quali il Listino di riferimento evidenzia sensibili incrementi dei valori nella zona specifica di appartenenza.

Le superfici commerciali di riferimento sono state definite applicando alle superfici utili delle unità immobiliari coefficienti correttivi (>1) in funzione della tipologia strutturale dell'immobile.

Si evidenzia, infine, che nelle valutazioni effettuate non è stato considerato che le unità immobiliari sono locate; di conseguenza non è stato tenuto conto del deprezzamento, nel caso di immobili occupati, quantificabile in circa il 30% del valore commerciale.

Determinazione valore delle pertinenze

Applicando al valore commerciale unitario residenziale stimato coefficienti correttivi, è stato individuato il valore unitario per le altre destinazioni d'uso.

Tali coefficienti, definiti tenendo opportunamente conto delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche delle singole unità immobiliari, sono in linea di massima i seguenti:

DESTINAZIONE	**COEFF.**
ABITAZIONI	Valore listino
BALCONI	33%
TERRAZZI	25%
GIARDINI	15%
SOFFITTE	25%
CANTINE	25%
BOX	65%
POSTI AUTO COPERTI	50%
POSTI AUTO PILOTY	20%
POSTI AUTO ESTERNI	15%
VERDE CONDOMINIALE	10%
NEGOZI	Valore listino
SOTTONEGOZI	(rif.50% negozi)
UFFICI	Valore listino
ARCHIVI	50%/70%
GARAGES	50%
MAGAZZINI	50%/70%

Stato manutentivo

Lo stato manutentivo dei singoli complessi immobiliari è stato rilevato dal "MONITORAGGIO STATO MANUTENTIVO PROPRIETA' IMMOBILIARI DI ROMA – ACILIA – OSTIA – POMEZIA" aggiornato a Dicembre 2004.

La classificazione dello stato manutentivo prevede le seguenti classificazioni:

NORMALE	immobile in buon stato di manutenzione generale.
NORMALE *	immobile in cui deve essere effettuato un unico intervento.
MEDIOCRE	immobile in cui devono essere effettuati interventi parziali.
DA RISTRUTTURARE	immobile in stato di scadente manutenzione, che necessita di interventi manutentivi nelle parti comuni.

Si precisa che per restauro o ristrutturazione si intendono gli interventi di manutenzione ordinaria (così come previsti dalla Legge 457/) eseguiti o da eseguire sugli stabili, relativamente alle sole parti comuni (androne, vani scala, facciate, coperture, ecc.).

Le singole unità immobiliari sono da considerare, di norma, in normale stato di manutenzione, in quanto la Fondazione provvede alla manutenzione continuativa degli stessi con imprese appaltatrici.

Beni mobili: Nella tabella che segue sono riportate (in euro) la composizione e le variazioni nette dei beni mobili e dei relativi fondi di ammortamento:

Descrizione	**Saldo al 31.12.2004**	**Saldo al 31.12.2003**	**Variazione netta**
Impianti e macchinari	2.594.919,55	2.594.919,55	0,00
Fondo ammortamento	(2.461.408,37)	(2.418.154,13)	(43.254,24)
Totale Imp. e macch.	133.511,18	176.765,42	(43.254,24)
Automezzi	70.654,22	70.654,22	0,00
Fondo ammortamento	(70.654,22)	(70.654,22)	0,00
Automezzi	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Apparacchiature hardware	7.479.960,47	7.174.811,27	305.149,20
Fondo ammortamento	(6.456.598,44)	(5.760.417,41)	(696.181,03)
Appar. hardware	**1.023.362,03**	**1.414.393,86**	**(391.031,83)**
Mobili e macchine d'ufficio	2.639.346,40	2.583.007,16	56.339,24
Fondo ammortamento	(2.428.435,64)	(2.391.836,10)	(36.599,54)
Mobili e macch. d'uff.	**210.910,76**	**191.171,06**	**19.739,70**
Totale altri beni	1.234.272,79	1.605.564,92	(371.292,13)
Totale beni mobili	**1.367.783,97**	**1.782.330,34**	**(414.546,37)**

Di seguito sono analiticamente evidenziati, per ciascuna categoria di beni, i movimenti intervenuti nell'esercizio nei valori di carico e nei fondi di ammortamento (in euro migliaia):

Descrizione	saldo al 31.12.2003	incrementi 2004	saldo al 31.12.2004	Fondo al 31.12.2003	incrementi 2004	Fondo al 31.12.2004	NBV 31.12.2004
Fabbricati	3.015.953,32	0,00	3.015.953,32	(3.374,14)	(603,00)	(3.977,14)	3.011.976,18
Impianti e macchinari	2.594,92	0,00	2.594,92	(2.418,15)	(43,00)	(2.461,15)	133,77
Automezzi	70,65	0,00	70,65	(70,65)	0,00	(70,65)	0,00
Apparecchiature hardware	7.174,81	305,15	7.479,96	(5.760,42)	(696,00)	(6.456,42)	1.023,54
Mobili e macchine d'ufficio	2.583,01	56,34	2.639,35	(2.391,84)	(37,00)	(2.428,84)	210,51
Totale beni mobili	**3.028.376,72**	**361,49**	**3.028.738,21**	**(14.015,20)**	**(1.379,00)**	**(15.394,20)**	**3.013.344,00**

L'incremento della voce Hardware si riferisce prevalentemente agli investimenti operati dalla Fondazione per l'acquisto dei nuovi server. Infatti a partire dal 2004, proseguendo nel 2005, la Fondazione ha operato il rinnovo tecnologico delle apparecchiature, attraverso un ridisegno complessivo dell'architettura informatica e la capillare informatizzazione delle singole postazioni di lavoro.

In ultimo si forniscono l'analisi delle singole categorie dei beni mobili e le aliquote di ammortamento applicate:

Categoria	Aliquote di ammortamento
Impianti e macchinari	
Macchine ed attrezzature da riproduzione - microfilms	20%
Apparecchiature elettroniche - condizionatori	20%
Materiale telefonico	20%
Macchine automatiche	20%
Macchine da lavoro - utensili	20%
Attrezzatura varia e minuta	
Arredi e attrezzature di ammortizzo immediato	100%
Automezzi	
Autoradio ed impianti antifurto auto	30%
Automezzi	30%
Apparacchiature hardware	
Centro elettronico	25%
Mobili e macchine d'ufficio	
Mobili in legno	12%
Mobili in metallo	12%
Scaffali - classificatori - schedari	12%
Macchine da calcolo e per scrivere	12%

Categoria	Aliquote di ammortamento
Arredamento	12%
Altre	
Cespiti della sede di Milano	
Cespiti delle sedi periferiche	12%
Mobili portinerie stabili	12%

Immobilizzazioni Finanziarie: Di seguito è riportato la composizione ed il saldo delle immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2004 (valori in euro):

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Crediti verso altri	2.680.274,79	2.853.145,61	(172.870,82)
Altri titoli	970.913.536,29	1.791.866.025,46	(820.952.489,17)
Immobilizzazioni finanziarie	**973.593.811,08**	**1.794.719.171,07**	**(821.125.359,99)**

I crediti verso altri sono così composti:

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Crediti:			
per prestiti concessi ai dipendenti	1.899.160,54	1.864.538,66	34.621,88
per concessione di mutui ipotecari	741.831,61	949.324,31	(207.492,70)
per depositi cauzionali su locazioni passive	23.261,93	23.261,93	0,00
per depositi cauzionali lavori di manutenzi.	16.020,71	16.020,71	0,00
Crediti verso altri	**2.680.274,79**	**2.853.145,61**	**(172.870,82)**

I crediti verso dipendenti si riferiscono alla quota capitale residua alla fine dell'esercizio dei prestiti concessi a dipendenti e, a partire dal 2004, ai portieri in applicazione di quanto previsto dal Regolamento dell'ENASARCO. La variazione netta del credito rispetto all'esercizio precedente è determinata da nuove erogazioni per circa euro 626.000 al netto di incassi per euro 591.000 circa. Nel 2004 sui prestiti a dipendenti sono maturati interessi per circa 116 mila euro.

La voce crediti per concessione di mutui ipotecari, pari ad euro 742 mila si riferisce ai mutui rimasti in capo all'ENASARCO dopo la cessione alla Banca di Roma, avvenuta nel corso dell'esercizio 2000. In particolare i crediti si riferiscono alla quota capitale residua alla fine dell'esercizio di mutui concessi agli iscritti per l'acquisto o la ristrutturazione di immobili, garantiti con iscrizione ipotecaria di primo grado in favore della Fondazione, in conformità a quanto previsto dal Regolamento dell'ENASARCO.

Le quote capitali scadute e non pagate sono classificate nella voce crediti verso gli iscritti ed ammontano ad euro 842 mila.

Tali crediti si intendono di certa esigibilità in quanto coperti da garanzia reale sugli immobili acquistati.

Gli interessi di competenza dell'esercizio 2004 ammontano ad euro 65 mila circa.

La voce altri titoli accoglie gli investimenti a carattere duraturo come rilevabile dalla seguente sintesi :

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Titoli di stato	39.361.688,84	529.903.866,55	(490.542.177,71)
Obbligazioni e structured bond	650.680.000,00	800.817.554,44	(150.137.554,44)
Fondi comuni d'investimento	177.010.000,00	377.010.000,00	(200.000.000,00)
Obbligazioni a garanzia di mutui ipotecari	103.861.847,45	84.134.604,47	19.727.242,98
TOTALE	**970.913.536,29**	**1.791.866.025,46**	**(820.952.489,17)**

Con l'approvazione della riforma istituzionale e considerate le risultanze del bilancio tecnico, si è reso quanto mai necessario un monitoraggio più attento dei rendimenti del patrimonio rispetto agli standard previsti dal citato bilancio tecnico. I rendimenti degli attivi posti a copertura delle riserve devono infatti essere in grado di compensare l'erosione monetaria; le strategie d'investimento devono essere mirate ad evitare perdite di valore legate all'andamento dei mercati. Alla luce di ciò, la Fondazione ha disegnato linee strategiche di investimento innovative, definendo un nuovo processo di gestione dell'asset finanziario. Il CDA della Fondazione, nel corso del 2004 ha affidato ad un "Gestore dei Gestori" il compito di riorganizzare l'asset allocation mobiliare della Fondazione. Il processo di riorganizzazione, partito nel 2004, ha portato, attraverso l'analisi dei rischi di portafoglio, alla formulazione di una nuova struttura finanziaria, approvata dal CDA alla fine dell'esercizio che sarà realizzata nel corso del 2005. Nella stessa seduta il CDA ha deliberato le dismissioni di alcuni dei titoli in portafoglio. Proprio alla luce di quanto detto la Fondazione, in ottemperanza ai principi contabili, ha operato per i titoli oggetto di futura cessione, un cambio di destinazione, classificandoli nel comparto dell'attivo circolante. Il cambio di destinazione non ha generato effetti sul conto economico dell'esercizio.

Nel prospetto che segue sono evidenziate le movimentazioni intervenute per gli altri titoli delle immobilizzazioni finanziarie (valori in migliaia di euro):

Descrizione	Saldo al 31.12.03	incrementi 2004	decrementi 2004	cambio destinazione	Saldo al 31.12.04
Titoli di stato	529.903,87	132,21	(490.674,39)	0,00	39.361,69
Obbligazioni e structured bond	800.817,55	0,00	(50.000,00)	(100.137,55)	650.680,00
Fondo immobiliare	377.010,00	260.000,00	(19.761,56)	(440.238,44)	177.010,00
Obbligazioni a gar. mutui	84.134,60	26.025,14	(6.297,90)	0,00	103.861,85
TOTALE	**1.791.866,03**	**286.157,36**	**(566.733,85)**	**(540.375,99)**	**970.913,54**

Il decremento registrato per i titoli di stato, pari ad euro 491 milioni, è dovuto dalla vendita dei BTP 2027, avvenuta alla fine del 2004, che ha generato una plusvalenza straordinaria netta di euro 58 milioni.

L'operazione di vendita dei titoli immobilizzati si colloca nel più ampio progetto di riorganizzazione dell'asset finanziario precedentemente citato, ed in particolare, risponde all'esigenza di adeguare il rischio duration ai parametri tecnici individuati dal Gestore dei Gestori ed approvati dal Consiglio d'Amministrazione.

La plusvalenza lorda, pari ad euro 64 milioni circa è classificata tra i proventi straordinari, mentre l'imposta sul capital gain, pari ad euro 6 milioni circa è classificata tra gli oneri straordinari. L'incremento di valore dei titoli di stato, pari ad euro 132 mila si riferisce agli scarti di emissione e negoziazione maturati al 31 dicembre 2004 sui titoli rimasti in portafoglio.

Le obbligazioni e gli structured bond diminuiscono di euro 150 milioni circa. IL decremento è riconducibile:

- Per euro 50 milioni alla vendita della credit linked BNL 6,9%, che ha generato una plusvalenza di euro 750 mila circa, classificata tra i proventi straordinari;
- Per euro 100 milioni circa al cambio di destinazione effettuato in ottemperanza ai principi contabili, in seguito alla riorganizzazione dell'asset finanziario della Fondazione. Si segnala che, rispetto a tale valore, nel corso del 2005 la Fondazione ha dimesso il titolo BNL 5,05%, iscritto al costo di euro 50 milioni, realizzando una plusvalenza pari ad euro 350 mila circa.

I fondi comuni d'investimento evidenziano una variazione netta di euro 200 milioni. Il decremento, pari ad euro 460 milioni si riconduce:

- Per euro 20 milioni circa alla vendita di quote del fondo monetario UBS, con una plusvalenza di circa 250 mila euro;
- Per euro 440 milioni circa al cambio di destinazione effettuato in ottemperanza ai principi contabili, in seguito alla riorganizzazione dell'asset finanziario della Fondazione.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono per euro 260 milioni all'acquisto di ulteriori quote di partecipazione a Fondi monetari già in portafoglio.

Le obbligazioni a garanzia di mutui ipotecari si riferiscono alle convenzioni stipulate negli ultimi anni con la BNL, la Banca di Roma, e dal 2003 con Banca Popolare di Sondrio e Banca Sella, per l'erogazione da parte di tali istituti di mutui ipotecari. In base agli accordi contrattuali l'ENASARCO interviene garantendo i crediti vantati nei confronti dei mutuatari (rappresentati principalmente da agenti di commercio iscritti all'ENASARCO e dal 2003 dai dipendenti), attraverso la sottoscrizione di obbligazioni emesse dai suddetti istituti, della durata di 10/15 anni, negoziate al valore nominale e in deposito vincolato presso i medesimi. L'ammontare dei rimborsi è determinato in funzione delle quote capitali a loro volta incassate dalle banche. Gli interessi maturati nell'esercizio 2004 ammontano ad euro 1,6 milioni circa.

ATTIVO CIRCOLANTE

Riportiamo di seguito la composizione dell'attivo circolante al 31 dicembre 2004:

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Crediti	300.729.816,71	271.206.837,99	29.522.978,72
Att. finanz. che non cost. immobil.	1.590.328.881,37	599.999.400,53	990.329.480,84
Disponibilità liquide	20.396.968,85	58.572.709,46	(38.175.740,61)
Attivo Circolante	**1.911.455.666,93**	**929.778.947,98**	**981.676.718,95**

Crediti: La voce crediti è così ripartita:

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Crediti verso ditte	154.979.279,46	133.872.999,94	21.106.279,52
Crediti tributari	7.715.368,95	8.685.184,92	(969.815,97)
crediti verso altri	138.035.168,30	128.648.653,13	9.386.515,17
Crediti	**300.729.816,71**	**271.206.837,99**	**8.416.699,20**

Crediti verso le ditte

I crediti verso le ditte, di natura contributiva, si compongono come di seguito indicato (in euro):

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
altri crediti contributivi	4.292,43	2.448,77	1.843,66
crediti per accer.ispettive	35.721.717,25	35.721.717,25	0,00
crediti per domande di condono	3.070.319,11	3.070.319,11	0,00
crediti per firr non dovuto	28.363,49	28.363,49	0,00
crediti per contributi rateizz.	7.337.971,67	7.035.192,73	302.778,94
Crediti per contributi prev COL	1.699.308,10	-	1.699.308,10
Crediti per contributi ass. COL	26.057,66	-	26.057,66
crediti per contributi previdenza	96.643.221,14	78.547.149,26	18.096.071,88
crediti per contributi assistenza	10.447.750,61	9.467.809,33	979.941,28
Crediti per spese bancarie rid	278,00	-	278,00
Crediti verso ditte	**154.979.279,46**	**133.872.999,94**	**21.106.279,52**

I crediti per contributi obbligatori di assistenza e previdenza vengono rilevati per competenza, nei limiti degli importi effettivamente incassati. In base a tale criterio il saldo di fine anno è corrispondente ai versamenti eseguiti dalle ditte a tale titolo nell'esercizio successivo. L'incremento rispetto all'esercizio precedente si spiega in relazione alle modifiche introdotte dal regolamento istituzionale sull'aliquota contributiva. In merito si veda quanto riportato nei commenti alla voce "contributi" di conto economico.

I crediti per contributi COL si riferiscono alle somme dichiarate dalle ditte tramite Web nel corso del 2004, e non incassate dalla Fondazione. Si evidenzia che, ancora in regime facoltativo, nel

corso del 2004 è stato realizzato lo start up del sistema di contribuzione on line, attraverso cui gli adempimenti delle aziende verranno effettuati mediante sistemi telematici e non più con modelli cartacei e bollettini postali. Il sistema, obbligatorio a partire dal 2005, semplificherà il rapporto con le ditte e consentirà una più tempestiva verifica e attribuzione del conto individuale degli agenti di commercio, migliorando in questo modo, i tempi e le metodologie di calcolo e liquidazione delle prestazioni previdenziali.

I crediti per interessi, sanzioni e contributi rateizzati si riferiscono a interessi e sanzioni maturati su contributi previdenziali e F.I.R.R. versati in ritardo ed a contributi (al lordo di sanzioni e interessi) per i quali sono state concesse alle ditte dilazioni di pagamento, al fine di agevolare la regolarizzazione della loro posizione debitoria. In relazione a situazioni di morosità ad oggi non ancora sanate, il fondo svalutazione credito corrispondente ammonta ad euro 5,9 milioni circa.

I crediti per contributi accertati in sede di verifiche ispettive vengono iscritti in base alle risultanze degli accertamenti ispettivi posti in essere dall'ENASARCO e riflettono sia la quota capitale per contributi dovuti, sia le sanzioni e gli interessi maturati sugli omessi o insufficienti versamenti. In caso di mancato riscontro positivo da parte delle ditte, si è proceduto, ove necessario, all'avvio di azioni legali per il recupero dei crediti. In considerazione dell'elevato rischio di inesigibilità emerso dall'analisi delle singole posizioni, e dal basso grado di turnover, i crediti sono stati accantonati totalmente al fondo svalutazione crediti, con un effetto a conto economico 2004 di euro 3 milioni circa.

I crediti per contributi risultanti da domande di condono, si riferiscono a somme da incassare a fronte delle richieste di condono contributivo formulate dalle ditte e pervenute all'ENASARCO entro il 31 dicembre 2001. Il fondo svalutazione dei crediti per domande di condono al 31 dicembre 2004 ammonta ad euro 1.097 mila.

I crediti tributari ammontano al 31 dicembre 2004 ad euro 7,6 milioni. Riportiamo di seguito la composizione della voce:

Descrizione	Saldo al 31.12.04	Saldo al 31.12.03	Variazione netta
Erario c/ritenute d'acc. a credito	166,67	166,67	0,00
Irpeg acconti d'imposta	472.172,00	4.398.266,00	(3.926.094,00)
Irpeg conto rimborsi da ricevere	0,00	0,00	0,00
Crediti verso erario per pensioni	7.209.203,54	4.254.002,05	2.955.201,49
Iva c/acquisti	11.224,32	6.142,64	5.081,68
crediti verso inail	0,00	4.005,14	(4.005,14)
crediti v/erario per disat FIRR	22.602,42	22.602,42	0,00
Crediti tributari	**7.715.368,95**	**8.685.184,92**	**(969.815,97)**

I crediti per acconti di imposta si riferiscono al credito per IRAP ed IRES d'esercizio versate in misura maggiore rispetto al saldo imposte calcolato per l'esercizio 2004.

I crediti verso erario per pensioni si riferiscono ai crediti vantati per ritenute versate all'erario sulle pensioni, ma non dovute in seguito a decesso del pensionato, ovvero a seguito dei conguagli operati tramite CAAF in sede di dichiarazione dei redditi dei pensionati. L'incremento del credito si riferisce:

- per euro 1,9 milioni circa al credito fiscale risultante in sede di dichiarazione dei redditi 2004 dei pensionati;