

Il credito vantato nei confronti degli inquilini al 31.12.2007 è, per ogni immobile, il seguente:

IMMOBILE	31.12.2007
VIALE EUROPA,64	10.140,77
VIALE EUROPA,98	38.044,09
VIALE EUROPA,100	21.726,18
VIALE PASTEUR,65	69.984,96
VIALE DELL'AERONAUTICA,34	35.461,61
VIALE PASTEUR,49	36.622,25
VIA AURELIA, 429	2.470,93
VIA REVOLTELLA,151	179.842,83
VIA DEI CRISPOLTI,76	16.975,91
VIA DEI CRISPOLTI,78	4.363,41
VIA DEI CRISPOLTI,112	23.478,27
VIA PORTUENSE,711	2.211,02
VIA NANSEN F.,5	20.640,19
VIA BASSINI,16	54.975,03
VIA FLAMINIA VECCHIA,670	43.047,40
VIA SAVOIA,31	18.754,04
VIA CRISTOFORO COLOMBO,115-133	116.600,00
VIA ALLIEVO G.,80	6.002,31
VIA MADESIMO,40	12.237,51
VIA INNOCENZO XI,41	34.916,17
VIA INNOCENZO XI,39	20.509,26
VIA FANI MARIO,109	11.685,67
PIAZZA ARULENO CELIO SABINO,13	4.374,53
VIA GREGORIO VII,126	1.337,05
VIA GREGORIO VII,311	14.509,33
VIA GREGORIO VII,315	14.096,07
VIA PAOLO DI DONO,141	7.833,67
VIA PAOLO DI DONO,115/131	8.950,98
VIA COURMAYEUR,74	25.820,82
VIA NOVA LEVANTE,60	2.318,38
VIA MISTRANGELO CARDINALE, 28	20.230,94
VIA B. CROCE ORISTANO	1.632,51
PIAZZALE DELLA RESISTENZA BELLUNO	5.311,20
VIA PESCE PIERINO, 5 GENOVA	25.109,53
<b>Totale Generale</b>	<b>912.214,82</b>

I crediti verso altri, al 31.12.2007 sono così ripartiti:

Descrizione	Importo
Realizzo titoli a breve termine PCT	229.999.376
Partite diverse sospese	530.381
Maggioraz. tratt. pens. art. 6 L. 140/1985 (ex combattenti)	109.554
Fiscalizzazione oneri di maternità art. 78 D.Lgs 151/2001	735.692
Importo aggiuntivo pensioni art. 70 legge 388/2000	105.761
Valori trasferiti da altri Enti - ricongiunzioni	1.861.986
Altri	1.614.549
<b>Totale</b>	<b>234.957.299</b>

I crediti si riferiscono principalmente alle somme investite in operazioni di pronti contro termine ovvero operazioni di temporaneo investimento di liquidità. L'effetto economico relativo a tale investimento, ovvero gli interessi maturati nell'esercizio, sono riclassificati nella voce ratei attivi.

I PCT in questione verranno rimborsati il giorno 31 gennaio 2008 e l'importo nominale investito è pari a circa 230 milioni di euro.

Il titolo sottostante é:

CCT01MG2011 IT0003658009

Di rilievo, nell'ambito di questa voce dello stato patrimoniale, è l'ammontare dei crediti connessi alle procedure di ricongiunzione in entrata (legge n. 45/1990), consistenti nella contribuzione che deve essere trasferita dagli altri enti di previdenza all'ENPAF. Le procedure si caratterizzano per i ritardi nei trasferimenti, soprattutto per quanto riguarda gli enti di previdenza di maggiori dimensioni, e ciò determina il formarsi del credito che nel tempo ha assunto una consistenza significativa; l'ENPAF nei casi di ritardo particolarmente rilevante, provvede ad inviare segnalazioni di sollecito agli enti interessati.

Attività finanziarie

Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006	Variazioni
121.187.539	67.391.908	53.795.631

La movimentazione intervenuta nel comparto relativo al portafoglio mobiliare circolante è la seguente:

Descrizione	31.12.2006	Incrementi	Decrementi	31.12.2007
In imprese controllate				
In imprese collegate				
In imprese controllanti				
Altre partecipazioni				
Altri titoli ed investimenti	71.391.908	100.032.078	50.236.447	121.187.539
<b>Totale</b>	<b>71.391.908</b>	<b>100.032.078</b>	<b>50.236.447</b>	<b>121.187.539</b>

I titoli e le partecipazioni iscritte nell'attivo circolante, destinati ad essere detenuti per un breve periodo di tempo (fatta eccezione per la polizza assicurativa a gestione separata), sono stati valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato.

Il costo è determinato secondo il metodo del costo medio ponderato ed il valore di mercato si riferisce alla media dei prezzi registrati nell'ultimo mese dell'esercizio.

Gli investimenti nel comparto circolante mobiliare sono stati effettuati secondo le direttive della competente commissione dell'Ente, adottate sulla base del piano di impieghi deliberato dal Consiglio d'amministrazione e approvato dal Consiglio Nazionale dell'ENPAF.

Si riporta di seguito la tabella relativa alla composizione del portafoglio azionario dell'Ente che contiene i valori di bilancio comprensivi delle minusvalenze e delle riprese di valore. Il valore di mercato indicato riflette il valore di mercato medio relativo al mese di dicembre 2007.

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale quantità	Prezzo medio d'acquisto	A bilancio con minus/riprese	Valorizzazione al mercato	Plusvalenze implicite
IT0000078193	Alleanza ass.	170.000	90,90	1.529.660	1.529.660	-
IT0003506190	Atlantia/Autostrade	50.000	21,87	1.093.627	1.295.500	201.873
IT0000226503	Bca italease	46.000	21,42	456.274	456.274	-
IT0000784196	Bca pop. Sondrio	110.000	7,67	844.039	1.112.430	281.165
IT0001119087	Bulgari	20.000	9,46	189.152	193.840	4.688
IT0000784154	Cattolica	5.000	44,18	177.100	177.100	-
US2635341090	E.I Du Pont Ord	6.200	34,15	197.359	197.359	-
IT0003128367	Enel ord ragg	300.000	7,07	2.121.572	2.457.900	336.328
IT0003132476	Eni Spa ord	230.000	22,25	5.117.972	5.671.800	553.828
IT0001976403	Fiat ragg. Ord	100.000	16,56	1.766.200	1.766.200	109.704
IT0001407847	Finmeccanica	17.500	14,65	256.445	369.075	112.630
IT0000062072	Generali ass.	100.000	26,74	2.674.195	3.144.000	469.805
IT0001269361	Intesa S.Paolo	151.077	3,34	504.770	817.478	312.708
IE0031442068	Ishares S&P 500	30.000	10,63	206.623	206.623	-
IE0008471009	Ishares E stoxx50	5.000	38,71	193.528	220.200	26.672
IE00B02KXH56	Ishares MSCI JAP	50.000	10,43	316.419	316.419	-
US46625H1005	JP Morgan Chase	7.000	30,76	213.314	213.314	-
IT0003990402	Lottomatica	10.000	31,01	237.900	237.900	-
IT0001479374	Luxottica Gr. ord	50.000	18,69	934.586	1.100.000	165.414
FR0007054358	Lyxor Estoxx 50	20.000	37,01	740.150	879.800	139.650
LU0252633754	Lyxor Dax	3.000	74,79	224.360	237.000	12.640
IT0001063210	Mediaset ord	100.000	8,57	675.600	675.600	-
IT0000062957	Mediobanca	21.000	11,94	250.765	313.446	62.681
IT0001334587	Mps ord	77.000	3,21	247.239	291.599	44.360
US7170811035	Pfizer	8.000	19,49	127.600	127.600	-
IT0004176001	Prysmian	10.000	15,67	156.731	173.910	17.179
IT0000068525	Saipem	50.000	22,08	1.103.904	1.350.000	246.096



ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale quantità	Prezzo medio d'acquisto	A bilancio con minus/riprese	Valorizzazione al mercato	Plusvalenze implicite
IT0003153415	Snam RG	400.000	3,83	1.530.759	1.756.400	225.641
NL0000226223	Stmcroelectronics	54.800	13,89	567.728	567.728	-
IT0003497168	Telecom it ord	699.799	2,28	1.526.961	1.526.961	-
LU0156801721	Tenaris ord.	100.000	17,43	1.552.500	1.552.500	-
IT0003242622	Terna ord	900.000	2,28	2.050.288	2.464.200	413.912
IT0003487029	UBI BPU BCA	30.000	13,90	417.023	570.810	153.787
IT0000064854	Unicredito ord	200.000	4,18	836.326	1.150.000	313.674
<b>Totale azionario</b>				<b>31.038.669</b>	<b>35.120.626</b>	<b>3.902.995</b>

Si tenga conto che nella colonna delle plusvalenze implicite sono comprese anche le riprese di valore sebbene queste ultime siano state poi effettivamente contabilizzate.

I titoli iscritti tra le attività finanziarie sono costituiti esclusivamente da titoli azionari ed ETF ad essi assimilati, destinati ad attività di negoziazione, e titoli obbligazionari che scadranno nell'esercizio successivo e che sono pertanto oggetto di rimborso.

I titoli obbligazionari scadenti nell'esercizio successivo riclassificati nelle attività finanziarie risultano i seguenti:

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio
FR0010001446	AUCHAN EUR	2.000.000,00	1.989.200,00
XS0220019813	BCA ITALEASE	2.000.000,00	1.998.120,00
US298785DH66	BEI USD	679.301,68	807.857,23
XS0273748755	BPU	2.000.000,00	2.000.000,00
IT0003804850	BTP	40.000.000,00	39.692.400,00
IT0003413892	BTP	10.000.000,00	9.992.250,00
IT0003877708	BTP	5.000.000,00	4.992.250,00
IT0003532097	BTP	2.500.000,00	2.484.997,50
IT0003532915	BTP	2.500.000,00	2.503.915,65
FR0010039230	CARREFOUR	2.000.000,00	1.989.800,00
IT0003162168	CCT	2.000.000,00	2.014.802,00
FR0108197569	FRANCE	5.000.000,00	4.967.300,00
XS0166419795	GLAXOSMIT.	2.000.000,00	1.992.800,00
XS0176202587	GMAC CANADA EUR	1.000.000,00	995.900,00
US465410BP25	ITALY USD	679.301,68	814.974,56
XS0229196877	MERLYN EUR	2.000.000,00	1.996.000,00
XS0169065652	MORGAN S.	1.000.000,00	999.800,00
XS0161311484	TOTAL	2.000.000,00	1.997.400,00
GB0031734154	UK GBP	1.772.686,98	1.919.102,45
<b>Totale obbligazionario</b>		<b>86.131.290,34</b>	<b>86.148.869,39</b>

La sommatoria algebrica, tra il valore dei titoli azionari e gli ETF, pari ad euro 31.038.669,41, depurato delle minusvalenze ed incrementato con le riprese di valore, il valore dei titoli obbligazionari scadenti nel 2008 pari ad euro 86.148.869,39 ed il valore della polizza a gestione separata pari a 4.000.000,00, determina il valore complessivo dei titoli iscritti nell'attivo circolante pari a 121.187.538,83 di euro.

I titoli risultano accentrati in un deposito amministrato presso l'istituto incaricato del servizio di cassa.

L'Ente al 31 dicembre 2007 ha registrato minusvalenze su titoli pari ad euro 1.796.462,65 e riprese di valore per euro 109.704,00.

Le plusvalenze implicite dopo la rilevazione delle riprese di valore ammontano a euro 4.081.957,00.

L'Ente ha istituito contabilmente un "Fondo oscillazione titoli" che accoglie le rilevazioni delle minusvalenze e delle riprese di valore anche se il dato esposto in bilancio risulta al netto di tale importo.

Il fondo in essere al 31 dicembre 2006 ammontava ad euro 1.201.092 e la variazione dell'esercizio, tra nuove minusvalenze e riprese, è pari ad euro 1.686.758,00.

Le movimentazioni intervenute risultano pertanto le seguenti:

<b>Fondo iniziale 2007</b>	<b>1.201.092,00</b>
Variazione 2007	1.686.758,00
Altri utilizzi	(3.257,00)
<b>Fondo finale 2007</b>	<b>2.884.593,00</b>

Gli altri utilizzi si riferiscono a cessioni di titoli per i quali insisteva una minusvalenza implicita negli anni pregressi.

Nel corso dell'esercizio 2005 l'Enpaf ha avviato un'attività di monitoraggio periodico del proprio portafoglio azionario al fine di evidenziare tempestivamente possibili rischi legati alla perdita di valore di alcuni titoli.

Tali analisi sono effettuate utilizzando come valore di mercato dei titoli quello dell'ultimo giorno lavorativo del mese.

Nel dettaglio la composizione delle minusvalenze da recuperare alla data del 31 dicembre 2007 è la seguente:

ISIN	Descrizione titolo	Minus da riportare
IT0000078193	ALLEANZA ASS.ORD.	(191.407)
IT0000226503	BCA ITALEASE	(529.181)
IT0000784154	CATTOLICA ASS.ORD.	(54.176)

ISIN	Descrizione titolo	Minus da riportare
US2635341090	E.I. DU PONT	(14.344)
IT0001976403	FIAT ORD.	(214.701)
US46625H1005	JP MORGAN CHASE	(1.997)
IT0003990402	LOTTOMATICA	(72.191)
IT0001063210	MEDIASET ORD.	(250.056)
US7170811035	PFIZER	(88.504)
NL0000226223	STMICROELECTR.	(782.562)
IT0003497176	TELECOM IT RISP.	(177.550)
LU0156801721	TENARIS	(190.380)
IE00B02KXH56	ISHARES MSCI JAP	(205.318)
IE0031442068	ISHARES S&P 500	(112.226)
<b>Totale azionario</b>		<b>(2.884.593)</b>

Nella seconda parte del 2007 si è manifestata la crisi dei mercati azionari che ha determinato una significativa minusvalenza di periodo. L'Enpaf ha comunque fatto fronte a tale situazione movimentando il proprio portafoglio e realizzando significative plusvalenze connesse all'attività di trading di cui si dirà in seguito nella sezione dedicata ai proventi straordinari.

#### Suddivisione investimento azionario per mercato

La composizione del portafoglio azionario, per mercato di riferimento, risulta la seguente:

Descrizione portafoglio	31.12.2007	%
Portafoglio azionario Italia	30.500.396,00	98,27
Portafoglio azionario estero	538.273,00	1,73
<b>Totale portafoglio azionario</b>	<b>31.038.669,00</b>	<b>100,00</b>

L'Ente, in considerazione dell'andamento poco favorevole dei mercati, registratosi in particolare nella seconda metà dell'anno, ha provveduto a limitate acquisizioni e, nel contempo, ha operato significative vendite di titoli su cui si registravano posizioni di guadagno, al fine contabilizzare le relative plusvalenze.

#### Disponibilità liquide

Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006	Variazioni
285.009.155	138.680.471	146.328.684



La composizione delle disponibilità liquide risulta la seguente:

Descrizione	31.12.2007
Depositi bancari e postali	285.007.567
Denaro e altri valori in cassa	1.588
<b>Totale</b>	<b>285.009.155</b>

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

L'Ente intrattiene i propri rapporti attivi di conto corrente presso l'istituto incaricato del servizio di cassa.

In particolare risultano attivi due conti correnti destinati ad accogliere le movimentazioni ordinarie dell'attività istituzionale svolta e l'accredito dei depositi cauzionali sui contratti di locazione in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e Risconti attivi

Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006	Variazioni
4.622.663	3.902.946	719.717

Misurano proventi ed oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi ed oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Al 31.12.2007, si registrano ratei attivi aventi durata superiore a cinque anni, si tratta degli scarti di emissione connessi a titoli obbligazionari immobilizzati acquistati nel 2002 ed aventi una scadenza successiva al 31.12.2007, di ammontare complessivo pari a euro 36.966,00.

La composizione della voce è così dettagliata:

Descrizione	Importo
Ratei attivi su titoli	3.450.510
Altri ratei attivi	1.168.395
Risconti attivi diversi	3.758
<b>Totale</b>	<b>4.622.663</b>

La composizione dei ratei attivi sui titoli si riferisce agli interessi maturati sulle cedole in scadenza nell'esercizio successivo.

Nella voce altri ratei attivi sono iscritti gli scarti di negoziazione maturati negli esercizi precedenti e nell'esercizio in corso che troveranno la propria manifestazione finanziaria al momento del rimborso del titolo immobilizzato.

Descrizione titolo	Valore prezzo acquisto	Valore prezzo rimborso	Scarto	Anni 2002/2006	Anno 2007	Totale
Totale titoli immobilizzati	181.825.565,32	183.078.568,06	1.253.002,74	432.691,15	181.162,44	613.853,59
Totale titoli circolanti	86.148.869,39	86.131.290,34	(17.579,05)	112.060,36	169.515,23	281.575,58
<b>Totale complessivo</b>	<b>267.974.434,71</b>	<b>269.209.858,40</b>	<b>1.235.423,69</b>	<b>544.751,51</b>	<b>350.677,67</b>	<b>895.429,17</b>

Da tale prospetto si evince che i ratei attivi a breve termine ammontano ad € 281.575,58 mentre la parte a medio e lungo termine ovvero lo scarto maturato sui titoli non in scadenza nel 2007, ammonta ad € 613.853,59.

Le altre voci, relative ai risconti attivi, non presentano valori significativi e si riferiscono principalmente ad oneri diversi di competenza dell'esercizio successivo anche se la manifestazione finanziaria è risultata anticipata.

#### PASSIVITA'

##### Patrimonio Netto

Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006	Variazioni
1.030.277.996	915.796.971	114.481.025

La composizione al 31 dicembre 2007 del patrimonio netto é la seguente:

Descrizione	31.12.2006	Incrementi	Decrementi	31.12.2007
Riserva legale	769.264.567	146.532.404		915.796.971
Avanzo dell'esercizio	146.532.404	114.481.025	146.532.404	114.481.025
<b>Totale</b>	<b>915.796.971</b>	<b>260.411.187</b>	<b>146.532.404</b>	<b>1.030.277.996</b>

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto:

	Riserva legale	Risultato d'esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	769.264.567	146.532.404	915.796.971
Destinazione del risultato dell'esercizio		(146.532.404)	(146.532.404)
A riserva legale	146.532.404		146.532.404
Altre variazioni			
Risultato dell'esercizio corrente		114.481.025	114.481.025
<b>Alla chiusura dell'esercizio corrente</b>	<b>915.796.971</b>	<b>114.481.025</b>	<b>1.030.277.996</b>