

Gli ammortamenti si riferiscono principalmente agli immobili di proprietà per i quali si ritiene congrua rispetto alla vita utile residua l'aliquota del 3%. Per quanto riguarda i beni mobili l'aliquota di ammortamento è il 20% per le attrezzature ed il 10% per altri beni. Per le immobilizzazioni immateriali l'ammortamento viene effettuato in cinque esercizi.

La dinamica degli ammortamenti e degli accantonamenti effettuati è esplicitata nella sezione relativa alle immobilizzazioni.

Oneri e proventi straordinari

La gestione straordinaria ha registrato il seguente risultato:

Descrizione	
Oneri straordinari	(522.285)
Proventi straordinari	3.482.684
Risultato gestione straordinaria	2.960.399

Le voci più significative, degli oneri straordinari, si riferiscono alle spese legali corrisposte dall'Ente in presenza di contenzioso giudiziario con esito negativo, agli importi di pensione riaccreditati all'ENPAF e da restituire agli aventi diritto.

La composizione delle plusvalenze da cessione titoli è la seguente:

Descrizione	Quantità/v. nominale	Prezzo medio carico	Controvalore	Vendita	Plus/minus
BCA POPSO ORD.	54.000	7,32	395.301	704.830	309.529
BCA ITALEASE	20.000	31,77	635.484	422.794	(212.690)
ENEL ORD.	300.000	7,07	2.121.572	2.560.710	439.138
ENI ORD.	50.000	18,81	940.495	1.237.000	296.505
FIAT WARRANT	3.420	0,05	163	61	(102)
GENERAL ORD.	30.000	25,77	773.168	1.003.968	230.800
GENERAL ORD.	20.000	26,34	526.799	646.260	119.461
HERA	100.000	2,30	230.310	277.090	46.780
INTESA S. PAOLO	0,05	-	-	3	3
SAIPEM	80.000	13,99	1.119.123	1.964.082	844.959
SNAM	150.000	3,83	574.034	660.210	86.176
TERNA ORD.	900.000	2,10	1.890.642	2.512.950	622.308
UNICREDIT ORD.	100.000	4,18	418.163	721.900	303.737
Totale			9.625.254	12.711.858	3.086.604.

Rettifiche di valori

Sotto la voce rettifiche di valori passive sono state rilevate le minusvalenze su titoli derivanti dalla differenza tra valore contabile e valore di mercato o la contropartita del riaccertamento negativo di alcuni crediti precedentemente iscritti.

Tra le rettifiche di valori attive si sono rilevate le riprese di valore su titoli precedentemente svalutati e riaccertamenti positivi su crediti precedentemente rilevati.

Proventi ed oneri finanziari

Saldo al 31.12.2007	Saldo al 31.12.2006	Variazioni
28.721.522	19.301.336	9.420.186

I proventi finanziari sono così costituiti:

Descrizione	31.12.2007
Interessi e premi su titoli	12.599.900
Interessi bancari	7.258.436
Interessi PCT	7.072.199
Interessi da mutui e prestiti ai dipend.	30.120
Interessi vari	326.121
Dividendi	1.300.996
Altri proventi	133.750
Totale	28.721.522

Interessi e premi su titoli

In tale voce risultano compresi gli interessi già accreditati alla data di redazione del bilancio e gli interessi da accreditare la cui contropartita patrimoniale si ritrova nei ratei attivi.

Risultano inoltre rilevati gli scarti di negoziazione già ampiamente analizzati nella sezione relativa ai titoli obbligazionari.

Operazioni in PCT e di liquidità a breve termine

Banca	Valuta partenza	Valuta rientro	Tasso	GG	Interessi netti
B. POPOLARE SONDRIO	01/01/2007	08/01/2007	3,15	08	184.410,03
B. POPOLARE SONDRIO	08/01/2007	28/02/2007	3,15	51	1.115.618,91
B. POPOLARE SONDRIO	26/02/2007	30/04/2007	3,19	63	1.114.937,62

Banca	Valuta partenza	Valuta rientro	Tasso	GG	Interessi netti
B. POPOLARE SONDRIO	30/04/2007	12/06/2007	3,30	43	788.329,97
B. POPOLARE SONDRIO	12/06/2007	31/07/2007	3,49	49	950.048,44
B. POPOLARE SONDRIO	31/07/2007	31/08/2007	3,51	31	483.598,53
B. POPOLARE SONDRIO	31/08/2007	31/10/2007	3,71	61	1.005.829,48
B. POPOLARE SONDRIO	02/11/2007	31/12/2007	3,79	59	1.429.425,67
Totale					7.072.198,65

Deposito bancario	Interessi incassati 1° semestre	Interessi in maturazione 2° semestre	Totale
C/C 52000	2.618.550,43	4.639.885,77	7.258.436,20
Totale	2.618.550,43	4.639.885,77	7.258.436,20

Il totale degli interessi sui PCT pari ad euro 7.072.198,65 sommati agli interessi maturati sui conti bancari pari ad euro 7.258.436,20 sono complessivamente pari ad euro 14.330.634,85.

Altri proventi

Nella voce altri proventi sono classificati interessi attivi di mora derivanti principalmente dalla gestione immobiliare.

Dividendi

La composizione dei dividendi al 31 dicembre 2007 risulta la seguente:

DESCRIZIONE	QUANTITA'	DIVIDENDO
ALLEANZA ORD	170.000	85.000
ASSICURAZIONE GENERALI SPA	100.000	75.000
ATLANTIA	50.000	33.375
BANCA INTESA	151.000	57.409
BCA POP SONDRIO ORD	110.000	25.300
BPU	30.000	24.000
CATTOLICA	5.000	7.750
DU PONT	6.200	6.795
ENEL ORD	300.000	147.000
ENI ORD	150.000	97.500
ENI ORD	200.000	120.000
FIAT	60.000	9.300
FINMECCANICA	17.500	6.125
HERA	100.000	8.000
ITALEASE	35.000	27.300

DESCRIZIONE	QUANTITA'	DIVIDENDO
JP MORGAN AND CO	7.000	7.283
LUXOTTICA GROUP	30.000	12.600
MEDIASET	80.000	34.400
MEDIOBANCA ORD	21.000	13.650
MPS ORD	77.000	13.090
PFIZER INC.	8.000	6.701
SAIPEM	80.000	23.200
SNAM	550.000	104.500
SNAM	400.000	32.000
STMICROELECTRONIC NV	54.800	12.143
TELECOM ITALIA SPA	699.799	97.972
TENARIS	80.000	17.698
TENARIS	100.000	8.674
TERNA	900.000	50.400
TERNA	600.000	52.200
UNICREDITO ORD	200.000	48.000
ISHARES MSCI JAP	50.000	2.871
ISHARES S&P 500	30.000	3.918
ISHARES EUROSTOXX 50	5.000	5.642
LYXOR ESTOXX 50	20.000	24.200
TOTALE		1.300.996

Analisi rendimenti portafoglio liquido, mobiliare ed immobiliare dell'Ente

Investimenti azionari

Dall'analisi degli investimenti in corso al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2007 emerge un importo medio investito pari ad euro 29.506.802,41.

A fronte di tali investimenti medi l'ENPAF ha registrato al 31 dicembre 2007 i seguenti risultati economici:

Proventi	31.12.2007
Dividendi incassati	1.300.996
Plusvalenze realizzate	3.086.604
Totale	4.387.600

Il rendimento lordo complessivo al 31.12.07 sulla base di tali risultanze contabili è pari al 9,77% mentre il rendimento complessivo al netto dell'effetto fiscale è pari al 8,26%.

Investimenti obbligazionari

La composizione del portafoglio obbligazionario in termini di proventi finanziari registrati al 31 dicembre 2007 risulta la seguente:

Proventi	31.12.2007
Interessi su titoli obbligazionari	12.430.032
Totale	12.430.032

Tenendo conto che l'investimento medio obbligazionario si attesta su € 265.723.665,74 il rendimento lordo medio registrato per l'esercizio 2007 è pari a 4,54%.

Tale rendimento tiene conto esclusivamente degli interessi e degli scarti di negoziazione maturati nell'esercizio 2007.

Il rendimento netto risulta pari al 3,97% e tiene conto della tassazione del 12,50% prevista dalla normativa vigente.

Operatività in PCT

La giacenza media delle operazioni di PCT risulta pari ad euro 203 milioni ed i proventi finanziari netti ammontano a circa euro 7,07 milioni.

Il rendimento netto annuale risulta pertanto pari a circa il 3,5%.

Liquidità

La liquidità sul conto corrente ordinario dell'Ente al 31 dicembre 2007 ammonta ad € 280.130.702. La giacenza media della liquidità nell'esercizio in esame si attesta su € 189.282.280.

Gli interessi risultano accreditati con cadenza semestrale nel conto di tesoreria. Nel corso dell'esercizio 2007 gli interessi maturati ammontano ad € 7.258.436,20.

Da tali risultanze contabili e soprattutto prendendo in considerazione la giacenza media della liquidità alla data di valutazione, il tasso di interesse netto risulta pari a circa il 3,50%.

Gestione immobiliare

La gestione immobiliare ha determinato, con riferimento all'esercizio 2007, un totale proventi per canoni pari a € 12.498.822.

Il rendimento lordo, dettagliato per singolo immobile nella tabella dedicata ai canoni di locazione, è pari al 6,45%. Il rendimento netto, tenendo conto dei

costi diretti comprensivi, tra l'altro, della tassazione sugli immobili (IRES ed ICI), nonché dei costi di gestione e detratto il recupero degli oneri accessori, risulta pari al 2,50%.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dall'Ente

L'Ente non ha emesso strumenti finanziari né tale possibilità è comunque consentita.

Rendiconto finanziario al 31.12.2007

Il rendiconto finanziario al 31 dicembre 2007, che di seguito si espone, ha la finalità di indicare la capacità di generare liquidità e di descrivere gli impieghi della stessa. Nello specifico, il rendiconto finanziario è il documento di sintesi e di raccordo tra le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio nel patrimonio aziendale e le variazioni nella relativa situazione finanziaria.

	31.12.2007	31.12.2006
Avanzo dell'esercizio	114.481.025,00	146.532.404,00
Ammortamenti	5.876.320,00	5.749.253,00
Accantonamento TFR	47.439,00	186.132,00
Cash Flow lordo	120.404.784,00	152.467.789,00
Variazione crediti verso iscritti e terzi	(1.735.895,00)	(9.212.456,00)
Variazione crediti verso inquilinato	9.222,00	(11.080,00)
Variazione altri crediti	40.530.857,00	(71.673.369,00)
Variazione Ratei attivi	(724.637,00)	(1.237.910,00)
Variazione Risconti attivi	4.920,00	(3.826,00)
Erogazioni TFR	(86.774,00)	(212.401,00)
Variazione debiti verso fornitori	(1.521.363,00)	2.249.989,00
Variazione debiti tributari	(132.959,00)	562.674,00
Variazione debiti previdenziali	3.044,00	(2.691,00)
Variazione debiti verso dipendenti	(267,00)	51.134,00
Variazione debiti verso iscritti	(119.028,00)	214.156,00
Variazione altri debiti	(150.022,00)	(637.667,00)
Totale variazioni	36.077.098,00	(79.913.447,00)
Cash Flow Netto	156.481.882,00	72.554.442,00
Investimenti/disinvestimenti netti	3.063.800,00	(23.161.086,00)
Variazione crediti verso i dipendenti	33.868,00	463.258,00
Variazione investimenti finanziari	7.055.530,00	90.572.286,00
Variazione del capitale imm.to e finanziario	10.153.198,00	67.874.458,00

PAGINA BIANCA