

## Gestioni Patrimoniali: BPS - Composizione e Valutazione al 31/12/2007

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
tomkins ord	gbp	40.000,000	0,73335	1,7670	2,60990		96.379,63	142.354,06
schneider electr ord	eur	1.500,000	1,000	92,6800	93,60000		139.020,00	140.400,00
novartis ord	chf	4.000,000	1,65470	62,1000	72,51110		150.117,85	175.285,18
adecco ord	chf	2.500,000	1,65470	61,2500	86,08620		92.539,43	130.063,13
ing groep ord	eur	12.000,000	1,000	26,7500	31,04100		321.000,00	372.491,94
swiss re ord	chf	2.500,000	1,65470	80,4500	92,68610		121.547,71	140.034,63
bp ord	gbp	30.000,000	0,73335	6,1500	6,93070		251.585,19	283.522,56
gas natural ord	eur	5.000,000	1,000	40,0200	23,70000		200.100,00	118.500,00
credit agricole ord	eur	10.000,000	1,000	23,0700	29,72000		230.700,00	297.200,40
barclays ord	gbp	35.000,000	0,73335	5,0400	6,35290		240.539,99	303.201,30
astrazeneca ord	gbp	10.000,000	0,73335	21,6400	31,00440		295.084,20	422.777,70
fortis az	eur	10.000,000	1,000	18,0800	21,24000		180.800,00	212.400,00
allianz ord	eur	2.000,000	1,000	147,9500	151,49900		295.900,00	302.998,00
deutsche telekom ord	eur	20.000,000	1,000	15,0200	15,42790		300.400,00	308.557,70
kingfisher ord	gbp	100.000,000	0,73335	1,4560	2,64590		198.540,94	360.798,70
standard charter ord	gbp	5.000,000	0,73335	18,4000	19,83250		125.724,42	135.218,60
british energy g ord	gbp	20.000,000	0,73335	5,4900	4,86500		149.723,87	132.678,10
unilever ord	eur	5.000,000	1,000	25,1500	17,60880		125.750,00	88.044,00
ubs ord	chf	10.000,000	1,6547	52,4000	73,33310		316.673,72	443.180,93
vodafone group ord	gbp	75.000,000	0,73335	1,8780	1,32410		192.063,82	135.411,39
suedzucker ord	eur	10.000,000	1,000	16,1900	17,82760		161.900,00	178.275,62
anglo american ord	gbp	3.000,000	0,73335	30,8000	29,41430		125.997,14	120.328,50
btp 01nv98/29 5,25%	eur	616.000,000	1,000	104,5600	105,94390	0,86538	649.420,34	657.945,23
btp 01fb2037 4%	eur	996.000,000	1,000	85,2000	86,84520	1,65217	865.047,61	881.433,60
btp 01ag2021 3,75%	eur	1.606.000,000	1,000	90,1000	92,20660	1,54891	1.471.881,49	1.505.714,19
btp 15ap2012 4%	eur	2.983.000,000	1,000	98,9200	98,32590	0,84153	2.975.886,44	2.958.164,43
ctz 30gn2009	eur	2.049.000,000	1,000	94,0890	92,88890	-	1.927.883,61	1.903.293,07
btp 01ag2010 4,50%	eur	3.537.000,000	1,000	100,6600	100,89610	1,85870	3.626.086,42	3.634.436,92
france oat ap19 4,25%	eur	861.000,000	1,000	98,2270	98,75610	2,90301	870.729,39	875.285,28
mer.l.eur 08fb10 tv%	eur	32.000,000	1,000	97,0250	96,43180	0,70505	31.273,62	31.083,79
france oat ap15 3,5%	eur	2.680.000,000	1,000	95,1220	95,16570	2,39071	2.613.340,63	2.614.512,89
brd eur 04lg39 4,25%	eur	1.115.000,000	1,000	94,3620	95,67310	3,94153	1.096.084,36	1.110.703,36
france oat ap17 3,75%	eur	1.336.000,000	1,000	95,1800	95,70730	2,56148	1.305.826,17	1.312.871,07
spain eur lg13 4,20%	eur	1.882.000,000	1,000	99,9690	100,82040	1,76721	1.914.675,47	1.930.698,44
brd eur 04ge18 4%	eur	2.220.000,000	1,000	97,3670	97,69800	0,49315	2.172.495,33	2.179.843,53
<b>Totale</b>							<b>32.891.034,06</b>	<b>34.035.554,92</b>

**Gestioni Patrimoniali: INTESA - Composizione e Valutazione al 31/12/2007**

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
<b>bundesobl 4% 07-12</b>	eur	900.000	1,0000	99,30000	98,78500	3,01639	920.847,540	916.212,50
<b>cct 01st01-08</b>	eur	1.550.000	1,0000	100,10000	100,88580	1,42940	1.573.705,630	1.585.886,20
<b>treas us infl 1,875%</b>	usd	950.000	1,4721	117,30675	123,38790	0,97949	763.344,410	802.588,38
<b>btp 15st08 hcpi link</b>	eur	545.000	1,0000	109,36718	101,06970	0,53558	598.970,040	553.748,76
<b>ctz 28ap06-30mg08</b>	eur	2.250.000	1,0000	98,37400	94,53830	-	2.213.415,000	2.127.110,63
<b>btp 01ag16 3,75%</b>	eur	237.000	1,0000	94,92000	94,07950	1,54891	228.631,320	226.639,32
<b>cct 01ge02-01lg09</b>	eur	3.250.000	1,0000	100,18000	100,47290	2,18040	3.326.961,410	3.336.232,08
<b>btp 15st10 hcpi link</b>	eur	1.975.000	1,0000	104,58914	100,47150	0,30205	2.071.601,000	1.990.278,28
<b>treas us 3,5 % 09</b>	usd	1.200.000	1,4721	100,86719	102,63730	0,15301	823.478,260	837.907,27
<b>btp 01nv10 5,50%</b>	eur	1.623.000	1,0000	103,47000	104,20700	0,90659	1.694.032,110	1.705.992,78
<b>btp 15st14 hcpi link</b>	eur	800.000	1,0000	109,96888	110,13600	0,69788	885.334,050	886.670,81
<b>btp 01ag14 4,25%</b>	eur	860.000	1,0000	99,74000	101,94400	1,75543	872.860,740	891.815,02
<b>treas uk 5% 08</b>	gbp	225.000	0,7334	99,95000	109,33720	1,57967	311.504,410	340.305,49
<b>treas us 3,125%08</b>	usd	500.000	1,4721	99,85938	105,92490	0,91861	342.293,300	362.894,77
<b>btp 1mg09 4,50%</b>	eur	2.489.000	1,0000	100,47500	103,53500	0,74176	2.519.285,110	2.595.448,31
<b>lottomatica 4,8%08</b>	eur	120.000	1,0000	99,63000	100,76000	0,11803	119.697,640	121.053,64
<b>vodafone 4,625%08</b>	eur	200.000	1,0000	99,96000	103,25930	4,23219	208.384,380	214.982,97
<b>etf dj estoxx select</b>	eur	3.543	1,0000	33,85832	37,31000		119.960,030	132.189,33
<b>vodafone group lon</b>	gbp	122.400	0,7334	1,87800	1,49240		313.448,150	249.095,31
<b>wpp group plc</b>	gbp	27.061	0,7334	6,47000	6,28420		238.746,400	231.889,68
<b>bayer ag</b>	eur	4.800	1,0000	62,37000	39,15490		299.376,000	187.943,62
<b>xstrata plc</b>	gbp	2.312	0,7334	35,50000	31,81500		111.919,270	100.301,63
<b>telecom italia r</b>	eur	75.000	1,0000	1,62600	1,97700		121.950,000	148.275,00
<b>enel</b>	eur	28.011	1,0000	8,13500	7,35790		227.869,490	206.101,13
<b>ing groep</b>	eur	9.720	1,0000	26,75000	20,92160		260.010,000	203.357,49
<b>eni</b>	eur	20.937	1,0000	25,05000	22,21520		524.471,850	465.120,40
<b>sanofi-aventis</b>	eur	2.413	1,0000	62,98000	72,82000		151.970,740	175.714,75
<b>daimler ag</b>	eur	4.033	1,0000	64,96162	63,97250		261.990,210	258.001,02
<b>british amer tob</b>	gbp	26.010	0,7334	19,65000	9,98700		696.933,930	354.213,18
<b>bouygues sa</b>	eur	4.347	1,0000	57,00000	41,91170		247.779,000	182.190,17
<b>royal bk scozia lon</b>	gbp	35.066	0,7334	4,44000	5,62880		212.303,870	269.148,56
<b>porsche automob</b>	eur	270	1,0000	1.381,10000	626,93490		372.897,000	169.272,42
<b>bnp paribas par</b>	eur	1.513	1,0000	74,22000	61,42680		112.294,860	92.938,68
<b>siemens reg</b>	eur	2.898	1,0000	108,42000	87,09990		314.201,160	252.415,48
<b>reckitt/benckis.lon</b>	gbp	10.133	0,7334	29,14000	17,81430		402.639,420	246.147,16
<b>saipem</b>	eur	8.000	1,0000	27,41000	23,35500		219.280,000	186.840,00
<b>basf a.g.</b>	eur	3.956	1,0000	101,26000	55,64320		400.584,560	220.124,31
<b>Totale</b>							<b>25.084.972,29</b>	<b>23.827.046,50</b>

**Gestioni Patrimoniali: SELLA GESTIONI - Composizione e Valutazione al 31/12/2007**

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
morgan st japan. va	yen	59.708,72	156,5729	1.253,84998	8,261382		453.924,57	493.893,90
parvest japan c	yen	9.038,64	148,6382	5.342,00000	39,795469		292.756,99	365.968,48
gn az pacifico	eur	30.627,35	1,0000	7,712000	7,629881		236.198,11	233.683,05
ubs lux eqy sic-ja	yen	4.040,23	159,7341	9.577,00000	65,181621		234.604,33	263.175,15
ssl asian emerging	eur	11.425,33	1,0000	14,55000	14,061380		166.238,51	160.655,86
fidelity pacific f	usb	8.839,60	1,3501	24,68000	16,332372		148.197,36	144.247,67
fidelity australia	aus	4.635,60	1,6269	53,23000	26,352882		147.253,68	122.303,62
jf pacific equity	usd	2.796,15	1,4805	76,01000	52,191827		144.375,47	145.936,02
schroder asian eq	usd	9.054,97	1,3512	20,22000	13,406851		124.374,36	111.901,60
templeton asian gr	usd	5.325,95	1,3099	33,92000	17,575771		122.719,96	87.897,66
invesco asia infra	usd	8.666,12	1,3699	20,31000	12,323568		119.563,14	106.884,01
hsbc asia ex japan	usd	2.926,85	1,2087	58,22600	28,661372		115.765,91	83.887,66
mliif pacific equi	usd	4.735,28	1,4632	29,89000	21,118097		96.146,67	100.000,10
invesco pacific eq	usd	2.633,22	1,4567	40,33000	28,482186		72.140,32	74.999,86
<b>Totale</b>							<b>2.474.259,38</b>	<b>2.495.434,64</b>

**Gestioni Patrimoniali: CAAM - Composizione e Valutazione al 31/12/2007**

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
italy 5, 875% 14/02/04 14/08/08	aud	1.600.000,00	1,6757	99,174000	59,326467	2,23733	968.300,58	1.019.396,01
lw rentenbank 5,75% 21/01/15	aud	1.000.000,00	1,6757	91,606000	57,446500	2,54688	561.871,93	590.495,47
cct ind 1/4/02-09	eur	500.000,00	1,0000	100,178930	100,270000	1,06913	506.240,33	506.695,65
cert crd tes zero cpn 31-12-2008	eur	500.000,00	1,0000	95,971000	92,162040	3,59963	479.855,00	484.163,15
jpmf america equity fund sicav	usd	67.535,89	1,4721	94,100000	58,262292	-	4.317.048,67	4.441.844,49
mliif flexible equity fd-a2	usd	202.000,06	1,4721	19,710000	11,797921	-	2.704.586,09	2.875.675,69
gen electric 4,125% 4/3/05 - 08	usd	2.000.000,00	1,4721	99,868700	66,950628	1,32917	1.374.877,66	1.642.314,59
us treasury 4,50% 15/02/06-2036	usd	500.000,00	1,4721	100,671880	66,334312	1,68750	347.664,49	337.505,29
us treasury 4% 15/02/05-2015	usd	500.000,00	1,4721	101,406250	67,455390	1,50000	349.521,94	346.236,17
us treasury 4,75% 15/08/07-2017	usd	2.000.000,00	1,4721	105,625000	68,838802	1,78125	1.459.224,92	1.425.185,09
us treasury 3,875% 31/10/07-2012	usd	1.000.000,00	1,4721	101,968750	67,453291	0,64583	697.062,56	690.677,53
france tel 6,75% 14/3/01-08	eur	500.000,00	1,0000	100,272600	100,633020	5,40000	528.363,00	532.250,00
landw renbk 1,375% 25/4/01-13	jpy	100.000.000,00	164,9300	100,605500	60,399700	0,93576	615.662,77	754.866,06
dev bk japan 1,70% 02-20/9/22	jpy	80.000.000,00	164,9300	97,333940	57,233400	0,47222	474.412,95	577.717,63
rbs trsy servs frn pgm 2003-2008	eur	500.000,00	1,0000	100,021200	99,959080	0,23861	501.299,05	500.943,05
mps frn series 15 2003-2008	eur	300.000,00	1,0000	100,010600	99,848480	0,18182	300.577,26	300.209,46
ge cap euro fndg frn 2004-2008	eur	500.000,00	1,0000	99,995200	99,862840		499.976,00	500.100,00
santander intl debt frn 2004-2014	eur	300.000,00	1,0000	98,863500	99,450370		296.590,50	298.455,00
santander intl debt frn 2005-2008	eur	300.000,00	1,0000	99,958000	99,986020	0,49463	301.357,89	301.414,89
ge capital uk 5,125% 3/3/05-15	gbp	600.000,00	0,7334	95,784200	137,836954	4,25445	818.479,44	920.974,24
bipiemme frn series 6 2005-2008	eur	500.000,00	1,0000	99,923000	99,935780	0,26399	500.934,95	501.189,95
mediobanca frn 02/02/2011	eur	500.000,00	1,0000	99,186900	99,143640	0,75604	499.714,70	501.675,07
intesanpaolo frn 2004/2016	eur	500.000,00	1,0000	96,995200	98,667470	0,98449	489.898,45	498.422,45
unicredito sub frn series 2006-2016	eur	500.000,00	1,0000	99,885000	98,896200	0,15816	500.215,80	495.290,80
bnp paribas sub debt pgm series	eur	500.000,00	1,0000	96,688700	98,989000	1,01646	488.525,80	499.982,30
landw renbk 5% 27/2/2008	usd	1.500.000,00	1,4721	101,187300	67,995517	4,09722	1.072.799,27	1.157.496,35

**Totale****21.655.062,00 22.701.176,38**

**Gestioni Patrimoniali: MPS - Composizione e Valutazione al 31/12/2007**

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
<b>ducato geo europa p</b>	eur	521.638,97	1,000	12,41800	10,57286		6.477.712,77	5.515.214,55
<b>cct 1.03.05/12 tv</b>	eur	1.000.000,00	1,000	100,34000	100,66000	1,42940	1.017.694,00	1.020.894,00
<b>brd 00/10 5.25</b>	eur	650.000,00	1,000	102,78900	105,45600	2,58197	684.914,30	702.246,81
<b>brd 00/31 5.5</b>	eur	249.000,00	1,000	111,96800	122,31590	5,43973	292.345,65	318.111,53
<b>brd 02/12 5%</b>	eur	1.190.000,00	1,000	103,06800	106,33080	4,94521	1.285.364,58	1.324.184,48
<b>bund 08 3 %</b>	eur	2.450.000,00	1,000	99,71600	99,71875	2,16393	2.496.079,85	2.496.125,69
<b>bundes deu 03 /14 4,25</b>	eur	1.490.000,00	1,000	100,24400	106,43182	4,20342	1.556.269,09	1.648.465,14
<b>brd bund 04/14 4,25</b>	eur	680.000,00	1,000	100,13600	107,65375	2,09016	695.144,55	746.258,59
<b>bundes 04/09 3,50</b>	eur	1.210.000,00	1,000	99,08400	101,86489	0,79372	1.208.529,85	1.242.169,22
<b>brd 4 Ja 37</b>	eur	1.355.000,00	1,000	90,49000	105,83109	3,95616	1.279.755,77	1.487.617,25
<b>Totale</b>							<b>16.993.810,41</b>	<b>16.501.287,26</b>

**Gestioni Patrimoniali: UNIPOL - Composizione e Valutazione al 31/12/2007**

Descrizione	Divisa	Quantità in divisa	Cambio	Prezzo di mercato al 31/12/2007	Costo medio ponderato in euro	Rateo	Valore prezzo di mercato al 31/12/2007	Valore al Costo medio ponderato
<b>gran Bretagna 07 06 04/10 4,75</b>	gbp	210.000,000	0,73330	100,85000	135,63860	0,31148	289.702,86	311.522,27
<b>btp 2,5% 15 06 05/08</b>	eur	2.200.000,000	1,00000	99,31000	99,02670	0,10929	2.187.224,38	2.180.773,76
<b>italy 23 02 00/10 1,8%</b>	jpy	40.000,000	164,93000	102,11000	61,58000	0,63587	249.186,61	246.707,49
<b>pictet usa ind</b>	usd	4.102,000	1,47210	113,68000	76,08860	-	316.768,81	309.633,41
<b>ubs lux key us equity b</b>	eur	45.348,096	1,00000	11,81000	12,08000	-	535.561,01	547.805,00
<b>dev bank of japan 1.6</b>	jpy	190.000.000,000	164,93000	102,64500	61,32000	0,04809	1.183.028,38	1.255.357,81
<b>f templeton us equity fund</b>	eur	43.206,951	1,00000	12,44000	12,66000	-	537.494,47	547.000,00
<b>ubs us value</b>	eur	9.739,861	1,00000	185,60000	193,15890	-	1.807.718,20	1.881.340,98
<b>mps 20 12 05 /18 frn sub</b>	eur	150.000,000	1,00000	97,97000	100,27910	0,98581	148.433,72	151.883,72
<b>pictet us s ehr</b>	eur	10.545,915	1,00000	98,24000	98,23010	-	1.036.030,69	1.035.926,03
<b>f templeton mutual beacon</b>	eur	13.145,878	1,00000	40,93000	41,61000	-	538.060,79	546.999,98
<b>etf ishares s&amp;P 500</b>	eur	80.000,000	1,00000	10,07900	9,99400	-	806.320,00	799.198,40
<b>gran Bretagna 27 02 03/36 4,25%</b>	gbp	200.000,000	0,73330	98,13000	132,32830	1,34272	271.301,57	291.974,78
<b>gran Bretagna 07 03 2009 4%</b>	gbp	380.000,000	0,73330	99,45000	132,60020	1,26374	521.904,01	553.961,29
<b>gran Bretagna 26 09 03 15 4,75</b>	gbp	265.000,000	0,73330	101,45000	136,76960	1,50069	372.043,27	400.951,47
<b>austria 03 02 94/09 3,75%</b>	jpy	28.000.000,000	164,93000	103,21800	66,73000	3,40625	181.014,92	235.205,81
<b>usa treas 15 02 01 /31 5,375%</b>	usd	850.000,000	1,47210	109,90000	72,84340	2,01563	646.208,04	706.372,86
<b>usa treas 15 02 00 /10 6,5%</b>	usd	1.300.000,000	1,47210	106,94531	71,88900	2,43750	965.951,04	1.076.399,12
<b>usa treasury 15 /08 /14 4,25%</b>	usd	3.000.000,000	1,47210	103,39063	65,66980	1,59375	2.139.481,96	2.209.823,87
<b>Totale</b>							<b>14.733.434,73</b>	<b>15.288.838,05</b>

**Rendiconto finanziario dei flussi di disponibilità liquide**

<b>Flusso monetario generato (assorbito) dalla gestione reddituale:</b>		<b>25.446.712</b>
Avanzo dell'esercizio	40.923.000	
Incremento netto fondi ammortamento	712.672	
Decremento netto fondo TFR	-97.472	
Incremento netto delle gestioni patrimoniali (G.P.M.)	-14.107.160	
Incremento netto fondi per rischi e oneri	1.816.812	
Incremento netto crediti dell'attivo circolante	-4.571.662	
Decremento ratei e risconti attivi	264.248	
Incremento netto debiti	597.458	
Decremento ratei e risconti passivi	-91.184	
<b>Flusso monetario generato (assorbito) da attività ordinarie di investimento:</b>		<b>-27.128.435</b>
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	-	
Decrementi di immobilizzazioni immateriali	-	
Investimenti in immobilizzazioni materiali	-32.582	
Decrementi di immobilizzazioni materiali	92.754	
Incremento debiti v/fornitori per acquisti di immobilizzazioni finanziarie	-	
Decremento debiti v/fornitori per acquisti o migliorie di immobilizzazioni materiali	-	
Investimenti in titoli immobilizzati e partecipazioni	-69.885.180	
Rientro titoli immobilizzati per scadenza o estrazione	42.696.573	
<b>Flusso monetario generato (assorbito) da altre attività finanziarie:</b>		<b>1.382.816</b>
Incassi di mutui e prestiti a dipendenti	782	
Rimborso finanziamenti a società controllate	1.596.183	
Quote correnti di finanziamenti attivi	80.818	
Rimborsi finanziamenti passivi bancari	-294.970	
Arrotondamento	3	
<b>Flusso monetario complessivo dell'esercizio</b>		<b>-298.907</b>
<b>Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide:</b>		<b>-298.907</b>
Disponibilità liquide finali	32.108.249	
Disponibilità liquide iniziali	32.407.156	

PAGINA BIANCA



**RELAZIONE  
DEL COLLEGIO SINDACALE**

PAGINA BIANCA

Signori Delegati,

il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2007, che il Consiglio di Amministrazione ha messo a nostra disposizione nei termini di legge, corredato dalla nota integrativa, dai prospetti illustrativi delle varie voci del conto patrimoniale e del conto economico, e dalla relazione sulla gestione, evidenzia un risultato positivo di € 40.923.000 e si riassume nei seguenti dati:

**Stato patrimoniale** *(in unità di €)*

---

<b>Attività</b>	
Immobilizzazioni immateriali	110.826
Immobilizzazioni materiali	125.111.970
Immobilizzazioni finanziarie	338.832.674
Crediti	43.106.230
Disponibilità	32.108.249
Ratei e risconti attivi	1.570.795
Arrotondamenti	- 1
<b>Totale attività</b>	<b>540.840.743</b>
<b>Passività</b>	
Fondi per rischi ed oneri	12.654.033
Debiti	5.491.413
T.F.R.	1.527.435
Fondi di Ammortamento	9.587.937
Ratei e risconti passivi	296.733
<b>Totale passività</b>	<b>29.557.551</b>
Arrotondamenti	1
Patrimonio netto	511.283.191
<b>Totale</b>	<b>540.840.743</b>

### Conto economico

Proventi attivi	113.851.544
Oneri e spese	72.928.544
<b>Risultato economico positivo</b>	<b>40.923.000</b>

### Principi di comportamento

L'esame del bilancio è stato svolto nell'esercizio dei doveri previsti dall'art. 2403 del Codice Civile che detta i principi comportamentali del Collegio Sindacale e, in conformità a tali principi, è stato fatto riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio di esercizio interpretate ed integrate dai corretti principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Essendoci affidato anche il controllo contabile, nella presente relazione si esprimono anche i giudizi sul bilancio di cui all'articolo 2409/ter del Codice Civile.

Ai sensi dell'articolo 2403 del Codice Civile, in particolare:

- ▽ abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- ▽ abbiamo partecipato alle assemblee dei delegati e alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio associativo;
- ▽ abbiamo ottenuto dagli amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche effettuate dall'Ente, e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere, sono conformi alla legge ed allo statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei delegati o tali da compromettere l'integrità del patrimonio dell'Ente;
- ▽ abbiamo tenuto relazioni con la società incaricata della revisione del bilancio e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- ▽ abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'Ente, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Relativamente alle informazioni sulle Società controllate e collegate, il Collegio prende atto delle informazioni e delle considerazioni svolte, nella relazione illustrativa al bilancio, dal Consiglio di Amministrazione.

### Principi di redazione del bilancio

Sulla base dei controlli espletati e degli accertamenti eseguiti rileviamo che detto bilancio, sottoposto alle Vostre deliberazioni, corrisponde alle risultanze della contabilità.

Per quanto riguarda la forma, esso è stato redatto nel rispetto degli schemi predisposti dalla Ragioneria Generale dello Stato e con l'applicazione dei criteri esposti nella nota integrativa.

- ▽ Sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 bis del Codice Civile; in particolare il Collegio ha potuto accertare il rispetto del criterio di prudenza nelle valutazioni e del principio di competenza economica.

- ▼ Si è provveduto a verificare che i ricavi indicati nel Conto Economico fossero solamente quelli effettivamente realizzati mentre, per quanto concerne le perdite, si può affermare che il Consiglio di Amministrazione ha tenuto in considerazione i rischi e le perdite di competenza dell'esercizio, anche se sono stati conosciuti nel periodo immediatamente successivo.
- ▼ Sono state rispettate le disposizioni relative a singole voci dello Stato Patrimoniale previste dall'art. 2424 bis del Codice Civile.
- ▼ È stata effettuata la comparazione degli importi di ciascuna voce con i risultati dell'esercizio precedente; le voci eventualmente adattate e le loro modifiche saranno analiticamente esposte nel prosieguo della presente relazione.
- ▼ Non risultano effettuati compensi di partite.
- ▼ La nota integrativa è stata redatta rispettando il contenuto previsto dall'art. 2427 del Codice Civile. Sono state inoltre fornite le informazioni richieste dalle altre norme del Codice Civile e quelle che il Consiglio ha ritenuto opportune per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Associazione.

### **Criteri di valutazione**

La valutazione delle risultanze di bilancio è avvenuta in modo conforme alla previsione dell'art. 2426 del Codice Civile in base a quanto indicato nella nota integrativa. In particolare:

- ▼ le immobilizzazioni immateriali sono state iscritte al costo di acquisto e ammortizzate in relazione al previsto utilizzo.
- ▼ Le immobilizzazioni materiali sono iscritte secondo il costo comprensivo degli oneri accessori nonché, per quanto riguarda gli immobili, di manutenzioni straordinarie che ne hanno accresciuto la redditività e il valore di mercato. Per quanto riguarda i fabbricati già posseduti al momento della privatizzazione dell'Ente, alcuni sono stati iscritti al valore di stima risultante da una rivalutazione effettuata in data 24/11/1994; altri sono stati iscritti allo stesso valore del precedente esercizio, confermando il principio che tale valore rappresenti ancora il valore di mercato determinato sulla base della perizia valutativa richiesta dall'Ente per la composizione del bilancio al 31/12/1997. Nel maggio 2002 è stata effettuata una valutazione peritale complessiva che ha ritenuto congruo il valore dei fabbricati esposto in bilancio al 31.12.2001. Successivamente, a seguito di ulteriore incarico al medesimo professionista, si conferma tale congruità per singolo edificio con perizie completate nel corso del 2007, evidenziandosi complessivamente stime superiori rispetto a quanto esposto in bilancio.
- ▼ Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali sono stati calcolati in base ai piani che tengono conto della prevedibile durata di intensità dell'utilizzo futuro dei beni; in particolare l'immobiliare strumentale è stato ammortizzato con aliquota del 3%. Gli immobili non strumentali per l'esercizio dell'attività previdenziale non sono stati ammortizzati in quanto la loro vita utile è da ritenersi virtualmente illimitata, tenuto conto delle opere di conservazione e di adeguamento effettuate correntemente dall'Ente e regolarmente spese in Conto Economico. Gli altri beni mobili sono stati ammortizzati con aliquote determinate con delibera n° 172 del 21/12/1990 del Consiglio di Amministrazione e sono ritenute congrue in relazione all'effettiva utilizzazione dei beni.
- ▼ Per quanto riguarda le partecipazioni nelle società controllate "Immobiliare G UNO srl", "Il Pilone srl" e "Rosalca srl", nel corso dell'esercizio 2007 si è completata l'operazione di fusione, tra le medesime Società controllate, nella incorporante "Rosalca srl". Ne deriva che le consistenze patrimoniali della "Immobiliare G UNO srl" e di "Il Pilone srl" sono confluite in "Rosalca srl".

Per tale ragione l'iscrizione in bilancio della società risultante dalla fusione, è costituita dalla somma dei valori delle tre società controllate preesistenti, ovvero complessivamente € 39.802.420, a cui va aggiunto l'incremento registrato nel 2007 di € 26.413, aumento conseguente all'operazione di acquisto della società "Il Pilone srl", per effetto del procedimento di conguaglio prezzo come determinato al momento dell'acquisizione. Risulta inoltre la partecipazione nella collegata "Teleconsul Editore spa". Le partecipazioni controllate e collegate sono state iscritte al costo secondo quanto previsto all'art. 2426 c.c. La valorizzazione delle partecipazioni possedute rimane invariata, nella considerazione che i bilanci dell'esercizio 2007 di tali Società evidenziano un utile di esercizio. Per quanto riguarda la Società controllata "Rosalca srl", l'iscrizione in bilancio risulta esposta per un valore superiore a quello attribuibile con il criterio del patrimonio netto. La differenza è ascrivibile alla valorizzazione dei complessi immobiliari di proprietà della partecipata come diffusamente illustrato in Nota Integrativa al Bilancio.

Anche le partecipazioni in altre imprese, rappresentate da azioni della "ENEL SpA", delle "Generali Assicurazioni" e della "Banca Popolare di Sondrio" sono state iscritte al valore di acquisto.

- ▽ I fondi liquidi attribuiti in gestione patrimoniale a vari Istituti sono stati valutati in base al costo medio ponderato, contabilizzando le plusvalenze e le minusvalenze effettivamente realizzate con la movimentazione dei titoli. Inoltre si è provveduto alla registrazione dei ricavi e dei costi inerenti al possesso dei titoli gestiti dai fondi. Infine nella Nota Integrativa al bilancio si segnala la corrispondente valutazione dei titoli gestiti secondo il criterio del minor valore tra quello di mercato e il costo medio ponderato. Tale valutazione determina un valore di mercato al 31/12/2007 inferiore rispetto al criterio del costo medio ponderato. Nella considerazione che tali investimenti sono di natura durevole e non temporanea, non si è proceduto ad alcuna svalutazione nell'ottica di investimenti a medio – lungo periodo. Le obbligazioni e gli altri titoli sono stati iscritti al prezzo di emissione.
- ▽ I crediti sono valutati al nominale ed è stato provveduto ad accantonare un fondo di svalutazione secondo corretti criteri di massima prudenza per i rischi di insolvenza, revisionando il fondo stesso accantonando il credito a rischio di inesigibilità verso i consulenti morosi.
- ▽ Le disponibilità liquide sono valutate al nominale e la loro consistenza è stata opportunamente specificata in appositi prospetti della nota integrativa.
- ▽ I Ratei e i Risconti sono stati calcolati in base a criteri di stretta competenza dell'esercizio e sono stati con noi preventivamente concordati.
- ▽ I Debiti sono esposti al valore nominale.
- ▽ Il fondo TFR rappresenta le spettanze dovute per questo titolo in applicazione delle norme di Legge in materia e del vigente Contratto di Lavoro.
- ▽ I fondi per rischi ed oneri riguardano oneri certi nell'esistenza ma indeterminati nell'ammontare per i quali se ne indicheranno i dettagli di seguito nella presente relazione.

### Considerazioni del Collegio su alcuni aspetti tecnici del bilancio

- 1 Il Codice Civile, all'ultimo comma dell'art. 2423 ter, prevede di indicare, per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, l'importo della corrispondente voce dell'esercizio precedente, concedendo di operare adattamenti fornendo le opportune segnalazioni e gli opportuni commenti nella nota integrativa.

I Sindaci provvedono a segnalare che rispetto al bilancio consuntivo dell'esercizio 2006, per esigenze tecniche di ricerca della migliore formulazione del bilancio, la giacenza sui conti cor-

renti delle gestioni patrimoniali è iscritta tra le disponibilità liquide e non più tra le "Immobilizzazioni Finanziarie". Al fine di consentire il raffronto con i dati dell'esercizio precedente, si è proceduto a medesima riclassificazione per i dati del 2006.

- 2 Nella considerazione che la gestione complessiva del patrimonio viene effettuata direttamente tramite l'Ente e attraverso la Società controllata Rosalca srl, si ritiene utile rappresentare complessivamente le risultanze gestionali di entrambe le entità giuridiche in parola, come di seguito illustrato tramite l'aggregazione dei bilanci dell'Ente e di Rosalca srl, tenendo conto delle variazioni per rapporti intercorrenti:

attività	Enpacl	variazioni	Rosalca	variazioni	aggregato
Imm. Immateriali			88.949		88.949
Imm. Materiali	115.634.859		32.850.745		148.485.604
Imm. Finanziarie	338.832.674	- 39.943.833			298.888.841
Crediti	43.106.230	- 403	366.287		43.472.114
Disp. Liquide	32.108.249		5.036.909		37.145.158
Ratei e risconti	1.570.795		19.732		1.590.527
Diff.aggregazione		4.591.514			4.591.514
<b>Totale attività</b>	<b>531.252.807</b>	<b>- 39.944.236</b>	<b>38.362.622</b>		<b>534.262.707</b>

passività	Enpacl	variazioni	Rosalca	variazioni	aggregato
Patrimonio netto	511.283.191		35.352.317	- 35.352.317	511.283.191
Fondi rischi	12.654.033				12.654.033
Fondo T.F.R.	1.527.435				1.527.435
Debiti	5.491.413		3.005.997	- 403	8.497.007
Ratei e risconti	296.733		4.308		301.041
<b>Totale passività</b>	<b>531.252.807</b>		<b>38.362.622</b>		<b>534.262.707</b>

conto economico	Enpacl	variazioni	Rosalca	variazioni	aggregato
Contributi	90.330.951				90.330.951
Ricavi gestionali	5.118.850	- 6.267	3.502.562		8.615.145
Prestaz. Previden.	- 52.010.913				- 52.010.913
Servizi	- 3.337.243		- 751.933	6.267	- 4.082.909
Personale	- 4.377.943				- 4.377.943
Ammortamenti	- 795.124		- 1.007.577		- 1.802.701
Accantonamenti	- 2.798.447				- 2.798.447
Oneri gestione	- 1.184.701		- 162.888		- 1.347.589
Prov. - oneri fin.	10.665.008		- 104.455		10.560.553
Prov. - oneri str.	3.179.883		2.192.639		5.372.522
Imposte	- 3.867.321		- 1.266.919		- 5.134.240
<b>Utile esercizio</b>	<b>40.923.000</b>		<b>2.401.429</b>		<b>43.324.429</b>

3 Per quanto riguarda le singole voci del bilancio e del conto economico, i Sindaci non ritengono di dover presentare particolari osservazioni, considerando sufficientemente esaustive le precisazioni fatte dagli Amministratori nella nota integrativa. Gli interventi qui indicati, sono integrativi rispetto alle relazioni degli amministratori.

Per quanto sopra si riferisce di seguito sui seguenti argomenti (in unità di €):

#### Rilevazione dei costi sostenuti per consulenze tecniche, amministrative, fiscali e legali

Consulenze legali, fiscali, notarili, tecniche	268.481
Perizie, accertamenti tecnici, direzione lavori e collaudi	66.297
Compensi e spese legali	32.710
Accertamenti sanitari	54.942
Compensi e spese per revisione contabile	13.146
Oneri previdenziali gestione separata Inps	1.558
<b>Totale complessivo</b>	<b>437.134</b>

Le risultanze del bilancio dell'esercizio precedente evidenziavano spese di tale natura per complessive € 550.358 (comprese quelle capitalizzate) come dettagliatamente commentato nella nostra precedente relazione. Addentrandoci nel dettaglio delle voci, il decremento complessivo dell'imputazione alle spese per consulenze (- € 113.224) deriva in particolare dalla diminuzione di consulenze tecniche per il monitoraggio e la sorveglianza del patrimonio immobiliare (- € 113.481), dalla riduzione delle spese legali (- € 61.681), a fronte di un incremento (+ € 50.425) delle consulenze professionali per i maggiori oneri derivanti dalla redazione del bilancio tecnico.

#### Accantonamento al Fondo svalutazione crediti € 1.198.447

Si concorda con il criterio di massima prudenza nella valutazione fatta dal Consiglio sulla possibilità di non riscuotere i crediti vantati nei confronti degli iscritti morosi, secondo quanto indicato nella Nota Integrativa.

Con l'attuale accantonamento il fondo passa da € 9.672.875 del precedente esercizio a € 10.871.322.

#### Accantonamenti rischi per prestazioni previdenziali € 1.600.000

Tale Fondo raccoglie oneri pensionistici relativi al 2007 e anni precedenti per domande di pensione in via di definizione. Si concorda con tale accantonamento in particolare per la parte riferita ad arretrati di pensione.

#### Rettifiche ai ricavi € 244.047

Nella voce di costo sono comprese, fra l'altro, le somme relative ai rimborsi dovuti ai Concessionari per le somme iscritte a ruolo in esercizi precedenti e non riscosse, o per infruttuosità di esecuzione.