

4) Cellulari (€ 3.772,29)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto delle apparecchiature terminali per il servizio radiomobile e dei relativi accessori.

Costo storico al 31/12/2007	€	3.633,29
Incrementi dell'anno	€	139,00
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12/2008	€	3.772,29
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	3.332,90
Ammortamento dell'esercizio	€	346,64
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	3.679,54

5) Cellulari di valore fino ad un milione di lire (€ 0,00)

Si trattava di acquisti effettuati nel corso del 1999 relativamente ad accessori per apparecchi terminali di servizio radiomobile (carica batterie, auricolare, batterie, ecc.) e interamente ammortizzati nello stesso anno. La posta è stata completamente azzerata nell'anno per effetto della eliminazione dei beni non più funzionanti:

Costo storico al 31/12/2007	€	21,45
Incrementi dell'anno	€	0,00
Decrementi dell'anno	€	- 21,45
Costo storico al 31/12/2008	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	21,45
Ammortamento dell'esercizio	€	0,00
Utilizzo del fondo	€	- 21,45

Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	0,00
--	----------	-------------

6) Mobili e arredi (€ 245.791,49)

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia (scrivanie, poltrone, sedie, armadi, armadi blindati, librerie, scaffali, arredamento del locale di riposo, tende, ecc.). Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno, precisando che gli acquisti sono relativi alla risistemazione di alcune postazioni di lavoro, anche al fine di adattare il relativo numero all'aumentato organico del Personale, e che le dismissioni riguardano la cessione di beni non più utilizzabili:

Costo storico al 31/12/2007	€	212.492,21
Incrementi dell'anno	€	46.596,12
Decrementi dell'anno	€	- 13.296,84
Costo storico al 31/12/2008	€	245.791,49
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	157.971,32
Ammortamento dell'esercizio	€	19.796,45
Utilizzo del fondo	€	- 12.357,62
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	165.410,15

7) Mobili e arredi di valore fino a un milione di lire (€ 3.877,44)

La voce comprende i costi sostenuti negli anni 1998 e 1999 per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia di valore unitario scarsamente significativo (sedie, scaffali, appendiabiti, posacenere, cornici, lampade, stufette, ecc.), già completamente ammortizzati.

La posta ha subito un decremento nell'anno per effetto della eliminazione di alcuni beni non più funzionanti:

Costo storico al 31/12/2007	€	5.027,02
Incrementi dell'anno	€	0,00

Decrementi dell'anno	€	- 1.149,58
Costo storico al 31/12/2008	€	3.877,44
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	5.027,02
Ammortamento dell'esercizio	€	0,00
Utilizzo del fondo	€	- 1.149,58
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	3.877,44

8) Impianti elettronici (€ 31.042,35)

La posta concerne il costo sostenuto per l'acquisto del sistema elettronico di rilevazione delle presenze del personale in servizio, per l'impianto di illuminazione di emergenza delle vie di fuga previsto dalla L. 626/94, per l'impianto di diffusione, amplificazione e registrazione delle riunioni degli Organi Statutari, per il sistema di videosorveglianza della sede e per l'impianto di irrigazione automatico.

La posta ha subito un decremento nell'anno per effetto della eliminazione di alcuni beni non più funzionanti:

Costo storico al 31/12/2007	€	35.804,31
Incrementi dell'anno	€	108,00
Decrementi dell'anno	€	- 4.869,96
Costo storico al 31/12/2008	€	31.042,35
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	31.221,51
Ammortamento dell'esercizio	€	2.133,60
Utilizzo del fondo	€	- 4.869,96
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	28.485,15

9) Attrezzatura d'ufficio (€ 11.990,32)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto di attrezzature varie d'ufficio.

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno:

Costo storico al 31/12/2007	€	8.910,26
Incrementi dell'anno	€	3.080,06
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12/2008	€	11.990,32
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	5.872,70
Ammortamento dell'esercizio	€	1.831,51
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	7.704,21

10) Immobile Via Cesalpino 1-1/A (€ 5.249.822,42)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto dell'immobile sito in Via Andrea Cesalpino 1-1/A, sede dell'Ente dal settembre del 2003.

Il valore, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è comprensivo, oltre che del costo di acquisto del fabbricato (€ 3.842.439,33) anche dei costi accessori direttamente imputabili, con particolare riferimento ai costi per i lavori di ristrutturazione.

Costo storico al 31/12/2007	€	5.249.822,42
Incrementi dell'anno	€	0,00
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12/2008	€	5.249.822,42
Fondo di ammortamento al 31/12/2007	€	785.741,84
Ammortamento dell'esercizio	€	157.494,67
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12/2008	€	943.236,51

• **Immobilizzazioni finanziarie (€ 294.895.793,58)**

La voce comprende:

- 1) i fondi comuni che il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 21/11/2008, ha deciso di immobilizzare in una prospettiva strategica di ottimizzazione degli investimenti nel medio-lungo periodo;
- 2) alcuni titoli di Stato italiani;
- 3) il titolo obbligazionario emesso dalla Lehman Brothers con scadenza 05/2011.

Nel dettaglio:

	FONDI COMUNI		35.457.001,99
LU0160782719	AVIVA MORLEY ERPN S.R.	9.500.000,05	
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	15.479.966,56	
LU0133061175	SAM SUSTAINABLE WATER FUND	10.477.035,38	
	OBBLIGAZIONI		259.438.791,59
IT0001448619	BTP 01/11/2010 5,50%	7.112.177,77	
IT0004284334	BTP 15/10/2012 4,25%	206.660.101,25	
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.204.457,74	
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	4.902.054,83	
XS0252834576	LEHMAN BROTHERS 04/05/2011 4%	560.000,00	
	TOTALE		294.895.793,58

Con riferimento alla valutazione dei singoli strumenti si rammenta che le immobilizzazioni finanziarie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato dagli oneri accessori di diretta imputazione. Il valore rappresentato dal costo di acquisto deve essere svalutato, ai sensi dell'art. 2426, n. 3), del Codice Civile, solo qualora il valore di mercato "... alla data della chiusura dell'esercizio risulti durevolmente di valore inferiore" a quello di costo, intendendo tale requisito della durevolezza, come chiarito dal principio contabile nazionale nr. 20, par. 6.2, nella presenza di "ragioni economiche gravi che abbiano carattere di permanenza temporale" e, in particolare per i titoli quotati, "un significativo ribasso nel listino che ha espresso un carattere di persistenza temporale e l'assenza di elementi che lascino fondatamente ritenere probabile un'inversione di tendenza". Alla luce di tali principi valutativi, si precisa quanto segue:

➤ **Fondi Comuni**

Il processo valutativo è stato sviluppato sulla scorta di una approfondita analisi dei tre fondi comuni compiuta dall'advisor finanziario attraverso:

- un'analisi storica del profilo rendimento rischio dei fondi;
- un'analisi storica del profilo finanziario dei fondi rispetto ad un generale indice azionario (che non rappresenta l'andamento di settori specifici ma del mercato azionario);
- una analisi dei principali indicatori fondamentali dei titoli in cui i fondi investono in confronto con il mercato azionario (inteso come un indice rappresentativo).

In breve il profilo dei tre fondi è il seguente:

- a) Il fondo Aviva Morley European Socially Responsible investe principalmente in azioni e titoli collegati ad azioni denominati in euro di imprese impegnate a perseguire una crescita economica di lungo periodo nel rispetto della società e dell'ambiente. La selezione degli investimenti viene effettuata tenendo in considerazione l'impatto sociale del comportamento delle aziende (riguardo a tematiche quali l'occupazione, la protezione ambientale e il riciclaggio dei rifiuti, monitorando attentamente le politiche gestionali). Il comparto investe principalmente su società large cap, e sui settori salute, finanza, energia e telecomunicazioni, nell'area europea (a fine gennaio 65,6% area Euro e 29,5% l'area non Euro). Il benchmark di riferimento è l'indice MSCI Europe Ex UK net return in euro.
- b) Il Sam Sustainable Water Fund investe su scala globale in aziende che offrono tecnologie, prodotti o servizi connessi alla catena del valore del settore idrico (come la distribuzione, la gestione, il trattamento dell'acqua e l'irrigazione). Il fondo seleziona principalmente società di media capitalizzazione, prevalentemente americane ed europee (il benchmark di riferimento è il MSCI World in euro).
- c) Il fondo Sam Smart Energy è un fondo azionario globale che seleziona società che offrono tecnologie, prodotti e servizi nel settore delle energie del futuro, in particolare le 12 energie rinnovabili, la distribuzione decentralizzata dell'energia e l'efficienza energetica dal lato della domanda. A livello geografico a fine anno le aree su cui il fondo è stato maggiormente investito sono state: Stati Uniti (a fine dicembre 56% del portafoglio), Taiwan (10%) e Giappone (7%). Il benchmark di riferimento è il MSCI World net return in euro.

L'analisi effettuata ha permesso di concludere che non esistono, allo stato, elementi economici gravi, con carattere di permanenza temporale, che lascino fondatamente ritenere improbabile

un'inversione di tendenza nel medio e lungo periodo. Pertanto, in stretta osservanza al principio contabile sopra richiamato, si è potuto mantenere la valutazione al costo storico. Peraltro, trattandosi di titoli precedentemente classificati come attività finanziarie, si evidenzia come il mutamento nella classificazione avrebbe comportato (in assenza della norma di carattere straordinario introdotta dall'art. 15, comma 13, del D.L. 29/11/2008 n. 185 – vedi sopra) la mancata evidenziazione, nel presente bilancio, di svalutazioni in base all'andamento del mercato nel mese di dicembre per Euro 16.534.750,06 (Euro 15.811.546,79 nell'ipotesi di valutazione sulla base della quotazione al 31/12), come emerge dalla seguente tabella:

FONDI COMUNI	Minor valore in base alla media di dicembre 2008	Minor valore in base alla quotazione del 31/12/2008
AVIVA MORLEY ERPN S.R.	-3.767.655,32	-3.739.143,18
SAM SMART ENERGY FUND B	-8.245.607,44	-7.752.298,95
SAM SUSTAINABLE WATER FUND	-4.521.487,30	-4.320.104,66
TOTALE	-16.534.750,06	-15.811.546,79

➤ **Obbligazioni**

Il processo valutativo, per quanto concerne i titoli di Stato italiani, non ha presentato particolari problemi, trattandosi di titoli che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di tenere fino alla loro naturale scadenza e per i quali il confronto con il valore corrente a fine anno evidenziava, in due casi, un minor valore assolutamente trascurabile e, negli altri due, plusvalenze implicite anche molto rilevanti, come dimostra l'allegata tabella:

OBBLIGAZIONI	Minor / maggior valore in base alla quotazione del 31/12/2008
BTP 01/11/2010 5,50%	138.461,61
BTP 15/10/2012 4,25%	9.332.643,56
BTP 01/03/2019 4,50%	-19.940,00
BTPi 15/09/2019 2,35%	-12.636,55
TOTALE	9.438.528,62

Per quanto concerne, invece, l'obbligazione Lehman Brothers la valutazione ha necessariamente risentito della eccezionalità della vicenda, che è opportuno riepilogare brevemente.

Il fallimento di Lehman Brothers è stato definito il più grande fallimento della storia degli Stati Uniti e ha gettato nel panico le borse mondiali e gli investitori professionali e retail con effetti non ancora del tutto definiti e definibili. Si è trattato, infatti, di una bancarotta che ha superato, per dimensioni e per gli effetti a catena che ha scatenato, quelle di celebri gruppi come Worldcom o Enron. In data 15 settembre 2008, Lehman Brothers ha annunciato che avrebbe fatto ricorso al Chapter 11, ossia alla norma statunitense che si avvicina alle nostre procedure concorsuali di amministrazione controllata e del concordato preventivo. Le autorità statunitensi avevano cercato di mediare un'acquisizione della banca d'affari da parte di Barclays o di Bank of America, ma la rinuncia di questi soggetti alla fine aveva portato alla decisione di attivare la procedura concorsuale. Vale la pena di rammentare che Lehman Brothers aveva concluso il 2007 con ricavi pari a 19 miliardi di dollari e un utile netto da 4,19 miliardi. L'utile per azione riferito allo stesso esercizio era 7,26 dollari, praticamente il doppio rispetto al 2003. Proprio l'andamento particolarmente favorevole degli ultimi 4 anni aumenta lo sconcerto per l'improvviso tracollo economico: infatti, all'inizio del 2008 il gruppo aveva asset per circa 691 miliardi di dollari e asset in gestione per 282 miliardi di dollari. Solo 9 mesi dopo è avvenuto il default, avviatosi con le esposizioni nel settore residenziale, con la crisi dei subprime e con il peggioramento dell'economia americana e delle valutazioni dei titoli sul mercato. Soltanto a febbraio (epoca in cui l'Ente ha acquistato il titolo obbligazionario) il titolo aveva toccato i propri massimi storici e viaggiava intorno agli 85 dollari, già a settembre valeva 10 dollari e di lì a poco sarebbe uscito dal mercato. La causa di tutto erano stati i debiti contratti sui mutui ad alto rischio, le svalutazioni che si erano dovute mettere in bilancio con il calo del mercato immobiliare e le contemporanee esposizioni che il gruppo aveva accumulato nel mercato dei credit default swap. Subito dopo l'ammissione alla procedura concorsuale, Barclays acquistava le attività di trading del gruppo e gli asset corrispondenti. A seguire Bain Capital Partners ed LLC and Hellman&Friedman, due delle più grandi società di private equity del mondo, acquisivano Neuberger Berman, "il gioiellino" dell'asset management di proprietà Lehman Brothers per circa 2,15 miliardi di dollari. Il 23 settembre (cioè solo 8 giorni dopo l'annuncio della bancarotta) Nomura rilevava le attività in Asia, in Medio Oriente e in Europa del gruppo Lehman.

Di fronte a tale eventi, l'Ente, esposto per un controvalore nominale di 10 milioni di Euro, ha dato mandato ad un importante studio legale internazionale di rappresentarlo nell'ambito della procedura concorsuale in atto, la cui conclusione e il cui esito non è, allo stato, facilmente prevedibile.