

I criteri di investimento particolarmente restrittivi dettati dal Consiglio Nazionale e giustificati dalla grave crisi finanziaria del 2008 che, tra l'altro, ha determinato il default Lehman, hanno circoscritto le possibilità di acquisizione nel settore delle obbligazioni corporate.

Al termine dell'anno 2009, comunque, il livello della liquidità, ancorché al netto dell'operazione di pronti contro termine ancora in corso, si presenta elevato; si aggiunga che il movimento al ribasso dei tassi registratosi nell'anno ha comportato una redditività più contenuta rispetto a quella registrata nel 2008.

Proprio allo scopo di ridurre l'ammontare delle disponibilità liquide, nei primi tre mesi dell'anno 2010, l'Ente ha proceduto ad acquisti sul mercato dei valori mobiliari, di cui si riporta il dettaglio nella tabella seguente.

#### OBBLIGAZIONI

| ISIN          | Descrizione              | Valore nominale |
|---------------|--------------------------|-----------------|
| XS0479945353  | BARCLAYS BK 20GE17 4%    | 2.000.000       |
| IT0004536949  | BTP 01MZ20 4,25%         | 15.000.000      |
| IT0004564636  | BTP 15DC12 2%            | 20.000.000      |
| US465410BV92  | ITALY USD 26GE15 3,125   | \$ 2.000.000    |
| IT0004568272  | BTP 15AP15 3%            | 2.500.000       |
| NL0009348242  | OLANDA EUR 15LG20 3,5%   | 2.500.000       |
| FR0010854182  | FRANCE OAT 25AP20 3,5%   | 2.500.000       |
| XS0479945353  | RBS 30ST19 5,375%        | 1.000.000       |
| IT0004576994  | ENEL 26FB16 TV           | 393.000         |
| IT0004576978  | ENEL 26FB16 3,5%         | 408.000         |
| IT0004584204  | CCT 01MZ17 TV            | 5.000.000       |
| XS0491057468  | UBI BCA 05MZ13 TV        | 2.000.000       |
| XS04866101024 | TELECOM 10FB22 5,25%     | 1.500.000       |
| XS0223635730  | MER. LYNCH EUR 29GN12 TV | 1.000.000       |

#### AZIONI

| ISIN         | Descrizione          | Numero  |
|--------------|----------------------|---------|
| IT0001119087 | BULGARI ORD          | 20.000  |
| IT0003849244 | CAMPARI ORD          | 20.000  |
| IT0003128367 | ENEL ORD             | 100.000 |
| IT0003132476 | ENI ORD              | 125.000 |
| IE00B0M63516 | ISHARES MSCI BRAZIL  | 7.000   |
| IT0001479374 | LUXOTTICA GROUP ORD  | 75.000  |
| FR0010204081 | LYXOR CHINA ENTERPR. | 2.800   |
| FR0010344960 | LYXOR DJ S.600 O & G | 9.000   |
| FE0007063177 | LYXOR MSCI US TECH.  | 56.000  |
| FR0010344879 | LYXOR DJ S.600 H.CAR | 6.000   |
| FR0010326140 | LYXOR ETF RUSSIA     | 9.000   |
| FR0010361683 | LYXOR MSCI INDIA     | 19.500  |
| IT0004176001 | PRYSMIAN ORD         | 40.000  |
| IT0003828271 | RECORDATI ORD        | 10.000  |

| ISIN         | Descrizione | Numero  |
|--------------|-------------|---------|
| IT0000068525 | SAIPEM      | 50.000  |
| IT0003242622 | TERNA ORD   | 700.000 |
| IT0003007728 | TOD'S ORD   | 2.500   |
| IT0000064854 | UNICREDIT   | 75.000  |

Sempre nel primo trimestre 2010, per quanto riguarda il segmento obbligazionario, l'Ente ha diversificato i propri investimenti, indirizzando risorse sia sul debito pubblico italiano che su quello governativo di area euro, con titoli aventi scadenze di medio periodo, mirando a conseguire un flusso cedolare significativo. Quanto al settore corporate, l'orientamento è stato quello di individuare titoli che, con caratteristiche di rischio estremamente contenute, assicurassero un'adeguata remuneratività.

Il patrimonio immobiliare registra, in termini di canoni emessi, un risultato pari a oltre tredici milioni di euro, in aumento rispetto all'anno precedente. Sulla redditività incide negativamente il carico fiscale (ICI e IRES) e gli oneri di gestione, peraltro, sono risultate in aumento le spese di manutenzione ordinaria.

L'ENPAF nel corso del 2009 ha incrementato di 36,5 milioni di euro la propria partecipazione nel fondo immobiliare FIEPP di cui allo stato è unico quotista. Occorre evidenziare che, nel 2009, il Fondo, per il tramite della SGR "Investire Immobiliare s.p.a." ha iniziato ad operare; in particolare, è stato effettuato nel mese di settembre, l'acquisto, per 22.800.000 euro di un immobile, situato in Roma - via In Selci e locato al Ministero dell'Interno, con un canone annuo di 1.315.000 euro. Nel mese di ottobre è stato perfezionato l'atto di compravendita, per 60.000.000 di euro, di un complesso immobiliare sito in Milano - via del Lauro nn. 5/7/9, con un canone di locazione annuo pari a 2.424.500 euro.

### Andamento della gestione

#### Andamento generale dell'attività

Per quanto riguarda le entrate provenienti dalla contribuzione previdenziale soggettiva (pari a oltre 145 milioni di euro), il risultato dell'esercizio registra una variazione positiva di oltre 7 milioni di euro, da attribuirsi principalmente all'incremento del 3% dell'ammontare delle quote contributive deliberato dal Consiglio Nazionale, ma anche all'aumento costante del numero degli iscritti e all'incremento di coloro che versano le quote contributive intere. Si tratta di elementi che compensano ampiamente la riduzione del gettito connessa all'incremento degli iscritti, specie quelli nuovi, i quali avendone la possibilità optano per il contributo di solidarietà a cui, tuttavia, non sono connessi diritti pensionistici.

L'ammontare del contributo 0,90% è stato accertato per un importo pari a oltre 108 milioni di euro; il valore, che registra un incremento di 1,3 milioni di euro rispetto al 2008, è sostanzialmente stabile da tre anni. La contrazione di tale emolumento rispetto agli anni precedenti è l'effetto, ormai consolidato, delle misure di contenimento della spesa farmaceutica.

Sul piano dell'uscita, le prestazioni previdenziali hanno fatto registrare una variazione in aumento di oltre cinque milioni di euro: si tratta di un incremento connesso all'adeguamento all'indice ISTAT deliberato, nella misura del 3%, dal Consiglio Nazionale.

Per quanto riguarda gli oneri relativi alle prestazioni pensionistiche, poco meno del 58% si riferisce a pensioni di vecchiaia, circa il 24% a pensioni di anzianità mentre le pensioni ai superstiti incidono percentualmente per il 18%; trascurabile il peso delle pensioni di invalidità.

Occorre rilevare come il numero delle pensioni è in lieve flessione rispetto all'anno precedente, in virtù della contrazione del numero delle pensioni di vecchiaia e di anzianità; in proposito, è importante segnalare che al termine dell'esercizio 2009 il numero dei procrastinati della pensione di vecchiaia, con spostamento in avanti della decorrenza e del pagamento dei relativi trattamenti previdenziali, è pari a 228.

Stabile rispetto all'esercizio precedente la spesa per gli oneri del personale che si attesta a poco più di 4 milioni di euro.

I dipendenti in essere sono 64 e comprendono 3 dirigenti (nel numero è compreso il Direttore Generale con contratto di lavoro a tempo determinato) e 61 impiegati (di cui 8 con contratto part-time). A questi si aggiungono 15 portieri degli stabili di proprietà.

Gli oneri servizi vari, che ammontano complessivamente a 2,8 milioni di euro, comprendono principalmente le spese per la manutenzione ordinaria degli immobili di proprietà dell'Ente (pari a 2,06 milioni di euro) che si riferiscono a lavori di manutenzione conservativa e riparativa, illustrati dettagliatamente all'interno della nota integrativa. I predetti oneri risultano essere in aumento rispetto all'esercizio 2008; infatti, in presenza di particolari difficoltà, manifestatesi nel corso dell'ultimo biennio, nella stipula di nuovi contratti di locazione, l'Ente ha scelto di ristrutturare gli appartamenti sfitti. Si aggiunga l'esigenza di proseguire nella ristrutturazione del complesso immobiliare di via Cristoforo Colombo che, al rilascio operato dal precedente conduttore, versava in precarie condizioni manutentive con la necessità, dunque, di effettuare importanti interventi di riqualificazione allo scopo di agevolare il collocamento del bene nell'ambito del mercato delle locazioni commerciali, mercato che è divenuto oltremodo difficile. A fronte dell'aumento dei costi della manutenzione ordinaria, si registra una sensibile diminuzione delle spese incrementative passate da 3,1 milioni di euro a 1,6 milioni di euro.

Tra le rettifiche di valore sono state rilevate le riprese di valore sulla maggior parte dei titoli azionari presenti in portafoglio, mentre le minusvalenze non realizzate presentano una consistenza nettamente inferiore rispetto a quella dell'anno precedente, caratterizzato dalla crisi finanziaria dei mercati.

La gestione finanziaria al 31 dicembre 2009 ha prodotto i seguenti risultati:

|                             |      |            |
|-----------------------------|------|------------|
| Interessi e premi su titoli | euro | 12.079.362 |
| Interessi Bancari           | euro | 6.635.593  |
| Interessi su PCT            | euro | 77.687     |
| Dividendi                   | euro | 1.733.035  |

Come risulta in modo più analitico nella nota integrativa a cui si rinvia, il portafoglio azionario ha fatto registrare un rendimento netto del 20,40%, recuperando ampiamente sulle perdite dell'anno precedente, quando il comparto azionario aveva fatto registrare una perdita netta del 35,70%.

Il portafoglio obbligazionario ha, invece, consentito di realizzare una performance netta pari al 4,09%, in aumento di un punto percentuale rispetto a quello dell'anno precedente.

È, invece, in calo il rendimento delle disponibilità liquide passato dal 3,50% del 2008 all'1,1% del 2009 a causa della brusca discesa dei tassi di interesse.

In merito alla redditività del patrimonio immobiliare, si registra un risultato netto del 3%. Tale risultato risente dell'aumento dell'entrata accertata per canoni di locazione e della diminuzione delle spese complessive riguardanti il settore immobiliare.

Gli oneri fiscali riguardano principalmente le imposte dirette gravanti sul patrimonio immobiliare che ammontano ad euro 4.502.744 (di cui per IRES euro 3.160.000,00 e per ICI euro 1.118.344,00, la differenza sul totale va attribuita principalmente all'imposta di registro sui contratti di locazione).

L'IRAP ammonta ad euro 146.618. Le altre imposte e tasse, di importo complessivo pari a 1.652.238 euro, si riferiscono principalmente all'imposizione sostitutiva per interessi e scarti di emissione sui titoli obbligazionari e plusvalenze.

### **Principali rischi e incertezze**

La situazione della Cassa, tenendo conto di quanto emerge dalle risultanze del bilancio di esercizio, appare positiva; in particolare, il conto economico riclassificato esposto di seguito, evidenzia che il saldo dell'attività caratteristica è largamente in attivo e in miglioramento rispetto all'anno precedente. Peraltro, tale movimento di crescita è costante nell'ultimo decennio. La riduzione del risultato ordinario che emerge dal conto riclassificato è dovuta unicamente al fatto che, a causa della diminuzione dei tassi di interesse, la liquidità è stata meno remunerativa rispetto all'esercizio 2008, determinando così la riduzione dei proventi finanziari.

Quanto alla riserva legale, stabilita in cinque annualità delle pensioni in essere secondo l'ultimo bilancio (155.391.556,00 euro), questa all'1.1.2010 è pari a 8,20, quindi, largamente superiore rispetto al limite minimo richiesto.

In merito, invece, alle prospettive di lungo periodo, come già rappresentato nelle premesse della nota integrativa, l'Ente ha l'obbligo di sottoporre, almeno con cadenza triennale, il bilancio a verifica attuariale. Conformemente a quanto stabilito dall'art. 8 del DM 29 novembre 2007, in sede di prima applicazione, è stato redatto il bilancio tecnico al 31.12.2006 entro sei mesi dall'emanazione del decreto stesso.

Dall'esame del bilancio tecnico attuariale al 31.12.06, approvato dal Consiglio Nazionale con deliberazione n. 6 del 20 novembre 2008, emergono alcune risultanze di rilievo che confermano la stabilità della gestione anche in proiezione.

Occorre evidenziare che le valutazioni statistico-attuariali richieste dal bilancio tecnico sono state effettuate con il metodo degli anni di gestione. L'attuario ha pertanto proiettato nel futuro (per un arco temporale di 50 anni 2006-2056) le posizioni previdenziali dei singoli assicurati e degli iscritti.

Dalle valutazioni attuariali sulle componenti positive e negative di reddito dell'Ente emerge che:

- i costanti avanzi di esercizio dal 2006 al 2056 garantiranno, secondo le proiezioni, un incremento del patrimonio che dai 925 milioni di euro raggiungerà gli 8.912 milioni di euro al trentennio e i 24.698 milioni di euro al termine del cinquantennio. Conseguentemente la riserva dell'Ente, rapportata alle prestazioni pensionistiche erogate nell'ambito di ciascun anno, è prevista in crescita costante da 7,15 volte fino a 31,73 volte le pensioni in essere al trentennio e 73,82 volte le prestazioni stesse al termine della proiezione, ossia al 2056;
- osservando i dati specifici, disaggregati, si rileva che l'Ente, nell'ambito delle proiezioni, è sempre in grado di coprire le uscite complessive con le entrate senza dovere mai intaccare la riserva.

Nella tabella si riporta il raffronto tra alcune voci del bilancio di esercizio 2009 e le corrispondenti voci del bilancio tecnico riferite al medesimo anno.

|                        | Bilancio tecnico | Bilancio d'esercizio | Differenza  |
|------------------------|------------------|----------------------|-------------|
| Entrate gestione       | 262.547,00       | 276.929,00           | 14.382,00   |
| Uscite                 | 177.253,00       | 178.218,00           | 965,00      |
| Differenza             | 85.294,00        | 98.711,00            | 13.417,00   |
| Beni mobili            | 1.148.159,00     | 1.079.825,00         | (68.334,00) |
| Patrimonio immobiliare | 192.041,00       | 195.043,00           | 3.002,00    |
| Riserva                | 1.340.200,00     | 1.274.868,00         | (65.332,00) |

|                        | Bilancio tecnico | Bilancio d'esercizio | Differenza |
|------------------------|------------------|----------------------|------------|
| Contributo individuale | 137.310,00       | 145.307,00           | 7.997,00   |
| Contributo 0,90%       | 108.292,00       | 108.710,00           | 418,00     |
| Altre entrate          | 16.945,00        | 22.912,00            | 5.967,00   |
| Totale entrate         | 262.547,00       | 276.929,00           | 14.382,00  |
| Prestazioni            | 159.600,00       | 155.392,00           | (4.208,00) |
| Altre uscite           | 17.653,00        | 22.826,00            | 5.173,00   |
| Totale uscite          | 177.253,00       | 178.218,00           | 965,00     |

Dal raffronto dei dati emerge che i risultati del bilancio di esercizio, in termini di maggiori ricavi e minori costi, sono migliori delle proiezioni del bilancio tecnico. Si registra, tuttavia, nel bilancio tecnico, secondo le proiezioni attuariali, un valore del complesso del patrimonio mobiliare superiore di oltre 68 milioni rispetto ai dati del bilancio di esercizio, ciò determina che la riserva riportata nel bilancio tecnico sia superiore a quella risultante dal bilancio di esercizio.

Questa differenza va attribuita unicamente al tasso di crescita del patrimonio stesso che, nelle impostazioni del bilancio tecnico, era stato previsto al 4% in uno scenario economico differente rispetto a quello che si è successivamente prospettato. E' importante ricordare che la normativa di riferimento prevede che il tasso di redditività da utilizzare non possa essere superiore al tasso di

interesse adottato per la proiezione del debito pubblico nel medio e lungo periodo, pari attualmente al 3%. Recentemente il Ministero del Lavoro, con nota del 16 marzo 2010, pur ribadendo il criterio di cui sopra per la determinazione del tasso di redditività, ha tuttavia, suggerito di adottare un tasso di rendimento sensibilmente inferiore a quello che viene indicato come limite massimo.

### Principali indicatori finanziari

Conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 c.c. si riportano di seguito gli indicatori di risultato finanziari allo scopo di fornire ulteriori strumenti per la comprensione della situazione dell'Ente nonché dell'andamento e del risultato della sua gestione.

|                                      | 31.12.2008           | 31.12.2009           |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>ATTIVITA' A BREVE</b>             |                      |                      |
| Cassa e banche                       | 581.808.848          | 354.769.425          |
| Crediti verso clienti                | 64.572.181           | 306.344.458          |
| Ratei e risconti attivi              | 5.084.260            | 5.731.417            |
| Altre attività a breve               | 122.063.484          | 238.797.380          |
| <b>Totale attività a breve</b>       | <b>773.528.773</b>   | <b>905.642.680</b>   |
| <b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>       |                      |                      |
| Immobilizzazioni tecniche            | 148.062.024          | 147.440.890          |
| Immobilizzazioni immateriali         | 75.803               | 69.560               |
| Partecipazioni e titoli              | 239.071.361          | 237.354.404          |
| Altre attività' fisse                | 915.036              | 813.635              |
| <b>Totale attività immobilizzate</b> | <b>388.124.224</b>   | <b>385.678.489</b>   |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>              | <b>1.161.652.997</b> | <b>1.291.321.169</b> |
| <b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b> |                      |                      |
| <b>PASSIVITA' A BREVE</b>            |                      |                      |
| Fornitori                            | 1.061.823            | 1.195.579            |
| Altri debiti                         | 6.446.230            | 9.011.258            |
| Ratei e risconti passivi             | -                    | -                    |
| Debiti per imposte                   | 4.612.796            | 4.850.569            |
| <b>Totale passività a breve</b>      | <b>12.120.849</b>    | <b>15.057.406</b>    |
| <b>PASSIVITA' A M/L TERMINE</b>      |                      |                      |
| Fondo TFR                            | 1.376.071            | 1.395.677            |
| Totale passività a M/L termine       | 1.376.071            | 1.395.677            |
| <b>Totale passività</b>              | <b>13.496.920</b>    | <b>16.453.083</b>    |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>              |                      |                      |
| Riserve                              | 1.030.277.995        | 1.148.156.077        |
| Utile netto                          | 117.878.082          | 126.712.009          |
| <b>Totale patrimonio netto</b>       | <b>1.148.156.077</b> | <b>1.274.868.086</b> |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>             | <b>1.161.652.997</b> | <b>1.291.321.169</b> |

| <b>INDICI SITUAZIONE FINANZIARIA</b>     |                  |                   |                   |
|--|------------------|-------------------|-------------------|
|  | <b>Normalità</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>31.12.2009</b> |
| <b>INDICE DI LIQUIDITA'</b>              |                  |                   |                   |
| attività correnti/passività correnti     | > 1              | 63,82             | 60,15             |
| <b>INDIPENDENZA FINANZIARIA</b>          |                  |                   |                   |
| patrimonio netto/totale attivo           | 0,3 ... 0,5      | 0,99              | 0,99              |
| <b>COPERTURA CAPITALE PROPRIO</b>        |                  |                   |                   |
| patrimonio netto/totale immobilizzazioni | > 0,5            | 2,96              | 3,31              |

L'indice di liquidità è un indice di equilibrio finanziario che misura la capacità dell'Ente di far fronte in modo tempestivo agli impegni assunti.

Esso viene determinato dal rapporto tra le attività correnti (disponibilità liquide, crediti e attività finanziarie non immobilizzate) e le passività correnti, ossia le passività a breve scadenti entro l'esercizio successivo (es. debiti verso fornitori, verso il personale dipendente per ferie, premi e straordinari, debiti verso iscritti). L'indice è lievemente diminuito, ma resta largamente al di sopra del limite minimo.

L'indipendenza finanziaria valuta la capacità dell'Ente di far fronte agli investimenti; dalla tabella si rileva che tutto l'attivo è stato acquisito con mezzi propri senza fare ricorso a finanziamenti di terzi.

Il terzo indice individua la capacità di copertura, con capitale dell'Ente, degli investimenti immobilizzati; il valore, largamente superiore all'unità, evidenzia che gli stessi sono stati finanziati esclusivamente con mezzi propri.

#### **Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.**

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze, ha approvato, in data 22 gennaio 2010, il bilancio tecnico attuariale al 31/12/2006 redatto secondo il disposto dell'art.1, comma 763 della legge n. 296/2006 e del decreto interministeriale 29 novembre 2007 e successive integrazioni, dal quale non emergono criticità dal punto di vista della stabilità di medio-lungo periodo della gestione.

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze, ha approvato in data 1° febbraio 2010 la deliberazione del Consiglio Nazionale n. 7 del 20 novembre 2009, in materia di determinazione del contributo di maternità.

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze, ha approvato in data 19 febbraio 2010 la deliberazione del Consiglio Nazionale n. 6 del 20 novembre 2009 che ha fissato, per l'anno 2010, l'adeguamento all'indice ISTAT delle pensioni in essere e dei coefficienti economici fissati dall'art. 7 del regolamento per la liquidazione dei trattamenti previdenziali futuri, sulla base del decreto ministeriale recante "Perequazione automatica delle pensioni per l'anno 2009".

Il predetto decreto, pubblicato successivamente all'adozione della sopra citata deliberazione, sulla Gazzetta Ufficiale n. 280 del 1° dicembre 2009, ha determinato la percentuale di variazione per il calcolo della perequazione delle pensioni per l'anno 2009 in misura pari allo 0,7% dal 1° gennaio 2010, salvo conguaglio da effettuarsi in sede di perequazione per l'anno successivo. In base alle elaborazioni formulate dall'Ente e trasmesse ai Ministeri competenti, l'operazione trova copertura nelle entrate contributive stimate per l'anno 2010.

In data 27 gennaio 2010 è stato prorogato per un anno, con le Organizzazioni sindacali degli inquilini, l'Accordo per il rinnovo dei contratti di locazione degli immobili ad uso abitativo ubicati nell'area metropolitana di Roma, ai sensi dell'art. 2, comma 3, legge n. 431/98.

Con determinazione n. 2 assunta in data 29 gennaio 2010, la Corte dei Conti Sezione Controllo Enti, ha approvato la relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione dell'ENPAF per l'esercizio 2008. La Corte dei Conti, nella propria relazione, ha osservato che i risultati della gestione, anche nel 2008, sono positivi in considerazione dell'andamento, sostanzialmente positivo, dei principali saldi economico patrimoniali.

In data 27 gennaio 2010, la Commissione bicamerale di controllo sulle attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale ha approvato la proposta di relazione annuale sui bilanci consuntivi 2004-2005-2006, di previsione 2007 e bilanci tecnici attuariali degli enti previdenziali pubblici e privati. Per quanto concerne la gestione dell'ENPAF, le considerazioni conclusive della Commissione sono favorevoli, senza osservazioni.

### Principali dati economici

Il conto economico dell'Ente, riclassificato sulla base di particolari indicatori e confrontato con quello dell'esercizio precedente, è il seguente:

| Descrizione                               | 31.12.2009            | 31.12.2008            | Variazione             |
|---|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| Contributi                                | 261.314.873,00        | 251.427.958,00        | 9.886.915,00           |
| Prestazioni previdenziali e assistenziali | (161.649.631,00)      | (153.311.519,00)      | (8.338.112,00)         |
| <b>Risultato attività caratteristica</b>  | <b>99.665.242,00</b>  | <b>98.116.439,00</b>  | <b>1.548.803,00</b>    |
| Organi amministrativi e di controllo      | (303.871,00)          | (264.672,00)          | (39.199,00)            |
| Personale dipendente                      | (4.415.246,00)        | (4.218.175,00)        | (197.071,00)           |
| Costi esterni                             | (8.318.486,00)        | (7.721.893,00)        | (596.593,00)           |
| <b>Risultato operativo lordo</b>          | <b>86.627.639,00</b>  | <b>85.911.699,00</b>  | <b>715.940,00</b>      |
| Amm.ti, svalutazioni ed altri acc.ti      | (2.334.819,00)        | (2.295.963,00)        | (38.856,00)            |
| <b>Risultato operativo netto</b>          | <b>84.292.820,00</b>  | <b>83.615.736,00</b>  | <b>677.084,00</b>      |
| Proventi diversi                          | 2.544.235,00          | 2.507.410,00          | 36.825,00              |
| Canoni di locazione                       | 13.182.974,00         | 12.930.220,00         | 252.754,00             |
| Proventi e oneri finanziari               | 22.310.555,00         | 35.718.821,00         | (13.408.266,00)        |
| <b>Risultato ordinario</b>                | <b>122.330.584,00</b> | <b>134.772.187,00</b> | <b>(12.441.603,00)</b> |
| Componenti straordinarie nette            | 7.912.447,00          | (13.384.538,00)       | 21.296.985,00          |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>      | <b>130.243.031,00</b> | <b>121.387.649,00</b> | <b>8.855.382,00</b>    |
| Imposte sul reddito                       | (3.531.022,00)        | (3.509.567,00)        | (21.455,00)            |
| <b>Risultato netto</b>                    | <b>126.712.009,00</b> | <b>117.878.082,00</b> | <b>8.833.927,00</b>    |