

ISIN	Titolo	Valore nominale	Valore di mercato 31.12.09	Controvalore
IT0004273493	BTP 01FB18 4,5%	10.000.000,00	107,17	10.717.000,00
IT0004505076	BTP 01GN14 3,5%	5.000.000,00	103,43	5.171.500,00
IT0004356843	BTP 01AG23 4,75%	20.000.000,00	104,74	20.948.000,00
IT0004026297	BTP 15MZ11 3,5%	5.000.000,00	102,84	5.142.000,00
IT0004448863	BTP 15DC13 3,75%	5.000.000,00	104,63	5.231.500,00
IT0004112816	BTP 15ST11 3,75%	5.000.000,00	103,84	5.192.000,00
IT0003625909	BTP 15ST14 HCPI LINK	1.500.000,00	106,08	1.591.200,00
IT0004423957	BTP 15MZ19 4,50%	5.000.000,00	106,00	5.300.000,00
XS0366134673	B. SANT EUR 03GN10 TV	2.000.000,00	100,21	2.004.200,00
IT0004518715	CCT 01LG16 TV	5.000.000,00	99,12	4.956.000,00
IT0003658009	CCT 01MG11 TV	5.000.000,00	100,13	5.006.500,00
IT0003858856	CCT 01MZ12 TV	5.000.000,00	100,11	5.005.500,00
IT0003993158	CCT 01NV12 TV	5.000.000,00	100,04	5.002.000,00
IT0004321813	CCT 01DC14 TV	15.000.000,00	99,65	14.947.500,00
IT0004404965	CCT 01ST15 TV	15.000.000,00	99,46	14.919.000,00
IT0004536931	CTZ 30ST11	15.000.000,00	97,28	14.592.000,00
XS0160743810	COE USD 10GE10 3,75%	697.593,30	99,10	691.314,96
XS0386666571	CREDIT AGRICOLE ST10 TV	2.000.000,00	100,57	2.011.400,00
XS0349765627	CREDIT SUISSE 10MZ15 TM	2.500.000,00	100,00	2.500.000,00
XS0381268068	CREDIT SUISSE 05AG13 6,1	1.000.000,00	110,39	1.103.900,00
XS0291394152	DAIMLER 16MZ10 4,375%	3.000.000,00	100,62	3.018.600,00
DK0009921868	DENMARK EUR 15OT10 3,125%	4.000.000,00	101,77	4.070.800,00
XS0210319090	DEUT. T. EUR 19GE10 3,26%	4.000.000,00	100,12	4.004.800,00
DE000A0JQA39	DT LUFTH 06MG13 4,625%	2.000.000,00	104,37	2.087.400,00
XS0189769788	EDF 08AP11 3,75%	1.000.000,00	102,78	1.027.800,00
XS0170342868	ENEL 12GN13 4,25%	2.000.000,00	105,60	2.112.000,00
IT0003801153	ENEL 14MZ12 3,625%	864.000,00	103,02	890.092,80
IT0003801161	ENEL 14MZ12 TV	760.000,00	100,62	764.712,00
XS0400780887	ENI EUR 20GE14 5,875%	4.000.000,00	111,55	4.462.000,00
XS0411044653	ENI EUR 28GE16 5%	1.000.000,00	107,81	1.078.100,00
XS0402476963	FINMECCANICA 03DC13	1.000.000,00	117,60	1.176.000,00
FR0010011130	FRANCE TEL. 25OT13 4%	2.500.000,00	107,18	2.679.500,00
FR0010245548	FRANCE TEL. 14OT10 EUR 4%	2.000.000,00	101,40	2.028.000,00
FR0010216481	FRANCE OAT 25OT15 3%	3.000.000,00	101,00	3.030.000,00
XS0191396034	GE CAP 04MG11 TV	2.000.000,00	98,99	1.979.800,00
XS0231001859	GOLD.S 04OT12 3,12%	1.000.000,00	101,69	1.016.900,00
XS0243960290	HERA EUR 15FB16 4,125%	1.000.000,00	100,18	1.001.800,00
XS0222189564	ITALY EUR 15GN20 TV	5.000.000,00	96,60	4.830.000,00
XS0193864229	JP MORGAN GN11 4,25%	1.000.000,00	103,34	1.033.400,00
XS0348931967	JP MORGAN 01AG11 6%	1.000.000,00	106,43	1.064.300,00
DE000A0E8245	KFW EUR 23ST13 4,5%	2.000.000,00	99,10	1.982.000,00
XS0190541101	KFW MG16 TV	3.000.000,00	99,20	2.976.000,00
ES0414970212	LA CAIXA EUR 05MG15	2.000.000,00	97,92	1.958.400,00
XS0197079972	MER. L. EUR LG14 TV	1.000.000,00	92,58	925.800,00
XS0364958719	MER. L. EUR 21MG13	2.000.000,00	108,55	2.171.000,00
XS0212212012	MER. L. EUR 08FB10 TV	2.000.000,00	99,96	1.999.200,00
XS0205532947	MORGANS EUR GE10 TV	1.000.000,00	99,99	999.900,00

ISIN	Titolo	Valore nominale	Valore di mercato 31.12.09	Controvalore
XS0371161653	MPS EUT 20GN11 6%	2.000.000,00	105,57	2.111.400,00
XS0215828830	PORT TEL. EUR 12	1.000.000,00	102,33	1.023.300,00
XS0171134371	RABOBK EUR GN10 3,25%	1.000.000,00	101,40	1.014.000,00
XS0172751355	REPSOL 22LG13 5%	1.000.000,00	105,38	1.053.800,00
XS0241945326	TELEFONICA 02FB11 3,7%	1.000.000,00	102,31	1.023.100,00
XS0162867880	TELEFONICA FB13 5,125%	1.000.000,00	106,61	1.066.100,00
XS0210629449	TELEKOM F. 27GE10 3,375%	2.000.000,00	100,22	2.004.400,00
XS0218733813	TELIA S. 09MG12 3,625%	3.000.000,00	103,07	3.092.100,00
XS0185030698	UNICREDIT FB14 4,375%	2.000.000,00	105,13	2.102.600,00
XS0232989532	UNICREDIT 02NV15 TV	4.000.000,00	96,58	3.863.200,00
XS0366249570	UNICREDIT 28MG10 TV	1.000.000,00	100,18	1.001.800,00
DE000A0FAAA7	WL-BANK EUR ST12 2,75%	2.000.000,00	101,72	2.034.400,00
Totale		351.321.593,30		358.312.319,76

Il controvalore, in base alle quotazioni medie del mese di dicembre, pari ad euro 358.312.319,76 raffrontato al valore di bilancio di euro 348.004.075,22 (comprensivo di titoli obbligazionari scadenti nell'esercizio 2010 pari ad € 55.612.997,33), determina una plus valenza di euro 10.308.244,54, la quale è, tuttavia, potenziale, considerato che, in virtù dell'avvenuta immobilizzazione dei titoli obbligazionari, questi sono sottratti all'andamento del mercato in quanto destinati ad essere rimborsati alla scadenza al valore nominale. Si può osservare che la plusvalenza riscontrata è stata determinata dal movimento al ribasso dei tassi che ha caratterizzato l'anno 2009 e che ha determinato un generale innalzamento dei prezzi dei titoli obbligazionari.

Analisi qualitativa del portafoglio obbligazionario

Il rating è un metodo utilizzato per classificare i titoli obbligazionari in base alla loro rischiosità.

Il rating è la valutazione di un emittente o di una emissione, espressa in maniera sintetica attraverso un simbolo (es. AAA).

Più nel dettaglio.

Rating di un emittente: fornisce una valutazione globale della solvibilità di un determinato soggetto (banca, azienda industriale, ente governativo, paese, ecc.).

Rating di una emissione: valuta la capacità che il capitale e gli interessi di una specifica emissione vengano pagati puntualmente. Dal momento che le varie emissioni di un emittente hanno caratteristiche differenti (in termini di scadenza, garanzie, cedola etc.) può darsi, infatti, che vengano pagate puntualmente alcune emissioni (es. quelle garantite da un collaterale o con scadenza più prossima) rispetto ad altre.

Il rating esprime esclusivamente la valutazione del rischio credito, cioè la probabilità che vengano effettuati puntualmente pagamenti di capitale e interessi previsti dall'emissione, mentre non implica la stima di altre tipologie di rischio (es. settore merceologico) che vengono lasciate alle considerazioni dell'investitore.

Le società di rating provvedono a monitorare permanentemente le loro valutazioni al fine di comunicarne tempestivamente al mercato il miglioramento (upgrade) o il peggioramento (downgrade).

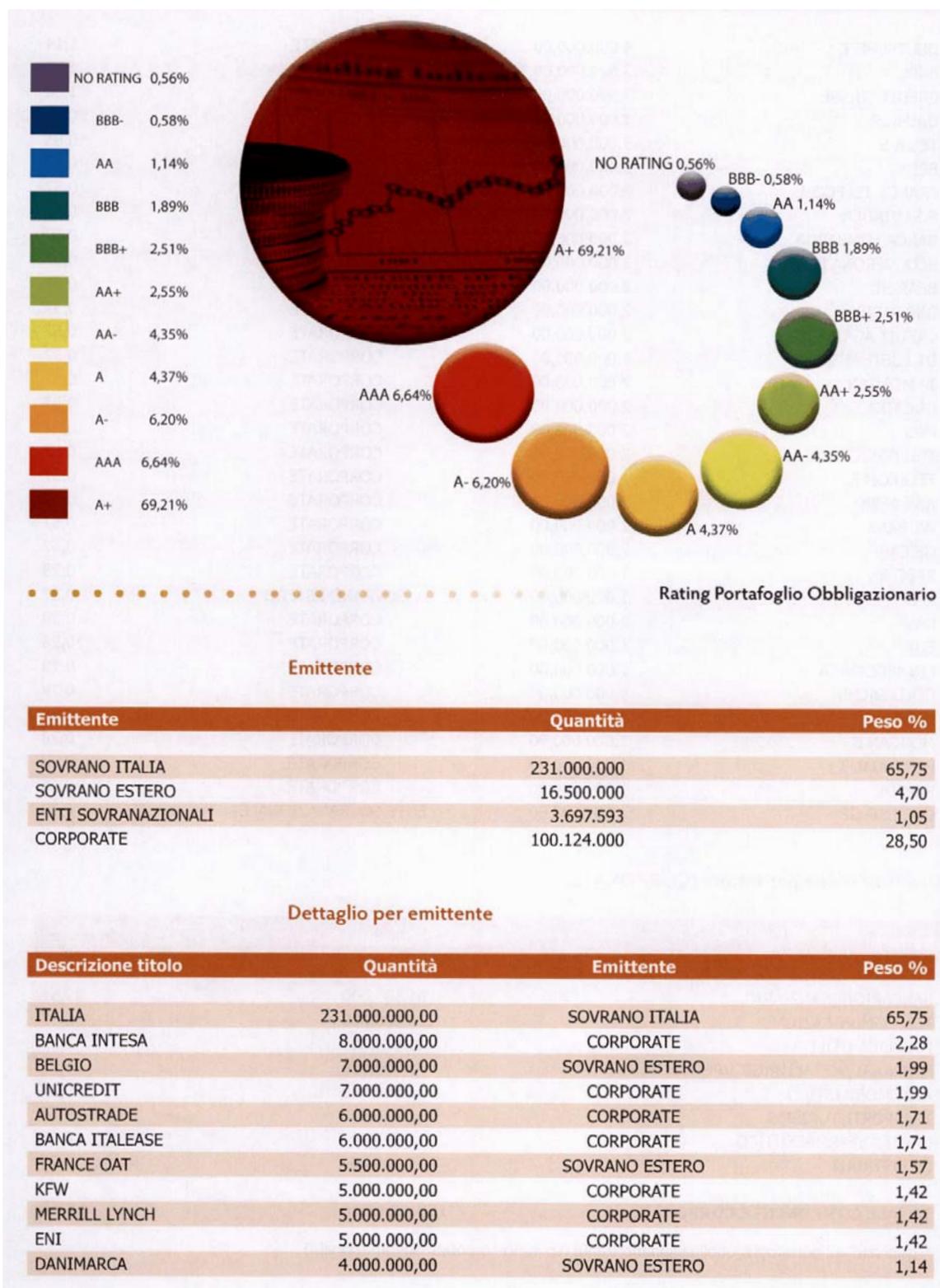
E' possibile che la società di rating avverta il mercato di aver posto sotto analisi un determinato rating specificando, a volte, se sia maggiormente probabile (anche se non certo) un eventuale upgrade o downgrade.

Occorre precisare che, per quanto riguarda l'anno 2009, in considerazione della crisi finanziaria che, a partire dal 2008, ha colpito i mercati, gli investimenti obbligazionari dell'Ente, per il settore corporate, in base ai criteri estremamente prudenziali di ripartizione del rischio fissati dal Consiglio Nazionale, sono stati indirizzati su titoli, emessi da società italiane o di Paesi dell'Unione Europea, con rating non inferiore a quello della Repubblica Italiana (A +); inoltre, sempre a fini di cautela, l'importo massimo investibile è stato circoscritto a 16.000.000 di euro, per emissioni pari almeno a 500 milioni di euro (garanzia di liquidità) con limite massimo per emissione di due milioni di euro e con un tetto di concentrazione in portafoglio non superiore a cinque milioni di euro per emittente.

Gli investimenti obbligazionari dell'ENPAF, nel limite dello stanziamento di 144 milioni di euro, si sono, pertanto, prevalentemente indirizzati sui titoli del debito pubblico italiano o di Paesi dell'Unione Europea, ad esclusione dei Paesi periferici, o di Enti sovranazionali.

Ripartizione in base al RATING del Portafoglio Obbligazionario

Valutazione	Consistenza	Peso %	Rischiosità
AAA	23.327.754,00	6,64%	TITOLI DI PRIMARIA QUALITA': TITOLI ALTAMENTE SICURI HIGHLY SAFE
AA+	8.958.701,00	2,55%	
AA	4.005.066,00	1,14%	CATEGORIA MOLTO ELEVATA: TITOLI MEDIO SICURI VERY SAFE
AA-	15.282.489,00	4,35%	
A+	243.149.675,00	69,21%	
A	15.352.753,00	4,37%	CATEGORIA DI FASCIA MEDIO ALTA: TITOLI SICURI MEDIUM GRADE
A-	21.781.939,00	6,20%	
BBB+	8.818.172,00	2,51%	
BBB	6.639.978,00	1,89%	CATEGORIA DI FASCIA MEDIO BASSA: TITOLI PIUTTOSTO SPECULATIVI QUITE SPECULATIVE
BBB-	2.037.665,00	0,58%	
NO RATING	1.967.401,00	0,56%	
351.321.593,00		100,00%	

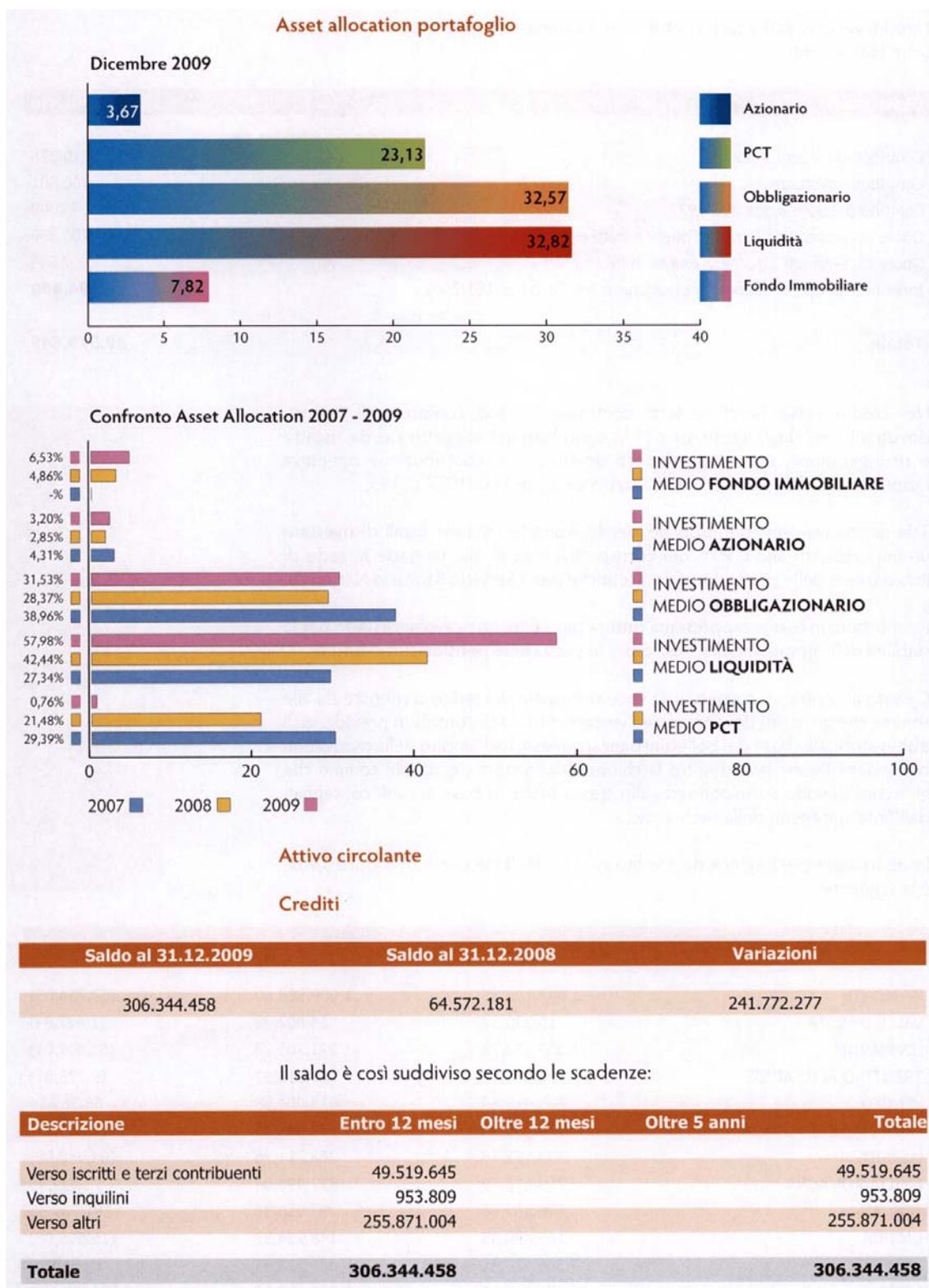


Descrizione titolo	Quantità	Emittente	Peso %
DEUTSCHE T.	4.000.000,00	CORPORATE	1,14
ENEL	3.624.000,00	CORPORATE	1,03
CREDIT SUISSE	3.500.000,00	CORPORATE	1,00
DAIMLER	3.000.000,00	CORPORATE	0,85
TELIA S.	3.000.000,00	CORPORATE	0,85
BEI	2.000.000,00	ENTE SOVRANAZIONALE	0,57
FRANCE TELECOM	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
B.SANTADER	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
BANCA LOMBARDA	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
BCO VERONA NOVARA	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
BEAR ST.	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
BNP PARIBAS	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
CREDIT AGRICOLE	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
DT LUFTHANSA	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
JP MORGAN	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
LA CAIXA	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
MPS	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
TELEFONICA	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
TELEKOM F.	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
ABN AMRO	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
WL-BANK	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
GE CAP	2.000.000,00	CORPORATE	0,57
RABO BK	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
AFD	1.000.000,00	SOVRANO ESTERO	0,28
BASF	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
EDF	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
FINMECCANICA	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
GOLD.SACHS	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
HERA	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
MORGAN S.	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
PORTUGAL T.	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
REPSOL	1.000.000,00	CORPORATE	0,28
COE USD GE	697.593,00	ENTE SOVRANAZIONALE	0,20

Diversificazione per settore (CORPORATE)

Settore	Quantità	Peso % Settore *
BANCARIO/FINANZIARIO	61.500.000	17,51
TELECOMUNICAZIONI	14.000.000	3,98
PUBBLICA UTILITA'	11.624.000	3,31
MINERARI /METALLURGICI/PETROLIFERI	6.000.000	1,71
AUTOMOBILISTICO	3.000.000	0,85
TRASPORTI/TURISMO	2.000.000	0,57
CHIMICO/FARMACEUTICO	1.000.000	0,28
INDUSTRIALI	1.000.000	0,28
TOTALE COMPONENTE CORPORATE	100.124.000	28,49

* calcolato sul portafoglio obbligazionario totale (sovrano-corporate-sovranaZIONALE)



I crediti verso iscritti e terzi contribuenti di ammontare rilevante al 31.12.2009 sono così ripartiti:

Descrizione	Importo
Contributi previdenza ordinari	12.210.375
Contributi assistenza	266.801
Contributo 0,90% legge 395/1977	36.140.009
Quote partecipazione iscritti all'onere riscatti e ricongiunzione	700.366
Quote di contributi associativi una tantum	7.644
Indennità di maternità libere professioniste art. 78 D.Lgs 151/2001	194.450
Totale	49.519.645

Nei crediti verso iscritti e terzi contribuenti sono compresi gli importi dovuti all'Ente dagli iscritti sia per la contribuzione soggettiva e da riscatto o ricongiunzione, nonché gli importi dovuti per la contribuzione oggettiva rappresentata dal contributo 0,90% art. 5 ex legge 11/7/1977 n. 395.

Tale normativa prevede l'obbligo per le Aziende sanitarie locali di riversare un importo pari allo 0,90% dei corrispettivi erogati alle farmacie in sede di liquidazione delle prestazioni farmaceutiche per il Servizio Sanitario Nazionale.

Il contributo in esame rappresenta tuttora per l'Ente un ricavo necessario per la stabilità della gestione della cassa e per le prestazioni pensionistiche future.

Quanto ai contributi soggettivi, la voce principale di credito si riferisce sia alle somme che gli iscritti devono ancora versare, a titolo di contributi previdenziali obbligatori, sulla base dei bollettini bancari emessi, nell'ambito della riscossione bonaria, nell'esercizio ed entro la chiusura dello stesso, e sia alle somme che gli iscritti devono corrispondere, allo stesso titolo, in base ai ruoli consegnati dall'Ente agli agenti della riscossione.

La ripartizione per Regione del credito vantato dall'Ente per il contributo 0,90% è la seguente:

Regione	Totale al 31.12.2008	Totale al 31.12.2009	Variazione
PIEMONTE	1.043.142,85	1.009.388,80	(33.754,05)
VALLE D'AOSTA	16.230,57	14.802,73	(1.427,84)
LOMBARDIA	1.337.172,79	1.271.705,78	(65.467,01)
TRENTINO ALTO ADIGE	190.991,72	181.215,91	(9.775,81)
VENETO	745.415,84	814.004,98	68.589,14
FRIULI VENEZIA GIULIA	174.330,83	172.345,36	(1.985,47)
LIGURIA	333.152,75	268.711,76	(64.440,99)
EMILIA ROMAGNA	759.678,59	832.496,04	72.817,45
TOSCANA	696.187,60	797.956,96	101.769,36
UMBRIA	165.429,45	148.734,37	(16.695,08)
MARCHE	326.423,41	326.773,51	350,10
LAZIO	18.371.030,06	9.865.198,60	(8.505.831,46)

Regione	Totale al 31.12.2007	Totale al 31.12.2008	Variazione
ABRUZZO	369.162,25	293.863,47	(75.298,78)
MOLISE	257.834,23	247.654,25	(10.179,98)
CAMPANIA	15.099.649,96	12.835.542,25	(2.264.107,71)
PUGLIA	1.421.504,32	1.288.326,55	(133.177,77)
BASILICATA	89.431,34	142.687,98	53.256,64
CALABRIA	2.726.540,11	2.641.812,53	(84.727,58)
SICILIA	3.089.838,72	2.462.253,91	(627.584,81)
SARDEGNA	505.596,23	524.532,89	18.936,66
Totale	47.718.743,62	36.140.008,63	(11.578.734,99)

Si riscontra, per quanto riguarda i crediti inerenti al contributo 0,90%, il permanere della contrazione degli importi rispetto all'anno precedente, conseguente anche alle tempestive azioni legali di recupero delle somme ancora dovute avviate dall'ENPAF nei confronti delle Aziende USL.

I crediti verso gli inquilini, al 31.12.2009 sono così costituiti:

Descrizione	Importo
Affitti di Immobili	852.112
Recuperi spese sostenute per la gestione immobiliare	101.697
Totale	953.809

Per i crediti vantati dall'Ente nei confronti degli inquilini degli immobili è stata effettuata una valutazione circa l'esigibilità degli stessi e si è provveduto alla rilevazione di alcune perdite. In particolare, il Consiglio di amministrazione con la deliberazione n.17/2010 ha deciso, in via prudenziale, di eliminare crediti per euro 31.185,72. Il credito a bilancio è già esposto al netto di tali rilevazioni.

Il credito vantato nei confronti degli inquilini comprende anche il recupero delle spese condominiali e delle utenze che risultano distintamente indicate nei bollettini mensili di accredito.

Il credito vantato nei confronti degli inquilini al 31.12.2009 è, per ogni immobile, il seguente:

IMMOBILE	31.12.2009
VIALE EUROPA,64	11.111,05
VIALE EUROPA,98	56.704,85
VIALE EUROPA,100	16.482,44
VIALE PASTEUR,65	109.131,38
VIALE DELL'AERONAUTICA,34	39.019,71