

Immobile	Spese incrementative	Manutenz. locali uffici	Manutenz. ordinaria	Consulenze e prest. tecn. esterne	Spese per il servizio di riscaldamento
ROMA - VIA PAOLO DI DONO, 141			81.960,42		40.377,21
ROMA - VIA PAOLO DI DONO, 115/131			57.151,19		40.680,39
ROMA - VIA COURMAYEUR/N. LEV. 74/60 E/F/H			125.194,33		60.692,06
ROMA - VIA C. MISTRANGELO, 28 Pal. A/B			57.569,90		24.252,62
ROMA - VIA FLAMINIA VECCHIA, 670			125.219,46	2.449,44	
ROMA - VIA C. COLOMBO, 115/119/133	52.439,78		299.244,50		134.752,87
ROMA - PIAZZA A. CELIO SABINO, 40	51.033,30		2.861,10	240,00	
	1.629.384,28	34.275,72	2.069.449,39	16.454,00	935.582,40

Spese di pubblicazione periodico

Le spese di pubblicazione periodico si attestano su euro 99.904,00, sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente.

Oneri tributari

La composizione degli oneri tributari al 31 dicembre 2009 risulta la seguente:

Descrizione	31.12.2009
ICI	1.118.340
IRES	3.160.000
IRAP	129.629
Altre imposte sul patrimonio immobiliare	241.393
Imposte sul patrimonio mobiliare	1.652.239
Totale	6.301.601

L'incidenza degli oneri tributari si ricollega all'imposta comunale sugli immobili, all'IRES, che grava principalmente sul patrimonio immobiliare, nonché all'imposta sostitutiva del 12,5%, trattenuta alla fonte, sulle plusvalenze azionarie e obbligazionarie realizzate nonché sul flusso cedolare prodotto dagli investimenti obbligazionari.

Con effetto dall'esercizio 2005 l'imposizione diretta sul patrimonio immobiliare è stata modificata non riconoscendosi più la deduzione forfetaria del 15% sul canone di locazione, ma esclusivamente una deduzione di pari importo delle spese di manutenzione ordinaria effettivamente documentate.

Per quanto riguarda l'IRES versata direttamente dall'Ente quale soggetto passivo di imposta, la parte principale è relativa al reddito che l'ENPAF consegue dal

patrimonio immobiliare di proprietà, a cui si aggiungono i dividendi azionari percepiti i quali, a partire dall'anno di esercizio 2005 e fino a quando non verrà approvata una disciplina ad hoc per gli enti non commerciali, nella misura del 5% concorrono a formare il reddito imponibile assoggettato all'IRES.

Rispetto all'IRAP si applica il metodo retributivo ovvero sulla base del costo delle retribuzioni del personale dipendente e dei compensi ai Consiglieri, si applica l'aliquota IRAP fissata dalla legge, che per quanto riguarda la Regione Lazio è pari al 4,82%.

Altri costi

Gli altri costi si riferiscono soprattutto alle spese sostenute per la pulizia degli uffici ed altri oneri non classificabili nelle voci precedenti.

Ammortamento delle immobilizzazioni e svalutazione dei crediti

Per quanto concerne gli ammortamenti, si specifica che gli stessi sono stati calcolati sulla base della durata utile del cespite.

Gli ammortamenti si riferiscono, principalmente, agli immobili di proprietà per i quali si ritiene congrua l'aliquota dell'1,5%.

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	(501.740)
Proventi straordinari azionario	2.299.344
Proventi straordinari obbligazionario	2.483.361
Risultato gestione straordinaria	4.280.965

Sotto la voce "proventi straordinari" sono iscritte le plusvalenze realizzate grazie alla vendita di titoli azionari e di titoli del debito pubblico acquistati e rivenduti nel medesimo anno.

La composizione delle plusvalenze da cessione titoli azionari è la seguente:

Descrizione	Quantità/v. nominale	Prezzo medio carico	Controvalore	Vendita	Plus/minus
TENARIS ORD	100.000	7,58	757.900	871.920	114.020
TENARIS ORD	100.000	7,05	704.840	972.220	267.380
TENARIS ORD	100.000	9,87	986.720	1.038.560	51.840
TENARIS ORD	100.000	10,10	1.009.790	1.200.200	190.410
ERG ORD	40.000	8,70	348.060	470.376	122.316
STM ORS	54.800	4,86	266.492	275.293	8.800
BCA ITALEASE	46.000	2,49	114.310	69.000	(45.310)
SAIPEM	100.000	11,64	1.163.900	2.100.970	937.070
SAIPEM	60.000	12,11	726.390	1.260.582	534.192
SAIPEM	40.000	19,18	767.072	840.388	73.316
Totale			6.845.474	9.099.509	2.254.034

Dalla vendita di titoli del debito pubblico avvenuta nel corso del 2009 è derivata una plusvalenza pari a 2.483.360.

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; per l'anno 2009, le minusvalenze sono risultate pari a euro 256.394.

Nell'ambito della stessa voce è altresì iscritta la diminuzione dei crediti risultanti a bilancio dell'anno precedente.

Tra le rettifiche di valori attive si sono rilevate esclusivamente le diminuzioni dei debiti e gli aumenti di crediti rispetto all'esercizio precedente.

Proventi ed oneri finanziari

Saldo al 31.12.2009	Saldo al 31.12.2008	Variazioni
22.310.555	35.718.821	(13.408.266)

La riduzione che si registra, rispetto al 2008, relativamente a questa voce va attribuita principalmente alla rilevante diminuzione dei tassi, registratasi nel corso del 2009, che ha comportato la notevole decrescita della redditività delle disponibilità liquide dell'Ente che, invece, nel 2008 era stata particolarmente significativa grazie al movimento inverso dei tassi di interesse. In proposito è interessante rilevare, relativamente all'andamento dell'indice EURIBOR media mese, che nel dicembre del 2008, con il movimento al ribasso già in atto il valore più basso rilevato è stato 2,6340% mentre nello stesso periodo del 2009 il valore più basso è stato pari a 0,4590%.

Quanto invece al flusso degli interessi prodotto dal portafoglio obbligazionario questo risulta in aumento rispetto all'anno precedente, in conseguenza all'incremento degli investimenti effettuati in questo comparto finanziario. Sostanzialmente stabile, invece, l'entrata connessa di dividendi azionari.

I proventi finanziari sono così costituiti:

Descrizione	31.12.2009
Interessi e premi su titoli	12.079.362
Interessi bancari	6.635.593
Interessi PCT	77.687
Interessi da mutui e prestiti ai dipend.	28.621
Interessi vari	1.161.271
Dividendi	1.733.035
Altri proventi	594.986
Totale	22.310.555

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	18/12/2009	31/12/2009	0,91%	13	65.673,72
B. POPOLARE SONDRIO	22/12/2009	31/12/2009	0,96%	9	12.013,10
Totale					77.686,82

Deposito bancario	Interessi incassati 1° semestre	Interessi in maturazione 2° semestre	Totale
C/C 52000	4.185.254	2.450.339	6.635.593

Il totale degli interessi sui PCT pari ad euro 77.687 sommati agli interessi maturati sui conti bancari pari ad euro 6.635.593 determinano un importo complessivamente pari ad euro 6.713.280.

Altri proventi

Nella voce altri proventi sono classificati principalmente gli interessi maturati relativamente alla polizza a gestione separata e le sanzioni aggiuntive applicate ai contribuenti morosi.

Dividendi

Al 31 dicembre 2009, la composizione dei dividendi, il cui ammontare è in lieve crescita rispetto al 2008, risulta la seguente:

DESCRIZIONE	QUANTITA'	DIVIDENDO
ALLEANZA ORD	270.000	81.000
ASSICURAZIONE GENERALI SPA	120.000	18.000
ATLANTIA	50.000	36.250
BCA POP SONDRIO ORD	130.000	3.900
BULGARI	20.000	2.000
DU PONT	6.200	7.230
ENEL ORD	1.500.000	476.250
ENI ORD	800.000	790.000
JP MORGAN AND CO	7.000	2.793
LOTTOMATICA	10.000	6.800
LUXOTTICA GROUP	100.000	22.000
MEDIASET	100.000	38.000
MPS ORD	154.000	2.002
PFIZER INC.	8.000	4.645
PRYSMIAN	10.000	4.170
RECORDATI	30.000	7.500
SAIPEM	160.000	88.000
SNAM	250.000	29.000
STMICROELECTRONIC NV	54.800	3.866
TELECOM ITALIA SPA	699.799	34.990
TENARIS	100.000	23.552
ISHARES MSCI BRAZIL	10.000	7.771
ISHARES MSCI JAP	50.000	5.156
ISHARES S&P 500	30.000	3.699
ISHARES EUROSTOXX 50	5.000	4.531
LYXOR ESTOXX 50	30.000	29.700
LYXOR RUSSIA	2.300	230
TOTALE		1.733.035

Analisi rendimenti portafoglio liquido, mobiliare ed immobiliare dell'Ente**Investimenti azionari**

Dall'analisi degli investimenti in corso al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2009 emerge un importo medio investito pari ad euro 32.473.986.

A fronte di tali investimenti medi l'ENPAF ha registrato al 31 dicembre 2009 i seguenti risultati economici:

Proventi

Dividendi incassati	1.733.035
Plusvalenze realizzate	2.299.644
Totale	4.032.679

Al 31.12.09 l'investito azionario medio ha fatto registrare una performance lorda pari al 20,58%, al netto dell'effetto fiscale il rendimento è pari al 20,40%, si tratta di un dato in linea con quello fatto registrare dall'indice FTSE MIB che misura l'andamento dei 40 titoli azionari più importanti per liquidità e capitalizzazione quotati nella Borsa Italiana, che ha fatto registrare una performance pari al 19,47% senza dividendi, pari, invece, al 23,89% con i dividendi reinvestiti su indici privi di rischio (indice "total return").

Investimenti obbligazionari

L'ammontare dei proventi finanziari lordi originati dal portafoglio obbligazionario risulta pari a 12.079.362,21 euro.

Tenendo conto che l'investimento medio obbligazionario si attesta su euro 315.914.133,41 il rendimento lordo medio registrato, per l'esercizio 2009, è pari a 3,82%.

Tale rendimento tiene conto esclusivamente degli interessi e degli scarti di negoziazione maturati nell'esercizio 2009.

Il rendimento netto risulta pari al 3,30% e tiene conto della tassazione del 12,50% prevista dalla normativa vigente.

Rispetto al 2008 si registra un lieve miglioramento sia sotto il profilo dei ricavi accertati, ancorché a fronte di un maggiore investimento medio, sia sotto il profilo della redditività.

Liquidità

La liquidità sul conto corrente ordinario dell'Ente al 31 dicembre 2009 ammonta ad euro 354.769.425.

Gli interessi risultano accreditati con cadenza semestrale nel conto di tesoreria. Nel corso dell'esercizio 2009 gli interessi maturati ammontano ad euro 6.635.593, prendendo in considerazione la giacenza media della liquidità alla data di valutazione, il rendimento netto risulta pari all'1,11%.

Gestione immobiliare

La gestione immobiliare ha determinato, con riferimento all'esercizio 2009, un totale proventi per canoni pari a euro 13.182.974.

Il rendimento lordo, dettagliato per singolo immobile nella tabella dedicata ai canoni di locazione, è pari al 6,85%, ove si tenga conto anche del recupero degli oneri accessori a carico degli inquilini, il rendimento lordo passa al 7,98%. 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 3,02%.

Informazioni sugli strumenti finanziari emessi dall'Ente

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

Rendiconto finanziario al 31.12.2009

Il rendiconto finanziario al 31 dicembre 2009, 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.

	31.12.2009	31.12.2008
Avanzo dell'esercizio	126.712.009,00	117.878.082,00
Ammortamenti	2.334.819,00	2.295.963,00
Accantonamento TFR	33.152,00	40.111,00
Cash Flow lordo	129.079.980,00	120.214.156,00
Variazione crediti verso iscritti e terzi	8.918.928,00	5.345.563,00
Variazione crediti verso inquilinato	402.325,00	(443.919,00)
Variazione altri crediti	(251.083.139,00)	230.179.825,00
Variazione Ratei attivi	(645.898,00)	(454.635,00)
Variazione Riscconti attivi	(1.258,00)	(6.962,00)
Erogazioni TFR	(13.547,00)	(35.612,00)
Variazione debiti verso fornitori	133.756,00	(618.787,00)
Variazione debiti tributari	237.773,00	27.649,00
Variazione debiti previdenziali	12.334,00	(306,00)
Variazione debiti verso dipendenti	(7.024,00)	(20.076,00)
Variazione debiti verso iscritti	3.239.026,00	10.796,00
Variazione altri debiti	(679.308,00)	1.097.263,00
Totale variazioni	(239.486.032,00)	235.080.799,00
Cash Flow Netto	(110.406.052,00)	355.294.955,00

	31.12.2009	31.12.2008
Investimenti/disinvestimenti netti	1.707.442,00	384.751,00
Variazione crediti verso i dipendenti	(101.401,00)	(839,00)
Variazione investimenti finanziari	115.027.330,00	58.111.350,00
Variazione del capitale imm.to e finanziario	116.633.371,00	58.495.262,00
Posizione finanziaria netta esercizio precedente	581.808.848,00	285.009.155,00
Cash Flow Netto	(110.406.052,00)	355.294.955,00
Variazione capitale imm.to ed investim. finanziari	(116.633.371,00)	(58.495.262,00)
Posizione finanziaria netta	354.769.425	581.808.848,00

L'Ente ha generato un cash flow lordo pari a oltre 129 milioni di euro, è un dato significativamente più alto rispetto a quello dell'anno precedente e determinato dal fatto che l'avanzo di esercizio è risultato maggiore di quello del 2008 di oltre otto milioni di euro. Il cash flow netto fortemente negativo non deve destare allarme, atteso che esso è determinato principalmente dalla circostanza che nel corso del mese di dicembre dell'anno 2009 sono state avviate operazioni di pronti contro termine per un importo pari a circa 250 milioni di euro destinate a concludersi nel gennaio 2010; ciò ha determinato l'insorgere, nel 2009, di un credito di pari importo che ha comportato una significativa variazione, nel rendiconto finanziario, della voce "altri crediti" rispetto all'anno precedente; ciò ha inciso sulla voce "totale variazioni" che è risultata fortemente negativa, andando a sottrarsi dal cash flow lordo.

La posizione finanziaria netta risulta inferiore rispetto all'anno precedente, invero questo dato va interpretato alla luce delle citate operazioni di PCT a cavallo del biennio che hanno, quindi, inciso negativamente sulla liquidità generata nell'anno 2009.

E' il sintomo del mutamento dello scenario economico caratterizzato dalla caduta dei tassi di interesse e dalla riduzione della remuneratività delle disponibilità liquide.

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

