

I ricavi ed i proventi, ma anche i costi e gli oneri, relativi ad operazioni finanziarie in valuta, sono determinati al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

I proventi e gli oneri relativi ad operazioni di compravendita con obbligo di retrocessione a termine, ivi compresa la differenza tra prezzo a termine e prezzo a pronti, sono iscritti per le quote di competenza dell'esercizio in presenza di operazioni che si collochino a cavallo di due esercizi finanziari.

Rilevazione degli oneri dell'esercizio

Analogamente alla rilevazione dei proventi della gestione, i costi rappresentati principalmente dalle prestazioni previdenziali, assistenziali e di maternità, risultano iscritti al momento della maturazione temporale del relativo onere, che coincide con l'acquisizione del diritto da parte dei soggetti assistiti dall'Ente. Sempre riferendosi al momento di maturazione temporale dell'onere si è proceduto per tutti gli altri costi.

Criteri di conversione dei valori espressi in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera, iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti, sono allineati ai cambi correnti alla chiusura del bilancio.

Conti d'ordine

Gli impegni sono stati indicati nei conti d'ordine al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione. Risulta, in particolare, indicato il debito per la gestione del contributo 0,15% ex art. 17 D.P.R. 371/98, che è gestito separatamente rispetto all'attività istituzionale dell'Ente.

Sono inoltre indicati i valori delle polizze TFR stipulate per far fronte alla liquidazione del trattamento di fine rapporto per alcuni dipendenti, in servizio alla data di entrata in vigore della legge n. 70/1975.

Dati sull'occupazione

L'organico dell'Ente, ripartito per categoria e rilevato al 31.12.2012, ha subito le seguenti variazioni rispetto al precedente esercizio:

Organico	31.12.12	31.12.11	Variazioni
Dirigenti	3	3	-
Impiegati	61 ¹	62 ²	-1
Portieri	13	13	-
Altri	0	0	-
Totale	77	78	-1

¹Di cui 6 part - time. - ²Di cui 7 part - time.

Per i portieri dei fabbricati di proprietà, il CCNL tuttora applicato è quello per i dipendenti da proprietari dei fabbricati, rinnovato il 21 aprile 2008.

Inoltre l'Ente, in forza della deliberazione n. 10 del 30 marzo 2004, a far data dal 1° aprile 2004, impiega i contratti di somministrazione per la sostituzione dei portieri che risolvono il rapporto di lavoro dipendente.

Per quanto concerne il personale degli uffici, si osserva che la dotazione organica è prevista in complessive 73 unità, sulla base della deliberazione del Consiglio di amministrazione n. 47 del 23 settembre 2009.

Dopo avere illustrato i criteri generali, si può passare all'analisi delle singole poste di bilancio, partendo dallo Stato Patrimoniale.

ATTIVITA'

Immobilizzazioni

I. Immobilizzazioni immateriali

Saldo al 31.12.2012	Saldo al 31.12.2011	Variazioni
98.446,82	129.842,19	(31.395,37)

Totale movimentazione delle Immobilizzazioni Immateriali

Descrizione costi	Valore	Incrementi esercizio	Decrementi esercizio	Amm.to esercizio	Valore
Software di proprietà ed altri diritti					
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	129.842	17.483	-	(48.878)	98.447
Immobilizzazioni in corso e acconti					
Altre					
Totale	129.842	17.483	-	(48.878)	98.447

Rivalutazioni e svalutazioni effettuate nel corso dell'anno

Non si è provveduto ad effettuare rivalutazioni o svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali in quanto non sono state riscontrate perdite durevoli di valore.

Nel bilancio non sono presenti immobilizzazioni immateriali di durata indeterminata.

II. Immobilizzazioni materiali

Saldo al 31.12.2012	Saldo al 31.12.2011	Variazioni
129.427.766	131.460.156	(2.032.390)

Di seguito, la movimentazione intervenuta per le singole voci che compongono questa categoria di immobilizzazioni:

Terreni e fabbricati

Descrizione	Importo
Costo storico	28.379.767
Rivalutazione monetaria	-
Rivalutazione economica	270.502.678
Incrementi/decrementi	(105.789.639)
Ammortamenti esercizi precedenti	(61.827.530)
Svalutazione esercizi precedenti	-
Saldo al 31.12.2011	131.265.276
Acquisizione dell'esercizio	57.668
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica dell'esercizio	
Svalutazione dell'esercizio	
Cessioni nette dell'esercizio	
Giroconti positivi (riclassificazione)	
Giroconti negativi (riclassificazione)	
Interessi capitalizzati nell'esercizio	
Ammortamenti dell'esercizio	(2.093.559)
Saldo al 31.12.2012	129.229.385

Attrezzature

Descrizione	Importo
Costo storico	1.055.726
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica	
Ammortamenti esercizi precedenti	(926.363)
Svalutazione esercizi precedenti	
Saldo al 31.12.2010	129.363

Descrizione	Importo
Acquisizione dell'esercizio	70.109
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica dell'esercizio	
Svalutazione dell'esercizio	
Cessioni dell'esercizio	
Giroconti positivi (riclassificazione)	
Giroconti negativi (riclassificazione)	
Interessi capitalizzati nell'esercizio	
Ammortamenti dell'esercizio	(57.172)
Saldo al 31.12.2011	142.300

Mobili e macchine ufficio

Descrizione	Importo
Costo storico	367.527
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica	
Ammortamenti esercizi precedenti	(303.412)
Svalutazione esercizi precedenti	
Saldo al 31.12.2010	64.115
Acquisizione dell'esercizio	913
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica dell'esercizio	
Svalutazione dell'esercizio	
Cessioni dell'esercizio	
Giroconti positivi (riclassificazione)	
Giroconti negativi (riclassificazione)	
Interessi capitalizzati nell'esercizio	
Ammortamenti dell'esercizio	(10.633)
Saldo al 31.12.2011	54.395

Attrezzatura varia e minuta

Descrizione	Importo
Costo storico	13.186
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica	

Descrizione	Importo
Ammortamenti esercizi precedenti	(11.785)
Svalutazione esercizi precedenti	
Saldo al 31.12.2010	1.401
Acquisizione dell'esercizio	1.235
Rivalutazione monetaria	
Rivalutazione economica dell'esercizio	
Svalutazione dell'esercizio	
Cessioni dell'esercizio	
Giroconti positivi (riclassificazione)	
Giroconti negativi (riclassificazione)	
Interessi capitalizzati nell'esercizio	
Ammortamenti dell'esercizio	(950)
Saldo al 31.12.2011	1.686

La composizione dei beni immobili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2012 risulta la seguente:

Fabbricato	Valore al 31.12.2012	Tot. fondo amm. 31.12.2011	Quota amm.to 2012	Tot. fondo amm. 31.12.2012	Netto al 31.12.2012
ROMA					
Complesso p.zza A.C. Sabino	3.051.876,98	869.095,13	34.831,63	903.926,76	2.147.950,22
v. Allievo, 80	5.415.406,32	1.474.457,03	62.879,21	1.537.336,24	3.878.070,08
v. Aurelia, 429	3.219.529,34	914.885,05	36.776,24	951.661,29	2.267.868,05
v. Bassini/Frattini, 16					
v. Bassini/Frattini, 255/259	11.938.495,13	2.893.437,60	144.255,93	3.037.693,53	8.900.801,60
v. Courmayeur, 74 E-F-H	7.778.465,30	1.917.816,92	93.211,49	2.011.028,41	5.767.436,89
v. dei Crispolti, 76	5.444.666,42	1.393.485,10	64.553,73	1.458.038,83	3.986.627,59
v. dei Crispolti, 78	4.893.643,72	1.328.461,03	56.855,62	1.385.316,65	3.508.327,07
v. dei Crispolti, 112	4.742.710,05	1.221.229,61	56.063,81	1.277.293,42	3.465.416,63
v. dei Tizii, 10	410.844,69	117.337,24	4.683,63	122.020,87	288.823,82
v. Fani, 109	7.190.170,94	1.891.019,37	84.501,22	1.975.520,59	5.214.650,35
v. Flaminia Vecchia, 670	10.208.454,68	2.856.657,81	117.271,60	2.973.929,41	7.234.525,27
v. Gregorio VII, 126	7.447.841,88	2.009.141,63	86.768,54	2.095.910,17	5.351.931,71
v. Gregorio VII, 311	5.727.877,79	1.522.514,90	67.070,23	1.589.585,13	4.138.292,66
v. Gregorio VII, 315	5.883.306,78	1.645.341,98	67.617,32	1.712.959,30	4.170.347,48

Fabbricato	Valore al 31.12.2012	Tot. fondo amm. 31.12.2011	Quota amm.to 2012	Tot. fondo amm. 31.12.2012	Netto al 31.12.2012
v. Innocenzo XI, 39/41	11.914.945,77	3.207.317,55	138.880,04	3.346.197,59	8.568.748,18
v. Madesimo, 40	6.861.596,29	1.735.755,71	81.598,35	1.817.354,06	5.044.242,23
v. Mistrangelo, 28	3.646.341,64	995.847,27	42.238,88	1.038.086,15	2.608.255,49
v. Nansen, 5	8.632.200,80	2.271.868,21	101.289,43	2.373.157,64	6.259.043,16
v. P. di Dono, 115-131	8.652.689,16	2.301.013,23	101.339,95	2.402.353,18	6.250.335,98
v. P. di Dono, 141	8.393.475,09	2.244.361,23	98.106,41	2.342.467,64	6.051.007,45
v. Portuense, 711	1.497.552,57	409.002,12	17.340,82	426.342,94	1.071.209,63
v. Savoia, 31	4.622.166,25	1.213.116,15	54.190,41	1.267.306,56	3.354.859,69
v.le Aeronautica, 34	7.800.254,09	2.043.213,21	91.833,76	2.135.046,97	5.665.207,12
v.le Europa, 64	4.621.037,70	1.296.573,24	53.047,25	1.349.620,49	3.271.417,21
v.le Europa, 98	5.374.681,83	1.493.353,27	61.925,47	1.555.278,74	3.819.403,09
v.le Europa, 100	6.491.872,91	1.810.497,50	74.690,63	1.885.188,13	4.606.684,78
v.le Pasteur, 65	6.096.275,65	1.610.072,26	71.562,91	1.681.635,17	4.414.640,48
Carrara - v. Don Minzoni, 23	201.342,79	57.503,49	2.295,31	59.798,80	141.543,99
Oristano - v. B. Croce	45.754,72	13.067,52	521,60	13.589,12	32.165,60
Ragusa - v. Archimede, 183	78.715,03	22.481,00	897,35	23.378,35	55.336,68
Ravenna - v. Faentina, 30	91.509,71	26.135,16	1.043,21	27.178,37	64.331,34
Roma - v.le Pasteur 49	7.947.657,28	2.090.487,55	93.160,46	2.183.648,01	5.764.009,27
sede ENPAF (bene strum.)	2.428.688,05	532.557,46	30.256,68	562.814,14	1.865.873,91
TOTALE	178.752.047,35	47.429.103,55	2.093.559,12	49.522.662,65	129.229.384,72

III. Immobilizzazioni finanziarie

Saldo al 31.12.2012	Saldo al 31.12.2011	Variazioni
513.279.631	495.763.249	17.516.382

La voce si compone dei titoli obbligazionari immobilizzati e dei crediti vantati dall'ENPAF verso il personale dipendente. L'incremento registrato deriva principalmente dall'attività di acquisto dei titoli obbligazionari successivamente immobilizzati.

Crediti verso personale dipendente

Descrizione	31.12.2011	Incremento	Decremento	31.12.2012
Personale sede	1.212.401	477.601	(174.075)	1.515.927
Totale	1.212.401	477.601	(174.075)	1.515.927

Ripartizione del credito erogato al personale dipendente

Tipologia di credito erogato	Saldo al 31.12.2011	Capitale erogato	Quota capitale rimborsata	Saldo al 31.12.2012
Mutui	726.692	320.000	(22.604)	1.024.088
Prestiti Personali	485.709	157.601	(151.471)	491.839
Totale	1.212.401	477.601	(174.075)	1.515.927

I crediti erogati al personale dipendente, con l'eccezione dei mutui ipotecari per l'acquisto della prima casa, sono privi di garanzia reale e l'accredito delle rate mensili avviene tramite trattenuta sullo stipendio; i crediti sono tutti produttivi di interessi.

Titoli obbligazionari

Descrizione	31.12.2011	Incremento	Decremento	31.12.2012
Titoli emessi dallo Stato e assimilati	494.550.848	54.396.337	(37.183.481)	511.763.704
Totale	494.550.848	54.396.337	(37.183.481)	511.763.704

I titoli obbligazionari immobilizzati (titoli di Stato, di Autorità sovranazionali e obbligazioni corporate), in linea di massima, costituiscono, ad avviso del Consiglio di amministrazione ENPAF, che alla immobilizzazione provvede con delibera, un investimento di lunga durata. I titoli immobilizzati risultano iscritti in bilancio al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il decremento esposto nella tabella si riferisce alle obbligazioni con scadenza nell'anno 2013 che al 31.12.2012 sono transitate dalle immobilizzazioni all'attivo circolante. Per i titoli in questione è stato rilevato lo scarto di negoziazione positivo e/o negativo.

L'Ente non ha mai provveduto ad immobilizzare titoli azionari in quanto destinati alla gestione in trading del portafoglio mobiliare. Da rilevare che, nel corso del 2012, anche una parte dei titoli obbligazionari acquistati non è stato immobilizzato in previsione della eventualità di operare attività di trading, altra parte dei titoli obbligazionari è stata invece comprata e venduta nell'anno.

Di seguito si riporta il dettaglio dei titoli obbligazionari immobilizzati alla data di redazione del bilancio:

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio	Al valore di rimborso
XS0859920406	AZA 28NV19 4,5%	100.000,00	99.738,04	100.000,00
FR0010136366	AFD 25OT14 3,85% EUR	1.000.000,00	996.400,00	1.000.000,00
IT0004869985	ATLANTIA 30NV18 3,625%	1.135.000,00	1.130.346,50	1.135.000,00

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio	Al valore di rimborso
XS0542522692	ATLANTIA 18ST17 3,375%	3.000.000,00	2.926.285,00	3.000.000,00
FR0010962134	AUCHAN 15NV17 2,875%	1.000.000,00	982.553,50	1.000.000,00
XS0193947271	AUTOSTRADE 9GN14 5%	3.000.000,00	2.981.967,00	3.000.000,00
XS0611215103	B. SANT. 07AP14 4,25%	1.000.000,00	998.850,00	1.000.000,00
XS0624668801	B. SANT. 18MG15 4,5%	1.000.000,00	994.699,00	1.000.000,00
XS0624833421	BANCA INTESA EUR 12MG14 TV%	1.000.000,00	997.700,00	1.000.000,00
XS0235394037	BANCA INTESA EUR 23NV15 TV%	2.000.000,00	1.996.400,00	2.000.000,00
IT0004653124	BANCA INTESA SP 04NV15 3%	2.000.000,00	1.992.078,00	2.000.000,00
IT0004679368	BANCA INTESA SP 27GE21 5%	500.000,00	496.944,50	500.000,00
XS0479945353	BARCLAYS BK 20GE17 4%	2.000.000,00	1.994.238,00	2.000.000,00
XS0259400918	BCA ITALEASE 28GN16 TV%	2.000.000,00	1.995.780,00	2.000.000,00
XS0235012951	BCO VR-NO 18NV15 TV%	2.000.000,00	1.995.000,00	2.000.000,00
XS0212225188	BEAR ST. EUR 21FB17 TV%	1.000.000,00	902.200,00	1.000.000,00
US298785FX98	BEI USD 15LG15 1%	1.515.840,53	1.614.151,86	1.515.840,53
XS0503331323	BEI EUR 15MZ16 2,625%	5.000.000,00	4.982.895,00	5.000.000,00
XS0518184667	BEI EUR 15MZ18 2,625%	10.000.000,00	9.930.190,00	10.000.000,00
XS0541909213	BEI EUR 16ST19 2,5%	2.000.000,00	1.988.198,00	2.000.000,00
XS0630398534	BEI EUR 15LG16 2,8755%	2.000.000,00	1.988.798,00	2.000.000,00
XS0765766703	BEI EUR 04GE22 TV%	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00
BE0000303124	BELGIO 28ST14 4,25% EUR	2.000.000,00	1.993.000,00	2.000.000,00
XS0583801997	BMW F.28GE16 3,25%	1.000.000,00	998.840,00	1.000.000,00
XS0558847579	BNG EUR 15NV17 2,5%	1.000.000,00	961.622,00	1.000.000,00
XS0562852375	BNP PARIBAS 25NV20 3,75%	1.000.000,00	999.000,00	1.000.000,00
IT0001086567	BTP 01NV26 7,25%	2.000.000,00	1.981.396,00	2.000.000,00
IT0001174611	BTP 01NV27 6,5%	2.000.000,00	1.997.420,00	2.000.000,00
IT0001278511	BTP 01NV29 5,25%	7.500.000,00	7.475.470,00	7.500.000,00
IT0003493258	BTP 01FB19 4,25%	2.500.000,00	2.383.977,50	2.500.000,00
IT0003535157	BTP 01AG34 5%	5.000.000,00	4.865.450,00	5.000.000,00
IT0003625909	BTP 15ST14 HCPI LINK 2,15%	1.500.000,00	1.496.984,56	1.500.000,00
IT0003745541	BTP 01ST35 HCPI LINK 2,35%	5.000.000,00	5.378.889,27	5.000.000,00
IT0004019581	BTP 01AG16 3,75%	5.000.000,00	4.940.490,00	5.000.000,00
IT0004273493	BTP 01FB18 4,50%	10.000.000,00	9.714.940,00	10.000.000,00
IT0004356843	BTP 01AG23 4,75%	20.000.000,00	19.747.950,00	20.000.000,00
IT0004361041	BTP 01AG18 4,5%	20.000.000,00	19.780.950,00	20.000.000,00
IT0004423957	BTP 01MZ2019 4,50%	5.000.000,00	4.994.000,00	5.000.000,00
IT0004505076	BTP 01GN14 3,5%	5.000.000,00	4.962.490,00	5.000.000,00
IT0004513641	BTP 01MZ25 5%	10.000.000,00	9.928.735,00	10.000.000,00
IT0004532559	BTP 01ST40 5%	10.000.000,00	9.627.075,00	10.000.000,00
IT0004536949	BTP 01MZ20 4,25%	35.000.000,00	35.644.125,00	35.000.000,00
IT0004568272	BTP 15AP2015 3%	5.000.000,00	4.978.745,00	5.000.000,00
IT0004594930	BTP 01ST20 4%	35.000.000,00	34.758.955,00	35.000.000,00
IT0004634132	BTP 01MZ21 3,75%	41.000.000,00	40.307.054,00	41.000.000,00
IT0004656275	BTP 01NV15 3%	15.000.000,00	14.500.700,00	15.000.000,00
IT0004695075	BTP 01ST21 4,75%	5.000.000,00	4.959.990,00	5.000.000,00
IT0004707995	BTP 01AP14 3%	5.000.000,00	4.960.990,00	5.000.000,00

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio	Al valore di rimborso
IT0004712748	BTP 15AP16 3%	5.000.000,00	4.984.145,00	5.000.000,00
IT0004759673	BTP 01MZ22 5%	5.000.000,00	4.918.485,00	5.000.000,00
IT0004761950	BTP 15ST16 4,75%	3.000.000,00	2.904.161,50	3.000.000,00
IT0004848831	BTP 01NV22 5,5%	9.000.000,00	8.827.062,00	9.000.000,00
IT0004863608	BTP 22OT16 FOI LKD	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00
XS0499243300	CARREFOUR 09AP20 4%	1.000.000,00	999.170,00	1.000.000,00
XS0694766279	CARREFOUR 24OT18 5,25%	100.000,00	99.768,05	100.000,00
IT0004224041	CCT 01MZ14 TV%	10.000.000,00	9.368.370,00	10.000.000,00
IT0004321813	CCT 01DC14 TV%	15.000.000,00	14.697.390,00	15.000.000,00
IT0004404965	CCT 01ST15 TV%	30.000.000,00	29.159.585,00	30.000.000,00
IT0004518715	CCT 01LG16 TV%	5.000.000,00	4.873.975,00	5.000.000,00
IT0004584204	CCT 01MZ17 TV%	10.000.000,00	9.714.442,50	10.000.000,00
IT0004620305	CCT 15DC15 TV%	2.000.000,00	1.937.586,80	2.000.000,00
IT0004652175	CCT 15OT17 TV%	10.000.000,00	9.995.500,00	10.000.000,00
IT0004716319	CCT 15AP18 TV%	10.000.000,00	9.785.205,00	10.000.000,00
IT0004809809	CCT 15GN17 TV%	5.000.000,00	4.888.480,00	5.000.000,00
IT0004734973	CDP EUR 14ST16 4,25%	1.000.000,00	996.539,00	1.000.000,00
XS0526903827	CREDIT AGRICOLE 20LG15 3%	2.000.000,00	1.988.398,00	2.000.000,00
XS0349765627	CREDIT SUISSE 10MZ15 TM%	2.500.000,00	2.499.250,00	2.500.000,00
DE000A1R0TN7	DAIMLER 21GE20 1,75%	1.000.000,00	994.369,00	1.000.000,00
XS0546424077	DENMARK EUR 02OT15 1,75%	1.000.000,00	978.666,00	1.000.000,00
XS0850057588	DEUT. TEL. 29OT19 2%	2.000.000,00	1.994.923,50	2.000.000,00
USN27915AA03	DEUT. TEL. 6MZ17 USD 2,25%	1.515.840,53	1.505.256,07	1.515.840,53
XS0494953820	DEUT. TEL. INT FIN 16MZ20	1.000.000,00	995.099,00	1.000.000,00
XS0557897203	EDISON 10NV17 3,875%	1.000.000,00	994.774,00	1.000.000,00
IT0004576978	ENEL 26FB16 3,5%	408.000,00	407.551,20	408.000,00
IT0004576994	ENEL 26FB16 TV%	393.000,00	393.000,00	393.000,00
IT0004794159	ENEL 20FB18 TV%	1.796.000,00	1.796.000,00	1.796.000,00
XS0647288140	ENEL F. 12LG17 4,125%	1.200.000,00	1.144.614,80	1.200.000,00
XS0647298883	ENEL F. 12LG21 5%	200.000,00	198.993,80	200.000,00
XS0827692269	ENEL F. 11MZ20 4,875%	150.000,00	148.852,20	150.000,00
XS0842659343	ENEL F. 17AP18 3,625%	200.000,00	198.985,80	200.000,00
XS0842659426	ENEL F. 17AP23 4,875%	100.000,00	98.918,98	100.000,00
IT0004503766	ENI 29GN15 TV%	200.000,00	190.851,40	200.000,00
XS0400780887	ENI EUR 20GE14 5,875%	4.000.000,00	4.030.284,00	4.000.000,00
XS0411044653	ENI EUR 28GE16 5%	1.000.000,00	995.499,00	1.000.000,00
XS0521000975	ENI EUR 29GN20 4%	7.000.000,00	6.965.344,00	7.000.000,00
XS0563739696	ENI EUR 29GE18 3,5%	1.000.000,00	976.075,00	1.000.000,00
XS0861828407	FINMECCANICA F. 05DC17 4,375%	200.000,00	198.881,80	200.000,00
XS0825855751	FORTUM 06ST22 2,25%	1.000.000,00	997.910,00	1.000.000,00
FR0010854182	FRANCE OAT 25AP20 3,5%	2.500.000,00	2.492.372,50	2.500.000,00
FR0010216481	FRANCE OAT 25OT15 3%	3.000.000,00	2.985.327,00	3.000.000,00
XS0294490312	GE CAP 03AP14 TV%	2.000.000,00	1.936.408,00	2.000.000,00
XS0541454467	GE CAP 17ST15 2,875%	2.000.000,00	1.995.231,20	2.000.000,00
XS0553035840	GE CAP 28OT14 2,875%	2.000.000,00	1.996.760,00	2.000.000,00

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio	Al valore di rimborso
XS0243960290	HERA EUR 16FB16 4,125%	1.000.000,00	995.700,00	1.000.000,00
XS0857458086	ICCREA 26NV14 4%	1.000.000,00	998.540,00	1.000.000,00
IT0004872328	INTESA-SP 05DC22 3,625%	100.000,00	99.049,80	100.000,00
XS0222189564	ITALY 15GN20 EUR TV%	5.000.000,00	5.000.250,00	5.000.000,00
US465410BV92	ITALY 26GE15 USD 3,125%	3.031.681,06	2.988.397,57	3.031.681,06
DE000A1DAMJ6	KFW EUR 10AP15 2,25%	3.000.000,00	2.990.547,00	3.000.000,00
XS0190541101	KFW EUR MG16 TV%	3.000.000,00	2.981.200,00	3.000.000,00
ES0414970212	LA CAIXA EUR 05MG15 3,25%	2.000.000,00	1.956.600,00	2.000.000,00
XS0758640279	LUXOTTICA 19MZ19 3,625%	100.000,00	99.473,99	100.000,00
XS0842193046	MEDIOBCA 12OT15 3,75%	200.000,00	199.768,00	200.000,00
XS0197079972	MER LYN EUR LG14 TV%	1.000.000,00	999.975,00	1.000.000,00
IT0004689912	MPS EUR 9FB18 5%	1.000.000,00	996.969,00	1.000.000,00
NL0009348242	OLANDA EUR 15LG20 3,5%	2.500.000,00	2.494.925,00	2.500.000,00
XS0503734872	RABOBK EUR 21AP17 3,375%	2.000.000,00	1.992.798,00	2.000.000,00
XS0454984765	RBS 30ST19 5,375%	1.000.000,00	962.102,00	1.000.000,00
XS0546725358	S. GOBAIN 08OT18 4%	1.000.000,00	986.257,00	1.000.000,00
XS0616865688	SBAB 13OT14 3,50%	1.000.000,00	998.800,00	1.000.000,00
XS08023479442	SNAM 11LG16 4,375%	250.000,00	249.617,50	250.000,00
XS0806449814	SNAM 18GE19 5%	100.000,00	99.871,00	100.000,00
XS0829190585	SNAM 19ST22 5,25%	150.000,00	149.195,85	150.000,00
XS0853679867	SNAM 13NV15 2%	100.000,00	99.867,00	100.000,00
XS0853682069	SNAM 13FB20 3,5%	200.000,00	199.331,80	200.000,00
XS0498717163	SOC. GEN EUR 31MZ15 3%	1.000.000,00	992.879,00	1.000.000,00
XS0603232165	SWEDBANK H. 10ST14 2,75%	1.000.000,00	991.998,00	1.000.000,00
XS0486101024	TELECOM 10FB22 5,25%	1.500.000,00	1.489.243,50	1.500.000,00
XS0254905846	TELECOM 19MG14 4,75%	1.000.000,00	990.938,00	1.000.000,00
XS0693940511	TELECOM 20GE17 7%	100.000,00	99.425,98	100.000,00
XS0868458653	TELECOM 21GE20 4%	200.000,00	198.407,60	200.000,00
XS0605214336	TERNA EUR 15MZ21 4,75%	1.500.000,00	1.488.522,00	1.500.000,00
XS0747771128	TERNA EUR 16FB18 2,875%	200.000,00	199.511,80	200.000,00
XS0843310748	TERNA EUR 17FB17 4,125%	500.000,00	499.145,00	500.000,00
IT0004649700	UBI 18OT15 3,125%	1.000.000,00	950.850,00	1.000.000,00
XS0850025627	UBI BCA 30OT15 3,75%	500.000,00	499.360,00	500.000,00
XS0526073290	UBS EUR 15LG15 3,50%	2.000.000,00	1.993.858,00	2.000.000,00
XS0232989532	UNICREDIT 02NV15 TV%	4.000.000,00	3.992.600,00	4.000.000,00
XS0863482336	UNICREDIT 11GE18 3,375%	300.000,00	299.120,70	300.000,00
XS0185030698	UNICREDIT FB14 4,375%	2.000.000,00	1.981.400,00	2.000.000,00
XS0304458564	VODAFONE EUR 06GN14 TV%	1.000.000,00	984.097,00	1.000.000,00
Totale obbligazionario		517.745.362,12	511.763.703,92	517.745.362,12

Allo scopo di evidenziare il reale valore dei titoli immobilizzati è stata predisposta la tabella che segue, comprensiva anche delle obbligazioni in scadenza nel 2013, al fine di evidenziare plusvalenze e minusvalenze latenti nel portafoglio obbligazionario.

Nella tabella viene posto a confronto il valore nominale, ossia quello che sarà il valore di rimborso del titolo alla sua scadenza, con il valore medio di mercato al mese di dicembre.

Risulta che per la maggior parte delle obbligazioni non si rilevano posizioni di rischio; per alcuni titoli emerge, invece, una perdita di valore la quale, tuttavia, in virtù dell'immobilizzazione, non determina una minusvalenza contabile.

In merito ai titoli in questione, non si configura, comunque un rischio tale da comprometterne il rimborso alla scadenza e, dunque, la necessità di una svalutazione. Non sono presenti nel portafoglio titoli obbligazionari afferenti il settore delle cartolarizzazioni dei mutui immobiliari.

Si ribadisce che i valori del prospetto non corrispondono alla valutazione effettuata in bilancio, che riflette esclusivamente i costi sostenuti per l'acquisizione comprensivi dei premi positivi e negativi di sottoscrizione maturati pro rata temporis.

Descrizione Titolo	ISIN	Valore di bilancio	Valore di mercato 31.12.12	Controvalore
A2A 28NV19 4,5%	XS0859920406	99.738,04	103,84	103.840,00
AFD 25OT14 3,85% EUR	FR0010136366	996.400,00	106,44	1.064.350,00
ATLANTIA 18ST17 3,375%	XS0542522692	2.926.285,00	104,14	3.124.200,00
ATLANTIA 30NV18 3,625%	IT0004869985	1.130.346,50	101,23	1.148.960,50
ATLANTIA 8FB19 4,5%	XS0744125302	993.419,85	109,01	1.090.100,00
AUCHAN 15NV17 2,875%	FR0010962134	982.553,50	108,19	1.081.900,00
AUTOSTRADE 9GN14 5%	XS0193947271	2.981.967,00	105,47	3.163.950,00
B. SANT. 07AP14 4,25%	XS0611215103	998.850,00	101,99	1.019.850,00
B. SANT. 18MG15 4,5%	XS0624668801	994.699,00	103,30	1.033.000,00
BANCA INTESA EUR 12MG14 TV%	XS0624833421	997.700,00	99,52	995.200,00
BANCA INTESA EUR 23NV15 TV%	XS0235394037	1.996.400,00	92,10	1.842.000,00
BANCA INTESA SP 04NV15 3%	IT0004653124	1.992.078,00	104,25	2.085.000,00
BANCA INTESA SP 27GE21 5%	IT0004679368	496.944,50	100,00	500.000,00
BARCLAYS BK 20GE17 4%	XS0479945353	1.994.238,00	111,27	2.225.300,00
BCA ITALEASE 28GN16 TV%	XS0259400918	1.995.780,00	84,16	1.683.100,00
BCO VR-NO 18NV15 TV%	XS0235012951	1.995.000,00	89,28	1.785.560,00
BEAR ST. EUR 21FB17 TV%	XS0212225188	902.200,00	92,50	925.000,00
BEI EUR 04GE22 TV%	XS0765766703	2.000.000,00	100,62	2.012.400,00
BEI EUR 15GE15 1,625%	XS0732490668	4.993.050,00	103,29	5.164.500,00
BEI EUR 15LG16 2,8755%	XS0630398534	1.988.798,00	109,08	2.181.600,00
BEI EUR 15MZ16 2,625%	XS0503331323	4.982.895,00	107,47	5.373.500,00
BEI EUR 15MZ18 2,625%	XS0518184667	9.930.190,00	109,73	10.972.500,00
BEI EUR 15OT13 3,625%	XS0170558877	1.901.600,00	102,78	2.055.600,00
BEI EUR 16ST19 2,5%	XS0541909213	1.988.198,00	108,82	2.176.400,00
BEI EUR 28ST22 3%	XS0544644957	1.992.838,00	111,25	2.225.000,00
BEI USD 15LG15 1%	US298785FX98	1.614.151,86	101,37	1.536.607,55
BELGIO 28ST14 4,25% EUR	BE0000303124	1.993.000,00	107,28	2.145.660,00

Descrizione Titolo	ISIN	Valore di bilancio	Valore di mercato 31.12.12	Controvalore
BMW F.28GE16 3,25%	XS0583801997	998.840,00	107,26	1.072.590,00
BNG EUR 15NV17 2,5%	XS0558847579	961.622,00	108,18	1.081.750,00
BNP PARIBAS 12AP13 TV%	XS0501070782	998.525,00	100,06	1.000.550,00
BNP PARIBAS 25NV20 3,75%	XS0562852375	999.000,00	112,39	1.123.900,00
BOT 12LG13 12 M	IT0004839319	1.947.730,00	99,42	1.988.400,00
BOT 14GE13 12 M	IT0004787971	3.893.140,00	99,98	3.999.200,00
BTP 01AG16 3,75%	IT0004019581	4.940.490,00	103,39	5.169.500,00
BTP 01AG18 4,5%	IT0004361041	19.780.950,00	104,75	20.950.000,00
BTP 01AG23 4,75%	IT0004356843	19.747.950,00	102,15	20.430.000,00
BTP 01AG34 5%	IT0003535157	4.865.450,00	99,04	4.952.000,00
BTP 01AP14 3%	IT0004707995	4.960.990,00	101,68	5.084.000,00
BTP 01FB18 4,50%	IT0004273493	9.714.940,00	105,13	10.513.000,00
BTP 01FB19 4,25%	IT0003493258	2.383.977,50	103,07	2.576.750,00
BTP 01GN13 2%	IT0004612179	9.825.965,00	100,42	10.042.000,00
BTP 01GN14 3,5%	IT0004505076	4.962.490,00	102,36	5.118.000,00
BTP 01GN17 4,75%	IT0004820426	1.922.384,00	106,31	2.126.200,00
BTP 01MG17 4,75%	IT0004793474	4.855.970,00	106,34	5.317.000,00
BTP 01MZ20 4,25%	IT0004536949	35.644.125,00	102,03	35.710.500,00
BTP 01MZ2019 4,50%	IT0004423957	4.994.000,00	104,33	5.216.500,00
BTP 01MZ21 3,75%	IT0004634132	40.307.054,00	97,90	40.139.000,00
BTP 01MZ22 5%	IT0004759673	4.918.485,00	104,92	5.246.000,00
BTP 01MZ25 5%	IT0004513641	9.928.735,00	102,82	10.282.000,00
BTP 01NV15 3%	IT0004656275	14.500.700,00	101,57	15.235.500,00
BTP 01NV17 3,5%	IT0004867070	14.777.955,00	100,75	15.112.500,00
BTP 01NV22 5,5%	IT0004848831	8.827.062,00	107,94	9.714.600,00
BTP 01NV26 7,25%	IT0001086567	1.981.396,00	123,40	2.468.000,00
BTP 01NV27 6,5%	IT0001174611	1.997.420,00	115,45	2.309.000,00
BTP 01NV29 5,25%	IT0001278511	7.475.470,00	102,66	7.699.500,00
BTP 01ST20 4%	IT0004594930	34.758.955,00	100,31	35.108.500,00
BTP 01ST21 4,75%	IT0004695075	4.959.990,00	103,89	5.194.500,00
BTP 01ST35 HCPI LINK 2,35%	IT0003745541	5.378.889,27	83,20	4.160.000,00
BTP 01ST40 5%	IT0004532559	9.627.075,00	98,79	9.879.000,00
BTP 15AP16 3%	IT0004712748	4.984.145,00	103,54	5.177.000,00
BTP 15AP2015 3%	IT0004568272	4.978.745,00	101,56	5.078.000,00
BTP 15DC13 3,75%	IT0004448863	4.994.000,00	102,22	5.111.000,00
BTP 15ST14 HCPI LINK 2,15%	IT0003625909	1.496.984,56	102,71	1.540.650,00
BTP 15ST16 4,75%	IT0004761950	2.904.161,50	106,81	3.204.300,00
BTP 22OT16 FOI LKD	IT0004863608	5.000.000,00	102,53	5.126.500,00
CARREFOUR 09AP20 4%	XS0499243300	999.170,00	110,88	1.108.750,00
CARREFOUR 24OT18 5,25%	XS0694766279	99.768,05	117,48	117.475,00
CCT 01DC14 TV%	IT0004321813	14.697.390,00	98,12	14.718.000,00
CCT 01LG16 TV%	IT0004518715	4.873.975,00	94,50	4.725.000,00
CCT 01MZ14 TV%	IT0004224041	9.368.370,00	99,39	9.939.000,00
CCT 01MZ17 TV%	IT0004584204	9.714.442,50	92,78	9.278.000,00
CCT 15AP18 TV%	IT0004716319	9.785.205,00	91,68	9.168.000,00

Descrizione Titolo	ISIN	Valore di bilancio	Valore di mercato 31.12.12	Controvalore
CCT 15DC15 TV%	IT0004620305	1.937.586,80	96,21	1.924.200,00
CCT 15OT17 TV%	IT0004652175	9.995.500,00	91,71	9.171.000,00
CCT 01ST15 TV%	IT0004404965	29.159.585,00	96,51	28.953.000,00
CCT 15GN17 TV%	IT0004809809	4.888.480,00	99,60	4.980.000,00
CDP EUR 14ST16 4,25%	IT0004734973	996.539,00	102,43	1.024.250,00
CEE 03GN16 2,75%	EU000A1GRYT1	3.989.556,00	108,25	4.330.000,00
CREDIT AGRICOLE 20LG15 3%	XS0526903827	1.988.398,00	105,02	2.100.300,00
CREDIT SUISSE 05AG13 6,125%	XS0381268068	1.006.101,00	103,32	1.033.200,00
CREDIT SUISSE 10MZ15 TM%	XS0349765627	2.499.250,00	100,00	2.500.000,00
DAIMLER 21GE20 1,75%	DE000A1R0TN7	994.369,00	100,01	1.000.050,00
DENMARK EUR 02OT15 1,75%	XS0546424077	978.666,00	104,55	1.045.450,00
DEUT. TEL. 29OT19 2%	XS0850057588	1.994.923,50	102,16	2.043.100,00
DEUT. TEL. 6MZ17 USD 2,25%	USN27915AA03	1.505.256,07	102,41	1.552.387,45
DEUT. TEL. INT FIN 16MZ20	XS0494953820	995.099,00	115,47	1.154.700,00
DT LUFTH 06MG13 4,625%	DE000AOJQA39	1.999.600,00	101,44	2.028.720,00
EDISON 10NV17 3,875%	XS0557897203	994.774,00	109,59	1.095.900,00
EFSA EUR 04FB15 1,625%	EU000A1G0AEB	3.983.596,00	102,92	4.116.800,00
ENEL 26FB16 3,5%	IT0004576978	407.551,20	102,14	416.731,20
ENEL 26FB16 TV%	IT0004576994	393.000,00	95,59	375.668,70
ENEL 20FB18 4,875%	IT0004794142	1.594.202,50	105,59	1.684.160,50
ENEL 20FB18 TV%	IT0004794159	1.796.000,00	102,19	1.835.332,40
ENEL EUR 12GN13 4,25%	XS0170342868	1.993.100,00	100,82	2.016.380,00
ENEL F. 11MZ20 4,875%	XS0827692269	148.852,20	108,26	162.390,00
ENEL F. 12LG17 4,125%	XS0647288140	1.144.614,80	105,75	1.269.000,00
ENEL F. 12LG21 5%	XS0647298883	198.993,80	106,26	212.520,00
ENEL F. 17AP18 3,625%	XS0842659343	198.985,80	103,81	207.620,00
ENEL F. 17AP23 4,875%	XS0842659426	98.918,98	105,10	105.095,00
ENI 29GN15 TV%	IT0004503766	190.851,40	99,71	199.420,00
ENI EUR 20GE14 5,875%	XS0400780887	4.030.284,00	105,23	4.209.200,00
ENI EUR 28GE16 5%	XS0411044653	995.499,00	111,54	1.115.400,00
ENI EUR 29GE18 3,5%	XS0563739696	976.075,00	109,32	1.093.200,00
ENI EUR 29GN20 4%	XS0521000975	6.965.344,00	112,29	7.860.300,00
FINMECCANICA F. 03DC13	XS0402476963	995.184,00	106,33	1.063.333,00
FINMECCANICA F. 05DC17 4,375%	XS0861828407	198.881,80	105,27	210.530,00
FORTUM 06ST22 2,25%	XS0825855751	997.910,00	99,17	991.700,00
FRANCE BTAN 25FB16 2,25%	FR0119105809	1.955.090,00	106,49	2.129.800,00
FRANCE OAT 25AP20 3,5%	FR0010854182	2.492.372,50	114,69	2.867.250,00
FRANCE OAT 25OT15 3%	FR0010216481	2.985.327,00	107,97	3.239.100,00
FRANCE T. 25OT13 EUR 4%	FR0010011130	2.496.500,00	103,35	2.583.750,00
GE CAP 03AP14 TV%	XS0294490312	1.936.408,00	99,93	1.998.600,00
GE CAP 17ST15 2,875%	XS0541454467	1.995.231,20	105,27	2.105.300,00
GE CAP 28OT14 2,875%	XS0553035840	1.996.760,00	103,83	2.076.600,00
HERA EUR 16FB16 4,125%	XS0243960290	995.700,00	106,00	1.059.950,00
ICCREA 26NV14 4%	XS0857458086	998.540,00	101,78	1.017.780,00
INTESA-SP 05DC22 3,625%	IT0004872328	99.049,80	100,00	100.000,00

Descrizione Titolo	ISIN	Valore di bilancio	Valore di mercato 31.12.12	Controvalore
INTESA-SP 10LG15 4,875%	XS0802960533	999.200,00	105,77	1.057.700,00
ITALY 15GN20 EUR TV%	XS0222189564	5.000.250,00	88,74	4.437.000,00
ITALY 26GE15 USD 3,125%	US465410BV92	2.988.397,57	101,82	3.086.857,66
KFW EUR 10AP15 2,25%	DE000A1DAMJ6	2.990.547,00	104,92	3.147.450,00
KFW EUR 17GN13 1,25%	DE000A1DAMK4	1.999.920,00	100,56	2.011.100,00
KFW EUR MG16 TV%	XS0190541101	2.981.200,00	105,65	3.169.500,00
LA CAIXA EUR 05MG15 3,25%	ES0414970212	1.956.600,00	100,21	2.004.100,00
LUXOTTICA 19MZ19 3,625%	XS0758640279	99.473,99	110,37	110.370,00
MEDIOBCA 12OT15 3,75%	XS0842193046	199.768,00	102,33	204.650,00
MER LYN EUR LG14 TV%	XS0197079972	999.975,00	98,98	989.800,00
MER.LYN EUR 21MG13	XS0364958719	1.984.236,00	102,20	2.043.900,00
MPS EUR 9FB18 5%	IT0004689912	996.969,00	105,81	1.058.100,00
NORVEGIAN 18ST13 ZC	NO0010638240	2.979.066,92	98,77	2.957.124,77
NORVEGIAN 20MZ13 ZC	NO0010659881	1.870.899,95	99,61	1.897.753,22
OLANDA EUR 15LG20 3,5%	NL0009348242	2.494.925,00	117,15	2.928.750,00
RABOBK EUR 21AP17 3,375%	XS0503734872	1.992.798,00	109,20	2.184.000,00
RBS 30ST19 5,375%	XS0454984765	962.102,00	119,34	1.193.400,00
REPSOL EUR 22LG13 5%	XS0172751355	1.000.000,00	101,87	1.018.700,00
S. GOBAIN 08OT18 4%	XS0546725358	986.257,00	109,71	1.097.100,00
SBAB 13OT14 3,50%	XS0616865688	998.800,00	105,27	1.052.700,00
SNAM 11LG16 4,375%	XS08023479442	249.617,50	108,69	271.725,00
SNAM 13FB20 3,5%	XS0853682069	199.331,80	105,01	210.020,00
SNAM 13NV15 2%	XS0853679867	99.867,00	100,28	100.280,00
SNAM 18GE19 5%	XS0806449814	99.871,00	113,53	113.530,00
SNAM 19MZ18 3,875%	XS0829183614	997.254,00	107,37	1.073.700,00
SNAM 19ST22 5,25%	XS0829190585	149.195,85	115,25	172.875,00
SOC. GEN EUR 31MZ15 3%	XS0498717163	992.879,00	104,25	1.042.450,00
SWEDBANK H. 10ST14 2,75%	XS0603232165	991.998,00	100,00	1.000.000,00
TELECOM 10FB22 5,25%	XS0486101024	1.489.243,50	106,69	1.600.300,50
TELECOM 15GN15 4,625%	XS0794393040	997.049,00	106,87	1.068.650,00
TELECOM 19MG14 4,75%	XS0254905846	990.938,00	104,54	1.045.350,00
TELECOM 20GE17 7%	XS0693940511	99.425,98	116,25	116.245,00
TELECOM 21GE20 4%	XS0868458653	198.407,60	101,39	202.780,00
TELEFONICA FB13 5,125%	XS0162867880	998.800,00	100,52	1.005.200,00
TELIA 07MZ13 TV%	XS0289507484	998.300,00	99,87	998.690,00
TERNA EUR 15MZ21 4,75%	XS0605214336	1.488.522,00	114,30	1.714.425,00
TERNA EUR 16FB18 2,875%	XS0747771128	199.511,80	103,35	206.700,00
TERNA EUR 17FB17 4,125%	XS0843310748	499.145,00	109,06	545.300,00
UBI 18OT15 3,125%	IT0004649700	950.850,00	102,57	1.025.700,00
UBI BCA 05MZ13 TV%	XS0491057468	1.995.720,00	99,94	1.998.700,00
UBI BCA 30OT15 3,75%	XS0850025627	499.360,00	102,00	509.975,00
UBS EUR 15LG15 3,50%	XS0526073290	1.993.858,00	106,71	2.134.200,00
UNICREDIT 02NV15 TV%	XS0232989532	3.992.600,00	90,38	3.615.120,00
UNICREDIT 11GE18 3,375%	XS0863482336	299.120,70	101,15	303.450,00
UNICREDIT 21AG13 3,625%	XS0592628746	997.740,00	101,46	1.014.550,00

Descrizione Titolo	ISIN	Valore di bilancio	Valore di mercato 31.12.12	Controvalore
UNICREDIT FB14 4,375%	XS0185030698	1.981.400,00	102,90	2.058.000,00
VENETO BANCA 210T13 4,875%	XS0617329775	998.190,00	101,23	1.012.300,00
VODAFONE EUR 06GN14 TV%	XS0304458564	984.097,00	100,21	1.002.050,00
Totale		603.689.586,14		620.098.182,45

Il controvalore, in base alle quotazioni medie del mese di dicembre, pari ad euro 620.098.182,45 raffrontato al valore di bilancio di euro 603.689.586,14 (comprensivo di titoli obbligazionari scadenti nell'esercizio 2013), determina una plusvalenza di euro 16.408.596,30. Si ribadisce che i titoli obbligazionari immobilizzati sono sottratti all'andamento del mercato in quanto destinati ad essere rimborsati alla scadenza al valore nominale.

Nel bilancio di esercizio 2011 era stata rilevata, invece, una minusvalenza latente di oltre 45 MLN di euro ascritta, prevalentemente, alla forte riduzione del valore di mercato dei titoli del debito pubblico italiano negli ultimi due mesi dell'anno stesso. Nel corso del 2012 si è registrato un netto miglioramento dell'andamento del portafoglio obbligazionario dovuto ad un apprezzamento dei corsi del debito pubblico italiano.

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.

Nel corso del 2012 si è registrata una netta contrazione degli investimenti nel settore obbligazionario che, infatti, sono passati da oltre 146 MLN di euro a oltre 106 MLN di euro; nel corso della prima parte dell'anno 2012 l'andamento allarmante del debito pubblico italiano, che costituisce la parte più importante del portafoglio obbligazionario ENPAF, ha determinato una notevole riduzione dell'attività di investimento dell'Ente sul mercato dei titoli obbligazionari.

La scala del rating utilizzata per la tabella è quella dell'Agenzia FITCH occorre tener presente, se ne da atto tra i fatti sopravvenuti, che nel mese di marzo l'Agenzia ha comunicato l'ulteriore declassamento del debito pubblico italiano a BBB+ con outlook negativo.

Ripartizione in base al RATING del Portafoglio Obbligazionario

Valutazione	Consistenza	Peso %	Rischiosità
AAA	68.914.933,00	11,28	TITOLI DI PRIMARIA QUALITA': TITOLI ALTAMENTE SICURI HIGHLY SAFE
AA+	6.000.000,00	0,98	
AA	4.000.000,00	0,65	CATEGORIA MOLTO ELEVATA: TITOLI MEDIO SICURI VERY SAFE
AA-	3.000.000,00	0,49	
A+	20.200.000,00	3,31	
A	19.300.000,00	3,16	CATEGORIA DI FASCIA MEDIO ALTA: TITOLI SICURI MEDIUM GRADE
A-	444.631.681,00	72,80	
BBB+	29.492.840,00	4,83	
BBB	5.000.000,00	0,82	CATEGORIA DI FASCIA MEDIO BASSA: TITOLI PIUTTOSTO SPECULATIVI QUITE SPECULATIVE
BBB-	8.200.000,00	1,34	
BB+	1.000.000,00	0,16	
BB	1.000.000,00	0,16	
610.739.454		100,00	