

NOTA INTEGRATIVA

PAGINA BIANCA

NOTA INTEGRATIVA**□ PRINCIPI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

Ai sensi dell'art. 2423-bis del Codice Civile la valutazione delle voci del bilancio d'esercizio è stata effettuata secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività istituzionale dell'Ente.

Inoltre, si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza del periodo, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento, nonché dei rischi e delle perdite di competenza, anche se conosciuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Per la valutazione si è fatto ricorso ai criteri previsti dal Codice Civile per le società commerciali, integrati, ove necessario, dai Principi contabili predisposti dall' O.I.C. (Organismo Italiano di Contabilità).

In dettaglio:

• Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ed i costi pluriennali sono stati iscritti al prezzo di acquisto e sono sistematicamente ammortizzati in tre anni, in funzione della loro utilità pluriennale.

• Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte in bilancio al costo di acquisto, eventualmente incrementato dagli oneri accessori di diretta imputazione e sono sistematicamente ammortizzate sulla base delle seguenti quote di ammortamento, definite in ragione della residua possibilità di utilizzazione dei beni.

Al contrario, i beni strumentali di valore unitario inferiore al milione di lire sono già stati integralmente ammortizzati nei precedenti esercizi di acquisizione. In particolare:

Apparecchiature hardware	33,33%
Macchine d'ufficio elettroniche	25%
Telefoni cellulari	33,33%
Mobili e arredi	12%
Impianti elettronici	30%
Attrezzatura uffici	20%
Immobili	3%

• Immobilizzazioni finanziarie

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

• Attività finanziarie

In applicazione del disposto del I comma, numero 9, dell'art. 2426 del Codice civile, tali strumenti finanziari sono stati valutati al minore tra il costo di acquisto (determinato secondo il metodo del c.d. "costo medio ponderato") e il loro valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato (quest'ultimo individuato, in applicazione del principio contabile nazionale nr. 20, par. 7.2, nella media delle quotazioni del mese di dicembre), procedendo quindi, ove necessario, alle necessarie rettifiche di valore. Peraltro, la norma di carattere straordinario introdotta dall'art. 15, comma 13, del D.L. 29/11/2008 n. 185 (prorogata anche per l'anno 2009 dal D.M. 24/07/2009) consente per le attività finanziarie, di derogare al principio di valutazione al minore tra costo e mercato sopra ricordato, in considerazione dell'eccezionale turbolenza nei mercati finanziari, con la sola eccezione per le perdite di valore di carattere durevole.

• Operazioni e partite in moneta estera

In applicazione di quanto previsto dall'art. 2427, I comma, del Codice Civile, e conformemente al disposto del principio contabile nazionale nr. 26 si precisa che:

- le attività finanziarie espresse in moneta estera sono state valutate applicando i principi generali relativi a ciascuna categoria (v. voci precedenti "Immobilizzazioni Finanziarie" e "Attività finanziarie"): i valori di mercato, espressi in moneta estera, sono stati convertiti al cambio di fine esercizio.
- le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio, espresse all'origine in moneta estera, sono state rilevate in contabilità in moneta di conto (Euro) al cambio in vigore alla data in cui è stata effettuata l'operazione;
- gli utili e le perdite da conversione (c.d. utili/perdite su cambi) dei singoli crediti, debiti, attività e passività espressi in moneta estera per effetto delle operazioni dell'anno (incassi, pagamenti, acquisti, vendite) sono state esposte separatamente nel conto economico (rispettivamente alle voci "Proventi finanziari" e "Oneri Finanziari").

• Crediti verso iscritti

I crediti verso gli iscritti per la contribuzione dovuta non ancora versata sono stati rilevati al valore nominale e sono stati suddivisi per categoria di contributo. Sono stati, inoltre, determinati gli importi dovuti dagli iscritti a titolo di sanzioni e di interessi. Per ragioni prudenziali entrambe le tipologie di crediti sono stati integralmente o parzialmente svalutati mediante accantonamento nei corrispondenti fondi del passivo.

- **Altri crediti**

Sono stati iscritti al loro valore nominale.

- **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide (presso istituti di credito, denaro e valori in cassa) sono state iscritte al loro valore nominale.

- **Ratei e Risconti**

Rappresentano, in applicazione del principio della competenza economica, i primi, la quota, maturata al 31/12/2009, di componenti positivi/negativi che avranno manifestazione finanziaria nel corso del 2010 e, i secondi, la quota parte, di competenza dell'anno 2010, di costi/ricavi che hanno già avuto, nel corso dell'esercizio 2009, la relativa manifestazione finanziaria.

- **Fondo Conto Contributo Soggettivo**

Tale fondo, ai sensi dell'art. 16 dello Statuto dell'Ente, è destinato ad accogliere l'ammontare complessivo dei montanti contributivi degli iscritti, costituiti, come precisato dall'art. 14 del Regolamento, dal complesso dei contributi soggettivi dovuti, aumentati (con la sola esclusione della contribuzione dovuta per l'anno in corso) della rivalutazione in base al tasso annuo di capitalizzazione di cui all'art. 1, comma 9, della legge 8 agosto 1995 n. 335.

- **Fondo Conto di Riserva**

E' un fondo di riserva destinato ad accogliere sia l'eventuale differenza positiva tra il rendimento degli investimenti effettivamente conseguito e la rivalutazione accreditata ai singoli conti individuali degli iscritti (art. 14, comma 5, del Regolamento), sia, al termine di ciascun quinquennio, l'eventuale avanzo cumulato del Fondo Conto Contributo Integrativo (art. 16, comma 2, dello Statuto).

- **Avanzo / Disavanzo dell'esercizio**

Rappresenta il risultato economico del presente esercizio, determinato dalla differenza tra l'ammontare complessivo del gettito della contribuzione integrativa, incrementato del relativo rendimento, e le spese di gestione complessive dell'Ente, comprensive anche della quota dell'onere di rivalutazione dei montanti contributivi degli iscritti non coperta dal rendimento degli investimenti finanziari.

- **Fondo Trattamento di fine rapporto**

Rappresenta l'importo delle indennità di fine rapporto maturate in favore del personale in forza alla fine dell'esercizio, accantonato in conformità all'art. 2120 del Codice Civile ed al vigente contratto collettivo nazionale di lavoro.

- **Debiti verso iscritti**

Sono stati valutati al loro valore nominale e rappresentano i versamenti effettuati dagli iscritti in eccedenza rispetto al dovuto, naturalmente per la parte non ancora restituita o dagli stessi utilizzata a copertura di quanto dovuto per altre annualità.

Si precisa che i versamenti effettuati da soggetti che, per lo stesso anno, non hanno prodotto la relativa dichiarazione reddituale sono stati considerati in questa voce solo per la parte eccedente la contribuzione minima comunque dovuta da tutti gli iscritti.

- **Debiti verso altri**

Tali debiti, valutati al valore nominale, accolgono i versamenti finora effettuati ma non attribuibili a soggetti iscritti o per carenza di elementi identificativi (es: versamenti effettuati da società, studi professionali, consulenti tributari, ecc.) o perché il soggetto, pur essendo iscritto all'Albo, non ha ancora presentato la domanda di iscrizione all'Ente (nonostante gli uffici abbiano inoltrato, in più occasioni, apposita comunicazione con acclusa la modulistica necessaria).

- **Altre tipologie di debiti**

Le voci debiti verso il personale, verso gli Organi statutari, verso i fornitori, quelli tributari, quelli verso enti previdenziali e assistenziali e quelli diversi sono stati valutati al loro valore nominale.

- **Conti d'ordine**

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2424, comma 3, del Codice Civile e dal principio contabile nr. 12, sono stati rilevati, in calce allo stato patrimoniale, i conti d'ordine.

Si tratta di voci che costituiscono delle annotazioni per memoria, a corredo della situazione patrimoniale e finanziaria esposta nello stato patrimoniale, ma che non costituiscono attività e passività in senso stretto, derivando da fatti gestionali che, pur non influenzando quantitativamente sul patrimonio e sul risultato economico risultante alla fine dell'esercizio, potrebbero produrre i loro effetti in futuro.

CONSISTENZA DELLE VOCI DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO DELLO STATO PATRIMONIALE**PARTE I - ATTIVITA'****• Immobilizzazioni immateriali (€ 121.726,87)**

La voce comprende i costi sostenuti per l'acquisto dei sistemi operativi e dei pacchetti applicativi installati sui computer in dotazione dell'Ente.

Gli incrementi dell'anno sono relativi al costo sostenuto per l'acquisto di alcuni pacchetti applicativi di funzionamento e monitoraggio dei server centrali.

La posta è ammortizzata in un periodo di tre anni.

Costo storico al 01/01	€	108.530,47
Incrementi dell'anno	€	13.196,40
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12	€	121.726,87
Fondo di ammortamento al 01/01	€	102.380,65
Ammortamento dell'esercizio	€	7.538,06
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	109.918,71

• Immobilizzazioni materiali (€ 5.870.690,58)

L'importo complessivo è composto dalle seguenti voci:

1) Apparecchiature hardware (€ 230.597,76)

Accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di computer, server centrale, stampati, modem, masterizzatori CD Rom, lettori ottici, ecc. Gli incrementi dell'anno sono dovuti all'acquisto di alcuni computer, stampanti, scanner e altre apparecchiature hardware. Il decremento subito nell'anno è dovuto alla dismissione di alcune apparecchiature ormai obsolete e prive di un apprezzabile valore economico residuo.

Si rappresenta che una parte limitata di tali beni non risulta presente presso la sede dell'Ente in quanto è in dotazione ai componenti degli Organi Statutari (v. oltre alla voce "Conti d'ordine").

Costo storico al 01/01	€	249.521,06
Incrementi dell'anno	€	13.349,80
Decrementi dell'anno	€	- 32.273,10
Costo storico al 31/12	€	230.597,76
Fondo di ammortamento al 01/01	€	217.888,65
Ammortamento dell'esercizio	€	21.359,73
Utilizzo del fondo	€	- 32.273,10
Fondo di ammortamento al 31/12	€	206.975,28

2) Macchine d'ufficio elettroniche (€ 54.101,17)

Evidenzia il costo sostenuto per l'acquisto di apparecchiature quali il centralino elettronico, i fax, le fotocopiatrici, la macchina affrancatrice, le macchine calcolatrici.

Si rappresenta che una parte limitata di tali beni non risulta presente presso la sede dell'Ente in quanto è in dotazione ai componenti degli Organi Statutari (v. oltre alla voce "Conti d'ordine").

Nel corso dell'esercizio si è proceduto, in particolare, all'acquisto di un'ulteriore macchina affrancatrice. Il decremento subito nell'anno è dovuto alla dismissione di alcune macchine ormai obsolete e prive di un apprezzabile valore economico residuo.

Si espone la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio:

Costo storico al 01/01	€	68.361,87
Incrementi dell'anno	€	3.123,30
Decrementi dell'anno	€	- 17.384,00
Costo storico al 31/12	€	54.101,17
Fondo di ammortamento al 01/01	€	58.422,58
Ammortamento dell'esercizio	€	3.405,53
Utilizzo del fondo	€	- 14.663,90
Fondo di ammortamento al 31/12	€	47.164,21

3) Macchine d'ufficio elettroniche di valore fino a un milione di lire (€ 442,61)

La voce accoglie i costi sostenuti negli anni 1998 e 1999 per l'acquisto di piccoli apparati elettrici per l'ufficio (segreteria telefonica, radio registratori, piccoli elettrodomestici), il cui costo è già stato completamente ammortizzato.

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

Costo storico al 01/01	€	629,05
Incrementi dell'anno	€	0,00
Decrementi dell'anno	€	- 186,44
Costo storico al 31/12	€	442,61
Fondo di ammortamento al 01/01	€	629,05
Ammortamento dell'esercizio	€	0,00
Utilizzo del fondo	€	- 186,44
Fondo di ammortamento al 31/12	€	442,61

4) Cellulari (€ 7.519,49)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto delle apparecchiature terminali per il servizio radiomobile e dei relativi accessori. La posta ha subito un decremento nell'anno per effetto della eliminazione di alcuni beni non più funzionanti:

Costo storico al 01/01	€	3.772,29
Incrementi dell'anno	€	4.977,20
Decrementi dell'anno	€	- 1.230,00
Costo storico al 31/12	€	7.519,49
Fondo di ammortamento al 01/01	€	3.679,54
Ammortamento dell'esercizio	€	1.705,23

Utilizzo del fondo	€	- 1.230,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	4.154,77

5) Mobili e arredi (€ 259.343,09)

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia (scrivanie, poltrone, sedie, armadi, armadi blindati, librerie, scaffali, arredamento del locale di riposo, tende, ecc.). Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno, precisando che gli acquisti sono relativi, principalmente, alla risistemazione della sala riunioni della sede:

Costo storico al 01/01	€	245.791,49
Incrementi dell'anno	€	13.551,60
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12	€	259.343,09
Fondo di ammortamento al 01/01	€	165.410,15
Ammortamento dell'esercizio	€	21.082,71
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	186.492,86

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

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

La posta non ha subito movimenti nell'anno.

Costo storico al 01/01	€	3.877,44
Incrementi dell'anno	€	0,00
Decrementi dell'anno	€	0,00

Costo storico al 31/12	€	3.877,44
Fondo di ammortamento al 01/01	€	3.877,44
Ammortamento dell'esercizio	€	0,00
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	3.877,44

7) Impianti elettronici (€ 32.026,35)

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

La posta ha subito un incremento nell'anno per effetto della aggiornamento del sistema di registrazione delle riunioni degli Organi Statutari:

Costo storico al 01/01	€	31.042,35
Incrementi dell'anno	€	984,00
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12	€	32.026,35
Fondo di ammortamento al 01/01	€	28.485,15
Ammortamento dell'esercizio	€	2.188,80
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	30.673,95

8) Attrezzatura d'ufficio (€ 32.960,25)

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

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno, precisando che gli acquisti sono relativi, in massima parte, alle urne per le votazioni legate al rinnovo delle cariche elettive dell'Ente e al rinnovo ed incremento degli apparati telefonici degli uffici:

Costo storico al 01/01	€	11.990,32
Incrementi dell'anno	€	20.969,93
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12	€	32.960,25
Fondo di ammortamento al 01/01	€	7.704,21
Ammortamento dell'esercizio	€	5.515,01
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	13.219,22

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

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

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

Costo storico al 01/01	€	5.249.822,42
Incrementi dell'anno	€	0,00
Decrementi dell'anno	€	0,00
Costo storico al 31/12	€	5.249.822,42
Fondo di ammortamento al 01/01	€	943.236,51
Ammortamento dell'esercizio	€	157.494,67
Utilizzo del fondo	€	0,00
Fondo di ammortamento al 31/12	€	1.100.731,18

- **Immobilizzazioni finanziarie (€ 388.674.628,41)**

La voce comprende:

- 1) i fondi comuni che il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 21/11/2008, ha deciso di immobilizzare in una prospettiva strategica di ottimizzazione degli investimenti nel medio-lungo periodo;
- 2) alcuni titoli di Stato italiani e altri titoli obbligazionari di emittenti sovranazionali (BEI) e bancari;
- 3) il titolo obbligazionario emesso dalla Lehman Brothers con scadenza 05/2011;
- 4) la polizza assicurativa a capitalizzazione stipulata con AXA Italia, con scadenza il 18/12/2014, che prevede la garanzia della restituzione del capitale investito a scadenza e un meccanismo di consolidamento annuale degli eventuali risultati positivi raggiunti.

La seguente tabella evidenzia la composizione di dettaglio della voce e le differenze rispetto ai valori al 31/12/2008. Si precisa che la vendita totale del BTP 01/11/2010 e quella (parziale) del BTP 15/10/2012 sono state effettuate nel mese di novembre del 2009 per poter beneficiare di un particolare momento di apprezzamento di tali titoli rispetto ai rispettivi valori di carico: in particolare, per effetto di tali dismissioni, sono state conseguite plusvalenze per oltre un milione di Euro.

ISIN		Al 31/12/2009	Al 31/12/2008	Differenza
	FONDI COMUNI	35.457.001,99	35.457.001,99	0,00
LU0160782719	AVIVA MORLEY ERPN S.R.	9.500.000,05	9.500.000,05	0,00
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	15.479.966,56	15.479.966,56	0,00
LU0133061175	SAM SUSTAINABLE WATER FUND	10.477.035,38	10.477.035,38	0,00
	OBBLIGAZIONI	348.217.626,42	259.438.791,59	88.778.834,83
IT0001448619	BTP 01/11/2010 5,50%	0,00	7.112.177,77	-7.112.177,77
IT0004284334	BTP 15/10/2012 4,25%	197.923.450,69	206.660.101,25	-8.736.650,56
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.184.290,05	40.204.457,74	-20.167,69
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	76.587.696,51	4.902.054,83	71.685.641,68
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.384.362,60	0,00	7.384.362,60
IT0004505076	BTP 01/06/2014 3,5%	2.528.716,68	0,00	2.528.716,68
XS0258132272	BEI 21/07/2016 T.V.	6.420.663,01	0,00	6.420.663,01
XS0203493878	KFW 25/10/2016 T.V.	2.488.360,46	0,00	2.488.360,46
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
XS0471891878	NOMURA 12/2019 T.V.	7.485.086,42	0,00	7.485.086,42
XS0252834576	LEHMAN BROTHERS 04/05/2011 4%	2.215.000,00	560.000,00	1.655.000,00
	ALTRO	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
	Polizza Capitalizzazione AXA 18/12/2014	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
	TOTALE	388.674.628,41	294.895.793,58	93.778.834,83

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

➤ **Fondi Comuni**

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

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

In breve il profilo dei tre fondi è il seguente:

- a) Il fondo Aviva Morley European Socially Responsible investe principalmente in azioni e titoli collegati ad azioni denominati in euro di imprese impegnate a perseguire una crescita economica di lungo periodo nel rispetto della società e dell'ambiente. La selezione degli investimenti viene effettuata tenendo in considerazione l'impatto sociale del comportamento delle aziende (riguardo a tematiche quali l'occupazione, la protezione ambientale e il riciclaggio dei rifiuti, monitorando attentamente le politiche gestionali). Il comparto investe principalmente su società large cap, e sui settori salute, finanza, energia e telecomunicazioni (43% area Euro e 57% l'area non Euro). Il benchmark di riferimento è l'indice MSCI Europe Ex UK net return in euro. Nel corso del 2009 il fondo ha avuto un rendimento a valori di mercato del +23,79%, sovraperformando il proprio benchmark di riferimento del 2,19%.
- b) Il Sam Sustainable Water Fund investe su scala globale in aziende che offrono tecnologie, prodotti o servizi connessi alla catena del valore del settore idrico (come la distribuzione, la gestione, il trattamento dell'acqua e l'irrigazione). Il fondo seleziona principalmente società di media capitalizzazione, prevalentemente americane ed europee (il benchmark di riferimento è il MSCI World in euro). Nel 2009 la performance è ampiamente positiva e pari a +33,81%, in overperformance rispetto al proprio benchmark di riferimento (+786 punti base).

c) Il fondo Sam Smart Energy è un fondo azionario globale che seleziona società che offrono tecnologie, prodotti e servizi nel settore delle energie del futuro, la distribuzione decentralizzata dell'energia e l'efficienza energetica dal lato della domanda. A livello geografico a fine anno le aree su cui il fondo è stato maggiormente investito sono state: Stati Uniti (a fine dicembre 30% del portafoglio), Canada (16%) e area Euro (16%). Il benchmark di riferimento è il MSCI World net return in euro. Nel 2009 la performance è brillante, +77,59% in overperformance rispetto al proprio benchmark di riferimento che realizza il +25,95%.

L'analisi effettuata e i brillanti recuperi realizzati nel 2009 hanno permesso di concludere che non esistono, allo stato, elementi economici gravi, con carattere di permanenza temporale, che lascino fondatamente ritenere improbabile un'inversione di tendenza nel medio e lungo periodo. Pertanto, in stretta osservanza al principio contabile sopra richiamato, si è potuto mantenere la valutazione al costo storico. La seguente tabella illustra il valore di mercato a fine anno e la percentuale di tale valore rispetto al costo storico di bilancio.

FONDI COMUNI	Costo storico al 31/12/2009	Valore di mercato al 31/12/2009	% sul costo storico
AVIVA MORLEY ERPN S.R.	9.500.000,05	7.131.213,97	75,07%
SAM SMART ENERGY FUND B	15.479.966,56	13.723.271,79	88,65%
SAM SUSTAINABLE WATER FUND	10.477.035,38	8.238.664,91	78,64%
TOTALE	35.457.001,99	29.093.150,67	

➤ **Obbligazioni**

Il processo valutativo, per quanto concerne i titoli di Stato italiani, non ha presentato particolari problemi, trattandosi di titoli per i quali il confronto con il valore corrente a fine anno evidenziava, in un solo caso, un minor valore assolutamente trascurabile e, negli altri, plusvalenze implicite anche molto rilevanti, come dimostra l'allegata tabella:

OBBLIGAZIONI	Minor / maggior valore in base alla quotazione del 31/12/2009
BTP 15/10/2012 4,25%	15.546.737,68
BTP 01/03/2019 4,50%	1.838.382,26
BTPi 15/09/2019 2,35%	7.534.160,95
BTP 01/08/2021 3,75%	111.943,00
BTP 01/06/2014 3,5%	41.975,00
BEI 21/07/2016 T.V.	244.002,64
KFW 25/10/2016 T.V.	- 25.000,00
RZB 27/07/2017 T.V.	0,00
NOMURA 12/2019 T.V.	0,00

TOTALE	25.292.201,53
---------------	----------------------

Per quanto concerne, invece, l'obbligazione Lehman Brothers la valutazione è stata effettuata tenendo conto, da un lato, della svalutazione già effettuata al 31/12/2008 (con la quale si era ridotto il valore a Euro 560mila a fronte di un nominale di Euro 10milioni) e, dall'altro, della vendita di tale titolo nel corso del mese di marzo del 2010 ad un valore decisamente superiore al valore di carico svalutato.

Pertanto, in base a quanto disposto dal principio contabile nr. 20, paragrafo 6.3, si è proceduto ad una (parziale) ripresa del costo storico originario, fino a concorrenza del prezzo della vendita effettuata nel 2010 (Euro 2.215.000), evidenziando, quindi, un componente positivo di Euro 1.655.000,00.

La vendita effettuata nel corso del mese di marzo del 2010 è stata decisa considerando, da un lato, la convenienza del prezzo pattuito (superiore alle analoghe operazioni rintracciabili su un mercato comunque illiquido) e, dall'altro, l'incertezza sia dell'esito che dei tempi della procedura fallimentare in corso negli Stati Uniti, alla quale l'Ente, peraltro, stava attivamente partecipando mediante una formale insinuazione al passivo.

- **Attività finanziarie (€ 7.380.754,13)**

La posta evidenzia gli investimenti finanziari non immobilizzati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

La composizione analitica della voce è esposta nella seguente tabella:

ISIN		Al 31/12/2009	Al 31/12/2008	Differenza
	PRONTI CONTRO TERMINE	0,00	39.999.690,52	-39.999.690,52
	PRONTI CONTRO TERMINE	0,00	39.999.690,52	-39.999.690,52
	FONDI COMUNI	7.380.754,13	15.036.878,36	-7.656.124,23
IT0003204861	ERSEL HEDGE CELTIS	0,00	6.121.155,10	-6.121.155,10
IT0003587885	ERSEL HEDGE ROBUR	0,00	3.915.845,62	-3.915.845,62
LU0180190273	CREDIT SUISSE GLOBAL MICROFINANCE	4.999.877,64	4.999.877,64	0,00
IT0004457708	ERSEL HEDGE CELTIS SIDE POCKET	1.240.961,06	0,00	1.240.961,06
IT0004457823	ERSEL HEDGE ROBUR SIDE POCKET	1.139.915,43	0,00	1.139.915,43
	TOTALE	7.380.754,13	55.036.568,88	-47.655.814,75