

I titoli obbligazionari scadenti nell'esercizio successivo riclassificati nelle attività finanziarie risultano i seguenti:

ISIN	Descrizione titolo	Giacenza finale	A bilancio
US298785DE36	Bei usd 15AG06 3%	2.000.000,00	1.522.625
IT0003522254	Btp 01ST06	2.500.000,00	2.481.250
XS0173753939	Ford 06GE06	2.000.000,00	1.997.400
XS0181606178	Ge Cap 05DC06 TV	3.000.000,00	2.999.400
XS0139658115	Repsol 04DC06	500.000,00	491.400
XS0128140380	Sogerim 20AP6	1.035.000,00	1.032.723
XS013803587	Telefonica 30OT06	1.000.000,00	1.001.500
Totale obbligazionario		12.035.000,00	11.526.297,95

La sommatoria algebrica tra il valore dei titoli azionari pari ad euro 33.691.617, depurato delle minusvalenze ed incrementato con le riprese di valore, ed il valore dei titoli obbligazionari scadenti nel 2006 pari ad euro 11.526.298, determina il valore complessivo dei titoli iscritti nell'attivo circolante pari a 45.217.915.

I titoli risultano accentrati in un deposito amministrato presso l'istituto tesoriere Banca Popolare di Sondrio.

L'Ente al 31 dicembre 2005 ha registrato minusvalenze su titoli pari ad euro 753.424 e riprese di valore per euro 525.095.

Le plusvalenze implicite ante scritture di rettifica ammontano a euro 4.418.562. Le plusvalenze residue dopo la rilevazione delle riprese di valore e delle minusvalenze ammontano a euro 4.646.889.

L'Ente ha istituito contabilmente un "Fondo oscillazione titoli" che accoglie le rilevazioni delle minusvalenze e delle riprese di valore anche se il dato esposto in bilancio risulta al netto di tale importo.

Il fondo in essere al 31 dicembre 2004 ammontava ad euro 2.624.133 e la variazione dell'esercizio, tra nuove minusvalenze e riprese è pari ad euro 228.329.

Le movimentazioni intervenute risultano pertanto le seguenti:

Fondo iniziale 2005	2.624.133,00
Variazione 2005	228.329,00
Altri utilizzi	(563.793,00)
Fondo finale 2005	2.288.669,00

Gli altri utilizzi si riferiscono a cessioni di titoli per i quali insisteva una minusvalenza implicita negli anni pregressi.

Nel corso dell'esercizio 2005 l'Enpaf ha avviato una procedura di monitoraggio periodico del proprio portafoglio azionario al fine di evidenziare tempestivamente possibili rischi legati alla perdita di valore di alcuni titoli.

Tali analisi sono effettuate utilizzando come valore di mercato dei titoli quello dell'ultimo giorno lavorativo del mese.

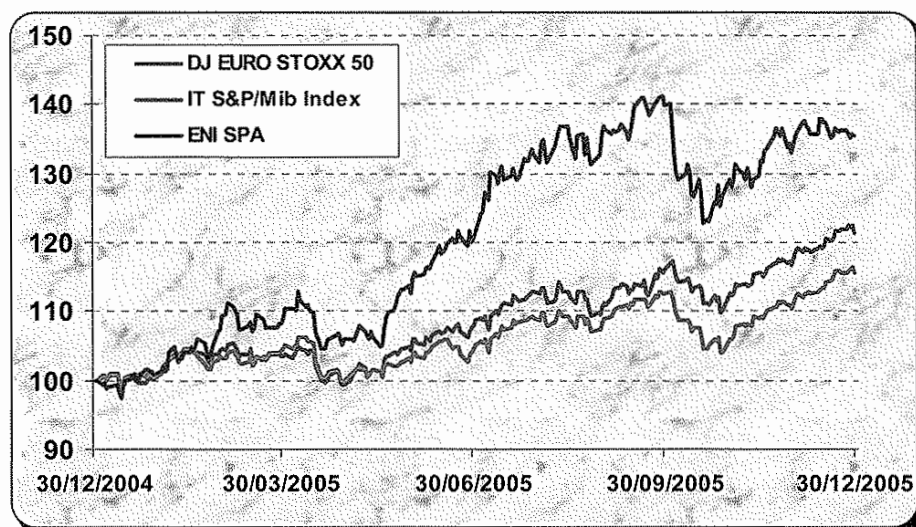
Sulla base di tale analisi, ed utilizzando il valore dei titoli del 30.12.05, si è realizzato anche per il mese di dicembre del 2005 una serie prospetti evidenzianti la composizione del portafoglio dell'Ente.

Dal prospetto riportato si evidenzia una posizione significativa in termini di plusvalenze implicite sui titoli rispetto ai valori contabili al 31.12.05.

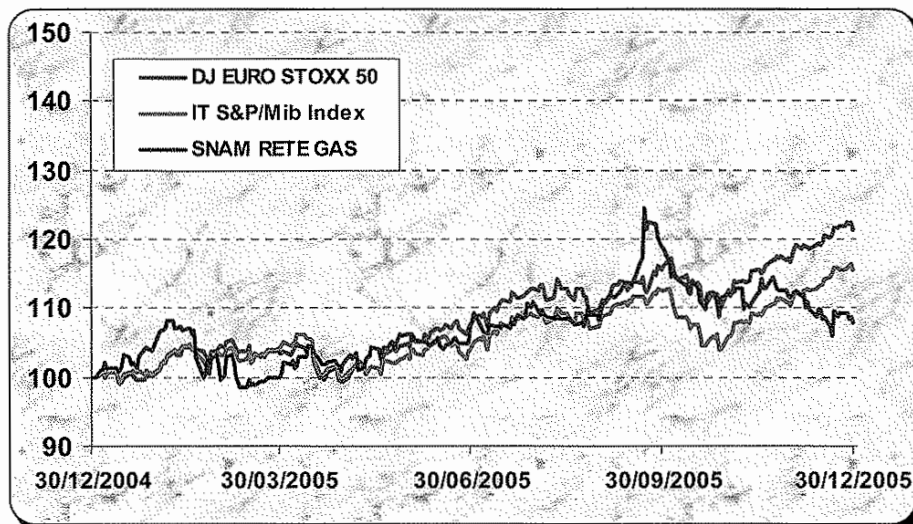
In particolare le plusvalenze lorde complessive ammontano a euro 5.470.833 mentre le minusvalenze si attestano su un valore di euro 904.266. La differenza algebrica determina il valore netto di euro 4.566.566 riportato nella tabella precedente.

Le plusvalenze implicite si concentrano soprattutto su ENI che registra un risultato estremamente positivo di euro 1.671.286 e sul comparto bancario con Unicreditò che registra una plusvalenza implicita di euro 901.104 (in crescita di circa euro 300 mila rispetto al periodo precedente e frutto anche delle positive notizie circa la fusione con la tedesca HVB) e San Paolo un risultato positivo di euro 282 mila.

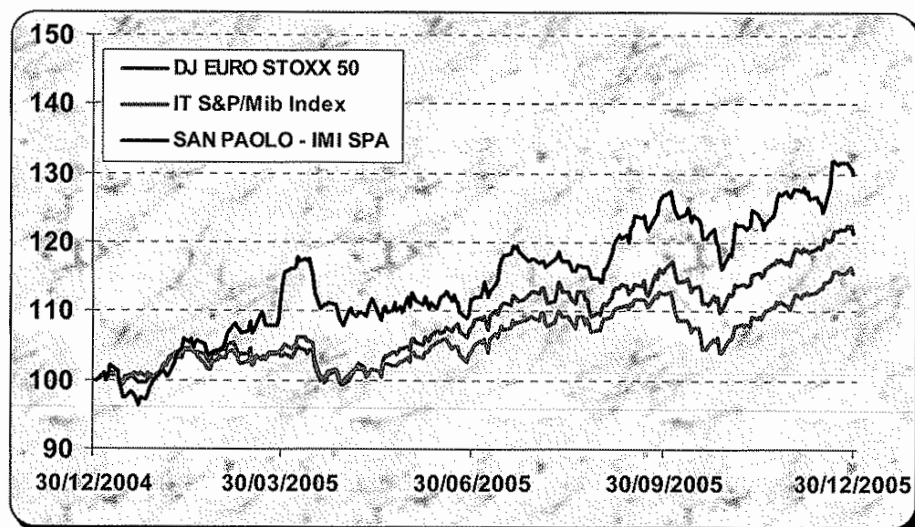
Si riportano alcuni grafici indicativi dell'andamento di alcuni titoli presenti nel portafoglio azionario dell'Ente.

ENI SpA

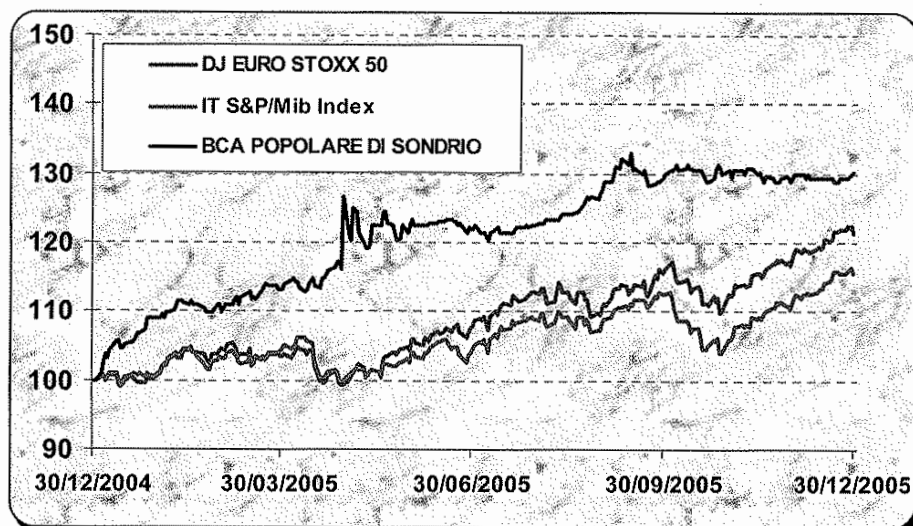
Il titolo ha beneficiato dell'andamento del mercato petrolifero nell'anno 2005 caratterizzato da un regime di prezzi molto elevati. Le stime sul titolo anche per l'anno 2006 sono estremamente favorevoli. L'Ente ha effettuato operazioni di trading sul titolo ottenendo in tale modo rilevanti plusvalenze.

SNAM RETE GAS

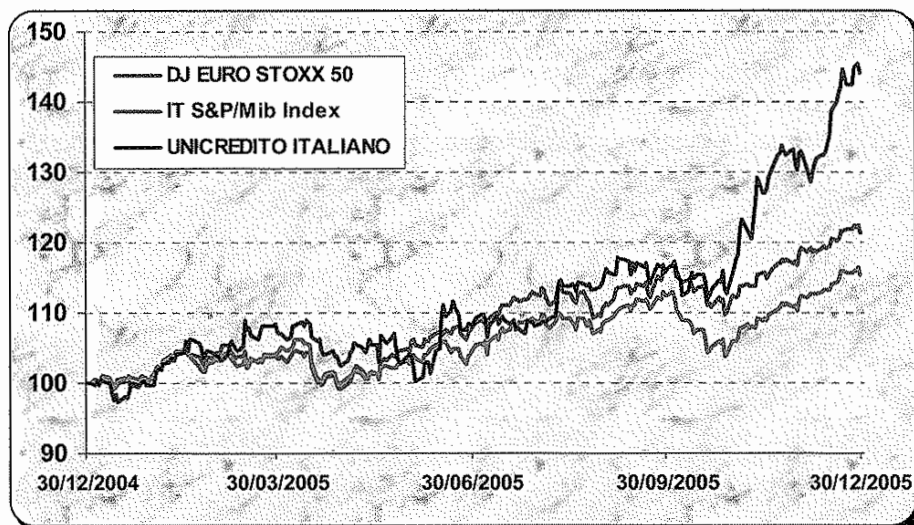
Il titolo ha fatto registrare minusvalenze a decorrere dal mese di novembre del 2005 data di stacco e pagamento di un dividendo straordinario di un euro per azione.

SAN PAOLO IMI

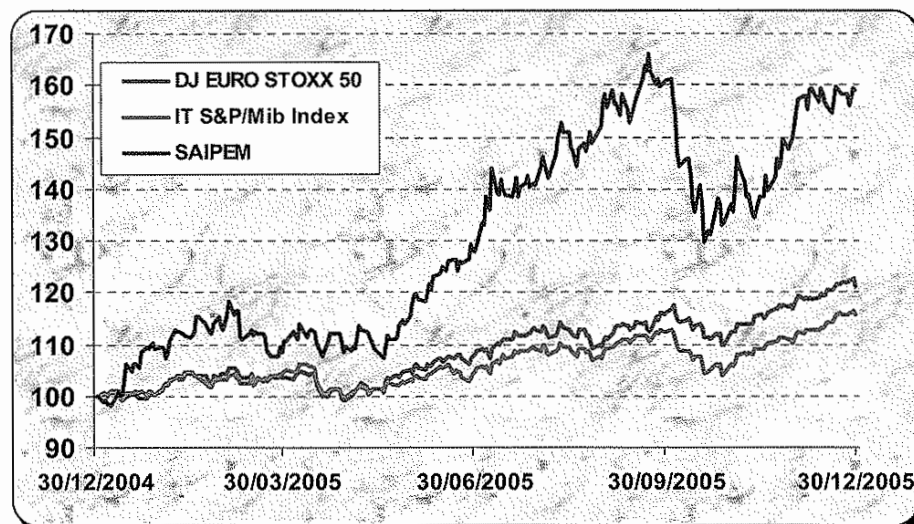
Il titolo ha fatto registrare una buona performance nell'anno 2005 confermata dai dati contabili di chiusura dell'esercizio (crescita dell'utile netto, crescita del margine di intermediazione lordo e netto). E' stato proposto un dividendo di 0,57 euro per azione in crescita sensibile rispetto all'anno precedente.

BANCA POPOLARE DI SONDRIO

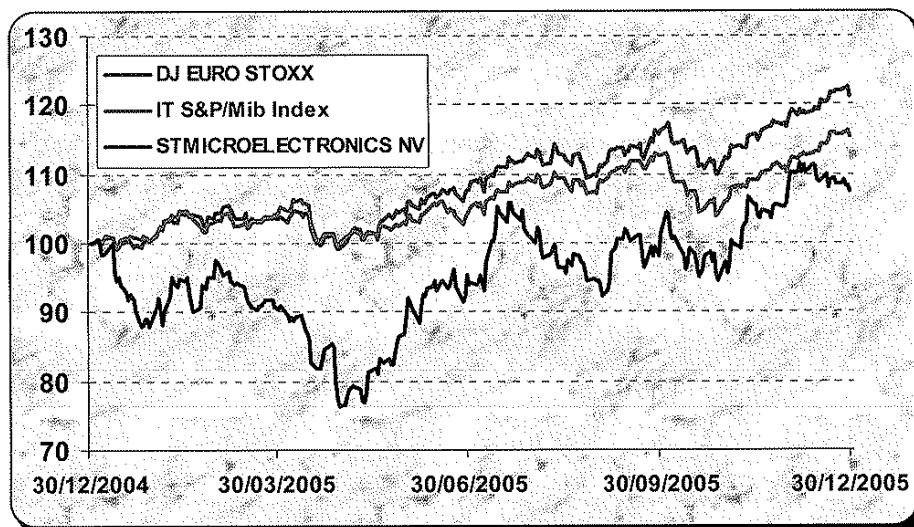
Il titolo quotato sul segmento di mercato EXPANDI ha fatto registrare ottimi risultati nel corso del 2005 battendo tutti i principali indici borsistici di riferimento. E' stato previsto lo stacco di una cedola a 0,19 euro per azione.

UNICREDITO

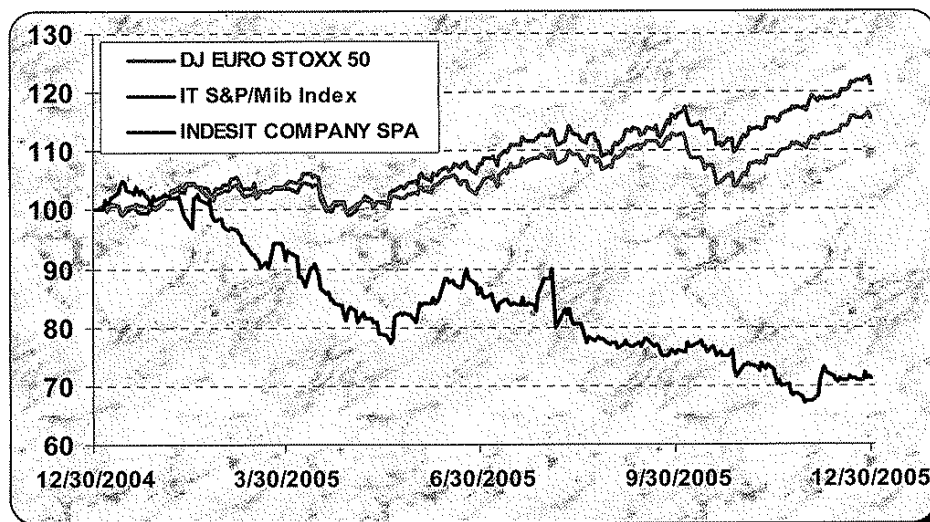
Il titolo ha fatto registrare un ottimo risultato nel corso del 2005, anno caratterizzato dall'avvio della fusione tra il gruppo bancario italiano e la tedesca HVB. I dati di bilancio confermano l'andamento positivo del gruppo, crescita dell'utile netto e del margine di intermediazione, proposto dividendo a 0,22 euro per azione ordinaria con un incremento del 7,3% rispetto al 2004.

SAIPEM

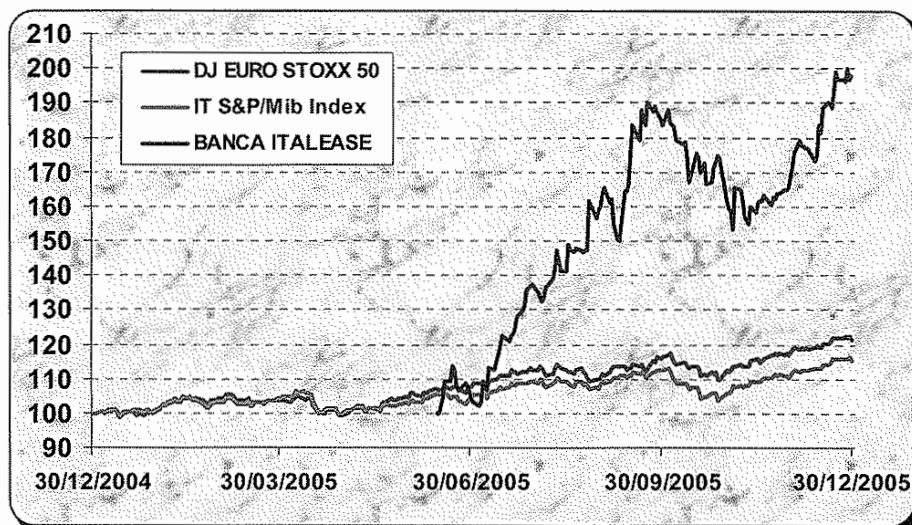
Il titolo ha beneficiato dei buoni risultati del settore petrolifero e ha fornito come quasi tutti gli energetici delle ottime performance nel portafoglio dell'Ente, è stato deliberato un dividendo a 0,19 euro per le azioni ordinarie.

STM

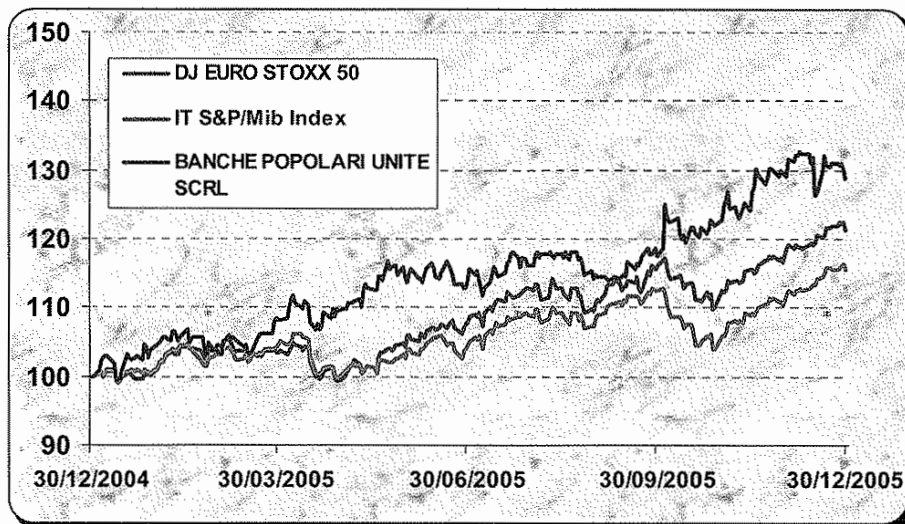
Le minusvalenze a bilancio rilevate per il titolo Stmicroelectronics ammontano a 519.522 euro, si tratta di perdite fatte registrare nel corso di esercizi finanziari precedenti e in parte recuperate nel corso del 2005 (a bilancio sono state rilevate riprese di valore per 24.824 euro). Occorre ricordare che i ricavi di questa azienda sono nominati in dollari e quindi risentono dell'andamento spesso non favorevole del rapporto di cambio con l'euro.

INDESIT

Il titolo che in precedenza aveva fatto registrare dei buoni risultati, già nel 2004 ha mostrato una certa debolezza manifestatasi con una minusvalenza che è aumentata nel 2005. Penalizzanti la politica dei prezzi e il costo delle materie prime. E' stata proposta la distribuzione di un dividendo di 0,361 euro per le azioni ordinarie (come l'anno precedente) e di 0,379 euro per le azioni di risparmio (come l'anno precedente).

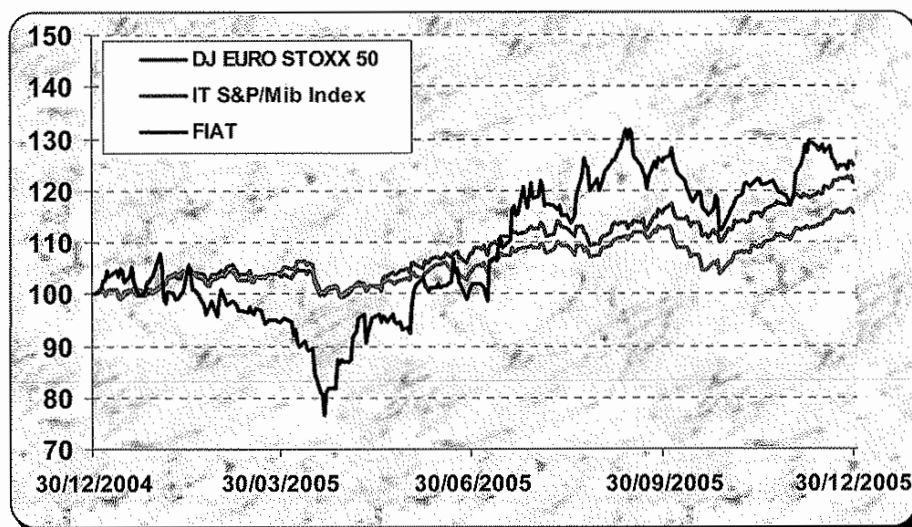
BANCA ITALEASE

Il titolo è stato acquistato in sede di IPO e ha dato risultati molto buoni facendo registrare una plusvalenza latente pari a 122.300 euro. La solidità dell'investimento è confermata dai risultati di bilancio con un forte aumento dell'utile netto e del margine di intermediazione. E' stato deliberato un dividendo di 0,49 euro per azione contro gli 0,20 euro distribuiti nel precedente esercizio.

BANCHE POPOLARI UNITE

Come tutti i titoli bancari anche Banche Popolari Unite ha consentito di incrementare le attività finanziarie potenziali dell'Ente e si è mantenuto superiore all'indice S & P MIB. Deliberato un dividendo di 0,75 euro per azione.

FIAT



Il titolo che si è mosso bene nel corso dell'anno e alla fine del 2005 ha fatto registrare una ripresa di valore molto significativa di circa 94 mila euro sconta tuttavia minusvalenze accumulate negli esercizi precedenti pari a 694.026 euro.

Le plusvalenze in essere alla data di valutazione, ovvero al 31 dicembre 2005, nel loro complesso, consentono di recuperare le minusvalenze rilevate e subite nei precedenti esercizi.

L'ENPAF, infatti, al 31 dicembre 2004 ha in essere minusvalenze da recuperare per circa euro 2,1 milioni, si tratta di poste negative formatesi in esercizi precedenti relativi ad anni in cui l'andamento del mercato borsistico non è stato particolarmente brillante.

Tale incidenza non consente l'immediato smobilizzo di valori azionari che pur registrando contabilmente una plusvalenza non consentono di recuperare integralmente le perdite già registrate.

Nel dettaglio la composizione delle minusvalenze da recuperare alla data del 31 dicembre 2005 è la seguente:

ISIN	Descrizione titolo	Minus da riportare
IT0003242622	Terna ord	(40.070)
DE0005752000	Bayer Ag	(13.930)
NL0000226223	Stmcroelectronics	(502.698)
IT0003153415	Snam RG	(166.043)
IT0001976403	Fiat ragg. Ord	(594.279)
IT0003497176	Telecom it risp	(35.060)
IT0003128367	Enel ord ragg	(65.369)
IT0003506190	Autostrade	(25.129)
IT0001063210	Mediaset ord	(61.592)
IT0000072725	Pirelli	(441.381)
IT0003217186	Fiat Warrant	(2.784)
US7170811035	Pfizer	(63.523)
IT0000076197	INDESIT CO ORD	(275.101)
IT0001250932	HERA	(1.710)
Totale azionario		(2.288.669)

Per ogni titolo in esame occorrerà valutare e monitorare con attenzione la possibilità di cessione a prezzi che consentono di recuperare le perdite pregresse.

A fronte delle somme investite nei precedenti esercizi nel 2005 si assiste pertanto alla ripresa del mercato ed al recupero dei risultati negativi del 2002 nel quale le perdite di bilancio si assestarono su un valore di circa euro 4 milioni.

Elemento fondamentale della ripresa, oltre alle plusvalenze implicite, è anche la significativa crescita delle plusvalenze effettivamente realizzate che ammontano per il 2005 ad euro 2.418.250 e che furono per il 2004 di euro 1.455.547, per il 2003 euro 652.909 e per il 2002 euro 506.856.

Suddivisione investimento azionario per mercato

La composizione del portafoglio azionario per mercato di riferimento, prima della rilevazione contabile delle riprese di valore e delle minusvalenze, risulta la seguente:

Descrizione portafoglio	31.12.2005	%
Portafoglio azionario Italia	31.246.456	92,12
Portafoglio azionario estero	2.673.490	7,88
Totale portafoglio azionario	33.919.946	100,00

L'azionario estero, valutato al costo medio ponderato al 31 dicembre 2005, risulta così costituito:

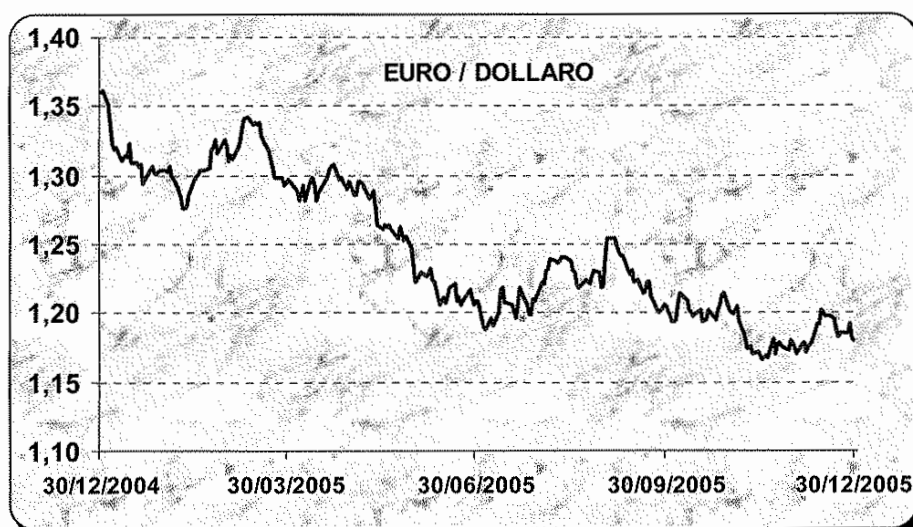
ISIN	Descrizione titolo	A bilancio	Valore di mercato	Differenza
DE0005752000	Bayer Ag	347.340	492.800	145.460,00
DE0005557508	D Telekom	499.064	513.920	14.856,00
NL0000226223	Stmcroelectronics	805.944	830.768	24.824,40
DE0005470405	Lanxess Ord	25.200	37.744	12.544,00
US46625H1005	JP Morgan Chase	198.370	235.509	37.138,86
US7170811035	Pfizer	158.626	158.142	(483,75)
US7427181091	Procter&Gamble	217.831	382.694	164.862,91
US3696041033	General electric	209.413	252.543	43.130,02
US2635341090	E.I Du Pont Ord	211.703	223.362	11.658,87
Totale azionario		2.673.491	3.127.482	453.991

Si tenga presente che il valore di mercato utilizzato nella tabella sopra esposta è quello dell'ultimo giorno dell'esercizio.

Gli investimenti sul mercato italiano si attestano sul 92,12% mentre l'azionario estero è limitato al 7,88%.

Nel mercato azionario americano l'Ente è intervenuto attraverso l'investimento complessivo di circa 1,2 milioni di euro.

Rapporto €/ \$ ultimi 12 mesi



Trend mensilizzato (settembre/dicembre)
minusvalenze/plusvalenze per titolo azionario
per periodo valutativo

ISIN	Descrizione titolo	31.12.05	30.11.05	31.10.05	30.09.05
IT0000068525	Saipem	313.474	258.174	183.274	329.574
IT0000062825	Ras Ord	-	-	122.529	121.629
IT0001479374	Luxottica G. ord	137.740	123.34	100.540	119.260
IT0003242622	Terna ord	(8.070)	(68.070)	(168.070)	91.930
DE0005752000	Bayer Ag	145.460	126.700	58.660	77.280
IT0001407847	Finmeccanica	75.145	46.795	44.695	48.895
DE0005557508	D Telekom	14.856	15.586	39.311	53.546
NL0000226223	Stmcroelectronics	24.824	13.316	(52.992)	(21.756)
IT0003132476	Eni Spa ord	1.671.286	1.563.786	1.403.786	1.991.286
IT0003153415	Snam RG	(196.293)	(130.293)	414.207	562.707
IT0001334587	Mps ord	108.031	117.271	95.711	88.011
IT0001976403	Fiat ragg. Ord	94.441	65.728	58.862	99.435
IT0001269361	S.Paolo Imi	282.173	251.133	167.713	254.043
IT0000064854	Unicredit ord	901.104	593.104	263.104	279.604
IT0003497176	Telecom it risp	(72.780)	(27.680)	(81.380)	(43.580)
IT0003497168	Telecom it ord	(59.984)	16.994	(59.984)	100.970
IT0003128367	Enel ord ragg	(125.869)	(103.869)	(76.369)	165.631
IT0000784196	Bca pop. Sondrio	508.718	487.718	510.218	502.718
IT0000226503	Bca italease	122.300	86.900	82.700	106.700
IT0003506190	Autostrade	(19.929)	(41.929)	(43.529)	2.671
IT0001063210	Mediaset	(69.272)	(70.072)	(52.472)	(1.172)
IT0001119087	Bulgari	12.953	(5.473)	(3.273)	11.028
IT0003203921	Toro ord	35.480	31.780	19.680	35.280
IT0000072725	Pirelli	(104.296)	(133.248)	(142.898)	(7.789)
IT0000078193	Alleanza ass.	82.725	15.225	(37.275)	57.225
IT0003487029	BPU BCA	196.317	201.417	159.767	127.042
IT0000062957	Mediobanca	96.558	71.988	67.998	101.598
IT0003217186	Fiat Warrant	188	154	222	290
DE0005470405	Lanxess Ord	12.544	12.390	8.680	9.688
US46625H1005	JP Morgan Chase	37.139	29.134	14.838	(1.135)
US7170811035	Pfizer	(484)	(14.518)	(13.970)	7.260
US7427181091	Procter&Gamble	43.130	161.200	145.408	168.816
US3696041033	General electric	11.659	48.570	30.323	28.251
US2635341090	E.I. Du Pont	164.863	13.507	3.283	(10.031)
IT0000076197	INDESIT CO ORD	(241.980)	(271.980)	(234.780)	(211.380)
IT0000062072	Generali ass.	377.725	123.325	925	115.325
IT0001250932	HERA	(5.310)	(2.310)	(16.310)	3.690
Totale azionario		4.566.566	3.605.794	3.013.133	5.364.540

Anche nel prospetto sopra evidenziato le minusvalenze derivano dall'applicazione del prezzo di mercato dell'ultimo giorno dell'esercizio e non tengono conto delle plusvalenze e delle riprese contabilizzate al 31 dicembre 2005.

Tale evidenza mensilizzata rappresenta comunque un valido strumento di analisi e monitoraggio sull'andamento complessivo del portafoglio azionario.

Disponibilità liquide

Saldo al 31.12.2005	Saldo al 31.12.2004	Variazioni
134.000.587	152.937.953	(18.937.366)

La composizione delle disponibilità liquide risulta la seguente:

Descrizione	31.12.2005
Depositi bancari e postali	133.997.316
Assegni	-
Denaro e altri valori in cassa	3.271
Totale	134.000.587

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

L'Ente intrattiene i propri rapporti attivi di conto corrente presso l'istituto tesoriere Banca Popolare di Sondrio.

In particolare risultano attivi due conti correnti destinati ad accogliere le movimentazioni ordinarie dell'attività istituzionale svolta e l'accredito dei depositi cauzionali sui contratti di locazione in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e Risconti attivi

Saldo al 31.12.2005	Saldo al 31.12.2004	Variazioni
2.661.210	1.355.176	1.306.034

Misurano proventi ed oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale;

essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi ed oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Anche per tali poste, i criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

Non sussistono, al 31.12.2005, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

La composizione della voce è così dettagliata.

Descrizione	Importo
Ratei attivi su Titoli	2.009.799
Altri Ratei Attivi	646.559
Risconti attivi diversi	4.852
Totale	2.661.210

La composizione dei ratei attivi sui titoli si riferisce agli interessi maturati sulle cedole in scadenza nell'esercizio successivo.

La composizione dei ratei attivi su titoli è la seguente:

Descrizione	Interessi Lordi	Ritenute fiscali	Interessi netti
AFD 25OT14 3,85% EUR	7.067,10	883,39	6.183,71
ALITALIA 02/07 2,9 CV	3.778,63	472,33	3.306,30
AUTOSTRADA 9GN14 5%	84.246,60	10.530,83	73.715,78
AUTOSTRADA 9GN11 TV%	5.320,20	665,03	4.655,18
BANCA INTESA EUR NV15 TV	6.367,60	795,95	5.571,65
BCA POPSO MZ08 S.U.	30.000,00	3.750,00	26.250,00
BCA ITALEASE MG08 TV	7.287,60	910,95	6.376,65
BEAR ST. EUR LG12 TV%	4.488,60	561,08	3.927,53
BEI EUR 15OT13 3,625%	15.294,60	1.911,83	13.382,78
BEI EUR 8NV12 S.U.	4.791,80	598,98	4.192,83
BEI EUR 99/09 4%	74.082,32	9.260,29	64.822,03
BEI USD 15AG06 3%	19.072,65	2.384,08	16.688,57
BEI USD 14MZ08 3,5%	7.701,83	962,73	6.739,10
BELGIO ST14 4,25% E	21.890,40	2.736,30	19.154,10
BELGIO EUR 28MZ10 3%	114.246,50	14.280,81	99.965,69
BTP 01NV09 4,25%	29.374,31	3.671,79	25.702,52
BTP 01GN07 3%	6.181,25	772,66	5.408,59
BTP 01ST06 2,75%	22.980,00	2.872,50	20.107,50
BTP 01FB08 2,75%	63.705,75	7.963,22	55.742,53
BTP 01FB19 4,25%	43.885,75	5.485,72	38.400,03
BTP 15AP09 3%	50.769,60	6.346,20	44.423,40
BTP 15GE07 2,75%	63.145,50	7.893,19	55.252,31
BTP 15GE10 3%	109.103,16	13.637,90	95.465,27

Descrizione	Interessi Lordi	Ritenute fiscali	Interessi netti
BTP 15GN10 2,75%	12.088,00	1.511,00	10.577,00
BTP 15GN08 2,50%	5.494,50	686,81	4.807,69
BTP 15ST08 3,5%	25.863,25	3.232,91	22.630,34
BTP 15ST08 HCPI LINK	12.808,12	1.601,02	11.207,11
BTP 15ST10 HCPI LINK	7.223,37	902,92	6.320,45
BTP 15ST14 3,5% HCPI LINK	10.013,61	1.251,70	8.761,91
COE USD GE10 3,75%	30.021,79	3.752,72	26.269,07
CCT 01ST08 TV%	16.044,20	2.005,53	14.038,68
DAIMLER EUR LG07 TV	12.954,40	1.619,30	11.335,10
DEUT. T. EUR GE10 3,25%	110.589,00	13.823,63	96.765,38
DENMARK EUR 10 3,125	13.185,00	1.648,13	11.536,88
EDF AP11 3,75% EUR	27.431,50	3.428,94	24.002,56
ENEL EUR MG12 3,625%	25.056,00	3.132,00	21.924,00
ENEL EUR MG12 TV	5.156,07	644,51	4.511,56
ENEL EUR GN13 4,25%	47.041,00	5.880,13	41.160,88
FORD M. EUR GE06 TV%	18.781,40	2.347,68	16.433,73
FRANCE 25OT13 4% EUR	18.356,25	2.294,53	16.061,72
FRANCE T GE07 TV% EUR	9.206,20	1.150,78	8.055,43
FRANCE T. 14OT10 3%	12.822,00	1.602,75	11.219,25
GE CAP DC06 TV% EUR	5.468,70	683,59	4.785,11
GLAXOSMIT GN09 3,25%	18.787,70	2.348,46	16.439,24
GMAC CANADA EUR 08 TV	2.217,70	277,21	1.940,49
GMAC EUR ST09 4,75%	14.054,80	1.756,85	12.297,95
GOLD S. EUR 12 3,125%	15.068,40	1.883,55	13.184,85
IEB FINANCE OT07 ZC	-	-	-
ITALY EUR GN20 TV%	74.266,25	9.283,28	64.982,97
ITALY U\$ 16GN08 4%	1.318,64	164,83	1.153,81
JP MORGAN GN11 4,25%	23.869,90	2.983,74	20.886,16
KFW EUR MG16 TV%	93.698,70	11.712,34	81.986,36
KFW EUR 02MZ15 S. UP 3,25%	54.969,80	6.871,23	48.098,58
KFW EUR AG15 STEP UP	22.333,40	2.791,68	19.541,73
KFW EUR ST13 4,50/TV	12.250,00	1.531,25	10.718,75
LA CAIXA EUR 15 3,25%	178,20	22,28	155,93
LEHMAN BV OT13 TV%	14.750,20	1.843,78	12.906,43
LEHMAN EUR FB10 TV%	62.927,00	7.865,88	55.061,13
LEHMAN AP11 TV% EUR	6.109,30	763,66	5.345,64
MER LYN EUR LG14 TV%	4.981,00	622,63	4.358,38
MER L. EUR 08FB10 TV%	7.258,00	907,25	6.350,75
MORGAN S. EUR 08 TV%	2.533,30	316,66	2.216,64
MORGAN S. EUR GE10 TV%	5.072,90	634,11	4.438,79
RABOBK EUR GN10 3,25	16.828,80	2.103,60	14.725,20
REPSOL EUR DC06 5,75	2.126,70	265,84	1.860,86
REPSOL EUR LG13 5%	22.191,80	2.773,98	19.417,83
SCIP A4 AP13 TV%	2.066,10	258,26	1.807,84
SCIP A5 AP25 TV%	4.376,10	547,01	3.829,09
SCIP B2 AP25 TV%	2.442,70	305,34	2.137,36
SOGERIM EUR 06 6,125	46.096,52	5.762,08	40.334,45

Descrizione	Interessi Lordi	Ritenute fiscali	Interessi netti
TELECOM 01FB07 5,625	102.637,00	12.829,63	89.807,38
TELEFONICA 06 5,125%	8.705,50	1.088,19	7.617,31
TELEFONICA 13 5,125%	44.931,50	5.616,44	39.315,06
UNICREDIT FB14 4,375%	77.671,20	9.708,90	67.962,30
UNICREDIT EUR 15 TV%	8.981,00	1.122,63	7.858,38
WL-BANK EUR 12 2,75%	13.712,40	1.714,05	11.998,35
Totale	2.009.798,62	251.224,84	1.758.573,78

Nella voce altri ratei attivi sono iscritti gli scarti di negoziazione maturati negli esercizi precedenti e nell'esercizio in corso che troveranno la propria manifestazione finanziaria al momento del rimborso del titolo immobilizzato.

Descrizione titolo	Valore prezzo acquisto	Valore prezzo rimborso	Scarto	Anni 2002/2004	Anno 2005	Totale
Totale titoli immobilizzati	160.167.371,97	161.537.019,42	1.369.647,45	308.544,62	205.544,90	514.089,52
Totale titoli circolanti	11.526.297,95	11.730.346,27	204.048,32	18.039,18	114.430,14	132.469,32
Totale complessivo	171.693.669,92	173.267.365,69	1.573.695,77	323.583,80	319.975,04	646.558,84

Da tale prospetto si evince che i ratei attivi a breve termine ammontano ad euro 132.469 mentre la parte a medio e lungo termine ovvero lo scarto maturato sui titoli non in scadenza nel 2006, ammonta ad euro 514.089.

Le altre voci, relative ai risconti attivi, non presentano valori significativi e si riferiscono principalmente ad oneri diversi di competenza dell'esercizio successivo anche se la manifestazione finanziaria è risultata anticipata.

PASSIVITA'

Patrimonio Netto

Saldo al 31.12.2005	Saldo al 31.12.2004	Variazioni
769.264.567	674.219.856	95.044.711

La composizione al 31 dicembre 2005 del Patrimonio Netto appare la seguente:

Descrizione	31.12.2004	Incrementi	Decrementi	31.12.2005
Riserva legale	580.785.106	93.435.750		674.219.856
Avanzo dell'esercizio	93.435.750	95.044.711	93.435.750	95.044.711
Totale	674.219.856	188.480.461	93.435.750	769.264.567

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto:

	Riserva legale	Risultato d'esercizio	Totale
All'inizio dell'esercizio precedente	580.785.16	93.435.750	674.219.856
Destinazione del risultato dell'esercizio		(93.435.750)	(93.435.750)
A riserva legale	93.435.750		93.435.750
Altre variazioni			
Risultato dell'esercizio corrente		95.044.711	95.044.711
Alla chiusura dell'esercizio corrente	674.219.856	95.044.711	769.264.567

Il patrimonio dell'Ente è rappresentato dagli avanzi di gestione realizzati che alimentano la riserva legale della Fondazione.

La riserva legale dell'Enpaf deve essere pari ad un valore non inferiore ad euro 656 milioni così come prescritto dal D.Lgs. 509/94. Tale limite è stato già raggiunto alla data della redazione del presente bilancio. Al termine dell'esercizio 2005 la riserva legale ammonta ad euro 674.219.856.

Le poste del patrimonio netto che costituiscono la riserva dell'Ente non possono essere oggetto di destinazione diversa se non utilizzate a copertura delle perdite d'esercizio ed a garanzia delle pensioni future.

Fondi rischi ed oneri

Descrizione	31.12.2004	Incrementi	Decrementi	31.12.2005
Fondi svalut.ne crediti	7.304.729	-	-	7.304.729
Fondi oscillazione titoli	2.624.133	228.329	563.793	2.288.669
Totale	9.928.862	228.329	563.793	9.593.398

Così come chiarito nella parte introduttiva della presente nota integrativa, il modello di bilancio adottato prevede la netta individuazione in bilancio, tra poste passive, dei fondi svalutazione crediti e titoli.

Occorre però precisare che, al fine di rappresentare in modo più immediato e trasparente l'entità dei crediti e dei titoli nel bilancio, l'Enpaf ha esposto i propri crediti al netto del fondo svalutazione crediti maturato ed i titoli azionari sono stati rilevati al netto del fondo oscillazione che tiene conto sia delle minusvalenze rilevate che delle riprese di valore effettuate.