8. - STATO PATRIMONIALE (prospetto n. 17).

Crescono in termini complessivi sia le *attività* sia – in percentuale più elevata - le *passività*. Prosegue, in maniera marcata, la flessione del patrimonio netto ad euro 1,676 milioni *(- 49,82%)* che rappresenta il valore più basso dall'inizio dell'attività dell'Ente; il decremento patrimoniale concorda con la perdita subita nella gestione economica.

L'andamento delle principali componenti dello stato patrimoniale è desumibile dal prospetto seguente:

(prospetto n. 17) (in migliaia di euro)

STATO PATRIMONIALE	2001		2002	
	importo	%	importo	%
Attività				
- immobilizzazioni immateriali	679	*1*	692	-
- immobilizzazioni materiali	4.505	*4*	4.850	*3*
- immobilizzazioni finanziarie	234	-	51.817	*32*
- attività finanziarie	79.168	*62*	38.291	*24*
- crediti verso iscritti	24.137	*19*	28.353	*18*
- altri crediti	399	*0*	2.600	*2*
- disponibilità liquide	17.516	*14*	33.029	*21*
- ratei e risconti attivi	543	-	507	-
totale attività	**127.181**	*100*	**160.139**	*100*
variazione %	*19,54*		*25,91*	
Passività				
- fondi amm. imm. Immateriali	452	-	586	-
- fondi amm. imm. Materiali	155	-	202	-
- fondi di accantonamento [46]	112.391	*91*	144.560	*92*
- fondo svalutazione crediti	6.886	*7*	8.396	*6*
- fondo trattamento fine rapporto	60	-	79	-
- debiti verso iscritti	2.977	*2*	3.665	*2*
- debiti verso il personale	53	-	65	-
- debiti verso organi statutari	26	-	42	-
- debiti verso fornitori	350	-	261	-
- debiti tributari	235	-	237	-
- debiti verso enti prev.li e assist.li	36	-	46	-
- debiti verso altri	196	-	277	-
- debiti diversi	24	-	47	-
totale passività	**123.841**	*100*	**158.463**	*100*
variazione %	*24,71*		*27,96*	
Patrimonio netto				
- fondo conto di riserva	7.083		3.340	
- disavanzo economico	-3.743		-1.664	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**3.340**		**1.676**	
variazione %	*-52,85*		*-49,82*	
totale a pareggio	127.181		160.139	
conti d'ordine	***17.470***		***17.964***	

In linea generale val notare che:

- il "*fondo conto di riserva*", attivato nel 2001, si dimezza poiché accoglie le disponibilità residue al 31 dicembre 2000 del "fondo contributo integrativo" [47], detratte le perdite realizzate nel 2001 e nel 2002;

[46] La voce accoglie le seguenti poste: fondo conto contributo soggettivo, fondo conto separato indennità di maternità e fondo pensioni.

- i *conti d'ordine* sono annotazioni a corredo della situazione patrimoniale che non rappresentano, però, al momento vere e proprie attività o passività pur essendo suscettibili di diventarlo in futuro; in particolare, riportano il valore delle immobilizzazioni materiali di proprietà dell'*E.N.P.A.P.* concessi, in relazione all'esercizio dei loro compiti istituzionali, in comodato gratuito agli Organi amministrativi e di indirizzo.

A) L'incremento delle ***attività***, che interessa quasi tutte le componenti, è dovuto ai cospicui investimenti mobiliari [48] e alle quasi raddoppiate disponibilità liquide nonché ai crediti verso gli iscritti (*v. grafico n. 3*).

Contrariamente al passato, nel 2002 la principale voce dell'attivo patrimoniale é rappresentata dalle *immobilizzazioni finanziarie* - fondi comuni azionari (oltre 41 milioni di euro) e azioni (circa 10,5 milioni di euro) - che si incrementano bruscamente da 234 mila a ben 51,817 milioni di euro a seguito della decisione di mutare la strategia degli investimenti. Per effetto di ciò, la nuova composizione del portafoglio titoli viene ritenuta, dagli organi dell'Ente, più rispondente agli scopi della Cassa - considerati gli obiettivi di crescita del patrimonio, nel medio e lungo periodo, - e strategicamente necessaria per assicurare l'assolvimento, nel tempo, dei compiti istituzionali.

Al riguardo e, comunque, da ribadire l'esigenza di cautela per investimenti che espongano a forti rischi di perdite del valore capitale delle immobilizzazioni tenuto conto delle finalità anche, di garanzia delle prestazioni future cui deve assolvere il patrimonio dell'Ente.

Seguono le *attività finanziarie* (obbligazioni, per oltre 28 milioni di euro, nonché fondi comuni obbligazionari e monetari ammontanti a circa 10 milioni di euro) calate del *51,6%*.

Entrambe le suddette due voci rappresentano, complessivamente, il *56%* del totale.

In incremento – come già riferito - sono le cospicue *disponibilità liquide* [49] (cassa + quattro conti correnti bancari per complessivi euro 33,028 milioni = + *88,6%*), sia i *crediti verso gli iscritti* [50] (+ *17,50%)* originati dagli accertamenti per contribuzioni relative agli anni

---

[47] Secondo gli artt. 14 del Regolamento e 16 dello Statuto il "fondo conto di riserva" è 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 (anche nell'esercizio in esame l'accantonamento non è stato effettuato poiché il rendimento degli investimenti è stato inferiore alla rivalutazione accreditata agli iscritti) sia, alla fine di ciascun quinquennio, l'eventuale avanzo cumulato del fondo contributo integrativo.

[48] Come noto, l'Ente non effettua direttamente gli investimenti e le dismissioni ma, in base alle norme di settore e allo Statuto, intrattiene rapporti contrattuali con tre (rispetto alle due iniziali) società di gestione, secondo la forma del risparmio gestito prevista dal d. lgs. n. 461/1997.

[49] La rilevanza della voce deriva, secondo quanto affermato dall'Ente nella nota integrativa al consuntivo 2002, dalla decisione del C.i.g. (15.6.2002) in vista della successiva modifica dei criteri generali in materia di investimento (formalizzata nella riunione del 30.11.2002), di conservare le risorse disponibili sui conti correnti bancari che offrono sia certezza di rendimento sia un tasso d'interesse (Tus + 0,375) superiore a quello ottenibile dai titoli di Stato con durata residua non superiore ai dodici mesi.

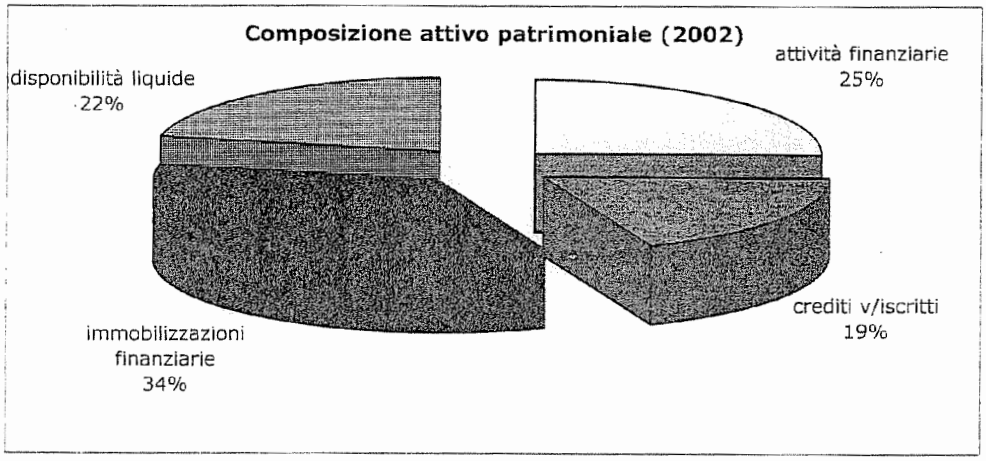
[50] La voce di bilancio evidenzia il complesso dei crediti verso gli iscritti per contributi dovuti e non ancora versati per il periodo 1996-2002. Sono, inoltre, esposti gli importi ancora dovuti a titolo di sanzioni (euro 8,164 milioni) e interessi (euro 1,307 milioni) - per tardivo/omesso versamento, dichiarazione o, dal 2002, iscrizione - secondo il regime sanzionatorio ordinario.

precedenti (non ancora versate) nonché alla competenza (non ancora riscosse) sia gli "*altri crediti*" (+ *551,63%*) in cui figurano crediti verso le tre società di gestione del patrimonio mobiliare (euro 1,808 milioni) per le disponibilità monetarie liquide, di pertinenza dell'Ente, risultanti a fine esercizio sui conti di gestione e non ancora investite in strumenti finanziari.

Quasi stazionarie le *immobilizzazioni materiali,* relative al costo storico della sede dell'Ente [51], e quelle *immateriali* che si riferiscono a spese di prima iscrizione [52], elettorali (sostenute per lo svolgimento delle elezioni per il rinnovo degli organi istituzionali [53]), licenze *software* d'uso (pacchetti applicativi e sistemi operativi dei computer in dotazione), migliorie su beni di terzi (lavori nell'attuale sede dell'Ente di proprietà dell'Enpam).

I *ratei attivi,* infine, in applicazione del principio della competenza economica, attengono a quote di interessi maturati su titoli in portafoglio al 31 dicembre e da riscuotere nell'esercizio successivo; i *risconti attivi* costituiscono quote di costi, di competenza 2003, che hanno già avuto manifestazione finanziaria nel corso del 2002.

(grafico n. 3)



B) In aumento (*27,96%*) anche le ***passività*** la cui componente essenziale è rappresentata dai *fondi di accantonamento previdenziali* – (ben 144,560 milioni di euro, circa il *92%* del totale) alimentati dalla contribuzione soggettiva comprensiva delle rivalutazioni dei montanti contributivi destinati a fronteggiare sia le richieste di restituzione delle contribuzioni versate (di cui al "fondo conto contributo soggettivo" = 144,023 milioni di euro) sia il

[51] Comprensivo, in conformità a quanto previsto dal Cod. civ. e dai principi contabili, di spese notarili, di agenzia e di oneri accessori direttamente imputabili) nonché ai costi (nella voce "immobilizzazioni in corso") di ristrutturazione e di adeguamento della stessa.

[52] Costi sostenuti nel primo esercizio per l'attività di predisposizione della modulistica necessaria per l'iscrizione degli aventi diritto, per l'invio della stessa, la registrazione delle domande, i comunicati stampa, le traduzioni informative per le regioni bilingue. In relazione alla loro utilità pluriennale sono ammortizzate in un periodo di cinque anni.

[53] Sono iscritte nell'attivo patrimoniale in quanto, pur trattandosi di spese ricorrenti durante la vita dell'Ente, offrono la loro utilità pluriennale nel corso del triennio di mandato degli Organi; per tale ragione sono sottoposte a un ammortamento triennale.

trasferimento al "fondo pensioni" [54] delle somme necessarie all'erogazione delle future prestazioni previdenziali (fondo in cui, per la prima volta, figura l'importo 238 mila euro).

Anche nel 2002 l'Ente ha provveduto a effettuare l'accantonamento (nella specie, 252 mila euro) al "*fondo conto separato indennità di maternità*" che accoglie l'eventuale avanzo - cumulato negli anni - del gettito della contribuzione di maternità, rispetto alle misure delle indennità di competenza dei vari esercizi, e presenta la complessiva disponibilità di 299.000 euro.

Per completezza, va infine rilevato che:

- il *fondo svalutazione crediti* per interessi e sanzioni subisce deciso incremento dai 6,886 milioni di euro del 2001 ad euro 8,396 milioni del 2002;
- cresce la consistenza complessiva dei *debiti* influenzata, principalmente, da quelli di più elevato importo *verso gli iscritti* [55] (in crescita) seguiti dalla variegata gamma dei restanti (*verso altri* [56], *tributari*, ecc.);
- gli ammortamenti sono effettuati [57] tenendo conto della residua possibilità di utilizzo dei beni. ad eccezione dei beni in comodato d'uso assegnati ai componenti degli Organi statutari (personal computer portatili, telefoni cellulari, fax), il cui valore risulta coerentemente iscritto nei conti d'ordine.

9. - LA GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE.

La gestione titoli (*v. prospetto n. 18 e grafico n. 4*) - effettuata, come noto, da tre società [58] nel rispetto delle condizioni e dei limiti stabiliti dalla normativa vigente, dallo Statuto e dal Regolamento - presenta, da un lato, la crescita complessiva degli investimenti (*13,48%*) e, dall'altro, la sostanziale variazione della composizione percentuale degli stessi. Per le spese

---

[54] L'Ente provvede ad accantonare i montanti contributivi nell'ambito di un conto pensioni a cui sono attinte le disponibilità necessarie per la corresponsione delle prestazioni pensionistiche.

[55] Rappresenta l'esposizione debitoria dell'Ente verso gli iscritti per le contribuzioni dagli stessi versate in eccedenza rispetto al dovuto. In particolare per contributi in eccesso degli esercizi precedenti, nonché per indennità di maternità e verso iscritti convenzionati.

[56] La voce comprende i bonifici pervenuti non abbinabili a posizioni contributive degli iscritti, per mancanza di elementi identificativi o perché il soggetto, sebbene iscritto all'Albo, non ha presentato domanda di iscrizione all'Ente.

[57] Verbale Collegio sindacale (n. 2 del 10/5/02).

[58] Scelte secondo quanto previsto dal "Regolamento per la gestione esterna del patrimonio". In particolare, l'art.1 stabilisce che il patrimonio dell'Ente può essere dato in gestione a più soggetti esterni, appartenenti alla categoria degli intermediari finanziari, ovvero a banche, società di intermediazione mobiliare, società di gestione del risparmio e compagnie di assicurazione, con sede statutaria in uno dei paesi aderenti all'U.E.. Il C.d.A., tenuto conto della scadenza dei contratti in essere con le società di gestione prevista per il 30/6/2003, visti i risultati delle singole gestioni delibera (delib. n. 127 del 20/6/2003), ha deciso di rinnovare, per il successivo triennio, i contratti di gestione stipulati con due società e di risolverne un altro, procedendo, tuttavia, alla proroga del contratto in essere non oltre il 31/12/2003 al fine di definire il passaggio dei titoli e delle quote possedute dagli attuali gestori ovvero a seguito dell'individuazione di un ulteriore gestore, tenendo conto della specificità delle quote del patrimonio gestito immobilizzate.

di detta gestione l'*E.N.P.A.P.* ha complessivamente corrisposto [59] alle succitate società euro 221 mila nel 2002 (rispetto ai 158 mila del 2001).

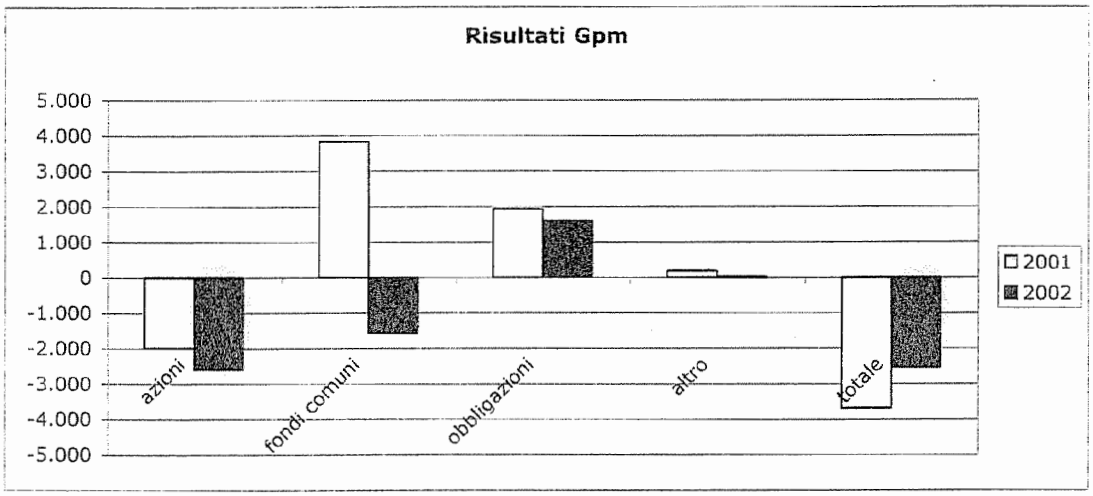
L'analisi evidenzia una perdita complessiva di euro 4,169 milioni per il comparto azionario e dei fondi comuni nonché risultati positivi per quello obbligazionario: il negativo saldo finale (costi/ricavi) è di euro 2,539 milioni, inferiore ai 3,689 del 2001.

Si segnala, inoltre, l'elevata disponibilità liquida pari a euro 33,029 milioni.

(prospetto n. 18) (in migliaia di euro)

RISULTATI GPM [60]	**2001**			**2002**		
	ricavi	costi	*saldo*	ricavi	costi	*saldo*
azioni	2.150	4.138	*-1.988*	1.015	3.608	*-2.593*
fondi comuni	516	4.347	*-3.831*	766	2.342	*-1.576*
obbligazioni	2.210	278	*1.932*	2.502	900	*1.602*
altro	218	20	*198*	28	0	*28*
totale	**5.094**	**8.783**	*-3.689*	**4.311**	**6.850**	*-2.539*

(grafico n. 4)



I persistenti negativi risultati hanno indotto l'Ente ad approfondire il problema e, con la delibera n. 14 del 30 novembre 2002, a modificare i criteri generali di investimento introducendo diverso *asset allocation* della composizione del patrimonio mobiliare sia con la riduzione percentuale della componente azionaria - al fine di limitare i rischi di breve periodo [61] – sia con la sua collocazione tra le immobilizzazioni.

I nuovi criteri si presentano con carattere innovativo rispetto al pregresso e configurano migliore e diretta correlazione degli investimenti dell'Ente con gli obblighi istituzionali verso gli iscritti. In sintesi, stabiliscono:

---

[59] Commissioni pagate agli intermediari sulle operazioni di compravendita, spese di negoziazione titoli, bolli su contratti di borsa, commissioni di gestione e custodia titoli.

[60] Saldo prima dei costi di Gpm e delle imposte.

[61] Ad esempio, il Consiglio di indirizzo generale ha deliberato che le entrate relative ai nuovi versamenti contributivi dell'anno 2002, fossero temporaneamente gestite tramite strumenti di investimento finanziario con garanzia del capitale e ottimizzazione del flusso cedolare, con un orizzonte temporale massimo di dodici mesi previa verifica periodica dell'andamento del *benchmark* dell' Ente e dei mercati finanziari, per definire eventuali diverse indicazioni in investimenti. Lo stesso Consiglio dava mandato al Presidente, qualora fossero disponibili entro il mese di agosto 2002 gli strumenti monetari in grado di garantire un rendimento netto superiore al 3%, di procedere con questo tipo di investimento piuttosto che mantenere la liquidità sui conti correnti bancari (verbale C.d.A. n. del 13 luglio 2002).

- maggiore prudenza nell'impiego dei mezzi finanziari per garantire non solo la conservazione del patrimonio ma anche un rendimento certo e quanto più prossimo al tasso di rivalutazione (circa il *5%*) annualmente applicato ai montanti contributivi degli iscritti;
- la necessità, considerata la prevalente fascia di età degli iscritti (circa 2/3 non superano i 50 anni) - che lascia prevedere più lontana scadenza temporale del peso economico dei pensionamenti - di una più incisiva presenza sui mercati azionari mondiali al fine di ottenere, *nel lungo periodo*, rendimenti superiori a quelli dei titoli obbligazionari: trattasi, perciò, di investimento "strategico" pluriennale che interessa le "immobilizzazioni finanziarie";
- la costante ricerca delle più opportune modalità di investimento delle cospicue entrate contributive, per conseguire - tenuto conto delle condizioni del mercato mobiliare - il più redditizio e adeguato rendimento netto rispetto al mantenimento della liquidità sui conti correnti bancari.

Dette modifiche – effettuate anche sulla base delle osservazioni e dei suggerimenti sia del Collegio Sindacale [62] che di questa Corte [63] - hanno sostanzialmente comportato, quasi alla fine del 2002, l'eliminazione della componente azionaria spiccatamente speculativa e l'opzione per le "immobilizzazioni finanziarie" (con investimenti in azioni dall'andamento più regolare e in fondi comuni azionari) tale da consentire la radicale riduzione (da euro 5,979 milioni ad euro 524 mila) della voce di costo a rettifica ("svalutazione") del valore delle "attività finanziarie" con positivi effetti sul risultato economico. Più di recente, il C.i.g. (delibera n. 2 del 15/3/2003) ha fornito indicazioni per il C.d.a. circa la definizione del *benchmark* [64].

* * *

Il patrimonio *mobiliare* dell'Ente (*v. prospetto n. 19 e grafico n. 5*) si è incrementato da euro 79,402 ad euro 90,108 milioni (*+13,48%*) ed è ora costituito - con differente peso percentuale rispetto al pregresso esercizio - da:

A) *immobilizzazioni finanziarie* (euro 51,817 milioni), valutate al costo di acquisto eventualmente incrementato dagli oneri accessori di diretta imputazione, consistenti quasi esclusivamente in fondi comuni azionari e azioni. L'importo di euro 234.000 si riferisce alla quota partecipativa (*3%* del totale) al capitale sociale della "Gencasse Professionali S.p.A.", peraltro dismessa a fine aprile del 2003;

B) *attività finanziarie* (euro 38,291 milioni) riguardanti, invece, gli investimenti (in fondi comuni obbligazionari e monetari, obbligazioni e strumenti derivati anche in moneta

---

[62] Recentemente, pur nel rispetto delle determinazioni, nel frattempo, assunte dai competenti Organi dell'Ente in materia di investimento, il Collegio sindacale ancora rilevava l'esigenza che "la liquidità dell'Ente sia, comunque, quanto prima oggetto di investimento strutturale" (verbale n. 1 del 13 marzo 2003).

[63] Nella precedente relazione si prospettava la necessità del monitoraggio della situazione finanziaria e delle strategie di investimento – con ridefinizione del *benchmark* e dell'*asset allocation* - finora praticate dai gestori affidatari del patrimonio mobiliare.

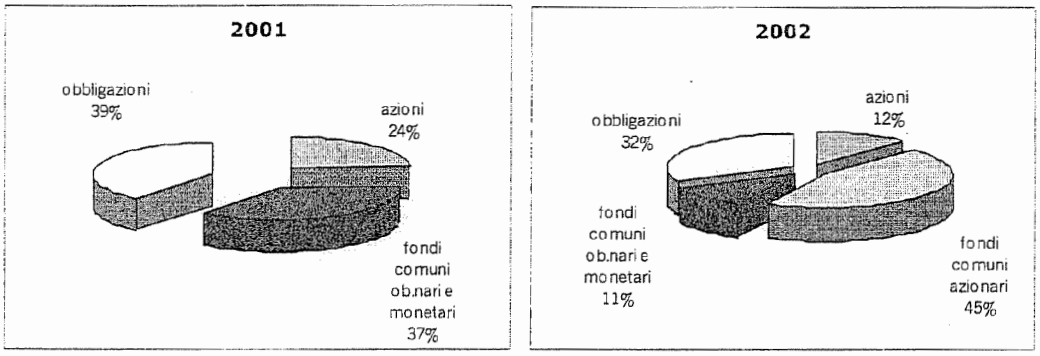
[64] Il benchmark è un parametro di riferimento che ha il duplice scopo di rappresentare il tipo di rischio cui l'investimento è esposto e di consentire la valutazione dei risultati ottenuti.

estera), valutate al minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzazione, determinabile dall'andamento del mercato, con eventuali rettifiche di valore (se necessario).

(prospetto n. 19) (in migliaia di euro)

ASSET ALLOCATION (valore contabile al 31.12)		2001	%	2002	%	*var. %*
azioni Gencasse professionali Spa	**totale a**	234	0	234	0	*0*
azioni euro		5.836	7	5.561	7	*-4,71*
azioni Uk		3.090	4	2.806	3	*-9,19*
azioni Usa		9.968	13	2.074	2	*-79,19*
	totale b	18.894		10.441		*-44,74*
fondi comuni azionari	**totale c**	0	0	41.142	45	
fondi comuni obbligazionari e monetari	**totale d**	29.310	37	9.872	11	*-66,32*
obbligazioni	**totale e**	30.964	39	28.419	32	*-8,22*
totale Generale (a+b+c+d+e)		**79.402**	**100**	**90.108**	**100**	***13,48***

(grafico n. 5)



Circa la composizione del portafoglio titoli, è evidente che - malgrado si sia registrata la diminuzione *(-44,74%)* della componente azionaria (in particolare titoli USA) - il tentativo di ottenere rendimenti superiori a quelli offerti dalle obbligazioni è perseguito mediante il consistente investimento in fondi comuni azionari (sopra tutto Nord America) nonché mediante la marcata riduzione dei fondi comuni obbligazionari e monetari (*-66,32%*) e, in misura inferiore, delle obbligazioni (*-8,22%*).

Per completezza, si segnala che il C.d.a. si è recentemente orientato all'acquisto di un titolo obbligazionario proposto dal Credit Lyonnais per un importo complessivo di euro 20 milioni (delibera n. 102 del 17/5/2003) nonché a investire ulteriori dieci milioni di euro in altro titolo sulla base dell'offerta più vantaggiosa.

Quanto ai **rendimenti del settore** (proventi - oneri) i dati complessivi (v. prospetto n. 20 e grafico n. 6) registrano una generale flessione, più evidente per gli oneri, con conseguente diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, del negativo rendimento netto sia in valore assoluto sia quello percentuale.

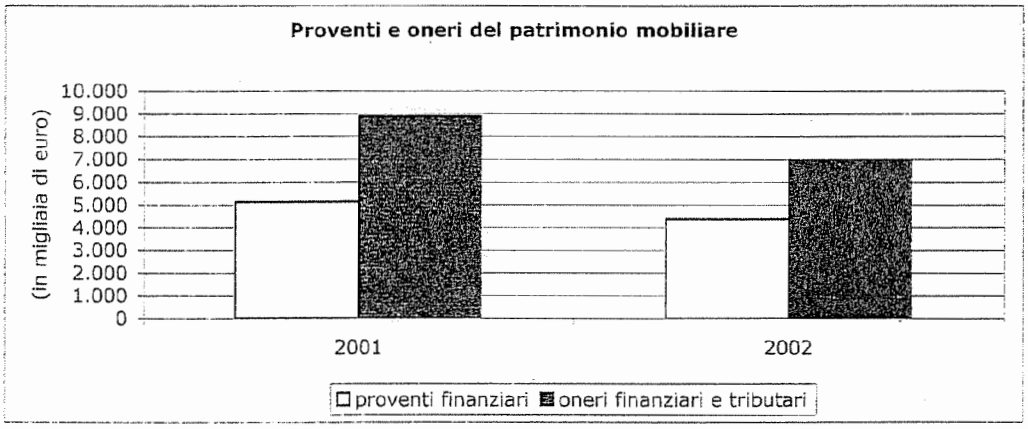
Dal lato dei *proventi* prevalgono le plusvalenze da alienazione titoli e gli interessi attivi su obbligazioni; per gli *oneri*, invece, considerata la diminuita influenza delle svalutazioni delle attività finanziarie, prevalgono le minusvalenze su titoli e le perdite su cambi.

(prospetto n. 20) (in migliaia di euro)

RENDIMENTO DEL PATRIMONIO MOBILIARE	2001	2002
proventi finanziari		
- proventi su operazioni pronti contro termine	7	-
- interessi attivi su obbligazioni	1.311	1.668
- utile su cambi		159
- dividendi azionari	279	281
- plusvalenze da alienazione titoli	2.769	2.052
- differenze attive cambi	640	-
- interessi attivi su c/c con società di gestione mobiliare	34	28
- retrocessione commissioni su fondi comuni	17	90
- crediti d'imposta su dividendi	50	73
- scarti positivi di emissione	25	34
- differenziali positivi swap	12	-
totale B	**5.144**	**4.385**
variazione %	*1,72*	*-14,76*
oneri finanziari		
- commissioni e spese gestione titoli (costi gestione Gpm)	158	221
- svalutazione attività finanziarie	5.979	524
- perdita su cambi	90	1.271
- minusvalenze su titoli	2.688	5.042
- scarti negativi su swap	20	-
- scarti negativi di emissione	6	14
totale C	**8.941**	**7.072**
oneri tributari		
- irpeg su dividendi partecipazioni	113	127
totale D	113	127
totale E = (C+D)	**9.054**	**7.199**
variazione %	*64,51*	*-20,49*

- rendimento netto in valore assoluto **F = (B - E)**	-3.910	-2.814
- rendimento netto in % **G = (F/A+B * 100)**	-4,92	-3,12

(grafico n. 6)



* * *

Si espone, infine (*v. prospetto n. 21*), il ***rendimento delle disponibilità liquide*** presso gli istituti bancari. La rilevanza della voce (cresciuta addirittura al *21%* delle attività nel

2002) è influenzata dalla decisione del C.i.g. (del. 15.6.2002) con cui, persistendo la situazione di incertezza dei mercati finanziari e in vista della modifica dei criteri generali di investimento, l'Ente ha preferito beneficiare del favorevole tasso di interesse bancario riconosciutogli, superiore a quello ottenibile dai titoli di Stato con durata residua non superiore a 12 mesi.

(prospetto n. 21) (in migliaia di euro)

RENDIMENTO DEPOSITI IN C/C		2001	2002
- consistenza c/c con Istituto di credito	totale A	17.516	33.029
- cassa	totale B	0	0
- disponibilità liquide	totale A + B	17.516	33.029
- interessi attivi su c/c con Istituto di credito	totale C	534	397
- interessi passivi su c/c		0	0
- spese e commissioni bancarie		1	1
- fideiussione acquisto sede		7	1
- spese incasso contributi			22
	totale D	8	24
	saldo E = (C - D)	526	373
- rendimento % c/c con Istituto di credito	**F = (E/A) x 100**	***3,00***	***1,13***

Il rendimento percentuale é stato, in ogni caso, complessivamente inferiore a quello registrato nell'esercizio precedente sia per la flessione degli interessi attivi sia per l'aumento dei complessivi oneri finanziari.

* * *

Ancorché i suddetti dati propongano un panorama meno negativo (rispetto all'esercizio precedente) e siano da interpretare nell'ampio contesto della perdurante crisi dei mercati finanziari mondiali, è necessario che l'Ente continui a perseguire con sempre maggiore incisività una politica di investimenti non solo meno rischiosa -utilizzando adeguati modelli statistico/finanziari – ma, altresì, fondata sul costante monitoraggio delle scelte (effettuate o da effettuare) da parte delle società di gestione nonché sul tempestivo riesame dei criteri generali di investimento. La qual cosa consentirebbe di garantire la rivalutazione obbligatoria dei montanti contributivi – nel 2002 il tasso di capitalizzazione è stato pari al *4,3679%* – e di impiegare tempestivamente strumenti finanziari alternativi, con funzioni anticicliche, tali da limitare gli eventuali andamenti negativi del mercato.

Ad avviso della Corte, gli investimenti mobiliari dovranno coniugare il principio di prudenza e sicurezza con quello di remunerativitá, al fine di rispettare l'essenziale equilibrio tra gli obiettivi gestionali e istituzionali dell'Ente che, con carattere di "fondazione" di diritto privato, attua la tutela previdenziale di una particolare categoria professionale per la quale il patrimonio assolve anche una funzione di garanzia per le future prestazioni.

10. – CONCLUSIONI.

Della rilevanza ordinamentale dell'Ente Nazionale di previdenza e assistenza psicologi (*E.N.P.A.P.*) – dotato di personalità giuridica di diritto privato, sottoposto alla vigilanza del Ministero del lavoro e delle politiche sociali (*ex* Ministero del lavoro e della previdenza sociale) di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze (*ex* Ministero del tesoro) - si è detto nel precedente referto.

Nel periodo in commento l'*E.N.P.A.P.*– oltre alla concessione dell'*indennità di maternità* a 431 iscritte per circa euro 2,150 milioni, che rappresentano la principale prestazione dell'esercizio – ha iniziato ad erogare le prime pensioni *di vecchiaia* (32 ripartite in 21 a donne e 11 a uomini), peraltro di importo unitario assai modesto, con un costo di circa 27.000 euro a carico del "fondo Conto Pensioni". Sono stati restituiti, altresì, 38 *montanti contributivi* (ai sensi dell'art. 9 del Regolamento) per un importo di euro 188.762,34.

Ciò premesso, dalle riassuntive risultanze generali e dall'analisi del consuntivo, si ricava un panorama alquanto vario: la gestione è, infatti, caratterizzata non solo dalla crescita sia dei *ricavi* (eccetto i proventi finanziari) e dei *costi* sia delle *attività* e delle *passività* ma anche dal disavanzo economico – nonostante sia più che dimezzato (- *55,5%*) rispetto al 2001 per effetto dei nuovi criteri di investimento adottati verso la fine dell'esercizio - nonché dalla marcata riduzione (circa il *50%*) del patrimonio netto la cui consistenza, al 31.12.2002, era diminuita a euro 1,676 milioni.

Inoltre, per il persistente *trend* negativo dei rendimenti degli investimenti mobiliari a causa della sfavorevole congiuntura dei mercati finanziari, l'Ente – per effetto del disavanzo economico con la conseguente notevole riduzione (- *52,84%*) del fondo di riserva - ha attinto anche nel 2002 ai contributi integrativi (in grado di coprire i costi di gestione: euro 5,957–2,303 milioni = 3,654) per effettuare l'obbligatoria rivalutazione dei montanti contributivi individuali degli iscritti: manovra, questa, non condivisibile poiché, qualora non si adottassero idonei correttivi strutturali, rischia di compromettere il futuro equilibrio gestionale.

I costi di gestione sono lievitati dagli euro 1,922 milioni del 2001 a 2,034: l'incremento è da imputare principalmente alla spesa del personale, degli organi dell'Ente e dei servizi vari. Al riguardo va rimarcata l'esigenza – in termini di valutazioni complessive delle risultanze gestionali – dello studio nonché dell'adozione di appropriate misure di contenimento e razionalizzazione delle principali componenti dei costi. Si richiama, pertanto, l'attenzione dell'Ente ad evitare la prosecuzione dei *deficit economici* nonché l'ulteriore ricorso ai contributi integrativi.

In ragione di quanto precede, non è ancora possibile trarre sufficienti e fondate indicazioni né sull'equilibrio di medio-lungo periodo della gestione (entrate

contributive/prestazioni istituzionali) né sulla sua efficienza anche se va comunque rilevata, limitatamente all'esercizio in esame, la capacità dei contributi *integrativi* - in mancanza di adeguati rendimenti del patrimonio mobiliare - a coprire i costi strutturali nonché di funzionamento dell'Ente. Il quadro innanzi detto è, ad ogni modo, significativo di talune difficoltà riassumibili, tra l'altro, nella continua erosione del patrimonio netto, nel mancato raggiungimento a consuntivo delle previsioni formulate nei *budget* nonché in limitati margini di manovra, come dimostrano gli effettivi accadimenti di gestione sensibilmente differenti rispetto a quelli prevedibili in base al primo *bilancio tecnico attuariale* riferito al 1.1.2000; bilancio, quest'ultimo, per il quale il Collegio Sindacale aveva rappresentato la necessità di dover *"verificare con accuratezza gli scostamenti che potranno essere riscontrati solo dopo un congruo periodo di gestione dell'attività di erogazione dei trattamenti previdenziali"*.

E' da segnalare, peraltro, la nuova politica di investimenti intrapresa dall'Ente verso la fine del 2002 non solo meno rischiosa, attraverso più adeguati modelli statistico-finanziari, ma, altresì, fondata sul costante monitoraggio della situazione finanziaria e delle strategie di investimento – con tempestivo riesame e ridefinizione del *benchmark* e dell'*asset allocation* - finora praticate dai gestori affidatari del patrimonio mobiliare. Allo scopo di evitare che le rilevanti disponibilità liquide possano essere depauperate da investimenti mobiliari non remunerativi, si tende a coniugare il principio di prudenza e sicurezza con quello di remuneratività, al fine di rispettare l'essenziale equilibrio tra gli obiettivi gestionali e quelli istituzionali: ovviamente, per ottenere rendimenti migliori, rispetto a quelli medi di mercato.

Infine, oltre alla opportunità di più compiutamente definire il fabbisogno ottimale delle risorse umane stabili per il regolare funzionamento dell'Ente, per i profili *gius-contabilistici* si rammenta la necessità di più aderente impostazione della previsione alla effettiva potenzialità delle entrate e necessità delle spese.

Ignazio de Marco

ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E
ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI (ENPAP)

BILANCIO D'ESERCIZIO 2002

Bilancio consuntivo al 31/12/2002

Stato patrimoniale

Conto economico

Relazione sulla gestione

Nota integrativa

Principi e criteri di valutazione

Consistenza delle voci dell'attivo e del passivo dello Stato patrimoniale

Note esplicative sul Conto economico

Prospetti di dettaglio

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario dei flussi totali

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa