

**RELAZIONE
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

PAGINA BIANCA

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione

La struttura del bilancio

Il bilancio, secondo una procedura ormai consolidata da qualche anno, è redatto secondo i principi civilistici, ove applicabili compatibilmente con le finalità istituzionali, in aderenza alle linee guida e allo schema di bilancio-tipo predisposto dalla Ragioneria Generale dello Stato. Si compone di tre documenti: due elaborati (Situazione patrimoniale e Conto economico) ed una relazione esplicativa (Nota integrativa) che ha la funzione di illustrare i dati di bilancio e di fornire le informazioni necessarie per una rappresentazione completa e corretta.

La Situazione patrimoniale è un inventario delle attività e delle passività che compongono il patrimonio dell'Ente alla chiusura dell'esercizio; la differenza tra il totale delle attività e quello delle passività costituisce il patrimonio netto.

Il secondo documento che forma il bilancio è il Conto economico, nel quale sono indicati i costi e i ricavi di competenza dell'esercizio. La loro differenza costituisce l'avanzo conseguito o il disavanzo subito. L'avanzo (o disavanzo) di esercizio rappresenta anche l'incremento (o decremento) del patrimonio netto determinato dalla gestione ed è quindi l'elemento che collega il Conto economico alla Situazione patrimoniale.

L'impostazione generale del bilancio è finalizzata al rispetto dei principi basilari di chiarezza, veridicità e correttezza nell'esposizione delle singole poste, tenendo nella dovuta considerazione le attività previdenziali e assistenziali dell'Ente anche se svolte in ambito privatistico.

La sintesi dei risultati

Il bilancio consuntivo dell'esercizio 2006 presenta i seguenti risultati:

Ricavi	€	107.430.263
Costi	€	67.471.715
Avanzo d'esercizio	€	39.958.548

Di conseguenza il patrimonio netto si modifica come segue:

Riserva legale (art. 1, comma 4, lett. c, D.Lgs. 509/94)	€	77.004.984
Altre riserve	€	353.396.658
Avanzo d'esercizio	€	39.958.548
Totale	€	470.360.190

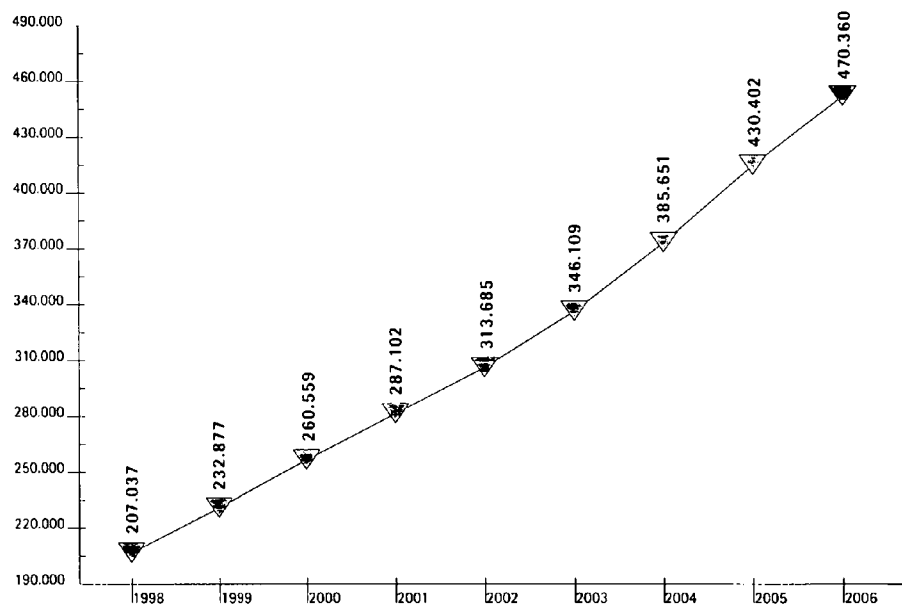
Il patrimonio netto, oltre ad esercitare un ruolo fondamentale nell'assicurare il mantenimento degli equilibri economico-finanziari, rappresenta la determinante principale della solvibilità dell'Ente, costituendo quindi la garanzia della futura erogazione dei trattamenti di pensione nei confronti degli iscritti. Al 31/12/2006 presenta un aumento del 9,28% rispetto a quello dell'esercizio precedente, che consente una copertura pari a 10,76 volte le pensioni in essere al 31/12/2006 (€ 43.708.947), al di sopra della riserva legale richiesta dal D.Lgs. 509/1994, pari a n. 5 annualità delle pensioni in essere al 31/12/1994 (€ 15.400.997); le nostre riserve attuali sono infatti pari a 30,54 annualità, riferite a tale ultima data.

La tabella ed il grafico di seguito riportati evidenziano l'incremento del patrimonio netto nel periodo 1998/2006:

Anno	Patrimonio netto	Avanzo dell'esercizio	Incremento percentuale
1998 (anno base)	207.036.546		
1999	232.877.417	25.840.871	12,48%
2000	260.559.137	27.681.720	11,89%
2001	287.101.976	26.542.839	10,19%
2002	313.685.240	26.583.263	9,26%
2003	346.109.435	32.424.196	10,34%
2004	385.650.674	39.541.239	11,42%
2005	430.401.642	44.750.968	11,60%
2006	470.360.190	39.958.548	9,28%

Analisi dell'incremento del patrimonio netto Periodo 1998-2006

valori espressi in migliaia di euro



L'esercizio si chiude quindi con un risultato economico in aumento del 7,15% rispetto al preconsuntivo 2006, esposto in sede di preventivo 2007, che stimava un avanzo di gestione di € 37.292.000. La ragione del miglior risultato deve essere ricercata soprattutto: nella plusvalenza derivante dal riscatto di quote di fondi; nei maggiori proventi da gestioni e depositi bancari e da contributi per ricongiunzione e relativi interessi, parzialmente controbilanciati dall'aumento dei costi, in particolare per accantonamenti ai fondi e sopravvenienze passive. Per maggiore chiarezza si riporta di seguito la tabella di raccordo fra i dati del consuntivo 2006 e quelli del preconsuntivo.

Preconsuntivo 2006: avanzo economico presunto		37.292.000
Maggiori proventi derivanti da contributi	+	1.109.180
Maggiori proventi derivanti da sanzioni ed interessi su contributi	+	521.966
Maggiori oneri per pensioni	-	158.947
Maggiori oneri per altre prestazioni previdenziali ed assistenziali	-	181.232
Maggiori proventi finanziari (al netto delle minusvalenze da GPM)	+	1.417.414
Maggiori proventi per canoni di locazione e recuperi da locatari	+	90.952
Maggiori costi di amministrazione (compresa Irap e ammortamenti)	-	412.246
Maggiore saldo altri costi (tributari, finanziari, straord., acc.menti e rettifiche)	-	884.476
Maggiore saldo altri ricavi (altri ricavi, proventi straordinari e rettifiche)	+	1.163.937
Consuntivo 2006: avanzo economico effettivo		39.958.548

La gestione previdenziale

La tabella illustra nel dettaglio i dati contabili riferibili alla gestione caratteristica:

Proventi		Oneri	
Contributi (esclusa maternità)	+ 84.919.900	Pensioni	+ 43.708.947
Accantonamento fondo svalutazione	- 901.249	Accantonamento fondo oneri	+ 980.000
Contributi di maternità	+ 1.889.280	Indennità di maternità	+ 2.225.595
		Altre prest.ni prev.li e assistenziali	+ 2.335.637
Sanzioni al netto delle restituzioni	+ 555.304	Interessi passivi	+ 785.629
Interessi al netto delle restituzioni	+ 499.717		
Restituzioni, rimborsi, recuperi	- 464.979	Rimissione e recupero ratei	- 215.030
Rettifiche di crediti contributivi	+ 121.003	Sopravvenienze passive	+ 178.518
Totale	86.618.976	Totale	49.999.296

Il risultato positivo per il 2006 è di € 36.619.680, mentre la differenza tra ricavi per contributi (esclusi quelli di maternità, che finanziano la corresponsione delle relative indennità) e oneri pensionistici, è di € 41.210.953, in diminuzione rispetto al 2005 (€ 44.157.809), a causa della crescita del 10,33% della spesa previdenziale a fronte di un incremento dell'1,37% dei contributi.

In particolare, dal 1996 il numero delle pensioni è passato da 3.940 a 5.951, con un aumento del 51,04%, mentre la relativa spesa è più che raddoppiata, passando da € 19,3 milioni del 1996 a € 43,7 milioni del 2006, con un aumento del 126,42%, come mostra la successiva tabella.

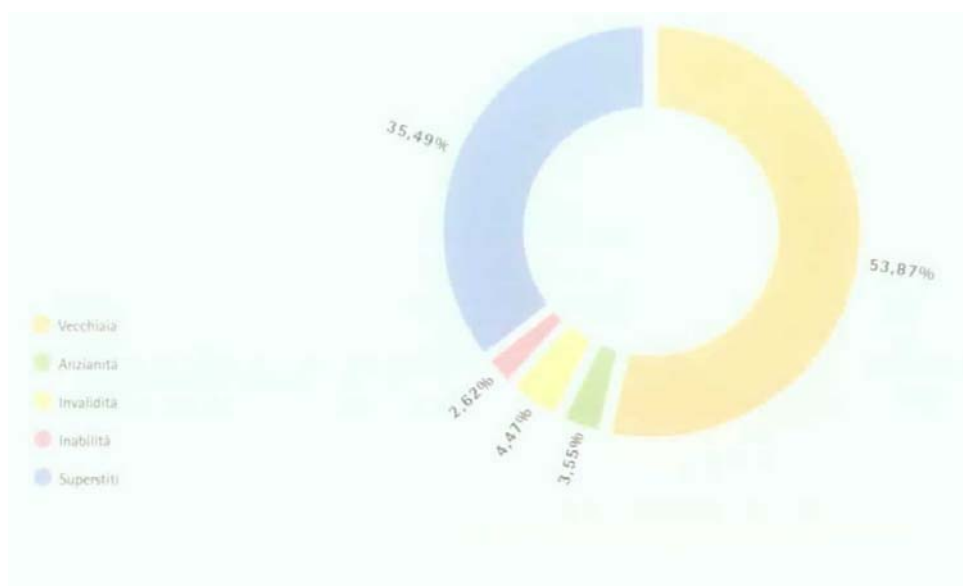
Numero pensioni e importo erogato in migliaia di euro

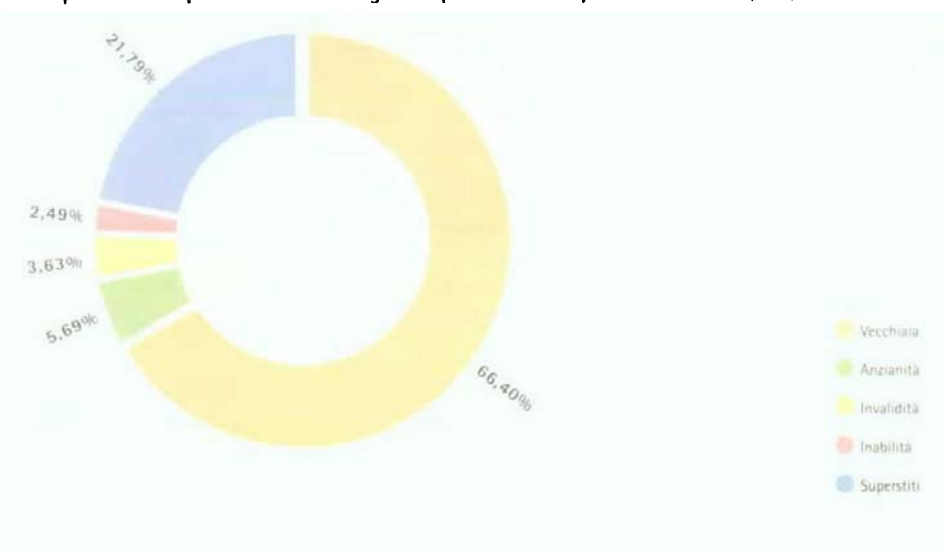
Anno	Vecchiaia		Anzianità		Invalidità		Inabilità		Superstiti	
	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo
1996	2.187	12.848	7	56	17	112	191	1.091	1.538	5.214
1997	2.268	13.869	14	103	67	338	178	999	1.613	5.527
1998	2.331	15.057	17	152	89	441	173	976	1.681	5.928
1999	2.408	15.869	18	161	110	539	173	979	1.741	6.347
2000	2.486	17.195	25	185	129	639	168	975	1.778	6.724
2001	2.545	18.547	37	338	163	842	161	957	1.847	7.199
2002	2.610	20.215	67	617	180	980	153	976	1.907	7.698
2003	2.674	21.535	87	916	210	1.159	154	946	1.960	8.142
2004	2.819	23.790	120	1.331	238	1.349	150	1.005	2.018	8.687
2005	3.056	26.175	159	1.828	258	1.499	154	1.030	2.061	9.086
2006	3.206	29.024	211	2.489	266	1.584	156	1.087	2.112	9.524

Rispetto al 2005 le pensioni di vecchiaia sono aumentate del 4,91% in termini numerici e del 10,88% in termini di importi corrisposti; per le altre tipologie le percentuali sono le seguenti: anzianità rispettivamente +32,70% e +36,16%, invalidità +3,10% e +5,67%, inabilità +1,30% e +5,53%, superstiti +2,47% e + 4,82%; i dati includono n. 21 pensioni totalizzate.

Si riportano di seguito i grafici sulla composizione percentuale per tipologia in base al numero e agli importi erogati e tre tabelle con i dati esposti per Regione, classi di età e di importo.

Composizione percentuale del numero delle pensioni al 31/12/2006



Composizione percentuale degli importi delle pensioni al 31/12/2006**Numero prestazioni per categoria, classe di età e sesso**

Classi di età (anni)	Vecchiaia		Anzianità		Invalidità		Inabilità		Superstiti		Totale		
	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	
0-14									1	1	1	1	
15-39								2	19	17	19	19	
40-64			104	45	137	86	31	28	48	428	320	587	
65-79	1900	560	44	18	32	10	48	18	44	957	2.068	1.563	
80 e più	565	181					1	21	8	19	578	605	768
Totale	2.465	741	148	63	169	97	100	56	131	1.981	3.013	2.938	

Numero prestazioni per categoria, classe d'importo e sesso

Classi importo mensile	Vecchiaia		Anzianità		Invalidità		Inabilità		Superstiti		Totale	
	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine
0-250	1				10	4			29	380	40	384
251-516	655	92			129	79	43	13	89	1.500	916	1.684
517-1.032	1.568	594	96	51	30	13	57	43	13	97	1.764	798
1.033-1.499	205	51	37	12		1				4	242	68
1.500-1.999	27	4	13								40	4
2.000-2.999	9		1								10	
3.000 e oltre			1								1	
Totale	2.465	741	148	63	169	97	100	56	131	1.981	3.013	2.938

Analisi prestazioni per categoria e regione

importo espresso in mln di euro con due decimali

Regione	Vecchiaia		Anzianità		Invalidità		Inabilità		Superstiti		Totale	
	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo	numero	importo
Piemonte	313	2,85	22	0,30	11	0,07	14	0,10	142	0,64	502	3,96
Valle d'Aosta	17	0,16	2	0,02			1	0,01	9	0,04	29	0,23
Liguria	121	1,01	6	0,07	8	0,05	3	0,02	72	0,32	210	1,47
Lombardia	610	5,95	39	0,55	19	0,12	15	0,12	336	1,55	1.019	8,29
Trentino-A. Adige	31	0,26	4	0,04	2	0,01	1	0,01	30	0,13	68	0,45
Friuli-V. Giulia	69	0,64	7	0,09	4	0,02			41	0,19	121	0,94
Veneto	312	3,11	17	0,23	12	0,08	11	0,08	181	0,85	533	4,35
Emilia-Romagna	298	2,70	22	0,29	16	0,10	11	0,07	173	0,79	520	3,95
Toscana	306	2,92	20	0,23	24	0,16	14	0,10	194	0,88	558	4,29
Lazio	249	2,12	22	0,22	33	0,20	19	0,13	195	0,83	518	3,50
Umbria	55	0,56	4	0,04	9	0,06	1	0,00	35	0,16	104	0,82
Marche	88	0,74	7	0,06	18	0,09	4	0,02	54	0,24	171	1,15
Abruzzo	79	0,68	2	0,01	8	0,04	4	0,03	61	0,28	154	1,04
Molise	10	0,09	1	0,01					10	0,04	21	0,14
Campania	179	1,39	14	0,14	35	0,20	20	0,14	180	0,78	428	2,65
Basilicata	27	0,22	1	0,00	1	0,01	3	0,02	17	0,09	49	0,34
Puglia	157	1,30	6	0,06	30	0,17	10	0,07	113	0,51	316	2,11
Calabria	56	0,47	3	0,02	11	0,06	7	0,04	49	0,22	126	0,81
Sicilia	171	1,40	10	0,10	18	0,11	12	0,09	157	0,68	368	2,38
Sardegna	55	0,43	2	0,01	7	0,04	6	0,04	62	0,30	132	0,82
Eestero	3	0,02							1	0,00	4	0,02
Totale	3.206	29,02	211	2,49	266	1,59	156	1,09	2.112	9,52	5.951	43,71

In riferimento all'importo medio annuo, calcolato moltiplicando per 13 il rateo di dicembre, il dato delle pensioni nel loro complesso è di € 7.377, mentre quello per singola tipologia di pensione è il seguente: € 9.065 per la vecchiaia, € 13.083 per l'anzianità, € 5.729 per l'invalidità, € 6.903 per l'inabilità e € 4.487 per i superstiti.

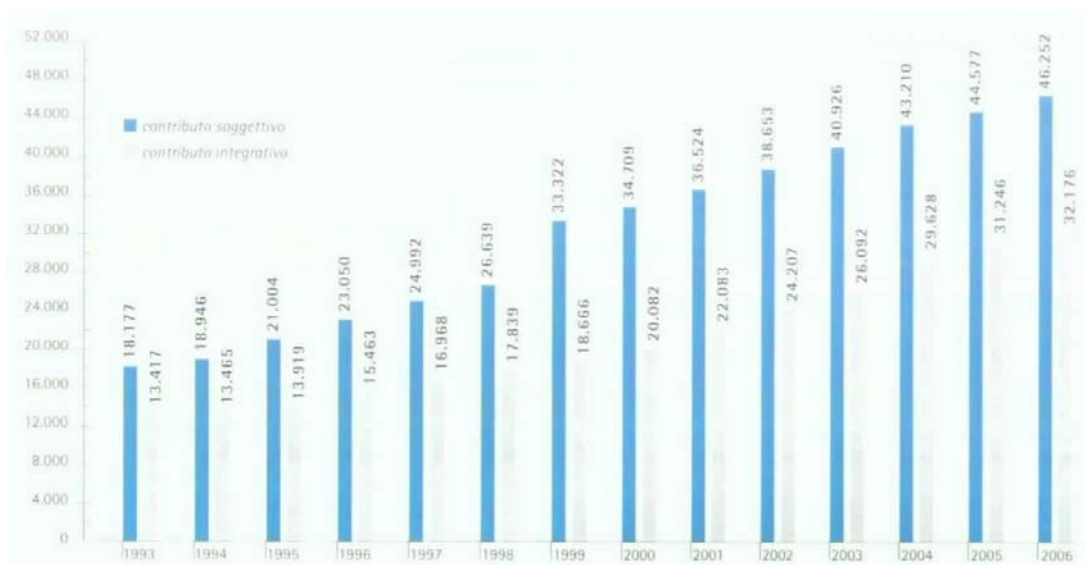
Dal punto di vista delle entrate, il totale dei contributi utili ai fini del calcolo della pensione è di € 84.919.900, di cui € 78.428.421 per contributi soggettivi ed integrativi di pura competenza 2006; significativo è l'aumento del contributo integrativo - che passa da € 31.245.901 del 2005 ad € 32.176.157 nel 2006 - a fronte del quale, però, si registra un credito di € 1.611.833. Il contributo soggettivo è stato rivalutato nella misura del 1,7% così come previsto dall'art. 23 del Regolamento di attuazione dello Statuto.

Il contributo medio, risultante dal rapporto tra il monte contributivo complessivo ed il numero degli iscritti al 31/12, è pari a € 3.916.

Il grafico successivo riporta i ricavi di competenza per le due tipologie di contributo a partire dall'anno 1993.

Contributo Soggettivo e Integrativo accertato

valori espressi in migliaia di euro



Al 31/12/2006 gli iscritti erano 21.684, di cui 12.924 maschi e 8.760 femmine; nel totale risultano compresi anche 1.551 iscritti che già usufruiscono di una pensione erogata dall'Ente. Occorre inoltre aggiungere, per completezza di informazione, che a fine anno n. 433 consulenti risultavano iscritti solo all'ordine ma non all'Enpacl, a seguito di opzione per altra Cassa di previdenza per liberi professionisti.

Per contro 182 Consulenti risultano iscritti all'Ente ma, essendo sospesi dagli Ordini Provinciali non versano, ai sensi dell'art. 8, terzo comma, dello Statuto, il contributo soggettivo fino alla eventuale revoca della sospensione, né maturano anzianità ai fini previdenziali.

Nel 2006 le iscrizioni sono state 1.131 (582 maschi e 549 femmine) e le cancellazioni 534 (355 maschi e 179 femmine). La distribuzione degli iscritti per sesso in termini percentuali mostra, raffrontando i dati 2005-2006, un leggero aumento delle Consulenti che passano dal 39,79% per il 2005 al 40,40% del 2006.

Con riferimento ai contributi, si riportano due tabelle contenenti rispettivamente la suddivisione degli iscritti per classi d'età e la ripartizione su base regionale degli stessi e del gettito contributivo (in milioni di euro con due cifre decimali), senza il contributo di maternità.

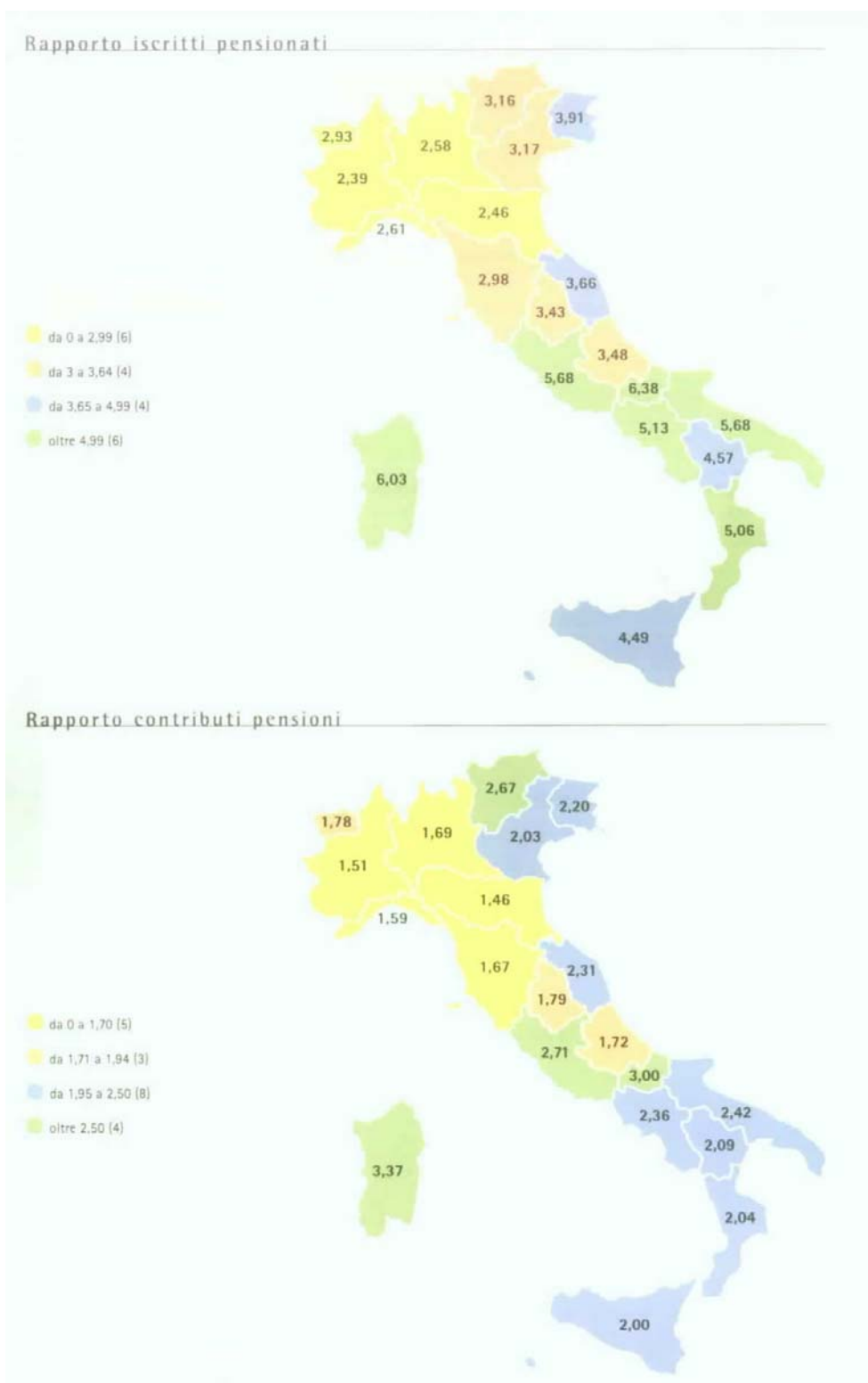
Classi di età	Iscritti		Pensionati iscritti		Totale	
	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine
22-39	3.422	3.294	3		3.425	3.294
40-64	7.852	5.036	170	83	8.022	5.119
65-79	425	88	956	232	1.381	320
80 e più	15	1	81	26	96	27
Totale	11.714	8.419	1.210	341	12.924	8.760

XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Regioni	Femmine	Maschi	Totale	Soggettivo	Integrativo	Altri Contributi
Piemonte	589	609	1.198	2,61	2,73	0,65
Vai d'Aosta	37	48	85	0,19	0,21	0,01
Liguria	280	268	548	1,22	0,97	0,15
Lombardia	1.125	1.508	2.633	5,74	6,94	1,37
Trentino A. Adige	75	140	215	0,47	0,66	0,07
Friuli V. Giulia	208	265	473	1,01	0,89	0,17
Veneto	634	1.057	1.691	3,70	4,37	0,76
Emilia Romagna	703	577	1.280	2,74	2,71	0,33
Toscana	700	962	1.662	3,67	2,90	0,60
Lazio	1.288	1.655	2.943	6,26	2,75	0,49
Umbria	159	198	357	0,77	0,63	0,07
Marche	270	356	626	1,37	0,89	0,40
Abruzzo	214	322	536	1,14	0,54	0,11
Molise	54	80	134	0,29	0,10	0,03
Campania	605	1.592	2.197	4,51	1,25	0,50
Basilicata	69	155	224	0,48	0,19	0,04
Puglia	590	1.206	1.796	3,73	1,07	0,31
Calabria	221	416	637	1,28	0,33	0,04
Sicilia	546	1.107	1.653	3,35	1,09	0,31
Sardegna	393	403	796	1,72	0,96	0,08
Totali	8.760	12.924	21.684	46,25	32,18	6,49

Nella tabella che segue sono esposti, per il periodo 1996 - 2006, il numero degli iscritti e dei pensionati, l'evolversi del relativo rapporto, nonché l'evoluzione del rapporto tra la spesa per pensioni e il ricavo per contributi utili a fini pensionistici. Con riferimento a tali rapporti i grafici successivi forniscono la relativa suddivisione su scala regionale del dato 2006.

Anno	Numero iscritti	Numero pensionati	Rapporto iscritti/pensionati	Rapporto contributi/pensionati
1996	17.022	3.940	4,32	2,06
1997	17.263	4.140	4,17	2,10
1998	17.639	4.291	4,11	2,18
1999	18.013	4.450	4,05	2,25
2000	18.548	4.586	4,04	2,19
2001	19.183	4.753	4,03	2,22
2002	19.727	4.917	4,01	2,21
2003	20.040	5.085	3,94	2,21
2004	20.687	5.345	3,87	2,23
2005	21.087	5.688	3,71	2,11
2006	21.684	5.951	3,64	1,94



Il calo costante del rapporto iscritti/pensionati e del rapporto contributi/pensioni deve essere costantemente monitorato, al fine di mantenere la stabilità del sistema previdenziale.

La Finanziaria 2007 stabilisce in proposito che gli enti di previdenza privata devono valutare la stabilità della gestione in un arco temporale non inferiore a 30 anni e che i bilanci tecnici "guideranno" l'adozione dei provvedimenti necessari per la salvaguardia dell'equilibrio finanziario di lungo termine. La stessa Finanziaria prevede che le misure correttive siano rispettose del principio del pro-rata in relazione alle anzianità già maturate rispetto all'introduzione delle modifiche e che si deve tener conto dei criteri di gradualità e di equità fra generazioni.

Si è in attesa dei risultati del bilancio tecnico al 31/12/06, in corso di elaborazione, per apportare i necessari correttivi attraverso l'assestamento di contributi e pensioni nell'ambito delle migliori garanzie per le generazioni future, nel rispetto delle prescrizioni normative precedentemente illustrate, consapevoli comunque del fatto che già il precedente bilancio tecnico non evidenziava problemi di instabilità nel breve-medio periodo e richiedeva opportuni interventi finalizzati a garantire indefinitamente la stabilità della gestione.

Il patrimonio

Nel 2006 il patrimonio mobiliare è stato interessato da acquisti di titoli per un controvalore di € 48.023.970, così suddivisi:

Acquisto di quote di fondi	€	21.038.970
Conferimento a gestioni patrimoniali	€	17.000.000
Acquisto di obbligazioni strutturate	€	9.985.000
Totale	€	48.023.970

I disinvestimenti hanno invece riguardato rimborsi di crediti immobilizzati e di obbligazioni per mutui agli iscritti a seguito dei piani di ammortamento prestabiliti (€ 2.875.839), il riscatto di quote di fondi (€ 4.988.923), la chiusura della gestione IMI San Paolo (€ 5.457.504) e il prelievo dalla gestione BPS (€ 9.000.000). Tenendo conto delle risorse nette generate dall'attività dei gestori (€ 5.231.303) il patrimonio mobiliare alla fine del 2006 risulta pari a € 309.824.758.

Per il settore immobiliare occorre registrare la capitalizzazione dei costi incrementativi del valore dell'immobile, relativi alla ristrutturazione di Piazza A. C. Sabino (€ 302.846), che portano il patrimonio immobiliare a un valore di bilancio al 31/12/06 di € 123.658.670.

La considerazione che nel patrimonio mobiliare sono incluse le partecipazioni in società controllate porta ad una diversa suddivisione del patrimonio che tiene conto di questo aspetto: si può dire pertanto che i beni immobili dell'Ente ammontano a € 163.461.090 con corrispondente riduzione del patrimonio mobiliare a € 270.022.338.

Nel suo complesso il patrimonio, cui deve essere aggiunto il dato della liquidità (€ 21.797.088), registra un incremento dell'8,99% rispetto al 2005 con percentuali ovviamente diversificate per tipologia, in virtù di quanto detto in precedenza: +0,25% per gli immobili, +11,09% per i beni mobili e +40,74% per le disponibilità liquide.

Per quanto riguarda i fabbricati di diretta proprietà Enpacl, la successiva tabella pone a raffronto il valore di bilancio con quello ricavabile dalle perizie di stima effettuate dal tecnico di fidu-

cia dell'Ente, evidenziando una plusvalenza (non registrata ovviamente in bilancio) di € 3.911.973, tanto più significativa se consideriamo che l'immobile di Via Marcellina, acquistato nel 2004, sconta ancora la differenza negativa determinata dall'IVA - che resta un costo a carico dell'Ente- che sarà comunque assorbita nel tempo, grazie alla costante crescita del valore di mercato degli immobili e che la perizia per Piazza A.C. Sabino è precedente all'effettuazione dei lavori di risanamento effettuati sullo stabile, che certamente ne hanno accresciuto il valore.

Descrizione immobile	Anno di acquisto	Valori di bilancio	Valori da perizie di stima	Data redazione perizie
Roma				
Via Edoardo Jenner 147	80	6.450.856	6.993.000	08/03/2004
P.zza A.C. Sabino 67 <i>(polazzina e porzione destinata a parcheggio)</i>	81-90	6.447.136	6.221.000	11/12/2002
Via Cristoforo Colombo 456 <i>(I - IV e V piano)</i>	88-89	15.063.173	15.440.000	26/04/2004
Via S.R. Apostoli 36/Via Antonino Pio	87	24.515.169	24.937.000	29/11/2004
Via Sante Vandi 71	93	2.235.373	2.354.000	26/04/2004
Via Sante Vandi 115/124	94	12.595.894	13.464.000	29/11/2004
V.le del Caravaggio 78 <i>(sede)</i> <i>(al netto dell'ammortamento di € 8.075.643)</i>	96-98	17.026.803		
V.le del Caravaggio 78 <i>(parte locata)</i>	96-98	7.658.673		
totale		24.685.476	28.700.000	29/11/2002
Via Marcellina 7/11/15	04	16.808.116	14.300.000	10/02/2004
Milano				
V.le Richard 1	98	6.781.834	7.086.000	30/06/2004
Totale immobili		115.583.027	119.495.000	

Se ai valori indicati in tabella aggiungiamo il valore da perizie di stima degli immobili posseduti dalle società controllate dall'Ente (€ 44.367.274) si ottiene l'importo complessivo di € 163.862.274, che determina una plusvalenza implicita di € 8.476.827, rispetto al valore appostato in bilancio per gli immobili (al netto del fondo ammortamento della sede) e le società controllate.

I bilanci delle società in questione, chiusi in utile, riportano ricavi per canoni pari ad € 2.460.528 per la ROSALCA s.r.l., € 499.792 per Il Pilone s.r.l. ed € 381.784 per l'Immobiliare G UNO.

Nei confronti della Immobiliare G UNO l'Ente ha accantonato i costi per la gestione incassi degli affitti (€ 1.157) e per l'onere a suo carico per lavori di ristrutturazione di Via C. Colombo (€ 12.427); per lo svolgimento della propria attività la stessa società ha utilizzato un locale all'interno della Sede contro un corrispettivo di € 6.267 ed ha fruito di servizi amministrativi da parte dell'Ente, quantificati in € 6.587 ed iscritti tra i crediti verso controllate, unitamente ai canoni ed oneri incassati dalla società a fine 2006 e riversati all'Ente all'inizio del 2007 (€ 920).

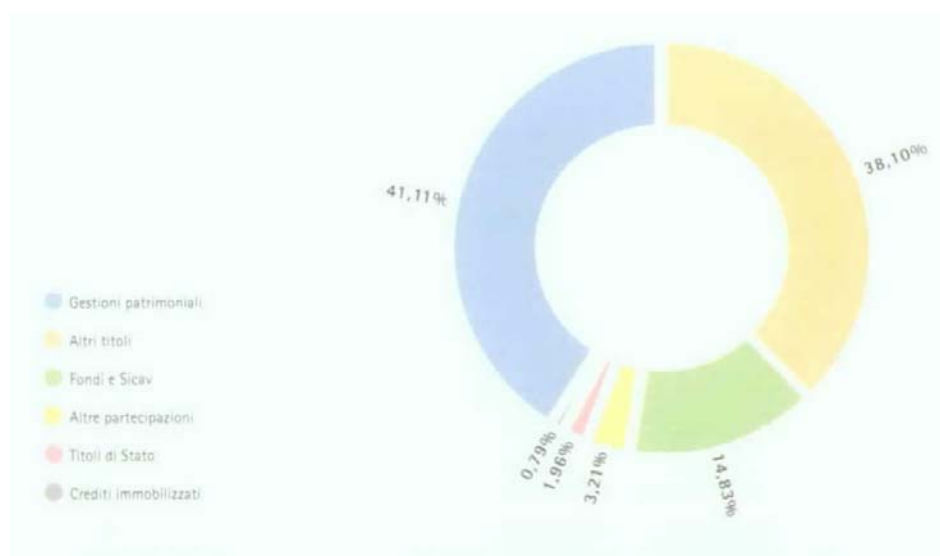
Risultano appostati in bilancio crediti immobilizzati a seguito della concessione di finanziamenti infruttiferi (€ 1.596.183 nei confronti de Il Pilone s.r.l., peraltro restituiti ad aprile 2007, ed € 115.000 verso l'Immobiliare G UNO s.r.l.) e crediti a breve (€ 49) per l'anticipo di spese postali alle medesime società.

Per completare il discorso sulle partecipate, occorre segnalare che sta procedendo il progetto di fusione delle tre società attraverso l'incorporazione di Immobiliare G UNO s.r.l. e Il Pilone s.r.l. in ROSALCA s.r.l., con lo scopo di ottimizzare costi e attività.

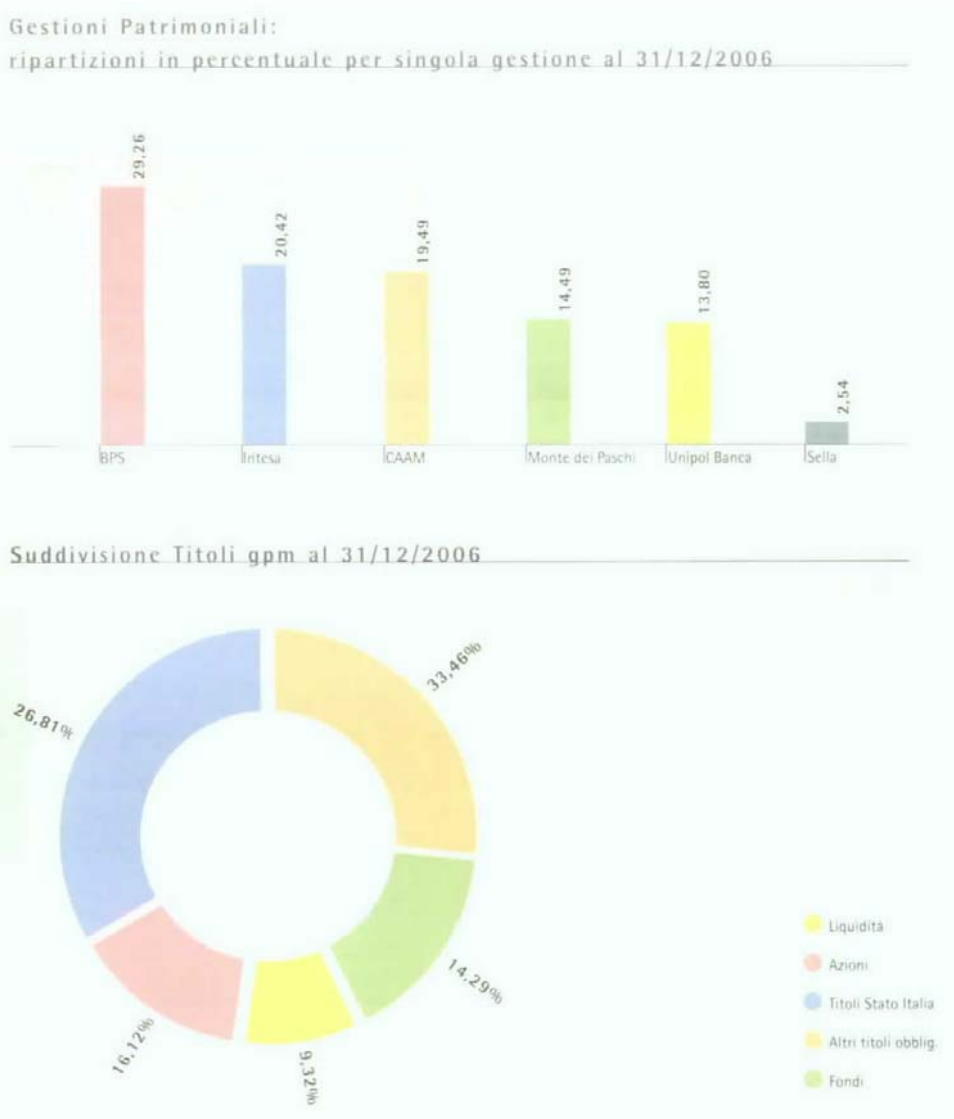
Rimane invariato il valore della partecipazione dell'Ente nella TeleConsul Editore S.p A., della quale l'Enpacl detiene il 45% del capitale sociale.

Il grafico successivo evidenzia invece la suddivisione delle immobilizzazioni finanziarie tra le varie tipologie di investimento, ad esclusione delle partecipazioni in imprese controllate per i motivi detti in precedenza.

Composizione impieghi quote percentuali al 31/12/2006



In riferimento alle gestioni patrimoniali, che costituiscono ancora l'investimento percentualmente più alto, si riporta la rappresentazione grafica relativa al peso del portafoglio dei singoli gestori rispetto al valore totale delle stesse ed alla composizione del portafoglio totale.



Di seguito si espone la situazione degli investimenti mobiliari nelle gpm con evidenza del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31/12/2006 e relativo rendimento lordo su base annuale. Capitale e rendimento sono stati estrapolati dai rendiconti ufficiali di ogni singolo gestore, in cui la voce relativa al capitale comprende la liquidità ed il portafoglio titoli valorizzato al prezzo di mercato al 31/12/2006; tale valore differisce pertanto da quello di bilancio poiché in quest'ultimo i titoli sono valorizzati al costo medio ponderato.

Gestori	Patrimonio al 31/12/06	Rendimenti 2006 in percentuale
Banca Popolare di Sondrio	32.791.581	6,20
CAAM ex Agricole	20.865.875	3,90
Intesa	24.187.143	5,92
Monte dei Paschi	16.639.737	6,38
UNIPOL Banca	15.127.093	2,73
Sella ex Gestnord	2.975.361	-0,43
Totale	112.586.790	

Nel 2006, in base alla valutazione al costo medio ponderato, le gestioni hanno reso complessivamente € 5.231.303 (ricavi per € 8.552.223 a fronte di costi per € 3.320.920); anche in termini di valore di mercato si registra, per le gestioni in essere a fine 2006, un incremento del 4,26% circa (da € 100.316.252 di fine 2005 a € 104.586.790 di fine 2006 al netto dei conferimenti).

Occorre sottolineare che anche per il 2006 il valore di mercato delle gestioni risulta superiore al valore iscritto in bilancio. A fronte di un'appostazione di € 111.008.703, il valore di mercato è di € 112.586.790 (compresi i conferimenti dell'esercizio), con una plusvalenza implicita di € 1.578.087.

Il controllo dell'andamento delle gestioni e del comportamento degli operatori viene effettuato dall'Ente sia a livello interno tramite i propri uffici, sia sulla base dell'analisi di alcuni parametri finanziari, i quali forniscono indicazione dei seguenti aspetti: redditività, rischio assoluto, rischio relativo, aderenza al benchmark di riferimento, tendenza generale. Sulla scorta delle valutazioni operate anche con l'ausilio dell'advisor, si è provveduto all'inizio del 2006 ad effettuare il disinvestimento della gestione IMI San Paolo, risultata la più carente dal punto di vista della filosofia di gestione e dei risultati conseguiti. Contemporaneamente, per riequilibrare l'esposizione nelle gestioni, è stato operato il prelievo di € 9.000.000 dalla gestione della BPS, conferendo € 7.000.000 a quella del Monte Paschi e € 10.000.000 alla gestione Unipol.

Il portafoglio titoli è composto, oltre che dalle gestioni patrimoniali affidate ad operatori specializzati, anche da investimenti effettuati direttamente dall'Ente con un approccio molto attento dal punto di vista dell'esposizione ai rischi di mercato. Da un lato sono state vagliate le opportunità offerte al fine di realizzare rendimenti apprezzabili, dall'altro ogni investimento è stato rigorosamente sottoposto ad una puntuale analisi affinché il rischio del patrimonio rimanesse comunque contenuto.

Gli acquisti operati nel 2006 hanno riguardato quote di fondi e titoli di natura obbligazionaria, selezionando quest'ultimi anche in funzione della rispondenza dell'investimento a principi di "Responsabilità Sociale", in quanto le relative cedole sono legate alla performance di un investi-