

(in migliaia di euro)

Anno	Entrate contributive	Prestazioni istituzionali	Incidenze % Prest./Contr.
2007	90.331	52.011	57,58
2008	96.661	59.648	61,71

Come mostra il prospetto nel 2008 è aumentata l'incidenza delle prestazioni sui contributi (61,71 a fronte del 57,58% del 2007), per effetto della crescita del 14,68% della spesa previdenziale e assistenziale a fronte di un incremento del 7,01% delle entrate contributive.

5) La gestione patrimoniale

La gestione patrimoniale ha risentito della profonda crisi che, nel 2008, ha fatto registrare un netto rallentamento della crescita dell'economia mondiale.

Una situazione siffatta non poteva non incidere negativamente sui portafogli di tutti gli investitori istituzionali, comprese ovviamente le Casse di previdenza professionali. Il patrimonio mobiliare ha risentito, quindi, delle turbolenze cui si è fatto cenno, scontando a fine anno differenze tra il valore di costo e quello di mercato, in particolare per le azioni e i fondi detenuti direttamente, nonché per le gestioni patrimoniali.

A fronte di ciò, il Consiglio di Amministrazione dell'ente ha assunto, nel corso del 2009, provvedimenti che hanno portato all'accantonamento al fondo oscillazione titoli di un consistente importo a parziale copertura delle differenze di cui si è sopra detto, alla cancellazione di ratei attivi per interessi accantonati in precedenti esercizi ed alla non rilevazione nel conto economico di interessi relativi ai titoli in portafoglio garantiti dalla Lehman Brothers.

Questi provvedimenti hanno avuto un impatto negativo sul risultato d'esercizio, ma va dato atto all'ente di non aver derogato al principio della valutazione delle poste di bilancio in base al criterio della massima prudenza.

Infatti, trattandosi per l'Enpacl di titoli immobilizzati, il loro valore, espresso dal costo di acquisto, non deve essere modificato nel caso in cui si verificano fluttuazioni temporanee al ribasso: ciò significa che la valutazione in via continuativa al costo muove dal presupposto che il contesto di riferimento sia caratterizzato da normali condizioni di mercato e/o di svolgimento dell'emittente del titolo. Il ribasso del mercato, quindi, non costituisce "tout court" obbligo di svalutazione, diversamente dai titoli appartenenti all'attivo circolante, per i quali è prevista l'adozione a fine esercizio dell'iscrizione al minore tra il costo d'acquisto e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. L'eccezionale situazione di turbolenza nei mercati finanziari ha spinto il Governo ad inserire nel decreto anticrisi (art. 15 del D.L. 185/2008, convertito con modifiche nella L. 2/2009) una disposizione che permette alle imprese, che redigono il bilancio in base al Codice Civile e che hanno investito la loro liquidità in titoli, di evitare la svalutazione degli stessi se iscritti nell'attivo circolante. L'ente, comunque, non si è avvalso di tale facoltà.

Va, all'uopo, anche considerato, come evidenziato dallo stesso ente, che, dal mese di marzo 2009, alcuni timidi segnali di ripresa sono cominciati ad affiorare, per

cui non si può non tener presente i nuovi elementi che lasciano ritenere una probabile inversione di tendenza dei mercati.

Solo nel caso delle obbligazioni emesse dalla Lehman Brothers la perdita può essere ritenuta di carattere durevole, in considerazione delle note vicende che hanno riguardato l'emittente: sulla scorta delle valutazioni effettuate dal consulente finanziario (advisor), l'ente ha proceduto ad un accantonamento al fondo del 70% del valore di queste obbligazioni, al fine di adeguarne il costo al presumibile valore di realizzo alla fine della procedura fallimentare.

Con riguardo alle partecipazioni è da dire che è stata effettuata la rivalutazione della partecipazione nella Rosalca s.r.l., utilizzando il metodo del patrimonio netto in luogo di quello del costo. E' opportuno sottolineare che tale modifica è stata adottata anche in considerazione della fusione per incorporazione (conclusasi nell'ottobre 2007) che ha portato ad avere un'unica società all'interno della quale sono confluite l'Immobiliare G Uno s.r.l. e Il Pilone s.r.l.

Con l'adozione del nuovo criterio la valutazione della partecipazione risulta, quindi, più aderente al valore di mercato, tenuto conto del fatto che la rivalutazione del patrimonio immobiliare operata da Rosalca s.r.l. ha riportato detto patrimonio al suo valore corrente.

Il costo originario della partecipazione è stato modificato per recepire le rettifiche proprie del metodo del patrimonio netto ed, in particolare, per tenere conto degli utili e delle perdite della partecipata, realizzati nei periodi successivi all'acquisizione della partecipazione stessa; in altri termini il costo originario verrà periodicamente rettificato (in senso positivo o negativo) al fine di riflettere nel bilancio dell'ente gli utili o le perdite, nonché le altre variazioni del patrimonio netto della partecipata, nei periodi successivi alla data di acquisto. Conseguente all'adozione del nuovo criterio è l'intenzione di fare assoggettare a revisione contabile anche il bilancio della Rosalca s.r.l..

In applicazione del nuovo criterio è stata rivalutata anche la partecipazione nella collegata TeleConsul Editore S.p.A., in funzione della percentuale (45%) del capitale sociale detenuta dall'ente. E' utile sottolineare che il bilancio della società, che si è chiuso in attivo, prevede la distribuzione di dividendi pari a euro 26 per ogni singola azione.

La tabella che segue illustra il patrimonio complessivo dell'ente al 31/12/2008 suddiviso tra le diverse forme di impiego, raffrontato con il corrispondente dato dell'esercizio precedente; l'ultima colonna della tabella evidenzia le variazioni percentuali da un anno all'altro.

(in euro)

	31/12/2007	31/12/2008	Inc/decr %
Fabbricati	123.658.670	123.658.670	
Immobilizzazioni finanziarie (con liquidità GPM)	340.917.401	354.429.817	3,96
Liquidità c/c tesoreria	30.023.522	38.647.075	28,72
Investimenti di liquidità		15.000.000	
TOTALE	494.599.593	531.735.562	7,51

I ricavi derivanti dai canoni di locazione sono indicati nel prospetto seguente, nel quale vengono pure esposti i dati relativi alla redditività annua lorda del patrimonio immobiliare, rimasta pressoché invariata nei due esercizi.

(in migliaia di euro)

Anno	Canoni	Redditività
2007	4.455	4,52
2008	4.583	4,65

Per quanto concerne il patrimonio investito in attività mobiliari è da evidenziare che l'ente, come per il passato, ha privilegiato gli impieghi a carattere durevole e, in quanto tali, iscritti in bilancio nelle immobilizzazioni finanziarie.

La gestione del patrimonio mobiliare è stata condotta anche nel 2008, come riferito dall'ente, in base a criteri prudenziali, valutando, da un lato, le opportunità offerte al fine di realizzare rendimenti superiori a quelli garantiti da investimenti in titoli di Stato e in prodotti monetari e, dall'altro, sottoponendo ogni investimento ad una accurata analisi affinché i rischi di mercato rimanessero, comunque, limitati.

Il portafoglio titoli è composto, oltre che dalle gestioni patrimoniali affidate ad operatori specializzati, anche da investimenti effettuati direttamente dall'ente.

La tabella seguente evidenzia la ripartizione percentuale delle immobilizzazioni finanziarie, tra le varie tipologie di investimento.

	2007	2008
Gestioni patrimoniali	38,72%	30,26%
Titoli di Stato	1,76%	1,75%
Altri titoli	43,10%	48,91%
Fondi/Sicav	13,32%	15,85%
Partecipazioni imprese e altre partecipazioni	3,10%	3,23%

Secondo i dati forniti dall'ente le gestioni patrimoniali hanno prodotto nel 2008 (in base alla valutazione al costo medio ponderato), perdite nette pari complessivamente a milioni di euro 4,1 (milioni di euro 7,7 per ricavi lordi - 11,8 per costi), a fronte di milioni +5,6 nel 2007.

Va segnalato, infine, che, secondo quanto indicato, ancora, dall'ente, il rendimento netto dell'intero patrimonio mobiliare nel 2008 è risultato del -2,27% (2007: 3,74%) e del 2,99% quello del patrimonio immobiliare (2007: 2,66%).

6) I bilanci

Il bilancio dell'esercizio in esame, come nel precedente referto, è stato redatto secondo la normativa del codice civile e seguendo il modello elaborato dalla Ragioneria Generale dello Stato. Esso è costituito dalla situazione patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa, ed è corredato dalla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione.

Il Collegio sindacale ha accertato la rispondenza dei dati di bilancio alle scritture contabili, anche sulla base di una serie di riscontri e controlli effettuati durante il corso della gestione, ed ha espresso parere favorevole all'approvazione del consuntivo.

La società di revisione ha rilasciato, come per il passato, la prescritta certificazione dichiarando che il bilancio consuntivo dell'esercizio in esame "è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e l'avanzo economico dell'Enpacl in conformità alle norme che disciplinano il conto consuntivo".

7) La situazione patrimoniale

Il patrimonio netto, nel 2008 pari a euro 538.775.052, ha registrato un aumento del 5,38% rispetto all'esercizio precedente (euro 511.283.191). Il suo ammontare è risultato sempre ampiamente superiore all'importo della riserva minima, quale prevista dal D. Lgs. 509/94 e dalla L. 449/97, ed ha garantito nel 2008 la copertura di 9,88 annualità delle pensioni correnti (10,6 nel 2007).

Con riferimento alle altre componenti della situazione patrimoniale, così come nel precedente referto, va evidenziato quanto segue: nella parte attiva la posta di maggior entità risulta costituita dalle immobilizzazioni finanziarie, la cui incidenza sulle attività complessive non ha registrato variazioni di particolare rilievo dall'uno all'altro esercizio (62,6% nel 2007 e 60,7% nel 2008).

Segue, in ordine di consistenza, la posta rappresentata dalle immobilizzazioni materiali, la cui incidenza sulle attività complessive si è attestata nell'ultimo esercizio al 21,6% (23,1% nel 2007).

Un andamento continuamente crescente hanno registrato i crediti ammontanti nel 2008 a € 46,8 milioni di euro con un incremento dell'8,5% rispetto a quello del 2007.

Mentre, per quanto riguarda le passività, deve rilevarsi che nel 2008 si sono registrati, rispetto al 2007, un aumento del fondo per rischi ed oneri (+ 11,9 milioni di euro) ed un lieve incremento dei debiti (+0,3 milioni di euro).

In particolare, l'incremento del fondo per rischi e oneri è dovuto, in misura principale, all'inserimento in bilancio del fondo oscillazioni titoli (€ 9.842.094) al fine di adeguare il valore di costo dei titoli colpiti dalla crisi dei mercati finanziari a quello di prevedibile realizzo.

Più in dettaglio l'accantonamento relativo alle obbligazioni Lehman risulta di euro 3.484.950, quello per le gestioni patrimoniali di euro 3.103.343 e quello relativo ai fondi di euro 2.559.786, mentre la quota concernente le azioni del deposito a custodia è di euro 694.015.

ENPACL SITUAZIONE PATRIMONIALE

(in euro)

ATTIVITA'		
DESCRIZIONE	31/12/2007	31/12/2008
Immobilizzazioni immateriali	110.826	110.826
Immobilizzazioni materiali	125.111.970	125.130.971
Immobilizzazioni finanziarie	338.832.674	352.583.518
Crediti	43.106.230	46.751.439
Attività finanziarie	-	15.000.000
Disponibilità liquide	32.108.249	40.493.374
Ratei e risconti attivi	1.570.795	1.157.758
TOTALE ATTIVITA'	540.840.743	581.227.886
Arrotondamento	-1	-2
TOTALE GENERALE	540.840.743	581.227.884

ENPACL SITUAZIONE PATRIMONIALE

(in euro)

PASSIVITA'		
DESCRIZIONE	31/12/2007	31/12/2008
Fondo per rischi ed oneri	12.654.033	24.587.227
Fondo trattamento fine rapporto	1.527.435	1.549.553
Debiti	5.491.413	5.767.036
Fondi di ammortamento	9.587.937	10.359.545
Ratei e risconti passivi	296.733	189.471
TOTALE PASSIVITA'	29.557.551	42.452.832
PATRIMONIO NETTO		
	511.283.191	538.775.052
Riserva legale (D.L.vo 509/94)	77.004.984	77.004.984
Altre riserve	393.355.207	445.793.902
Avanzi (disavanzi) dell'esercizio portati a nuovo Avanzo dell'esercizio	40.923.000	15.976.166
Arrotondamento	1	-
TOTALE GENERALE	540.840.743	581.227.884

8) Il conto economico

Il prospetto seguente mostra che l' esercizio 2008 ha registrato un avanzo economico pari a milioni di euro 16,0 con un rilevante decremento del 60,96% rispetto a quello del 2007 (milioni di euro 40,9).

Tra i ricavi complessivi, come nel passato, un peso preponderante hanno avuto le entrate contributive con un'incidenza sugli stessi pari nel 2008 all'82,5% (79,3% nell'esercizio precedente).

Segue, in ordine di importanza, la voce costituita dagli interessi e proventi finanziari, il cui ammontare ed incidenza sui ricavi complessivi sono diminuiti nel 2008, risultando il primo pari a 13,8 milioni di euro, a fronte dei 15,1 del 2007, e il secondo all'11,7% rispetto al 13,3%.

Altre voci significative, anche se di minor consistenza, sono rappresentate dai canoni di locazione, con un'incidenza sui ricavi complessivi pressoché invariata (poco più del 4%) e dalla rettifica di valore relativa alla rivalutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

Riguardo ai costi, infine, va evidenziato che la crescita del loro ammontare complessivo nel 2008 (+ 28,2 milioni di euro rispetto al 2007) è dovuta in sostanza alla lievitazione sia del costo delle prestazioni previdenziali e assistenziali (aumentato di 7,6 milioni di euro ma la cui incidenza sui costi complessivi pari al 59% diminuisce sensibilmente rispetto al 71,3% del 2007), che degli oneri finanziari (+ 7,9 milioni di euro), degli oneri straordinari (+ 2,0 milioni di euro) e degli ammortamenti e svalutazioni (10,7 milioni di euro).

CONTO ECONOMICO**ATTIVO**

(in euro)

DESCRIZIONE	RICAVI	
	31/12/2007	31/12/2008
Contributi	90.330.951	96.661.154
Canoni di locazione	4.678.094	4.847.428
Interessi e proventi finanziari diversi	15.095.697	13.713.036
Altri ricavi	86.471	182.697
Proventi straordinari	3.306.048	392.053
Rettifiche di valore	-	1.007.959
Rettifiche di costi	354.285	337.462
Rettifica per arrotondamento	-2	-2
TOTALE RICAVI	113.851.544	117.141.787

PASSIVO

DESCRIZIONE	COSTI	
	31/12/2007	31/12/2008
Prestazioni previdenziali e assistenziali	52.010.913	59.648.465
Organi di Amministrazione e di controllo	1.028.470	982.958
Compensi professionali e lavoro autonomo	437.134	625.902
Personale	4.377.943	4.628.389
Materiali sussidiari e di consumo	98.657	99.132
Utenze varie	294.983	292.197
Servizi vari	1.315.952	1.028.450
Spese pubblicazione periodico	162.045	182.596
Oneri tributari	3.867.321	2.987.905
Oneri finanziari	4.430.689	12.372.497
Altri costi	940.654	1.480.553
Ammortamento e svalutazioni	3.593.571	14.327.437
Oneri straordinari	126.165	2.165.943
Rettifiche di valore	-	-
Rettifiche di ricavi	244.047	343.196
Rettifica per arrotondamento	-	1
TOTALE COSTI	72.928.544	101.165.621
AVANZO ESERCIZIO	40.923.000	15.976.166
TOTALE A PAREGGIO	113.851.544	117.141.787

9) Bilancio tecnico

In conformità al D. Lgs.vo n. 509/1994 l'ente ha provveduto alla periodica redazione dei bilanci tecnici attuariali. L'ultimo bilancio tecnico redatto, così come riferito nel precedente referto, basato sui dati al 31 dicembre 2006 e con proiezione quarantennale (sino al 2046), è stato sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei delegati del 23 novembre 2007.

Le stime in esso contenute, effettuate con il sistema tecnico-finanziario della ripartizione (e secondo il quadro normativo vigente al 31/12/2006), si basano su una serie di ipotesi previsionali di natura demografica, economica e finanziaria.

Secondo le valutazioni attuariali, naturalmente condizionate all'avverarsi delle predette ipotesi, il saldo previdenziale rimane positivo sino al 2016, mentre il rapporto tra il patrimonio e le prestazioni correnti, pari a 10,1 nel 2007, gradualmente decresce fino ad azzerarsi nel 2036. L'ente, successivamente, ha rielaborato tale documento in funzione delle ipotesi demografiche e macroeconomiche fissate nel decreto del Ministero del Lavoro del 29.11.2007, contenente i criteri per la redazione del bilancio tecnico con riferimento al 31 dicembre 2006. Tale rielaborazione ha dato i seguenti risultati: il saldo previdenziale rimane positivo sino al 2016, mentre il patrimonio netto va ad annullarsi nel 2039. A fronte di queste non rassicuranti proiezioni l'ente, come già segnalato all'inizio della relazione, ha approvato nel corso del 2008 le modifiche statutarie e regolamentari che assicurano per l'avvenire l'equilibrio del sistema previdenziale.

Tale percorso, come già detto, ha avuto compimento, nel giugno 2008, allorché l'Assemblea dei Delegati ha approvato la riforma del sistema contributivo/previdenziale, predisposta dalla suddetta Commissione; riforma, ora, al vaglio dei ministeri vigilanti.

Tale riforma, come riferito dall'ente, ha tenuto conto, in conformità del comma 763 dell'art. 1 della legge finanziaria 2007, dei seguenti principi: gradualità, garanzia dei diritti quesiti, patto intergenerazionale e garanzia della sostenibilità a trenta anni, con proiezione a cinquanta anni, così da potersi realizzare, secondo le valutazioni contenute nella nota di aggiornamento al bilancio tecnico predisposta dall'attuario, un saldo previdenziale positivo sino al 2033; un saldo contabile totale positivo sino al 2038; un patrimonio positivo sino al 2060.

10) Conclusioni

Nell'esercizio oggetto del presente referto le risultanze economiche e patrimoniali della gestione possono così riassumersi:

- un avanzo economico ammontante nel 2008 a 16 milioni di euro circa, in evidente diminuzione rispetto al 2007 (41 milioni di euro circa);
- una consistenza del patrimonio netto in crescita del 5,38% rispetto all'esercizio precedente e che garantisce una copertura pari a 9,88 volte le pensioni in essere al 31 dicembre 2008 (10,59 nel 2007).

Riguardo alla gestione tipica va evidenziato, come per il passato, che non hanno registrato una flessione di rilievo il rapporto iscritti/pensioni e quello tra contributi previdenziali e prestazioni pensionistiche (pari nel 2008, rispettivamente, a 3,4 e 1,7, a fronte del 3,5 e 1,8 del 2007).

In merito alla gestione patrimoniale va rilevato che a fine 2008, come nell'esercizio precedente, il patrimonio investito risulta composto per circa due terzi da impieghi mobiliari a carattere durevole e per il restante terzo da immobili.

Nel 2008 la redditività netta del patrimonio immobiliare è stata pari al 2,99%, leggermente superiore a quella dell'anno precedente (2,66%), mentre per gli investimenti mobiliari, in controtendenza agli anni precedenti, si è registrato un rendimento netto negativo del 2,27%.

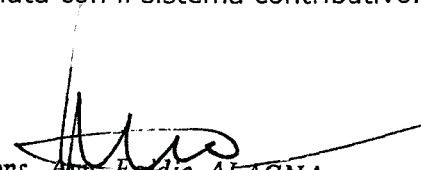
Al riguardo, pur rilevando che il risultato degli investimenti mobiliari del 2008 è stato pesantemente influenzato, come già evidenziato dall'ente, dalla profonda crisi del sistema finanziario che ha fatto registrare un netto rallentamento della crescita dell'economia mondiale, non si può fare a meno di richiedere per il futuro che l'uso di strumenti strutturati o derivati sia ricondotto entro stretti limiti prudenziali di rischio e di importo contenuto, al fine di garantire la protezione del risparmio previdenziale.

Per quanto concerne le società partecipate dall'ente si rileva che la fusione per incorporazione operata nel 2007 ha comportato nell'esercizio in esame una diminuzione dei costi ed una razionalizzazione della gestione del patrimonio immobiliare, mentre il nuovo criterio di valutazione del patrimonio netto delle stesse società partecipate ha consentito una esposizione di valori in bilancio più aderenti al mercato. Nel caso di una delle due società – la collegata Teleconsul Editore S.p.A. - vi è stata anche la distribuzione di un dividendo (euro 26 per azione).

Nell'esercizio in esame sono state definitivamente approvate dall'assemblea dei delegati la riforma dello Statuto e quella del Regolamento di attuazione, unitamente

alla rielaborazione del bilancio tecnico al 31 dicembre 2006. Tale riforma dovrebbe assicurare, secondo le valutazioni dell'attuario (redatte nella nota tecnica del gennaio 2009), una volta entrata in vigore, con l'approvazione dei Ministeri vigilanti, un saldo previdenziale positivo sino al 2033, un saldo contabile altrettanto positivo sino al 2038 ed una consistenza positiva del patrimonio sino al 2060.

Va rilevato, infine, che per accrescere il livello di adeguatezza delle prestazioni, è stato istituito un contributo facoltativo allo scopo di erogare una quota ulteriore di pensione calcolata con il sistema contributivo.



Cons. *Avv. Egidio* ALAGNA