

I disinvestimenti hanno invece riguardato la chiusura della gestione Caam (€ 20.982.747), obbligazioni indicizzate a hedge funds (€ 10.000.000), obbligazioni a tasso fisso (€ 5.183.812), polizze assicurative (€ 5.164.569), quote di fondi (€ 5.029.032), obbligazioni per mutui agli iscritti (€ 3.240.897), oltre al rimborso di crediti immobilizzati (€ 198.469). Tenendo conto delle perdite nette generate dall'attività dei gestori (€ 4.142.902), il patrimonio mobiliare alla fine del 2008 risulta pari a € 354.429.817, di cui € 1.846.299 per liquidità sui conti correnti delle gestioni patrimoniali.

In riferimento alla rivalutazione della partecipazione nella Rosalca s.r.l., nel rimandare alla nota integrativa per quanto riguarda la modifica del criterio di valutazione, dal metodo del costo a quello del patrimonio netto, è opportuno sottolineare che tale modifica è stata adottata anche in considerazione della fusione per incorporazione, definitasi a 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 è 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; 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.

In sostanza adottando questo nuovo metodo di valutazione si ottengono gli stessi effetti di chiarezza e di informativa ottenibili con il bilancio aggregato.

Conseguente all'adozione del nuovo criterio è l'intenzione del Consiglio di Amministrazione 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. È importante sottolineare che il bilancio della società, che si è chiuso in attivo, prevede la distribuzione di dividendi pari a € 26 per azione.

È rimasto invece invariato rispetto all'esercizio precedente il valore di bilancio del patrimonio immobiliare (€ 123.658.670).

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:

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

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

La considerazione che il patrimonio mobiliare include le partecipazioni in società controllate, il cui acquisto era finalizzato ad acquisire la proprietà degli immobili in loro possesso, 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 € 175.830.741 con corrispondente riduzione del patrimonio mobiliare a € 302.257.746.

Per quanto riguarda i fabbricati di diretta proprietà, la successiva tabella riporta il valore di bilancio (al netto del fondo ammortamento della sede) e quello delle perizie di stima effettuate dal tecnico di fiducia dell'Ente; il raffronto evidenzia una plusvalenza implicita (non registrata ovviamente in bilancio) di € 8.318.120; occorre anche ricordare che la perizia per Piazza A.C. Sabino è precedente ai lavori di risanamento, che certamente ne hanno accresciuto il valore.

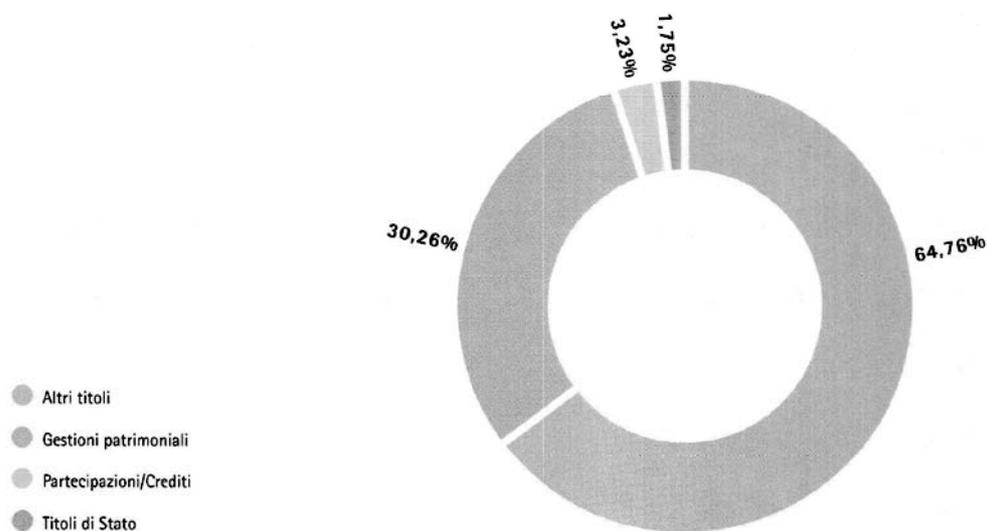
Descrizione immobile	Anno di acquisto	Valori di bilancio	Valori perizie	Data della perizia
Roma				
Via Edoardo Jenner 147	80	6.450.856	6.993.000	08/03/2004
P.zza A.C. Sabino 67 <i>(palazzina e porzione destinata a parcheggio)</i>	81-90	6.447.136	6.221.000	11/12/2002
Via Cristoforo Colombo 456 <i>(I - 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 €9.581.790)</i>	96-98	15.520.656		
V.le del Caravaggio 78 <i>(parte locata)</i>	96-98	7.658.673		
totale		23.179.329	28.700.000	29/11/2002
Via Marcellina 7/11/15	04	16.808.116	17.200.000	04/09/2007
Milano				
V.le Richard 1	98	6.781.834	7.086.000	30/06/2004
Totale immobili		114.076.880	122.395.000	

Come detto in precedenza, al patrimonio di diretta proprietà possiamo aggiungere anche il valore della controllata ROSALCA s.r.l., che opera in via esclusiva nel settore della valorizzazione e della vendita immobiliare.

Il valore al 31/12/2008 degli immobili della società è di € 48.285.943, al netto degli ammortamenti e dopo la rivalutazione effettuata ai sensi della normativa vigente; il bilancio riporta ricavi per affitti pari ad € 3.234.845 e si chiude con un utile di € 980.803, destinato a riserve. Per lo svolgimento della propria attività la società utilizza un locale di proprietà dell'Ente contro un corrispettivo di € 46.200 per il 2008; risultano appostati in bilancio crediti a breve (€ 263.374) per canoni e oneri incassati a dicembre per conto dell'Ente e per l'anticipo di spese postali, nonché debiti (€ 36.140) per il corrispettivo del servizio di amministrazione e gestione del patrimonio immobiliare dell'Ente (assunto dalla Rosalca s.r.l. con decorrenza 1/10/08) e per anticipi di spese.

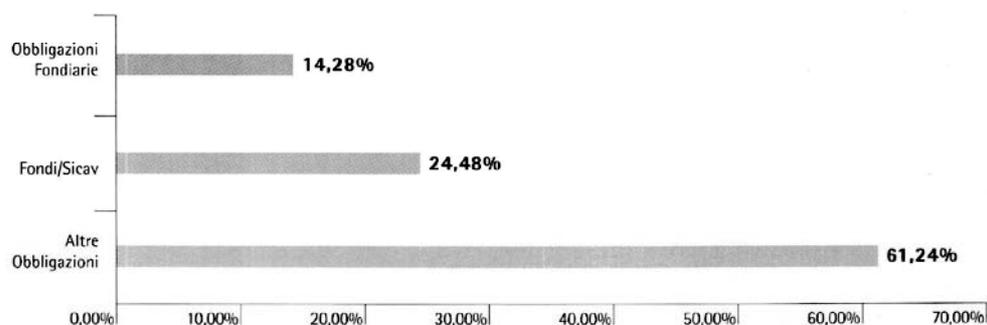
Il grafico successivo evidenzia la suddivisione delle immobilizzazioni finanziarie tra le varie tipologie di investimento, ad esclusione delle partecipazioni in imprese controllate per i motivi detti in precedenza, e include nelle gestioni patrimoniali la liquidità dei relativi conti correnti.

Composizione impieghi al 31/12/2008



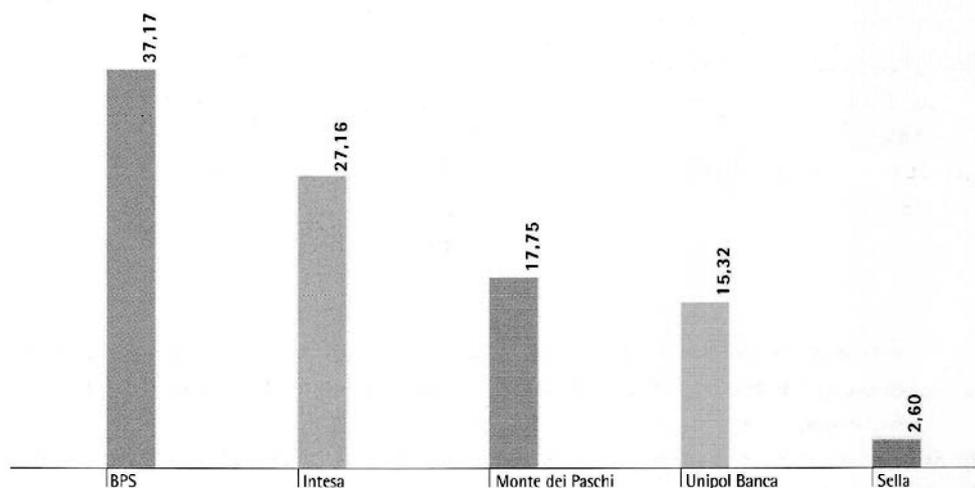
Il comparto degli Altri Titoli è quello percentualmente più alto e si suddivide, a sua volta, come evidenziato nel grafico che segue.

Composizione Altri Titoli al 31/12/2008

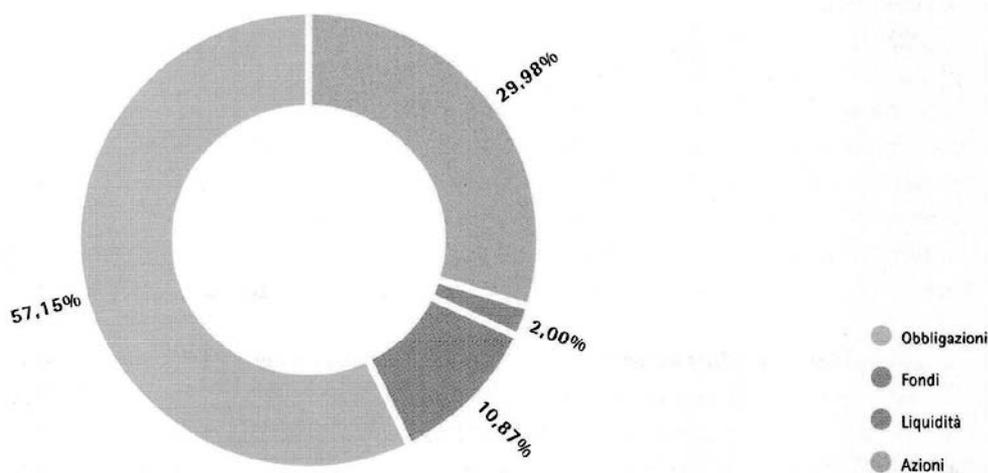


Anche per le gestioni patrimoniali, si riporta la rappresentazione grafica relativa al peso del portafoglio dei singoli gestori rispetto al valore totale delle stesse ed alla composizione del portafoglio totale.

**Gestioni Patrimoniali:
ripartizioni in percentuale per singola gestione al 31/12/2008**



Suddivisione Titoli gpm al 31/12/2008



A proposito delle gestioni patrimoniali, è bene ricordare che nel 2008 è stata chiusa la gestione della Caam, attivata alla fine del 1999.

Di seguito si espone la situazione degli investimenti mobiliari nelle gestioni patrimoniali con evidenza del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31/12/2008 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 31/12/2008; tale valore differisce pertanto da quello di bilancio, in cui i titoli sono valorizzati al costo medio ponderato.

Gestori	Patrimonio al 31/12/08	Rendimenti 2008 in percentuale
Banca Popolare di Sondrio	29.172.640	-11,21
Intesa	22.622.022	-10,40
Monte dei Paschi	15.002.570	-11,87
UNIPOL Banca	14.066.892	-9,54
Sella Gestioni	2.072.816	-30,37
Totale	82.936.940	

È quasi superfluo evidenziare che la sequenza di rendimenti negativi è il risultato della fase congiunturale dei mercati, che ha condizionato, come detto, tutti i rendimenti del patrimonio.

A tale proposito la tabella che segue evidenzia i ricavi lordi ascrivibili alle diverse componenti del patrimonio mobiliare dell'Ente, con la separata indicazione delle minusvalenze dovute alle differenze tra il valore di bilancio e quello di mercato a fine esercizio, nonché della quota di tali minus accantonata nel fondo oscillazione titoli.

	Proventi lordi	Rettifiche di valore	Minus	Accantonamenti
Partecipazioni	409.925	1.007.959	1.359.284	694.015
Crediti immobilizzati	4.516			
Titoli di Stato	205.674			
Altri Titoli-Obbl. fond.	1.245.258			
Altri Titoli-Altre Obbl.	1.138.416		3.484.950	3.484.950
Altri Titoli-Fondi/Sicav	173.334		8.869.065	2.559.786
Gestioni Patrimoniali	-3.797.611		8.527.260	3.103.343
Depositi bancari	1.641.822			
Investimenti in liquidità	407.995			
Totale	1.429.329	1.007.959	22.240.559	9.842.094

I proventi dei Titoli di Stato sono determinati dalla cedola annuale dei BTP (€ 225.000) al netto dello scarto annuale dello scarto negativo di negoziazione (€ 19.326), mentre quelli delle Altre Obbligazioni dalle relative cedole (€ 1.902.704) e quota annuale dello scarto positivo di negoziazione (€ 13.972 + € 4.874) al netto degli oneri straordinari per eliminazione di ratei attivi per interessi (€ 783.134); i proventi dei fondi sono relativi alle retrocessioni di commissioni (€ 204.137) e plusvalenze (€ 71.331) al netto delle minusvalenze da switch (€ 102.134), mentre il dato negativo delle gestioni è il risultato dei ricavi (€ 7.652.833) al netto degli oneri finanziari per minusvalenze effettivamente realizzate (€ 11.450.444).

A conclusione del discorso sul patrimonio, si riportano i relativi rendimenti in termini assoluti e percentuali, al lordo ed al netto delle ritenute fiscali.

	Consistenza media	Proventi	Ritenute	Rendimento	
				lordo	netto
Patrimonio immobiliare	98.556.224	4.583.424	1.631.992	4,65%	2,99%
Patrimonio mobiliare	365.699.904	-7.404.806	900.595	-2,02%	-2,27%
Totale	464.256.128	-2.821.381	2.532.587	-0,61%	-1,15%
Sede	25.102.446	-	163.188	-	-

Se si tiene conto dei costi di amministrazione direttamente riferibili al patrimonio, la percentuale netta scende a 1,84% per l'immobiliare, a -2,40% per il mobiliare ed a -1,50% nel complesso.

I costi di amministrazione

Per completare l'esame dell'andamento della gestione, è utile soffermarsi sui costi di amministrazione (all'interno dei quali sono conteggiati gli ammortamenti dei beni strumentali, gli oneri diversi di gestione, le rettifiche per recuperi e i proventi diversi) che ammontano nel complesso ad € 9.891.774 e presentano rispetto al precedente esercizio (€ 9.342.667) un aumento di € 549.107.

Come evidenziato nel prospetto che segue (nel quale sono riportate per aggregato le voci opportunamente raffrontate con i corrispondenti importi del precedente esercizio), gli aumenti riguardano: i compensi professionali, in modo particolare quelli per direzione lavori, correlati all'aumento dei lavori di manutenzione sugli immobili (inclusi tra le spese per beni di consumi e servizi); gli oneri per il personale, per i quali occorre tener conto della corresponsione dell'incentivo all'esodo e della indennità di vacanza contrattuale corrisposto nel 2008 e della retribuzione annua relativa al dipendente assunto a tempo determinato a dicembre 2007.

Diminuiscono invece le spese per gli Organi di Amministrazione (in particolare per la diminuzione del numero delle Assemblee svoltesi) e gli ammortamenti.

Costi di amministrazione	2008	2007	Differenze Val. assoluti	Differenze Percentuali
Organi Amministrazione e controllo	982.958	1.028.470	-45.512	-4,43
Compensi professionali	625.902	437.134	188.768	43,18
Personale	4.628.389	4.377.943	250.446	5,72
Beni di consumo e servizi	3.082.928	2.812.291	270.637	9,62
Ammortamenti	788.214	795.124	-6.910	-0,87
Recuperi di costi e proventi diversi al netto di oneri diversi (Irap, altre imposte, ecc.)	-216.617	-108.295	-108.322	-100,02
Totale	9.891.774	9.342.667	549.107	5,88

Il confronto con il bilancio tecnico

Nelle tabelle che seguono sono posti a confronto i valori previsti per l'anno 2008 dal bilancio tecnico elaborato sulla base del consuntivo 2006 con i valori del consuntivo 2008 (dati in migliaia di euro).

	Soggettivo/ integrativo	Pensioni	Restituzione Contributi	Spese di amm.ne	Redditi patrimoniali	Saldo corrente
Bil. tecnico	85.768	54.347	2.277	9.813	15.164	34.494
Consunt. 08	86.195	54.556	1.805	9.892	-5.517	14.425

L'avanzo economico effettivo da bilancio risulta leggermente superiore, in funzione delle altre appostazioni riguardanti la gestione previdenziale non previste nel bilancio tecnico (accantonamenti, altre contribuzioni e prestazioni, sanzioni e interessi attivi e passivi, ecc.), mentre il confronto con il dato del bilancio tecnico risente della crisi dei mercati finanziari che ha fortemente condizionato il rendimento del patrimonio mobiliare.

Il patrimonio netto a fine esercizio (538,8 milioni di euro) è invece molto vicino a quello del bilancio tecnico (540,0 milioni di euro). Il totale del patrimonio inteso invece come somma delle diverse classi di investimento ammonta a fine anno a 531,7 milioni di euro, come detto in altra parte della Relazione, con una differenza negativa dell'1,5% circa rispetto al dato del bilancio tecnico.

Le differenze sopra esposte, pur se al momento di non trascurabile entità, assumono una diversa e meno significativa rilevanza nell'ottica di una valutazione di medio-lungo periodo, considerando che scaturiscono da una situazione che si può definire "eccezionale" e non prevedibile all'atto della stesura del bilancio tecnico e considerando, altresì, che le modifiche regolamentari determineranno un notevole "salto" in avanti dell'anno di ipotetico azzeramento del patrimonio.

In riferimento al contenuto della relazione sulla gestione, il D.lgs. 32/2007 ha modificato l'art. 2428 del Codice Civile, introducendo l'obbligo della descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta e dell'inserimento di indicatori necessari alla comprensione della situazione della società stessa.

Per quel che concerne questi ultimi, si ritiene che quelli già presenti nella relazione siano in grado di fornire elementi sufficienti a soddisfare il dettato normativo.

Gli indicatori cosiddetti finanziari (ma più propriamente definibili come desumibili dalla contabilità generale) atti a illustrare in modo più completo la situazione dell'Ente, sono riportati sotto forma di tabelle o di grafici: in particolare si richiamano quelli relativi al risultato della gestione previdenziale, della redditività del patrimonio e dei costi di amministrazione, che costituiscono elementi fondamentali per realtà operative come l'ENPACL, tanto da formare oggetto di separata indicazione nello schema di bilancio tecnico per gli Enti di previdenza obbligatoria di cui ai decreti legislativi n. 509/94 e n. 103/96, definito con decreto interministeriale Lavoro-Economia del 29/11/2007, emanato ai sensi dell'art. 1, comma 763, della legge 27/12/2006, n. 296 (legge Finanziaria 2007).

Gli indicatori non finanziari, non desumibili dalla contabilità generale e individuabili in funzione del particolare settore di attività dell'Ente, sono quelli relativi alla suddivisione delle prestazioni pensionistiche per categoria, sesso, classe di età e d'importo, ed al rapporto ricavi da contributi/costi per pensioni e numero iscritti/numero pensionati, ai quali si rimanda.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Comunque, ai fini di una maggiore completezza di informazione, si riportano, in relazione all'ultimo triennio, i dati di conto economico aggregati secondo il criterio della pertinenza gestionale, nonché la tabella che pone a raffronto per lo stesso periodo l'avanzo economico e il risultato della gestione previdenziale; tale dato è di non trascurabile rilevanza in quanto esprime la capacità dell'ente di finanziare i propri costi di gestione senza intaccare le risorse provenienti dalle entrate contributive.

Descrizione	2006	2007	2008
A Ricavi gestione previdenziale	86.618.976	88.907.723	95.394.945
B Costi gestione previdenziale	49.999.296	53.881.541	64.009.848
Risultato gestione previdenziale (A-B)	36.619.680	35.026.182	31.385.097
C Ricavi netti da patrimonio mobiliare	10.330.078	12.794.843	-8.305.401
D Ricavi netti da patrimonio immobiliare	2.440.982	2.444.642	2.788.244
Risultato gestione investimenti (C+D)	12.771.060	15.239.485	-5.517.157
E Ricavi gestione funzionamento	94.247	-26.422	21.832
F Costi gestione funzionamento	9.526.439	9.316.245	9.913.606
Risultato gestione funzionamento (E-F)	-9.432.192	-9.342.667	-9.891.774

Descrizione	2006	2007	2008
A Risultato gestione previdenziale	36.619.680	35.026.182	31.385.097
B Avanzo di esercizio	39.958.548	40.923.000	15.976.166
Indice di copertura (B/A)	109,12%	116,84%	50,90%

Il principale rischio cui l'Ente è esposto è ovviamente quello proprio di tutti gli enti previdenziali, legato quindi alla sostenibilità di medio-lungo periodo; è evidente che in tale contesto il monitoraggio continuo dei rapporti più significativi, richiamati prima delle tabelle di cui sopra, costituisce strumento fondamentale per il mantenimento della stabilità del sistema.

Attraverso la stesura del bilancio tecnico sono individuati i momenti critici identificabili nell'anno in cui le uscite previdenziali superano le entrate contributive, l'anno in cui le uscite complessive superano le entrate complessive e l'anno di azzeramento del patrimonio.

La capacità di intervenire attraverso modifiche statutarie e regolamentari che spostino avanti nel tempo tali momenti critici, è la risposta principale al rischio in esame, in quanto agisce sulla probabilità di accadimento dello stesso, riducendola drasticamente.

L'altro fattore di rischio da evidenziare è costituito dagli eventi che rendono incerti i flussi finanziari di entrata, siano essi legati ai ricavi contributivi che ai rendimenti patrimoniali.

Nel primo caso è scontato il riferimento alle morosità, per le quali sono state messe in campo le azioni di contrasto già illustrate nel corso della presente relazione, che vanno dalle diffide extragiudiziali alle notifiche dei decreti ingiuntivi. Occorre però anche sottolineare che la morosità con-