

Agronomi e Forestali - Numero, importi delle pensioni con decorrenza 2008 e relativi montanti

		Attivi				Cessati			
	Sesso	Numero	Rateo pensione 2008	Pensione annua	Montante	Numero	Pensione 2008	Pensione annua	Montante
Vecchiaia	M	2	2.023	3.341	53.972	25	16.972	24.084	357.368
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Invalidità	M	0	0	0	0	0	0	0	0
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Inabilità	M	0	0	0	0	0	0	0	0
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Reversibilità*	M	0	0	0	0	3	6.575	7.223	182.484
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Indirette*	M	0	0	0	0	3	1.349	1.437	37.657
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale		2	2.023	3.341	53.972	31	24.896	32.744	577.509

Geologi - Numero, importi delle pensioni con decorrenza 2008 e relativi montanti

		Attivi				Cessati			
	Sesso	Numero	Rateo pensione 2008	Pensione annua	Montante	Numero	Pensione 2008	Pensione annua	Montante
Vecchiaia	M	8	10.120	15.828	253.559	40	45.825	78.958	1.145.587
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Invalidità	M	1	634	981	13.972	0	0	0	0
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Inabilità	M	0	0	0	0	0	0	0	0
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Reversibilità*	M	0	0	0	0	3	1.640	2.705	75.740
	F	0	0	0	0	1	329	359	8.344
Indirette*	M	0	0	0	0	4	1.815	3.284	87.603
	F	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale		9	10.754	16.809	267.531	48	49.609	85.306	1.317.274

Indennità di maternità

Nel 2008 sono state erogate 148 indennità di maternità (168 nel 2007) per un importo complessivo pari a 908.406 euro.

Numero e importi delle indennità di maternità per categoria professionale		
Categoria	Numero Prestazioni	Importi
Attuari	1	8.442
Chimici	17	162.553
Agronomi e Forestali	66	354.038
Geologi	64	383.373
Totale	148	908.406

Prestazioni differite ex art. 17

Per l'anno 2008 le restituzioni del montante in forma di capitale sono state richieste da 11 iscritti per un importo pari a 89.826 euro.

Numero e importi delle restituzioni montanti per categoria		
Categoria	Numero Prestazioni	Importi
Attuari	0	0
Chimici	6	62.587
Agronomi e Forestali	2	8.352
Geologi	3	18.887
Totale	11	89.826

Ricongiunzioni passive

Nell'anno 2008 si conferma la marginale casistica relativa alle domande di ricongiunzione passiva (Legge 45/90), registrando 4 ricongiunzioni per un totale di 17.411 euro così divise:

- 6.068 euro per 1 ricongiunzione dei chimici;
- 8.364 euro per 2 ricongiunzioni degli Agronomi e Forestali;
- 2.979 euro per 1 ricongiunzione dei Geologi.

Provvidenze agli iscritti

Per l'anno 2008 l'erogazione di prestazioni assistenziali e solidaristiche di cui agli art. 19 bis, del Regolamento ha riguardato un geologo e un agronomo per complessivi 6.342 euro.

In tale capitolo affluiscono inoltre le prestazioni di cui agli art. 13, comma 4, e art. 14, comma 5, del Regolamento, per i quali l'Ente eroga provvidenze agli iscritti titolari di pensioni di inabilità o invalidità. Tali prestazioni, di natura assistenziale, vengono corrisposte agli iscritti non beneficiari di altro trattamento pensionistico obbligatorio, con determinazione del C.d.A. L'importo in bilancio, pari a 696 euro, corrisponde all'integrazione della pensione di invalidità di un assicurato appartenente alla categoria dei geologi.

ORGANI STATUTARI

Il capitolo di spesa ammonta complessivamente a 1.464.656 euro, con un incremento di 185.233 euro rispetto al 2007. Nel bilancio di previsione 2008 erano stati stimati costi complessivi per 1.539.800.

Nel corso dell'anno il CdA ha tenuto 16 sedute, il CIG 16 e i 4 CdD complessivamente 22 riunioni proprie. L'attività degli organi si è realizzata inoltre attraverso 9 incontri di commissioni interorgani. I Consiglieri di Amministrazione nella loro complessiva attività hanno generato 233 presenze istituzionali, mentre i Consiglieri d'Indirizzo Generale, nell'ambito delle 4 commissioni istituite, si sono riuniti complessivamente 28 volte. Il Collegio sindacale ha tenuto 11 sedute proprie e ha partecipato a quelle del CdA e del CIG.

Nella tabella che segue viene data informativa, per ogni organo, delle singole componenti di costo suddivise per natura, confrontate con l'esercizio 2007 per dare evidenza alle differenze tra le due annualità.

Dettaglio oneri organi statutari per gli anni 2007 e 2008

Organi statutari	C.d.A.		C.I.G.		C.d.D.		Coll. Sindacale		Coll. Sindacale (Presenza a sedute organi)		Totali	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Emolumenti	263.160	232.560	422.892	358.020	0	0	37.964	34.240	0	0	724.016	624.820
Indennità	42.412	42.779	54.529	47.002	6.060	6.793	0	0	0	0	103.001	96.574
Gettoni di presenza	28.984	29.988	147.185	117.382	28.984	24.490	13.122	9.727	19.451	21.162	237.727	202.749
Rimborsi spese per l'attività istituzionale	133.630	129.747	211.452	173.689	29.377	24.414	5.445	6.812	3.152	3.771	383.056	338.433
Assicurazioni	2.183	2.183	9.037	9.031	4.929	4.926	707	707	0	0	16.856	16.847
Totale	470.369	437.257	845.096	705.124	69.350	60.623	57.238	51.486	22.603	24.933	1.464.656	1.279.423

COMPENSI PROFESSIONALI

La voce compensi professionali ammonta a 346.107 euro con una diminuzione pari a 32.283 euro rispetto all'esercizio 2007. Gli oneri per compensi professionali sono così suddivisi:

Dettaglio compensi professionali

Compensi professionali	2008	2007	Differenza
Consulenze tecniche e finanziarie	145.049	192.946	(47.897)
Consulenza del lavoro	40.482	93.566	(53.084)
Consulenza amministrativa	17.699	19.660	(1.961)
Consulenza legale e notarile	44.484	24.245	20.239
Consulenze informatiche	1.656	4.800	(3.144)
Consulenze tecnico attuariali	48.960	18.360	30.600
Consulenza accertamento contri.vo	778	4.444	(3.666)
Consulenza sicurezza L/626	6.595	6.209	386
Consulenza certificazione qualità	0	14.160	(14.160)
Ulteriori consulenze	40.404	0	40.404
Totale	346.107	378.390	(32.283)

- **Consulenze tecniche e finanziarie:** la voce è costituita dall'onere sostenuto per la consulenza finanziaria. La riduzione del costo sull'esercizio 2007 è generata dal minor rendimento dell'attività finanziaria;
- **Consulenza del lavoro:** la consistente diminuzione dell'onere è conseguente all'internalizzazione dell'attività di elaborazione dei cedolini del personale e dei pensionati. Il costo riguarda i compensi per un rapporto di consulenza a supporto degli uffici e per gli adempimenti in materia fiscale e previdenziale;
- **Consulenza amministrativa:** il costo è riferito ai corrispettivi maturati nell'anno 2008 per la consulenza amministrativa. Gli effetti della riduzione sono dovuti alla revisione del rapporto contrattuale avvenuta nell'anno 2007;
- **Consulenza legale e notarile:** la variazione dei costi per 20.239 euro sono imputabili alla maggiore attività di contenzioso in ambito previdenziale e finanziario.
- **Consulenze informatiche:** la voce accoglie il costo per la consulenza per la sicurezza informatica;
- **Consulenze tecnico attuariali:** il costo è relativo alla redazione del nuovo bilancio tecnico attuariale, predisposto secondo le nuove disposizioni ministeriali;
- **Consulenza accertamento contributivo:** la voce rappresenta il costo per consulenza e assistenza professionale funzionali all'attività di accertamento contributivo. Il minor costo è determinato dal progressivo esaurimento dei flussi informativi sinora ricevuti dall'Agenzia delle Entrate;
- **Consulenza sicurezza L/626:** il costo è relativo al compenso percepito dal responsabile del servizio di prevenzione e protezione in conformità con il D.Lgs 626/94;
- **Consulenza certificazione qualità:** per l'anno 2008 non sono stati sostenuti costi, in quanto la consulenza per la gestione del sistema di qualità è temporaneamente sospesa in previsione di una riorganizzazione generale dell'attività dell'Ente;
- **Ulteriori consulenze:** nel corso dell'esercizio è stato avviato un nuovo rapporto di consulenza per l'ottimizzazione delle attività dell'Ente destinate alla promozione del rapporto con l'utenza finale. Tale voce si compone anche della spesa sostenuta per consulenze funzionali alla realizzazione del software emulativo dei futuri trattamenti pensionistici per 15.912 euro.

PERSONALE

La voce complessiva pari a 1.173.430 euro si riferisce ai costi, di competenza dell'anno in corso per il personale dipendente, ivi incluso l'organo direttivo. In tali costi sono inclusi gli oneri previdenziali e assistenziali per 219.936 euro, l'accantonamento per indennità di fine rapporto per 61.223 euro e gli oneri accessori per 216.992 euro. Questi ultimi sono comprensivi delle spese sostenute per la corresponsione dell'indennità sostitutiva di mensa e del premio aziendale di risultato, nonché degli oneri sostenuti per la previdenza complementare. Il personale in servizio è passato nel corso dell'esercizio da 20 a 19 unità. Rispetto all'esercizio precedente si registra una riduzione di 118.502 euro per effetto delle dimissioni del direttore nel corso dell'esercizio. In sede di bilancio previsionale 2008, tale onere era stato stimato complessivamente per 1.295.600 euro.

MATERIALE SUSSIDIARIO E DI CONSUMO

Il capitolo accoglie tutti costi sostenuti per l'acquisto di forniture per uffici, generi vari di consumo, abbonamenti a quotidiani e riviste di settore per un importo complessivo di 25.405 euro. Si registra un incremento rispetto allo scorso esercizio di 1.100 euro. Nel bilancio di previsione erano stati stanziati 23.500 euro.

UTENZE VARIE

Il costo complessivo per le utenze (telefonia, energia, ecc.) ammonta a complessivi 57.942 euro. Tale importo è comprensivo del costo delle utenze in essere presso la nuova sede (5.339 euro). Nel precedente esercizio il costo sostenuto è stato pari a 43.206 euro e nel bilancio di previsione si erano stimate in 67.200 euro.

SERVIZI VARI

I costi per servizi ammontano a complessivi 1.178.553 euro, con una variazione di 270.566 euro nei confronti del precedente anno. Nel bilancio di previsione erano stati previsti 1.416.000 euro.

Il capitolo comprende:

- Il canone annuo relativo alla licenza d'uso del sistema informativo (SIPA) per 266.400 euro in linea al contratto vigente. La variazione di 11.140 euro è l'effetto delle particolari economie registrate nel corso del 2007, non ripetutesi nel corrente anno. Nel previsionale 2008 erano stati previsti 266.400 euro;
 - Oneri bancari per 10.658 euro, con un incremento rispetto allo scorso esercizio di 921 euro. Nel bilancio di previsione erano stati previsti 10.000 euro;
 - Spese editoriali relativi alla realizzazione della rivista dell'Ente "Previdenza Professionale", per 88.307 euro con un incremento pari a 19.781 euro determinato dal maggior numero di riviste realizzate. Nel previsionale 2008 erano stati stanziati 92.700 euro;
 - Monitoraggio investimenti per 87.000 euro. Tale costo si riferisce all'attività svolta da una società di risk management che, con periodicità trimestrale, rileva l'andamento dell'attività finanziaria. Nel previsionale 2008 erano stati previsti 89.200 euro;
 - Oneri relativi ai rapporti con gli iscritti per 288.335 euro. Nel previsionale erano stati stimati costi per 309.300 euro. L'informazione agli iscritti, rappresenta il costo sostenuto dall'Ente per tutte le attività di informazione, promozione e comunicazione rivolte agli iscritti all'Ente e ai rispettivi Ordini professionali di appartenenza. E' proseguita l'attività del call-center dell'Ente (70.079 euro). Sul sito dell'Ente è stato attivato un Forum rivolto agli iscritti (6.360 euro), è stata inoltre lanciata una card associativa che consente di usufruire di un piano di convenzioni commerciali per l'accesso ad una serie di servizi integrativi (13.103 euro). L'Ente ha inoltre predisposto a disposizione degli iscritti un software di emulazione delle prestazioni previdenziali (14.400 euro) e un servizio gratuito di posta elettronica certificata per agevolare gli iscritti nelle comunicazioni con l'Ente e per risparmiare nelle spese postali per l'invio di tutta la documentazione istituzionale (60.082 euro). E' proseguita l'azione informativa verso gli iscritti svolta direttamente sul territorio nazionale attraverso specifici incontri (52.105 euro).
- L'8 e il 9 ottobre 2008 a Roma l'Ente ha celebrato il suo primo Congresso Nazionale che ha coinvolto il mondo delle professioni, della politica e delle istituzioni. Per tale evento l'Ente ha beneficiato di contributi da parte di istituzioni finanziarie registrate fra i componenti attivi nella voce altri ricavi a parziale copertura dei costi (72.206 euro).
- La voce spese varie ammonta a 437.853 euro. Tra le voci di costo maggiormente significative riportiamo le spese postali, stampe e postalizzazione per 263.376 euro. Si tratta di costi sostenuti per le comunicazioni agli iscritti per invio di estratti conto, modulistica, solleciti e chiarimenti. Nel bilancio di previsione erano stati stanziati 648.400 euro.

Nella tabella sottostante si riporta un'esposizione dettagliata dei costi classificati sotto questa voce.

Dettaglio spese varie	
Descrizione	Valore al 31.12.2008
Aggiornamenti e licenze	8.779
Assicurazioni della struttura e degli impianti della sede	7.090
Assistenza tecnica	4.008
Canoni di noleggio	2.969
Certificazione bilancio	20.868
Gestione archivio cartaceo ed elettronico	10.610
Interventi per la sicurezza sul lavoro - L. 626	2.152
Manutenzione beni di terzi	9.727
Postali - Stampe e postalizzazione	263.376
Quote associativa di iscrizione all'ADEPP	20.658
Sito web	6.189
Spese di rappresentanza	5.972
Tassa smaltimento rifiuti solidi urbani	12.152
Lavoro interinale	29.652
Tipografia e stampe	6.191
Altre spese	9.063
Trasporti e spedizioni	2.064
Ufficio stampa	16.333
Totale	437.853

AFFITTI PASSIVI

La voce di 160.237 euro, rappresenta l'onere sostenuto per i canoni di locazione dell'attuale sede dell'Ente di Via del Tritone. L'incremento di 3.603 euro è conseguente alle variazioni dell'indice ISTAT.

Nel Bilancio di Previsione il costo era stato quantificato in 160.200 euro.

Oneri tributari

Gli oneri tributari di competenza dell'esercizio ammontano a 936.515 euro e sono classificati in dettaglio nella tabella che segue. Il minor onere rispetto all'esercizio precedente per 461.304 euro è motivato dai minori proventi sulla gestione finanziaria.

Dettaglio oneri tributari	
Descrizione	Valore al 31.12.2008
Imposte su dichiarazione dei redditi	231.906
ICI	1.771
Ritenute 27%	206.188
Ritenute 12,5%	290.977
Capital Gain (regime amministrato)	177.435
Ritenute dividendi esteri	26.445
Altri oneri indeducibili	1.793
Totale	936.515

Le imposte su dichiarazione dei redditi sono costituite dall'IRAP (44.695 euro), dall'IRES (22.425 euro) calcolata sui redditi da fabbricato, redditi diversi e dall'imposta sostitutiva su capital gain (164.786 euro) relativa a redditi di capitali esteri.

Nel bilancio previsionale per l'intero capitolo erano stati stanziati 1.036.600 euro.

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari ammontano a 4.638.395 euro.

In tale voce, oltre alle spese inerenti alla gestione finanziaria (207.255 euro) sono comprese le perdite su titoli (3.783.597 euro) derivanti dalle operazioni di vendita di fondi obbligazionari effettuate per il ribilanciamento dell'asset allocation e gli interessi relativi al mutuo ipotecario stipulato per l'acquisto dell'immobile dell'Ente (647.543 euro).

ALTRI COSTI

La voce ammonta a 20.449 euro e comprende le spese di competenza dell'anno 2008 per pulizie degli uffici, spese condominiali e altri costi di competenza. Registra un aumento rispetto all'anno 2007 di 434 euro.

Nel Bilancio Previsionale 2008 si stimava una spesa di 34.700 euro.

AMMORTAMENTI

La voce presenta un valore pari a 41.131 euro, contro i 42.111 euro del precedente esercizio.

Ammortamenti Immateriali e Materiali		
Ammortamenti	Immateriali	Materiali
Spese di ristrutturazione Via del Tritone	6.376	
Software	3.713	
Concessioni e licenze	3.016	
Altri oneri	2.275	
Impianto telefonico		1.858
Mobili e arredi		10.079
Macchine d'ufficio ordinarie		516
Macchine d'ufficio elettroniche		13.298
Totale	15.380	25.751

Le aliquote utilizzate nel calcolo degli ammortamenti di competenza sono rimaste invariate rispetto al precedente esercizio e sono le seguenti:

- 20% per i software;
- 20% per le concessioni e licenze;
- 15% per l'impianto telefonico;
- 12% per i mobili e arredi;
- 12% per le macchine d'ufficio ordinarie;
- 20% per le macchine d'ufficio elettroniche.

Per quanto riguarda l'ammortamento delle spese di ristrutturazione dei locali di Via del Tritone, attuale sede dell'Ente, è stato calcolato in funzione della durata del contratto di locazione (sei anni), mentre l'ammortamento relativo agli "altri oneri", costituiti dalle spese sostenute in sede

di erogazione del mutuo relativo sull'immobile di Via Vicenza, sono stati determinati in funzione della durata ventennale del contratto stesso. Per tutti gli acquisti effettuati nell'anno, compresi i beni di valore unitario inferiore ai 516,46 euro, le aliquote di ammortamento sono state applicate con una riduzione del 50%.

Per i beni non entrati in funzione non si è effettuato nessuno ammortamento. In questo esercizio, come nel precedente, si registra l'esaurimento dei piani di ammortamento di alcuni beni.

ACCANTONAMENTO AL FONDO SVALUTAZIONI

Svalutazione crediti

La voce accantonamenti e svalutazioni comprende l'accantonamento prudenziale al fondo svalutazione crediti per complessivi 1.171.740 euro. Le quote di svalutazione dei crediti di competenza dell'anno sono calcolate come indicato alla voce del relativo Fondo.

Svalutazione titoli

Per l'esercizio 2008, l'accantonamento al fondo svalutazione titoli risulta pari a 35.845.049 euro. Il processo di valutazione, conformemente a quanto dettato dal Codice Civile, tiene conto del cambio di destinazione di alcuni titoli dall'attivo circolante alle immobilizzazioni finanziarie. Con riferimento a questi ultimi per fornire una completa informativa circa gli effetti economici del cambio di destinazione, si riporta di seguito un dettaglio del valore della svalutazione al 31.12.2008.

Descrizione	Importo investito	Svalutazione 2008
Arca Azioni Paesi Emergenti	7.492.993	3.275.900
Carmignac Commodities	5.000.000	2.623.690
Dws Osteuropa	5.643.262	3.886.322
Fidelity Funds Iberia	5.000.000	2.199.605
Fidelity Funds Italy	5.589.876	2.647.833
Fonditalia Euro Cyclical	4.999.999	1.976.222
M&G Global Leaders Fund	4.999.970	2.195.593
Merrill Lynch Emerging Europe	5.435.656	3.601.038
Morley UK Equity Focus Fund	5.000.000	2.550.777
SISF Euro Dynamic Growth I Acc	5.000.000	2.094.456
Totale		27.051.436

L'entità dell'accantonamento annuale, come è possibile evincere dalla tabella successiva, è data dalla somma di tutte le differenze di valore tra i costi d'acquisto dei titoli in portafoglio e i valori di mercato degli stessi al 31.12.2008, al netto di eventuali svalutazioni già effettuate nei precedenti esercizi. Conformemente alla normativa vigente, si è proceduto a calcolare la svalutazione per ciascun titolo e non per aggregati, senza effettuare compensazioni.

Va infine evidenziato che per i titoli emessi da Lehman Brothers, oggi sottoposta a procedura fallimentare, si sia ritenuto opportuno procedere ad una svalutazione pari all'85% del loro valore nominale. Tale valutazione tiene conto dei valori espressi dal mercato a fine 2008.

Accantonamento al fondo svalutazione titoli					
Gestore/Emittente	Fondo/Titolo	Valore contabile 31.12.08	Valore di mercato 31.12.08	Accantonamenti anni precedenti	Svalutazione 31.12.08
Allianz Global Inv.					390.509
	Allianz-dif Euro Protect Dyn.Plus	5.000.000	4.609.491	0	390.509
AZ Fund Manag. S.A.					5.135.897
	AZ Fund 1 Trend	13.307.713	7.696.792	475.024	5.135.897
B. Alb.-SYZ GPF Oyster					1.343.750
	Oyster Diversified	4.945.250	4.312.482	0	632.768
	Oyster World Opportunities	1.971.338	1.260.356	0	710.982
B.Pop.Sondrio GP utilities					1.276.956
	Drax Group Ord	237.845	129.575	56.349	51.921
	E.ON Ord *	874.206	767.880	0	106.326
	National Grid Ord	327.190	298.016	0	29.174
	Iberdrola Ord *	347.346	219.482	0	127.864
	Rwe Ord *	227.219	184.730	0	42.489
	Veolia Env.Ord	207.232	124.320	0	82.912
	Gas Natural Ord	311.598	243.054	0	68.544
	United utilities Ord	234.985	126.556	0	108.429
	Centrica Ord *	195.594	161.974	0	33.620
	Snam Rete Gas Ord	133.489	119.394	1.734	12.361
	Enel Ord	1.224.819	741.690	0	483.129
	A2A Ord	159.192	89.224	0	69.968
	Suez Env.Ord *	54.953	36.150	0	18.803
	GDF Suez Ord *	71.114	70.785	0	329
	Scottish & South Ord *	163.240	122.019	134	41.087
B.Pop.Sondrio GP obblig.					15.270
	Grecia Eur MG14 4,5% *	590.898	581.715	0	9.183
	Repsol Eur14 4,625% *	211.548	209.083	0	2.465
	Eni Eur GE14 5,875% *	212.200	212.016	0	184
	E.on.Int.GN14 5,25%	109.515	109.505	0	10
	Vodafone Eur13 6,875	234.784	234.241	0	543
	Enel Eur GN17 5,25% *	445.634	442.749	0	2.885
Credit Suisse					1.494.745
	CS Bond Fund Emerging Europe	12.271.943	10.777.198		1.494.745
Credit Suisse GPF Linea Bilanciata					2.619.474
	Cs Eq.Fd Eastern Eur	3.239.574	1.369.062	0	1.870.512
	CS Eq.Dividend Europe *	1.896.430	1.147.468	0	748.962
Credit Suisse GPF Linea Flessibile					445.463
	CSF Total Return Long Short	2.296.489	2.269.334	0	27.155
	CS EF Global Resources USD	1.666.145	1.440.570	0	225.575
	CS Multifund Global Euro*	2.042.142	1.849.409	0	192.733
DWS Investment S.A.					683.708
	DWS Eurorenta	9.055.072	8.371.364	0	683.708

Accantonamento al fondo svalutazione titoli					
Gestore/Emittente	Fondo/Titolo	Valore contabile 31.12.08	Valore di mercato 31.12.08	Accantonamenti anni precedenti	Svalutazione 31.12.08
Fidelity Invest.Internat.					1.642.789
	Fidelity Euro Balanced	5.441.640	3.798.851	0	1.642.789
Fideuram Gestions					1.117.243
	Fonditalia Bond Emerging Mkts	6.179.999	5.062.756	0	1.117.243
Generali Invest.Sicav					98.154
	Generali Central and Eastern Eur.*	2.499.970	2.394.722	7.094	98.154
Goldman Sachs A.M.					1.410.071
	GS-Global Emerging Markets*	5.466.582	3.806.323	250.188	1.410.071
JP Morgan A.M.					1.598.805
	JP Morgan Emerging Markets	5.307.457	3.708.652	0	1.598.805
Kairos GPF Bilanciata Ordinaria					2.252.715
	Kairos Fund	3.404.952	2.361.110	0	1.043.842
	Kairos Small Cap Fund	4.690.224	3.415.386	66.195	1.208.643
	CCT 01AP2009 IND	349.862	349.632	0	230
Lehman Brothers					13.345.000
	Equity Index Bond 2002-2008**	10.700.000	1.605.000	0	9.095.000
	5Y Barrier Bonus Note **	5.000.000	750.000	0	4.250.000
Merrill Lynch					374.500
	ML 5 Years Hyper Cliquet	5.000.000	4.758.000	29.500	212.500
	ML 3 Years Alpha Climate Change	5.000.000	4.838.000	0	162.000
Morgan Stanley					444.000
	MS Smart Money	3.000.000	2.779.800	0	220.200
	MS Europe Target Equity	3.000.000	2.776.200	0	223.800
Société Générale					156.000
	SG LGI Dynamique Garant. Notes	6.000.000	5.844.000	0	156.000
Totale Svalutazione					35.845.049

* Per questi investimenti viene esposto il valore contabile delle sole quote soggette a svalutazione

** Titoli Lehman Brothers in default

ONERI STRAORDINARI

Gli oneri straordinari, pari a 134.704 euro, sono costituite da sopravvenienze passive per 134.673 euro e arrotondamenti passivi per 31 euro.

Sopravvenienze passive

La voce sopravvenienze passive rappresenta elementi di costo di competenza di esercizi precedenti, che si sono manifestati nel corso dell'anno.

ACCANTONAMENTI STATUTARI

La voce in oggetto racchiude gli accantonamenti:

* delle quote contributive dovute per l'anno 2008. In particolare: 35.917.664 euro al fondo contributo soggettivo; 733.292 euro al fondo

solidarietà; 792.924 euro al fondo contributo di maternità. Sono accantonati inoltre al fondo soggettivo i contributi derivanti da riscatti dei periodi precedenti l'istituzione dell'Ente per 642.115 euro e ricongiunzioni attive per 2.893.536 euro;

- della rivalutazione del fondo contributo soggettivo al 31.12.2008, operata in base al tasso annuo di capitalizzazione di cui all'art. 1, comma 9, Legge 8 agosto 1995, n. 335, pari al 3,4625%, risulta pari a 11.357.089 euro e va ad incrementare il Fondo contributo soggettivo;

Calcolo rivalutazione contributi soggettivi

Descrizione	Attuari	Chimici	Agronomi e forestali	Geologi	Totale
Fdo contr. Sogg. da rivalutare	4.106.168	42.678.920	129.622.697	151.594.768	328.002.553
Rivalutazione fondo (3,4625%)	142.176	1.477.758	4.488.186	5.248.969	11.357.089

- delle rettifiche della rivalutazione del fondo soggettivo per 172.508 euro;
- delle rivalutazioni del fondo pensioni per complessivi 647.225 euro;
- delle rettifiche della rivalutazione del fondo pensioni per 32.064 euro;
- delle integrazioni di montante al fondo pensioni per 52.148 euro;
- del contributo dello Stato per integrazione delle indennità di maternità al fondo contributo di maternità per 269.630 euro.

RISULTATO DI GESTIONE

Il risultato di gestione risulta negativo per 38.334.777 euro e corrisponde alla differenza tra i costi e i ricavi che l'Ente ha sostenuto nel corso dell'esercizio.

Prospetti extracontabili

Nelle pagine che seguono sono riportati – secondo l'ordine proposto in apertura alcuni prospetti extracontabili destinati a chiarire ulteriormente talune voci tecnico-economiche e tecnico-finanziarie.

1. Variazione dei fondi e del patrimonio netto

Variazione dei fondi e del patrimonio netto								
Descrizione	Fondo soggettivo	Fondo di solidarietà	Fondo indennità di maternità	Fondo pensioni	Fondo ex-art.12 Regolamento	Fondo di riserva	Avanzo/ Disavanzo di gestione	Totale
Saldo al 31.12.2007	333.229.314	5.875.677	557.481	14.210.187	0	44.928.441	6.226.644	405.027.744
Variazione dell'esercizio	45.575.865	544.606	165.363	4.391.055	0	6.226.644	-6.226.644	50.676.889
Avanzo esercizio 2007							-38.334.777	-38.334.777
Saldo al 31.12.2008	378.779.089	6.420.283	722.844	18.601.242	0	51.155.085	-38.334.777	417.369.856

2. Prospetto sul risultato della gestione finanziaria

Prospetto sul risultato della gestione finanziaria			
	Giacenza media	Rendimento monetario netto	Rendimento percentuale netto
TOTALE	392.678.408	-46.007.850	-11,72%
(rendimento obiettivo Istat)			3,46%
Attività finanziarie	377.141.910	-46.565.321	-12,35%
Disponibilità liquide	15.536.498	557.471	3,59%
Attività finanziarie per comparto			
Azionario	72.419.622	-28.551.394	-39,42%
Bilanciato/flessibile	84.468.262	-16.987.003	-20,11%
Obbligazionario	75.434.154	-3.351.580	-4,44%
Capitale protetto	144.819.872	2.324.656	1,61%
Attività finanziarie per sottocomparto			
Fondi/gestioni private equity	7.205.479	148.333	2,06%
Fondi e gestioni azionarie	65.214.143	-28.699.727	-44,01%
Bilanciati o flessibili	84.468.262	-16.987.003	-20,11%
Fondi e gestioni obbligaz.	75.434.154	-3.351.580	-4,44%
Titoli strutturati	118.018.096	2.238.733	1,90%
Fondi liquidità	26.801.776	85.923	0,32%
Attività finanziarie per strumento			
Fondi	196.598.195	-34.274.681	-17,43%
Gestioni	62.525.619	-14.529.373	-23,24%
Titoli strutturati	118.018.096	2.238.733	1,90%

I dati sopra riportati rappresentano i rendimenti al netto degli oneri da svalutazione dei titoli Lehman Brothers. Tale onere comporta un'incidenza sul rendimento pari a 3,39% giungendo ad un risultato di -15,11%.

Il calcolo del presente prospetto è stato eseguito con i seguenti criteri:

Il rendimento dei fondi comuni di investimento presenti al 1.1.2008 è stato calcolato prendendo la differenza tra il valore di mercato della quota alla fine e quella all'inizio dell'anno e moltiplicandola per il numero di quote in possesso dell'Ente. Nel caso dei fondi di diritto estero senza ritenuta fiscale alla fonte si è proceduto a considerare la differenza di valore al netto dell'imposta sul capital gain.

Delle obbligazioni strutturate presenti al 1.1.2008, considerate a valore di investimento, si è considerato come rendimento l'ammontare pro rata della cedola contrattuale (ove prevista) corrisposta nel periodo, nonché i ratei di quella attesa nel periodo successivo (ove diversa). L'ammontare di tali cedole è stato considerato solo per la parte contrattualmente certa, tralasciando la parte strutturata, poiché al momento non misurabile e, quindi, da considerarsi aleatoria. Coerentemente con quanto prima, non è stato portato a rendimento l'apprezzamento in conto capitale delle obbligazioni, sia perché il prezzo viene elaborato sulla base della componente aleatoria, sia perché si è formulata comunque l'ipotesi che tutte le obbligazioni in portafoglio giungeranno a naturale scadenza. Alle cedole così calcolate è stata successivamente applicata l'aliquota fiscale appropriata.

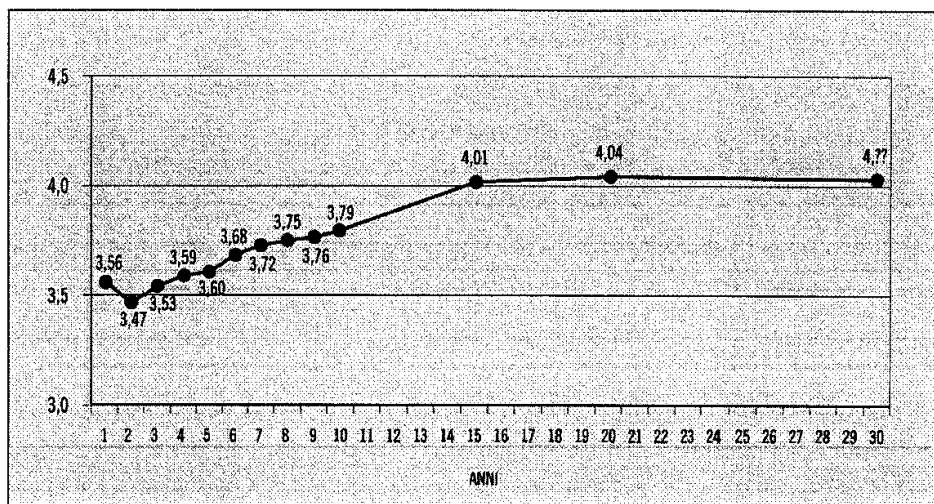
Delle gestioni patrimoniali è stata considerata la variazione di valore riportata dal gestore tra il 31.12.07 e il 31.12.08, tenendo anche conto di quanto maturato in termini di imposte.

Con riferimento agli investimenti 2008, i rendimenti sono stati ponderati per i giorni di giacenza in portafoglio.

Commenti sul rendimento del portafoglio EPAP

In questa sede faremo alcuni raffronti tra il rendimento dei diversi comparti del portafoglio e la cosiddetta “curva dei tassi”, che rappresenta il rendimento che può essere ottenuto investendo in titoli di stato a rischio zero. Ogni punto della curva indica il tasso rispetto a un certo numero di anni di scadenza (la curva dei tassi è riferita al 1 gennaio 2008 — fonte Bloomberg):

Curva tassi euro al 1/1/2008 (netti)



La linea indica i rendimenti al netto di un'aliquota media del 12,5%. Per esempio: un investimento in titoli di stato dell'area Euro (quindi sicurissimi: a rischio zero, appunto) effettuato il 1 gennaio 2008 per una durata di 10 anni, poteva attendersi un risultato del 3,79% netto annuo nell'arco dell'intero periodo (tra cedole e capital gain), mentre per le scadenze più brevi i valori oscillavano nell'intervallo 3,47-3,72: come si può riscontrare una curva in consistente pendenza verso l'alto fino alle scadenze a 15 anni. Dopo di che l'andamento si fa decisamente piatto. La curva dei tassi non è fissa, ma si muove ogni giorno a seconda della politica monetaria degli stati più importanti (USA in testa, poi Unione Europea e Giappone), nonché delle conseguenti condizioni del mercato obbligazionario (gli operatori che cercano di anticipare le variazioni di politica monetaria). La condizione considerata “normale” della curva è quella di remunerare maggiormente le scadenze più remote perché, in generale, si presume che ci sia un rischio maggiore investendo a lungo termine. La pendenza della curva, quindi, dà un'idea di come il mercato remunererà il puro passare del tempo.

Nel nostro caso, dunque, possiamo dire che alla data di rilevazione il mercato apprezzava il valore finanziario del tempo in maniera normale fino a 15 anni, data oltre la quale il rischio non veniva più debitamente apprezzato. Questa situazione era comunque già di molto differente da quella che si era manifestata nell'anno precedente: allora tutte le scadenze erano appiattite su valori molto simili, e questo rendeva il valore del rischio esageratamente e immotivatamente basso.

Questa curva è l'unico parametro che in ogni momento è in grado di indicare il rendimento di un investimento senza ulteriori rischi oltre a quello finanziario del tempo. Perciò è “l'ostacolo” che dovrebbe essere sistematicamente superato nel medio termine da tutti gli investimenti che non sono a rischio nullo. Per tali caratteristiche, questa curva (o meglio, il settore più a breve termine di essa) viene normalmente presa come benchmark (parametro di confronto) delle gestioni cosiddette “total return”, ovvero quelle che non si paragonano a un indice di mercato ma cercano di assicurare un rendimento-obiettivo che sia sempre positivo, anche in periodi di mercati cedenti.

In realtà il 2008 risulta essere un anno decisamente unico da questo punto di vista: l'acutizzarsi della crisi del credito ha investito moltis-

sime istituzioni e anche numerosi governi, rendendo il concetto di "rischio nullo" più teorico che consistente. Questo impatto non poteva essere noto al 1.1.2008, ma è doveroso sottolinearlo in sede di consuntivazione.

Nonostante ciò, tale parametro di confronto è quello che meglio si adatta alla realtà dell'Ente, che è tenuto per legge a garantire ogni anno una rivalutazione del capitale in base ad un indice prestabilito. Nell'analisi del portafoglio e dei suoi diversi comparti si è quindi adottata la curva dei tassi come metro per l'analisi del rendimento.

La crisi finanziaria del 2008 ha alterato la lettura della totalità dei mercati globali: tutte le normali correlazioni tra attività finanziarie sono state sconvolte, rendendo praticamente inutile qualsiasi diversificazione di portafoglio. Anche la volatilità e la virulenza del movimento al ribasso sono state del tutto imprevedibili. Questa situazione oggettiva non ha purtroppo risparmiato il portafoglio dell'Ente, sebbene costruito con un'ottica ed un profilo particolarmente prudentiali:

- Il rendimento del -11,72% netto ottenuto dalle attività finanziarie è inferiore di quasi il 15% rispetto ai rendimenti anche della parte a più breve termine della curva.
- Il comparto a *capitale protetto* ha riportato nel complesso un risultato positivo nel 2008, anche se il suo rendimento, stimabile in 1,61%, è risultato inferiore del 1,95% alla curva dei tassi nel tratto a 1 anno.
- All'interno del comparto a *capitale protetto*, la parte dei titoli strutturati ha reso il 1,90% netto, inferiore agli anni precedenti, e inferiore del 1,66% rispetto alla parte a un anno della curva dei tassi. Ricordiamo che tale rendimento non include, nella maggior parte dei casi, la parte aleatoria di rendimento, che potrà essere apprezzata soltanto alla scadenza e non esprime il rischio emittente, che purtroppo è emerso come importante nel corso della crisi. Ricordiamo altresì che tale rilevazione non tiene in conto, per il momento, delle potenziali perdite in conto capitale legate ai due titoli Lehman Brothers presenti in portafoglio: la nebulosità della situazione e la sua pertinenza ormai più al mondo legale che a quello finanziario rende aleatoria (in positivo e in negativo) e difficilmente motivabile qualsiasi ipotesi di valore di recupero. Al momento gli stessi "curatori" del dissesto stanno ancora appurando le consistenze attive e passive dello stesso. Il fatto che il mercato veda acquirenti intorno a valori di 10-15 fanno presumere che vi sia un potenziale di *recovery* almeno prossimo a 30 ma si tratta di mere ipotesi. Vale altresì ricordare che i titoli Lehman in portafoglio dell'EPAP riguardano un controvalore di 15,7 ML, e che Lehman non è mai stata selezionata direttamente come strutturatore, ma è presente nel portafoglio Epap solo come emittente proposto da altri strutturatori (nella fattispecie: Banca Profilo e ABN). Ricordiamo inoltre che, al momento della prima sottoscrizione (2002) il rating di Lehman era A2, che all'epoca della seconda sottoscrizione (2007) il rating era addirittura salito ad A1, e infine che solo tre mesi prima della dichiarazione di fallimento il rating di Lehman era ancora A1, e che solo il 13 giugno Moody's intervenne per modificare l'outlook, da neutrale a negativo.
- Il rendimento della parte *obbligazionaria* (fondi e gestioni) è negativo e pari a -4,44%. Tale risultato è dovuto alla virulenza della crisi dell'estate scorsa, che ha colpito con inaudita violenza non solo le emissioni a rischio più elevato (*High Yield*, paesi emergenti...), ma anche una vasta gamma di prodotti considerati "sicuri" come i fondi di investimento di tipo *cash plus*, e persino una gran parte dei titoli governativi con la sola eccezione di quelli emessi da un numero ristrettissimo di paesi (Germania, Usa, Svizzera). Per alcuni emittenti il deprezzamento registrato appare da un punto di vista delle consistenze assolutamente infondato, ma avendo la crisi origine proprio nel mercato del credito, un livellamento indiscriminato di tutti i valori è risultata una conseguenza incontrollabile. Per evidenziare la forza di tale pressione su tutti i valori colpiti dal "rischio emittente" è giusto ricordare che una delle prime misure intraprese dai Governi è stata proprio quella di controgarantire tale rischio per sostenere la fiducia del mercato e permettere di abbassare i tassi base che altrimenti sarebbero stati compensati da inasprimenti negli spread.
- Il comparto *azionario* è stato molto violentemente colpito dalla crisi attuale, perdendo il -41,24% del valore rispetto all'inizio dell'anno. Si è chiaramente trattato di una situazione di mercato decisamente unica, contraddistinta da massicce ondate di vendita isterica e indiscriminata. L'anomalia della situazione ben si può percepire considerando, per esempio, che titoli della solidità e stabilità di Eni o Enel hanno perso, nel breve volgere dei mesi tra maggio e ottobre, una parte che sta tra il 40% e il 50% del loro valore. Ancora, altri titoli di grandissima capitalizzazione ma più ciclici, come per esempio Fiat, hanno perso nello stesso periodo tra il 60% e il 70%.
- Il comparto *bilanciato/flessibile* ha avuto, naturalmente, un risultato a metà strada tra i due risultati negativi del comparto creditizio e del comparto azionario, e nell'ordine del -20,11%.
- Il comparto di *Private Equity* ha conseguito un risultato positivo nell'ordine del +2,06%, legato in particolare al buon andamento del fondo Partners Group (ovvero una differenza rispetto alla curva dei tassi a un anno di -1,50%, ma di segno inverso rispetto a tutti i parametri equity negativi oltre il -40%).

Vale la pena soffermarsi anche sull'andamento delle *disponibilità liquide* che, grazie alle interessanti condizioni contrattuali negoziate

in passato per conto dell'Ente attraverso una specifica sindacazione, hanno bene arginato la crisi dei mercati, rendendo un ottimo 3,59%, addirittura superiore al rendimento obiettivo per l'anno. Molto diverso il rendimento dei fondi di liquidità, che non arrivano complessivamente a 0,32% di rendimento (-3,24% rispetto alla curva a un anno). Tale risultato è stato dovuto alla particolarità dell'attuale crisi che, appunto, non ha nemmeno risparmiato prodotti normalmente considerati a rischio bassissimo, secondo le stesse osservazioni già segnalate per il comparto obbligazionario.

Il rendimento complessivo del portafoglio è inferiore per il **15,18%** al **Rendimento Obiettivo** fissato secondo le rilevazioni Istat, che per il 2008 è stato calcolato al **3,4625%**.

Infine, il rendimento consuntivo del portafoglio finanziario per l'anno 2008 rappresenta uno **scostamento del -2,82%** rispetto ai rendimenti ipotizzati in sede di **bilancio preventivo** per il 2008, nella versione rivista a ottobre. L'andamento della crisi finanziaria, infatti, a tutto il 2008 non aveva ancora manifestato la seppur minima parvenza di recupero dai suoi livelli minimi. La relativa affidabilità della previsione, formulata con ancora un trimestre da affrontare in una situazione di altissima volatilità, è dovuta alla particolare struttura del portafoglio, configurata per i risultati a lungo termine.

Per lo stesso motivo esiste un sensibile scostamento tra i risultati conseguiti nel 2008 e i rendimenti ipotizzati per il 2008 in sede di bilancio preventivo 2007 (3,39%), e che rappresentano il rendimento atteso del portafoglio di lungo periodo. Proprio per tali motivazioni legate alla struttura e al meccanismo che impone di leggere i rendimenti secondo una scadenza fissa all'anno solare, e' doveroso segnalare che il **2009 si apre con valori di inizio periodo particolarmente livellati**, e ribadire che tale livellamento è dovuto in prevalenza alla generale sfiducia e incertezza che percorre i mercati e non, per quanto rilevabile allo stato attuale, a particolari o specifiche debolezze degli asset allocati.

Nel momento in cui i mercati troveranno una risposta ai fattori di incertezza, riacquisteranno fiducia e ricominceranno ad avvertire un grado più normale di "accettazione del rischio e consapevolezza del rapporto rischio/rendimento" è legittimo attendersi che la configurazione dei valori espressi dagli stessi asset riacquisterà a sua volta un profilo di maggiore consistenza, riallineandosi a quei valori attesi di lungo periodo per i quali il portafoglio è stato costruito.

Tale processo avverrà con gradualità e volatilità progressivamente in contrazione, e, per il meccanismo di rilevazione citato che si chiude all'anno solare, già entro la fine del 2009 le rilevazioni potrebbero segnare un interessante recupero, se non per crescita, almeno per un riassorbimento degli eccessi di svalutazione registrati nel 2008 soprattutto per taluni asset.