

**VERBALE DELLA SEDUTA  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
DEL 21 MAGGIO 2010**

L'anno duemiladieci, addì 21 del mese di maggio alle ore 09:30 presso la sala riunioni del Sangallo Palace Hotel in via L. Masi, 9 – Perugia, convocato con nota prot. n. 0009482/D.G. del 7 maggio, si è riunito il Consiglio di Amministrazione, per discutere e deliberare il seguente:

ORDINE DEL GIORNO:

OMISSIS

3. Conto consuntivo 2009 – Deliberazione relativa;

OMISSIS

DELIBERAZIONE N.29/21MAG10/VIC.d.A.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

VISTO l'art. 15, lettera g), dello Statuto dell'Ente approvato con Decreto Interministeriale del 2 gennaio 1996 e successive integrazioni e modificazioni;

VISTO il Conto consuntivo 2009 e gli annessi allegati, così come predisposti dal Comitato Esecutivo nella seduta del 30 aprile 2010;

VISTA la relazione del Presidente;

VISTA la delibera n. 24 del 30 aprile 2010 con la quale il Consiglio di Amministrazione ha deliberato il criterio e metodo di valutazione per il computo del rendimento, art. 21, comma 10, R.A. Statuto Enpav;

RITENUTO dover deliberare il rendimento 2009 del portafoglio, al fine di calcolare il tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi, versati dagli iscritti per ottenere una quota di pensione aggiuntiva rispetto a quella principale, la cosiddetta Quota Modulare;

RITENUTO dover proporre all'Assemblea Nazionale dei Delegati la destinazione dell'utile di esercizio ad "Altre Riserve";

SENTITO il Direttore Generale;

ALL'UNANIMITÀ dei voti espressi nei modi e forme di legge:

DELIBERA

- il Conto consuntivo 2009 nel testo allegato al presente verbale, del quale forma parte integrante e sostanziale;
- il rendimento lordo del portafoglio Enpav pari a 0,13%, il rendimento netto del portafoglio Enpav pari a - 0,22%;
- il Consiglio dispone la trasmissione del Bilancio ed annessi allegati, nonché la propria relazione sull'andamento della gestione al Collegio Sindacale;
- il Consiglio dispone, inoltre, la trasmissione del Bilancio ed annessi allegati, nonché la propria relazione sull'andamento della gestione all'Assemblea Nazionale dei Delegati per le incombenze di cui all'art. 9, lettera e), dello Statuto dell'Ente.

OMISSIS

LETTO, CONFERMATO E SOTTOSCRITTO

IL SEGRETARIO  
F.to Dott.ssa Giovanna LAMARCA

IL PRESIDENTE  
F.to On.le Gianni MANCUSO

**VERBALE DELLA SEDUTA  
DELL'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI  
19 GIUGNO 2010**

L'anno 2010 (duemiladieci), addì 19 (diciannove) del mese di giugno, presso la sede dell'Ente, in Roma, Via Castelfidardo, 41, alle ore 09:00 in seconda convocazione, si è riunita l'Assemblea Nazionale dei Delegati, regolarmente convocata a mezzo lettera raccomandata con protocollo n. 0011584/P. in data 28 maggio 2010, per discutere e deliberare sul seguente:

OMISSIS

3. Conto Consuntivo 2009 - Destinazione dell'utile d'esercizio-Deliberazione relativa;

OMISSIS

DELIBERAZIONE N. 1/19GIU2010/1 A.N.

L'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI

VISTO il Conto Consuntivo dell'esercizio 2009, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 maggio 2010, a norma dell'art. 15, lettera g), dello Statuto dell'Ente approvato con Decreto Interministeriale del 2 gennaio 1996 e successive integrazioni e modificazioni;

VISTO l'art. 9, lettera e), del predetto Statuto;

VISTO l'art. 3, comma 3, del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994;

UDITA la Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione e la proposta relativa alla destinazione dell'utile di esercizio;

VISTA la Relazione del Collegio Sindacale;

UDITA la Relazione del Presidente sul Conto Consuntivo 2009;

PRESO ATTO della relazione di certificazione della società di revisione Reconta Ernst & Young SpA;

A MAGGIORANZA dei voti, espressi nei modi e forme di legge (votanti n. 96: favorevoli n. 95, astenuti n. 1)

DELIBERA

- di approvare il Conto Consuntivo chiuso al 31 dicembre 2009 nelle risultanze evidenziate nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico e le connesse relazioni del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione e del Presidente, nei testi allegati alla presente deliberazione e della quale formano parte integrante e sostanziale;
- di destinare l'utile di esercizio di € 22.044.181,14 ad "Altre Riserve", così come proposto dal Consiglio di Amministrazione.

LETTO, CONFERMATO E SOTTOSCRITTO

IL SEGRETARIO  
F.to Dott.ssa Giovanna LAMARCA

IL PRESIDENTE  
F.to On.le Dott. Gianni MANCUSO

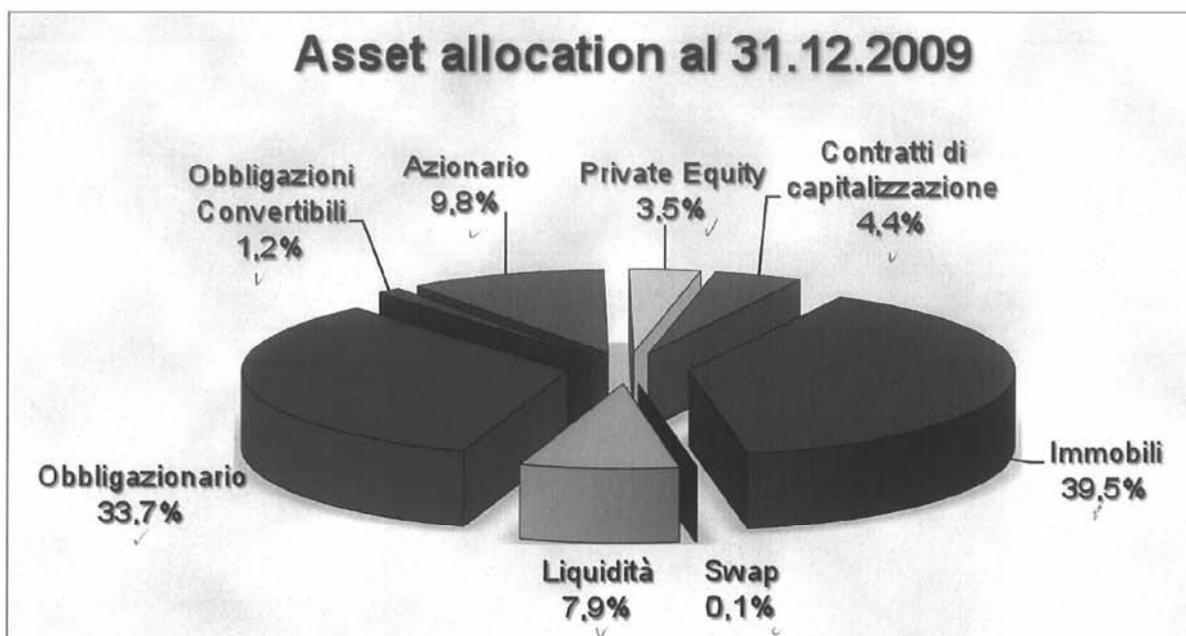
***Relazione degli Uffici***

PAGINA BIANCA

**Area Finanza**

## IL PORTAFOGLIO FINANZIARIO DELL'ENPAV

Al 31 dicembre 2009 il valore complessivo del portafoglio dell'Enpav a valori di bilancio è risultato pari ad € 258.126.056,63. Al netto della componente immobiliare, il solo portafoglio finanziario ammonta ad € 156.123.301,80. La scomposizione per asset class e le rispettive proporzioni sono state rappresentate nel grafico seguente:



Nel corso di questo paragrafo verranno analizzati gli investimenti mobiliari che, per comodità, saranno suddivisi in due grandi comparti: quello delle immobilizzazioni e quello delle attività finanziarie.

Al di fuori di questi comparti si trovano le polizze di capitalizzazione che, per la loro particolare natura, vengono normalmente contabilizzate tra i crediti dell'Attivo Patrimoniale.

## COMPARTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Fanno parte di questo comparto tutti quegli investimenti che, per le loro particolari caratteristiche, assumono un ruolo strategico nell'ambito della gestione del portafoglio dell'Enpav. Per questo motivo, tali prodotti non devono essere oggetto di compravendita nel breve/medio periodo e possono essere contabilizzati in bilancio al loro valore storico di acquisto. Al 31 dicembre 2009, il valore in bilancio dei prodotti immobilizzati ammonta ad € 117.262.039,34 e risulta essere così suddiviso:

### *Titoli di Stato*

La gran parte degli investimenti effettuati nel 2009, si sono concentrati nell'acquisto di Titoli di Stato italiani. Nello specifico, sono state sottoscritte due emissioni, una a tasso fisso per nominali € 7.000.000,00 e una indicizzata all'andamento dell'inflazione europea per nominali € 5.000.000,00. Il valore complessivo a fine anno ammonta ad € 12.277.811,46. Nel 2009 i titoli hanno generato interessi cedolari per un ammontare pari ad € 99.542,30.

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
BTP 01Feb19 4,25%	7.000.000	€ 7.298.438,03	€ 7.235.900,00
BTPi 15Set19 2,35%	5.000.000	€ 4.979.373,43	€ 5.238.200,00
		€ 12.277.811,46	

**Obbligazioni strutturate**

Negli ultimi tempi, questa tipologia di investimento è stata accusata di rappresentare un danno per i portafogli degli investitori istituzionali, in quanto troppo illiquida e rischiosa. Bisogna però evidenziare che questi stessi prodotti, in momenti finanziariamente molto difficili, hanno aiutato la Cassa a preservare la consistenza dei capitali investiti. È questo l'esempio delle obbligazioni strutturate il cui sottostante è rappresentato dal comparto degli *hedge funds*, pesantemente colpito dallo scoppio della crisi legata ai mutui *subprime*. Le perdite registrate dal mercato mondiale sono state molto elevate e gran parte dei fondi presenti a metà del 2007 oggi non esistono più. Grazie alla struttura prima ricordata, la penalizzazione ha riguardato esclusivamente il profilo cedolare delle obbligazioni, mentre i capitali a scadenza sono rimasti integri, in quanto garantiti dagli emittenti. Appare ovvio che la scelta di un emittente solido e una ragionata diversificazione del rischio siano alla base del buon funzionamento di questa tipologia di prodotto, in quanto è sull'emittente che grava l'onere della restituzione a scadenza del nominale sottoscritto, indipendentemente dall'andamento del mercato sottostante cui l'emissione è collegata.

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
7yr Ratchet Everest 2004/2011	6.000.000	€ 6.000.000,00	€ 5.790.000,00
CREDIT SUISSE NOTE	25.000.000	€ 24.956.559,73	€ 24.956.559,73
ABN AMRO ALPHA DIVIDEND	4.000.000	€ 4.000.000,00	€ 3.102.000,00
IXIS CIB 30GN15	10.000.000	€ 10.000.000,00	€ 8.003.000,00
SG YES FINANCIAL	8.000.000	€ 8.000.000,00	€ 4.632.800,00
CORONATION PPN	10.000.000	€ 10.000.000,00	€ 7.850.000,00
SGA ALPHA TURQUOISE 11ST15	3.350.000	€ 3.318.683,32	€ 2.742.980,00
NOMURA 5,75% - 30/09/2019	3.000.000	€ 3.000.000,00	€ 3.009.000,00
NOMURA 4% - 30/10/2014	2.000.000	€ 1.980.312,50	€ 1.983.200,00
		€ 71.255.555,55	

In corso d'anno sono state acquistate due nuove obbligazioni emesse da banca Nomura. Si tratta di due emissioni estremamente liquide e semplici nella loro struttura. La prima, di durata decennale, pagherà annualmente un coupon legato all'andamento del tasso IRS a 10 anni, con un minimo garantito del 5,75%. La seconda emissione, di durata quinquennale, pagherà una cedola annuale pari al tasso Euribor +125 bps, con un minimo garantito pari al 4%. Con l'acquisto di queste due note, per un nominale complessivo pari ad € 5.000.000,00, l'Enpav si è coperto da un possibile rialzo dei tassi di interesse sia a breve che a lungo termine, e si è assicurato, in un periodo in cui i tassi di interesse girano su livelli estremamente contenuti, dei profili cedolari molto elevati.

L'ammontare complessivo delle cedole incassate nel corso del 2009 è stato pari ad € 1.004.582,08.

**Obbligazioni corporate**

All'interno del portafoglio Enpav sono presenti due emissioni corporate della Banca Popolare di Sondrio, il cui importo totale ammonta, al 31 dicembre 2009, ad € 6.558.507,72. Questi titoli rappresentano la garanzia finanziaria di una serie di mutui ipotecari che l'Enpav ha erogato ai propri iscritti per il tramite della Banca Tesoriera. Ogni anno la BPS procede al rimborso di una quota capitale delle obbligazioni pari a quella prevista dal piano di ammortamento dei mutui concessi. Nel 2009 i titoli hanno generato interessi cedolari per un ammontare pari ad € 226.628,25.

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
BCA POPSO AP23		€ 2.756.718,75	€ 2.756.718,75
BCA POPSO 30AP25		€ 3.801.788,97	€ 3.801.788,97
		€ 6.558.507,72	

**Azioni**

L'ammontare complessivo delle azioni in portafoglio al 31 dicembre è pari ad € 9.296.486,92. Rispetto al 31 dicembre dello scorso anno, il recupero dei corsi azionari è stato pari ad € 1.490.139,48. Nel 2009 sono stati incassati dividendi per € 10.684,80. A seguito della recente crisi, sia Unicredit che Intesa San Paolo hanno preferito consolidare le proprie situazioni patrimoniali e, di conseguenza, non distribuire dividendi.

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
AZIONI BCA POPSO	356.160	€ 2.303.910,00	€ 2.537.996,16
UNICREDIT	820.000	€ 3.992.576,92	€ 2.286.220,12
INTESA SAN PAOLO	625.000	€ 3.000.000,00	€ 1.978.125,00
		€ 9.296.486,92	

**Fondi alternativi**

I fondi di Private Equity in portafoglio continuano ad effettuare investimenti nel settore. A dicembre 2009 sono stati richiamati complessivamente € 5.933.570,90 su € 14.100.000,00 impegnati.

Nel finire dell'anno è stato deliberato un investimento di € 5.000.000,00 in un fondo immobiliare denominato Optimum Evolution Real Estate Fund I, che ha l'obiettivo di acquisire un portafoglio diversificato di immobili ad uso residenziale e commerciale attraverso una selezione accurata e meticolosa di opportunità sul mercato tedesco, con una importante focalizzazione nella città di Berlino. Il fondo è del tipo "a chiamata", ovvero l'ammontare investito sarà richiamato man mano che il manager del fondo troverà buone opportunità di impiego. Al 31 dicembre del 2009 non è stato effettuato alcun richiamo di capitale.

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
Vercapital Mezzanine Partners		€ 1.231.239,89	€ 1.231.239,89
Trilantic Capital Partners Fund IV Europe		€ 302.158,93	€ 302.158,93
Advanced Capital III		€ 2.383.600,00	€ 2.383.600,00
Fondo Infrastrutture ABN AMRO		€ 5.000.000,00	€ 4.893.840,50
		€ 8.916.998,82	

**Fondi Comuni**

I fondi comuni in portafoglio al 31 dicembre 2009 sono quattro: due investono nel comparto obbligazionario (Fondo Kairos International Target 2014 e Fondo LODHI Convertible Bond), due nel comparto azionario (Julius Baer Northern Africa e Julius Baer Black Sea). I dati reddituali dei fondi in questione sono rappresentati nella precedente tabella.

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

NOME TITOLO	NOMINALE	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
LODH CONVERTIBLE BOND	225.937,64	€ 2.972.372,00	€ 2.989.154,98
KAIROS INTERNATIONAL TARGET 2014	49.480,46	€ 4.999.999,07	€ 5.311.232,04
JB NORTHERN AFRICA	5.100,00	€ 482.919,00	€ 451.962,00
JB BLACK SEA	5.935,00	€ 501.388,80	€ 180.127,25
		€ 8.956.678,87	

## COMPARTO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Il comparto, che al 31 dicembre ammonta ad € 7.156.000,00, si compone di tutti quegli investimenti sui quali l'Enpav si riserva la facoltà di cogliere le opportunità di mercato o di smobilizzo per fronteggiare le molteplici esigenze che possono scaturire dall'attività istituzionale. Non è tuttavia necessario che lo smobilizzo dei prodotti in questione avvenga entro un breve periodo, in quanto esso è in funzione dell'andamento del mercato o delle necessità finanziarie dell'Ente.

NOME TITOLO	VALORE IN BILANCIO	VALORE DI MERCATO
ABN AMRO Autocallable 4Y SX5E	€ 3.000.000,00	€ 2.909.700,00
CREDIT SUISSE Autocallable SPMIB	€ 4.000.000,00	€ 4.209.600,00
SWAP BARCLAYS	€ 156.000,00	€ 156.000,00
	€ 7.156.000,00	€ 7.275.300,00

## Contratti di capitalizzazione

Nel corso del 2009 si è proceduto incrementare l'investimento nella polizza di Cattolica di un ammontare pari ad € 3.000.000,00.

I proventi incassati dalle due polizze di assicurazione in tabella, per i mesi di competenza del 2009, è stato pari ad € 506.008,00.

SOCIETÀ	VALORE INVESTITO	RIVALUTAZIONE DI COMPETENZA
CATTOLICA ASSICURAZIONE	€ 6.277.068,20	€ 246.008,00
ASSICURAZIONI GENERALI	€ 5.000.000,00	€ 260.000,00
	€ 11.277.068,20	€ 506.008,00

In un contesto come quello appena descritto, in sostanziale recessione e caratterizzato da estrema volatilità, l'ENPAV ha continuato a mantenere un profilo particolarmente prudente. Le disponibilità liquide accumulate nel corso del 2009 sono state utilizzate per acquisire Titoli di Stato, fondi obbligazionari opportunamente diversificati, emissioni corporate estremamente liquide e caratterizzate da alti profili cedolari. Questi investimenti sono stati fatti con l'obiettivo di massimizzare gli incassi cedolari annuali, così come evidenziato da Benchmark & Style, nuovo consulente finanziario dell'Ente, e sintetizzato nella seguente tabella:

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

PRODOTTO	CONTRIBUTO ALLA REDDITIVITÀ
POLIZZA GENERALI	+++
POLIZZA CATTOLICA	+++
KAIROS INTERNATIONAL TARGET 2014 SICAV	++
NOMURA 10Y 5,75% - 30/09/2019	+++
NOMURA 5Y 4% - 30/10/2014	+++
BTP 01FEB19 4,25%	+++
BTPi 15SET19 3,25%	+++

***Direzione Previdenza***

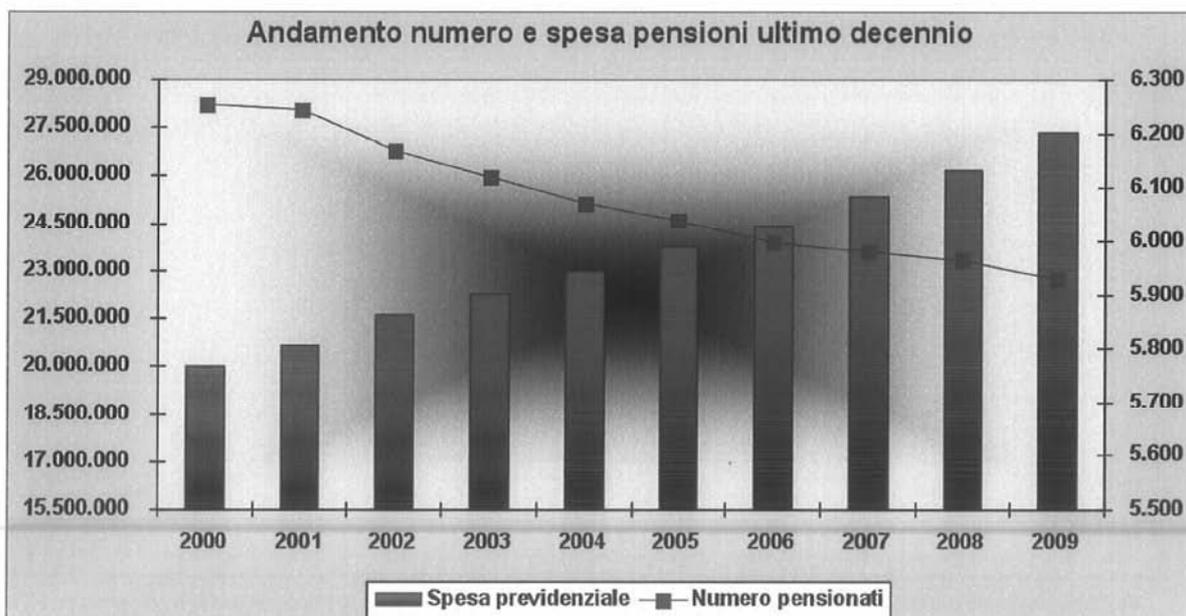
## AREA PREVIDENZA ED ASSISTENZA

L'attività istituzionale dell'area s'incetra sullo svolgimento di compiti di natura previdenziale, inerenti la concessione dei trattamenti pensionistici, e di natura assistenziale attraverso l'erogazione di provvidenze straordinarie, di sussidi per studio, di prestiti, di indennità di maternità nonché la gestione di una polizza sanitaria a favore di tutti gli iscritti. Dal 2007 inoltre si è sviluppata anche un'attività connessa alla pensione modulare, ossia a quella quota di pensione aggiuntiva derivante dal versamento di una ulteriore contribuzione.

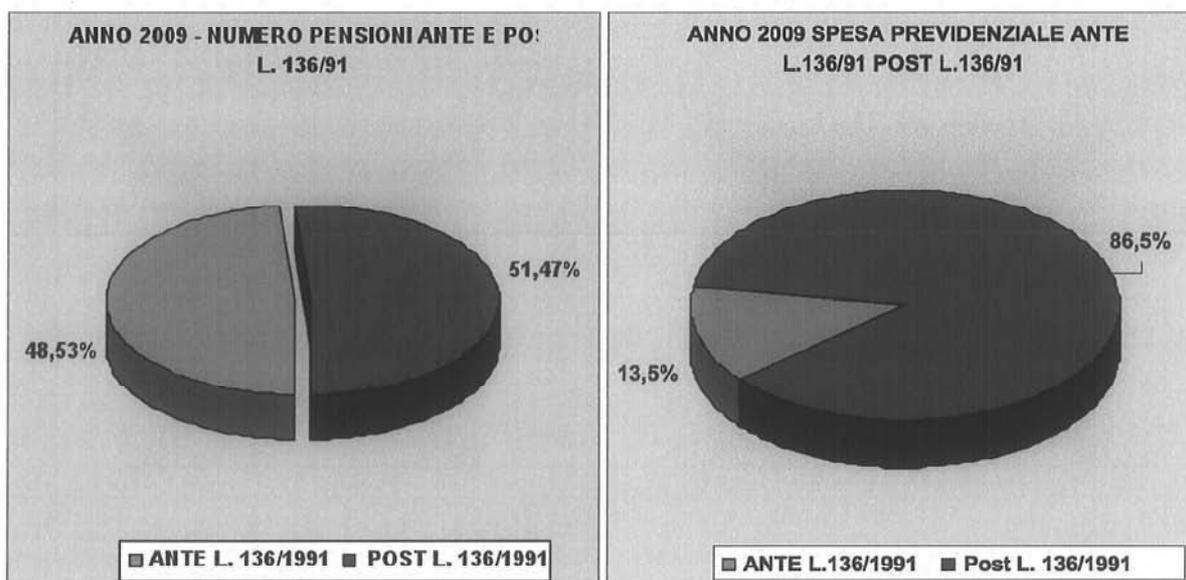
## PREVIDENZA

### Spesa e andamento numerico delle prestazioni

Nel corso del 2009 la spesa per le prestazioni pensionistiche è stata pari ad euro 27.338.598,24 a fronte di 5928 pensioni. Anche per il 2009 si registra un incremento della spesa pari al 4,49%, mentre l'andamento numerico continua a scendere attestandosi a meno 0,59%.

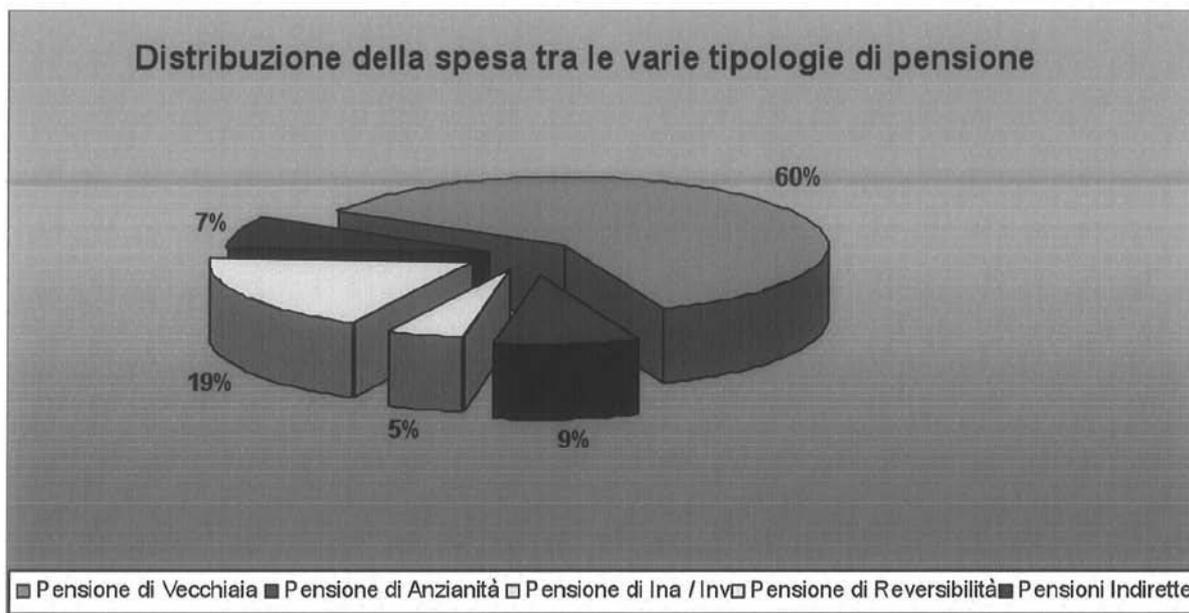


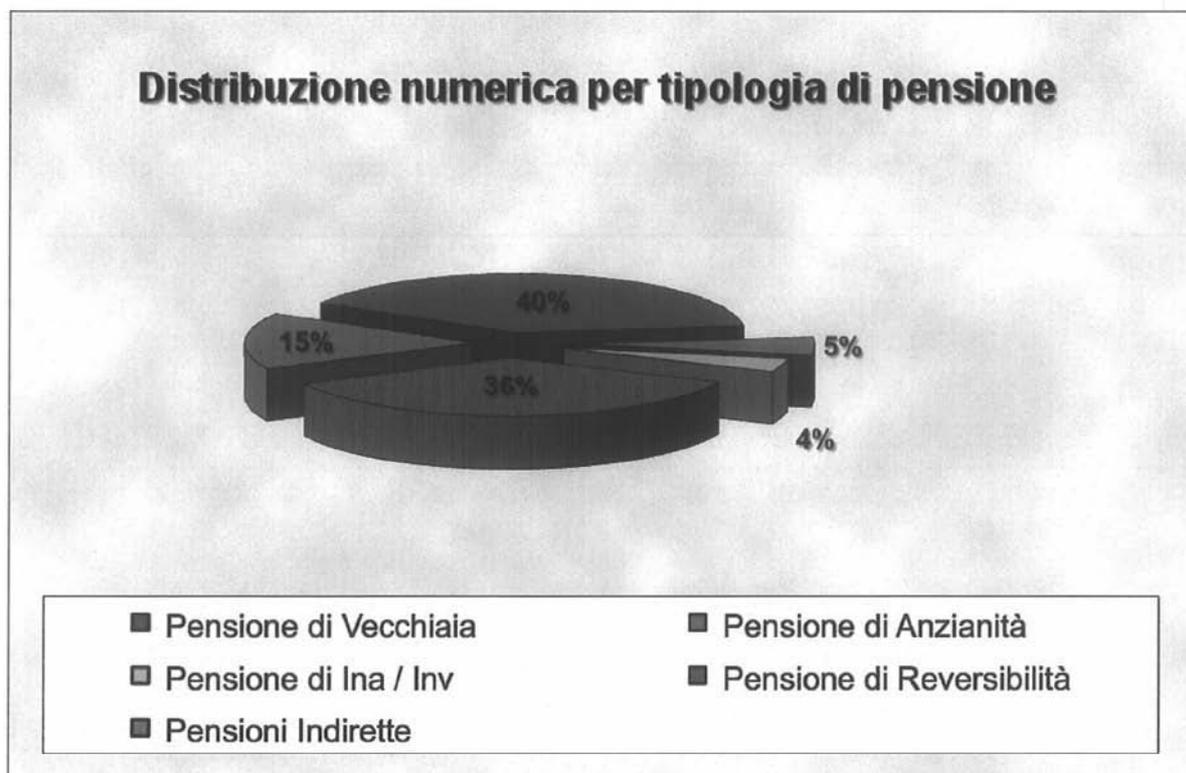
L'aumento della spesa è da ricondurre principalmente all'adeguamento delle pensioni in base all'indice di perequazione annuale dei trattamenti pensionistici prevista dal comma 1 dell'art. 48 del Regolamento di attuazione, che per l'anno 2009 è stata del 2,6%, inoltre le nuove pensioni attivate hanno tutte importi più elevati rispetto alle pensioni cessate. Queste ultime, infatti, riguardano prevalentemente le pensioni ante L 136/1991 che gravano solo per il 13,50% sulla spesa previdenziale, mentre rappresentano ancora il 48,50 % del numero complessivo. Aumentano invece le attivazioni di pensioni calcolate con la normativa vigente di importi più consistenti e che, nonostante rappresentino poco più del 50% del numero complessivo delle pensioni, come onere coprono l'86,50% dell'intera spesa previdenziale (vedasi grafici pagina seguente).



*La spesa nel dettaglio*

Entrando nello specifico della spesa previdenziale si rileva come gran parte della spesa è costituita dall'onere per l'erogazione delle pensioni di vecchiaia (il 60%) a seguire troviamo le reversibilità al 19%. Dal punto di vista numerico si riscontra una lieve prevalenza delle pensioni a superstiti, rispetto a quelle dirette. (vedasi grafici sottostanti)





Di seguito si riporta l'andamento della spesa delle singole tipologie di pensione nell'ultimo quinquennio.

ANDAMENTO SPESA PENSIONISTICA ANNI 2005/2009							
ANNO	VECCHIAIA	ANZIANITÀ	INABILITÀ	INVALIDITÀ	REVERSIBILITÀ	INDIRETTE	SPESA COMPLESSIVA
2005	15.760.269,20	1.789.306,57	394.241,14	345.174,72	3.779.973,76	1.673.907,08	23.742.872,47
2006	15.927.371,87	1.900.961,11	396.970,21	399.158,96	4.069.046,32	1.729.321,95	24.422.830,42
2007	16.168.841,92	2.015.710,91	494.524,09	464.068,61	4.361.291,80	1.843.745,62	25.348.182,95
2008	16.326.088,15	2.214.214,09	549.292,09	518.830,46	4.693.794,44	1.860.450,69	26.162.669,92
2009	16.554.413,63	2.400.109,47	627.125,36	686.081,49	1.936.931,29	5.133.937,00	27.338.598,24



**Andamento numerico delle prestazioni**

Relativamente all'andamento numerico si precisa come il lento ma costante decremento ( 0,59%) registrato ormai da un decennio, continua a gravare esclusivamente sulle pensioni di vecchiaia, il decremento delle stesse che per l'anno 2009 è pari al -4,92 % rispetto al 2008, è attribuibile essenzialmente alla composizione demografica degli iscritti. Per il resto delle tipologie si rileva invece un incremento complessivo del 2,5%.

ANDAMENTO NUMERICO DECENNIO 2000/2009						
ANNO	VECCHIAIA	ANZIANITÀ*	SUPERSTITI	INV/INAB.	TOTALE	% DI VARIAZIONE SUL TOTALE
2000	3.240	159	2.742	112	6.253	-1,20
2001	3.138	188	2.806	112	6.244	-0,14
2002	3.020	205	2.827	119	6.171	-1,17
2003	2.936	203	2.868	112	6.119	-0,84
2004	2.842	215	2.901	115	6.073	-0,75
2005	2.754	230	2.925	131	6.040	-0,54
2006	2.671	236	2.948	141	5.996	-0,73
2007	2.581	255	2.992	152	5.980	-0,27
2008	2.478	276	3.017	192	5.963	-0,28
2009	2.356	293	3.063	216	5.928	-0,59



E' opportuno evidenziare come il rapporto iscritti/pensionati continui ad essere positivo e si attesti su **4,4**, ossia 4 iscritti per ogni pensionato. Analogamente è migliorato il rapporto tra le entrate contributive e le uscite per pensioni, in quanto si è passati da **2,23** del 2008 al **2,30** dell'anno esaminato. Un dato rassicurante, quest'ultimo, che per la sua importanza in un sistema a ripartizione, richiede in ogni caso un attento e costante monitoraggio al fine di mantenere nel lungo periodo l'equilibrio intergenerazionale.

