

L'ammontare del contributo 0,90% è stato accertato per un importo pari a oltre 103 milioni di euro, si registra una contrazione di oltre cinque milioni di euro rispetto all'anno precedente; si tratta della più significativa riduzione registrata dopo quella che venne riscontrata nel 2007 quando l'ammontare accertato del contributo si ridusse di oltre otto milioni di euro per poi stabilizzarsi nel corso degli anni successivi per l'effetto delle misure di contenimento della spesa farmaceutica. L'ulteriore significativa diminuzione va attribuita, principalmente, alla riduzione dei prezzi dei medicinali erogati in regime di Servizio Sanitario Nazionale, atteso che nonostante l'incremento del numero delle ricette, si è registrata una contrazione del valore medio delle ricette stesse.

Per quanto riguarda le prestazioni previdenziali, principale voce di uscita del bilancio dell'ENPAF, l'importo ha fatto registrare un aumento di 2,7 milioni di euro rispetto a quello dell'anno precedente. Le cause di tali risultanze vengono illustrate diffusamente nella nota integrativa.

Si ritiene opportuno evidenziare che nel corso dell'esercizio 2011, per la prima volta, la spesa pensionistica relativa a diritti maturati in anni precedenti è stata rilevata in una voce contabile diversa, un ammontare pari a 1,7 milioni di euro, mentre negli anni precedenti la medesima uscita era imputata nella voce contabile riguardante la spesa pensionistica di competenza.

In merito alla ripartizione degli oneri relativi alle prestazioni pensionistiche, si rileva che poco più del 56% si riferisce a pensioni di vecchiaia, circa il 18% a pensioni di anzianità mentre le pensioni ai superstiti incidono percentualmente per il 25%; circa l'1% il peso percentuale delle pensioni di invalidità.

Rispetto all'esercizio precedente la spesa per gli oneri del personale che si attesta 4,5 milioni di euro è in lieve riduzione rispetto all'anno precedente sia in virtù della cessazione del rapporto di lavoro di unità di personale con alta anzianità di servizio a cui è subentrato nuovo personale, sia per la contrazione delle spese per il lavoro straordinario che di quelle per il portierato.

I dipendenti in essere sono 65 e comprendono 3 dirigenti (nel numero è compreso il Direttore Generale) e 62 impiegati (di cui 7 con contratto part-time). A questi si aggiungono 13 portieri degli stabili di proprietà.

Gli oneri servizi vari, ammontano complessivamente a 1,5 milioni di euro; si registra, pertanto, una rilevante diminuzione rispetto all'anno precedente, imputabile principalmente alla contrazione, per circa un milione di euro, della spesa per la manutenzione ordinaria degli immobili di proprietà dell'Ente (ammontante a meno di 850 mila euro). Si aggiunga, peraltro, che risultano in riduzione anche le spese incrementative che passano da 767.132,65 euro a 286.965,90.

Quanto alla gestione finanziaria delle risorse si evidenzia, preliminarmente, che l'anno 2011 è stato caratterizzato da forti turbolenze dei mercati con previsioni di recessione per quasi tutte le economie occidentali. Si è registrata la crisi del debito greco e degli altri Paesi periferici dell'area euro e nella seconda metà dell'anno si è manifestato il drastico peggioramento della condizione del debito pubblico italiano con conseguenze negative sulle Borse e, in particolare, per la Borsa italiana.

Si aggiunga che nel corso del terzo trimestre la situazione di incertezza sui mercati finanziari si è accentuata anche a causa dei problemi connessi all'innalzamento del tetto del debito pubblico americano. Va anche ricordato il downgrade di S & P (da AAA ad AA +) del rating del debito USA a lungo termine che certamente non ha contribuito a rasserenare i mercati.

L'Ente nell'esercizio della sua autonomia e nei limiti del piano annuale degli investimenti, approvato dal Consiglio nazionale dell'ENPAF e assentito dai Ministeri vigilanti, ha operato allo scopo di contenere gli effetti negativi derivanti dalla crisi del debito sovrano.

L'investimento complessivo dell'Ente è concentrato principalmente sul mercato obbligazionario per oltre 603 milioni di euro (importo che si riferisce al valore di bilancio del portafoglio obbligazionario e che include i titoli obbligazionari immobilizzati, quelli in scadenza nel 2012 inseriti nell'attivo circolante del bilancio di esercizio 2011, nonché i titoli acquistati nel 2011 e non immobilizzati, questi ultimi per un valore di oltre 15 milioni di euro). Nel corso del 2011 sono stati acquistati titoli obbligazionari per un valore di bilancio pari oltre 165 milioni di euro con una significativa contrazione rispetto al 2010 che aveva fatto registrare acquisti per 239 milioni di euro.

L'investimento azionario (inclusi gli ETF), ammonta complessivamente, al termine dell'esercizio, a oltre 65 milioni di euro (importo che si riferisce al valore di bilancio corrispondente al minore tra il prezzo di acquisto e il valore di mercato, con una minusvalenza di 10,8 milioni di euro). Nel corso dell'anno 2011 gli acquisti nel comparto equity sono stati pari a 24 milioni di euro anche in questo caso in netta contrazione rispetto all'anno precedente quando gli acquisti erano stati pari a oltre 49 milioni di euro.

La crisi dei mercati finanziari ha, dunque, indotto nell'Ente un atteggiamento di massima prudenza nell'investimento obbligazionario e azionario.

Una componente particolarmente significativa del patrimonio dell'Ente è costituita dalle quote del fondo immobiliare FIEPP di cui attualmente l'Ente è unico quotista. Al termine dell'esercizio il numero di quote possedute è pari a 364 per un valore nominale di 182 milioni di euro (166,5 milioni di euro nel 2010). L'aumento delle quote non è avvenuto tramite sottoscrizione connessa all'aumento di capitale bensì attraverso l'apporto di cinque immobili di proprietà dell'ENPAF. Il Fondo ha deliberato la distribuzione di un dividendo di importo pari a quattro milioni di euro al lordo della ritenuta (20%).

Le residue disponibilità liquide dell'Ente al 31 dicembre 2011 ammontano complessivamente a oltre 390 milioni di euro; al 31 dicembre 2010 ammontavano a oltre 252 milioni di euro; nel corso dell'anno 2011, la liquidità (riferendosi anche alle operazioni finanziarie infrannuali) ha prodotto interessi per otto milioni di euro.

In proposito, occorre evidenziare che anche nel corso del 2010 il movimento dei tassi non è stato molto significativo, ancorché abbia fatto registrare comunque un apprezzamento, l'EURIBOR media mese (il tasso creditore di riferimento dei depositi di conto corrente dell'ENPAF, cui si sommano 56 bp) si è mosso dallo 0,77% di inizio anno all'1,02% di fine 2011.

Verso la fine dell'anno 2011, sono, inoltre, state avviate due operazioni di pronti contro termine: una da 29.999.289,68 euro al tasso netto del 2,20% con scadenza al 9 gennaio 2012, l'altra da 69.999.292,82, euro al tasso netto del 2,40%, con scadenza al 20 gennaio 2012.

La gestione finanziaria al 31 dicembre 2011 ha prodotto i seguenti risultati:

Interessi e premi su titoli	euro	20.736.842
Interessi Bancari	euro	4.915.666
Interessi su PCT	euro	3.595.713
Dividendi	euro	3.599.582
Fondo immobiliare	euro	4.000.000
Plusvalenze da titoli	euro	3.374.302

A fini di comparazione si riportano i dati relativi alla gestione finanziaria dell'esercizio precedente:

Interessi e premi su titoli	euro	15.139.538
Interessi Bancari	euro	5.014.997
Interessi su PCT	euro	1.003.520
Dividendi	euro	3.002.384
Fondo immobiliare	euro	3.190.140
Plusvalenze	euro	4.986.700

Il patrimonio immobiliare registra, in termini di canoni emessi, un risultato pari a 14,3 milioni di euro, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente nel corso del quale i canoni sono stati pari a 14,5 milioni di euro. Nell'ultimo quadriennio l'andamento di questa voce di entrata è stata costantemente in aumento. La riduzione può essere ricondotta al conferimento di alcuni immobili nel fondo FIEPP, conferimento avvenuto nel mese di agosto nonché alla vendita di un immobile in Grosseto. Può, quindi, sostenersi che in termini relativi il rendimento del patrimonio immobiliare sia rimasto costante.

Sulla redditività incide negativamente il carico fiscale (ICI e IRES) e gli oneri di gestione.

Come risulta in modo più analitico nella nota integrativa a cui si rinvia, il portafoglio azionario (ETF inclusi) ha fatto registrare un rendimento netto (total return, inclusi dividendi distribuiti e plusvalenze capitalizzate) negativo del 7,02%, il portafoglio obbligazionario ha, invece, consentito di realizzare una performance netta pari al 3,14%. Sempre contenuto il rendimento delle disponibilità liquide che per l'anno 2011 è stato pari a 1,34%.

In merito alla redditività del patrimonio immobiliare, si registra un risultato netto del 4,39% (senza includere le plusvalenze realizzate dalla cessione dei cespiti immobiliari) in ulteriore aumento rispetto al 3,48% dell'anno precedente. Tale risultato, a fronte di canoni sostanzialmente invariati, è stato determinato principalmente dalla forte diminuzione delle spese di manutenzione ordinaria nonché dalla riduzione del patrimonio immobiliare.

Nel corso dell'anno 2011, sono stati distribuiti utili dal fondo immobiliare di cui l'ENPAF è, allo stato, unico quotista per quattro milioni di euro al lordo delle imposte; il rendimento netto è risultato pari all'1,84% in lieve contrazione rispetto all'anno precedente quando era risultato pari al 2,03%.

#### Principali rischi e incertezze

La situazione della Cassa, tenendo conto di quanto emerge dalle risultanze del bilancio di esercizio, appare positiva; tuttavia, a causa della contrazione del ricavo accertato relativamente al contributo dello 0,90% e del leggero aumento della spesa pensionistica, il conto economico riclassificato esposto di seguito, evidenzia che il saldo dell'attività caratteristica pur largamente in attivo risulta, dopo diversi anni, in peggioramento (4,6 milioni di euro) rispetto all'anno precedente.

Quanto alla riserva legale, stabilita in cinque annualità delle pensioni in essere secondo l'ultimo bilancio (156.104.652,96 euro di spesa corrente cui si aggiungono euro 1.733.635,54 di spesa pensionistica riferita ad anni precedenti per un totale di 157.838.288,50 euro).

Quest'ultima all'1.1.2012 è pari a 9,69 volte la spesa pensionistica 2011, quindi superiore rispetto al limite minimo richiesto fissato a cinque annualità della spesa pensionistica dell'anno.

Per quanto riguarda le prospettive di lungo periodo, come viene anche rappresentato nelle premesse della nota integrativa, l'Ente ha l'obbligo di sottoporre, almeno con cadenza triennale, il bilancio a verifica attuariale, a tale proposito è stato redatto il bilancio tecnico al 31.12.2009, per il quale va segnalato che dopo la prima stesura si è dovuto procedere ad una integrazione in conseguenza dell'approvazione da parte del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali di nuove variabili macroeconomiche riferite, in particolare, alle variazioni percentuali dell'occupazione complessiva. Si aggiunga che sempre su segnalazione del Ministero nel bilancio tecnico veniva inserita una tabella "Specifiche del Prospetto n. 10 bis" nella quale sono state sviluppate le proiezioni relative al saldo previdenziale inteso come differenza tra le complessive entrate contributive (contributi individuali, solidarietà e contributo oggettivo 0,90%) e le prestazioni istituzionali.

Dall'esame del bilancio tecnico e della relativa integrazione emergono risultanze che confermano la stabilità della gestione anche in proiezione pluriennale.

Le valutazioni statistico-attuariali richieste dal bilancio tecnico sono state effettuate con il metodo degli anni di gestione. L'attuario ha pertanto proiettato nel futuro (per un arco temporale di 50 anni 2010-2059) le posizioni previdenziali dei singoli assicurati e degli iscritti.

Dalle valutazioni attuariali sulle componenti positive e negative di reddito dell'Ente emerge che:

- i costanti avanzi di esercizio dal 2010 al 2059, ancorché caratterizzati da una flessione in valore assoluto nel periodo dal 2020 al 2037 garantiranno, secondo le proiezioni, un incremento del patrimonio che dai 1.460 milioni di euro raggiungerà i 7.169 milioni di euro al trentennio e i 16.623 milioni di euro al termine del cinquantennio. Conseguentemente la riserva dell'Ente, rapportata alle prestazioni pensionistiche erogate nell'ambito di ciascun anno, è prevista in crescita costante da 9,16 volte fino a 21,56 volte le pensioni in essere al trentennio e 48,68 volte le prestazioni stesse al termine della proiezione, ossia al 2059;
- è interessante notare che il rapporto tra la riserva legale minima, pari a cinque volte le pensioni in essere nell'anno di riferimento e il patrimonio dell'Ente decresca nel tempo in modo costante e significativo, passando dal 54% del 2010, al 23% del 2039 per arrivare al 10% nel 2059 a segnalare correlativamente l'aumento rilevante del patrimonio complessivo della Cassa;
- osservando i dati specifici, disaggregati, si rileva che l'Ente, nell'ambito delle proiezioni, è sempre in grado di coprire le uscite complessive con le entrate senza dovere mai intaccare la riserva;
- il saldo previdenziale pur essendo sempre positivo nell'arco del cinquantennio non ha un andamento lineare, infatti, dopo una fase di decisa crescita fino al 2019, si registra una costante diminuzione per un ventennio fino al 2040, a partire dall'anno successivo fino al 2059 la crescita del saldo riprende in modo costante. Il fenomeno si giustifica con la circostanza per cui il ritmo di crescita dell'uscita per pensioni non è compensata da quello delle entrate contributive, dal 2041 l'andamento si inverte e successivamente le uscite per prestazioni decrescono.

Nella tabella si riporta il raffronto tra alcune voci del bilancio di esercizio 2011 e le corrispondenti voci del bilancio tecnico, al 31.12.2009, riferite al medesimo anno.

	Bilancio tecnico	Bilancio d'esercizio	Differenza
Entrate gestione	277.492,00	277.323,00	(169,00)
Uscite	187.806,00	179.823,00	(7.983)
Differenza	89.686,00	97.500,00	7.814,00
Beni mobili	1.394.791,00	1.352.125,00	(42.666,00)
Patrimonio immobiliare	195.531,00	178.694,00	(16.837,00)
Riserva	1.590.322,00	1.530.819,00	(59.503,00)

	Bilancio tecnico	Bilancio d'esercizio	Differenza
Contributo individuale	149.054,00	152.613,00	3.559,00
Contributo 0,90%	108.710,00	103.239,00	(5.471,00)
Altre entrate	19.728,00	21.471,00	1.743,00
Totale entrate	277.492,00	277.323,00	(169,00)
Prestazioni	164.406,00	157.838,00	(6.568,00)
Altre uscite	23.400,00	21.985,00	(1.415,00)
Totale uscite	187.806,00	179.823,00	(7.983,00)
Saldo previdenziale	93.358,00	98.014,00	4.656,00

Dal raffronto dei dati emerge che i risultati del bilancio di esercizio registrano rispetto al bilancio tecnico una lieve riduzione relativamente alle entrate di gestione; tale riduzione è determinata dalla differenza riscontrata sulla voce del contributo 0,90%, accertato a bilancio di esercizio per 5,4 milioni di euro in meno rispetto alle proiezioni attuariali e tale differenza è quasi del tutto compensata dalla contribuzione individuale accertata a bilancio di esercizio per 3,5 milioni di euro in più rispetto al bilancio tecnico e dalle altre entrate per 1,6 milioni di euro in più rispetto al bilancio tecnico. La differenza è spiegabile con la decisione, in sede di proiezioni attuariali, di tenere fisso il contributo 0,90% per i primi tre anni al valore di 108,7 milioni di euro, mentre nel 2011 l'entrata effettiva ha subito una contrazione. Quanto alle altre entrate l'andamento registrato a bilancio di esercizio ha migliorato il tasso di crescita convenzionalmente fissato a bilancio tecnico per la medesima voce all'1,8%.

Rilevante è invece la differenza sul piano delle uscite per prestazioni pensionistiche il cui totale a bilancio di esercizio è più basso per 6,56 milioni di euro rispetto alle proiezioni attuariali; ciò determina un saldo previdenziale a bilancio di esercizio significativamente più alto (4,6 milioni di euro). La minore uscita per prestazioni registrata a bilancio di esercizio è influenzata dalla presenza dei procrastini (pari a 262 al 31.12.2011) e dall'adeguamento all'indice ISTAT riconosciuto per l'anno 2011 nella misura dell'1,5% inferiore a quella del bilancio tecnico.

Nel bilancio tecnico, secondo le proiezioni attuariali, il valore complessivo del patrimonio mobiliare, seppure in diminuzione, resta superiore per 42,6 milioni di euro rispetto ai dati del bilancio di esercizio (la differenza ammontava a 55 milioni l'anno precedente).

Questa differenza, va attribuita al tasso di redditività dei beni mobili esistenti all'esercizio precedente fissato al 3%; è importante ricordare che la normativa di riferimento prevede che il tasso di redditività da utilizzare non possa essere superiore al tasso di interesse adottato per la proiezione del debito pubblico nel medio e lungo periodo, pari attualmente appunto al 3%. Il Ministero del Lavoro, con nota del 16 marzo 2010, pur ribadendo il criterio di cui sopra per la determinazione del tasso di redditività, ha tuttavia, suggerito di adottare un

tasso di rendimento sensibilmente inferiore a quello che viene indicato come limite massimo. Nel corso del 2011 l'ENPAF non ha realizzato relativamente al proprio patrimonio mobiliare, nel suo complesso, un tale tasso di rendimento. Si aggiunga che il tasso di redditività del 3% è stato applicato in sede di bilancio tecnico anche all'ammontare complessivo dei crediti vantati dall'Ente.

Oltre al dato riguardante i beni mobili, la riserva più elevata (59 milioni di euro), riscontrata in bilancio tecnico, è determinata anche dalla diversa consistenza del patrimonio immobiliare (16 milioni in più a bilancio tecnico) proiettato in aumento costante in sede di elaborazioni attuariali, in contrazione, invece, nel bilancio di esercizio in virtù dell'avvenuto conferimento di beni a favore del Fondi FIEPP.

In merito alle prospettive di stabilità della gestione occorre segnalare che l'art. 24, c. 24 del d.l. n. 201/2011 convertito in l. n. 214/2011 e successive modificazioni ha previsto che, in considerazione dell'esigenza di assicurare l'equilibrio finanziario della gestioni, gli enti di previdenza privati sono tenuti ad adottare, nell'esercizio della loro autonomia gestionale, entro e non oltre il 30 settembre 2012, misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni. Le delibere in materia dovranno essere sottoposte all'approvazione dei Ministeri vigilanti decorso il termine del 30 settembre 2012 senza l'adozione dei previsti provvedimenti, ovvero nel caso di parere negativo dei Ministeri vigilanti, l'Ente dovrà adottare il metodo contributivo di calcolo della pensione e dovrà applicare per gli anni 2012 e 2013 un contributo di solidarietà pari all'1% nei confronti dei propri pensionati. Ne consegue che il bilancio tecnico verrà anticipato al 2012.

#### Principali indicatori finanziari

Conformemente a quanto previsto dall'art. 2428 c.c. si riportano di seguito gli indicatori di risultato finanziari allo scopo di fornire ulteriori strumenti per la comprensione della situazione dell'Ente nonché dell'andamento e del risultato della sua gestione.

#### INDICI SITUAZIONE FINANZIARIA

	Normalità	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
<b>INDICE DI LIQUIDITA'</b>				
attività correnti/passività correnti	> 1	60,15	53,47	59,92
<b>INDIPENDENZA FINANZIARIA</b>				
patrimonio netto/totale attivo	0,3 ... 0,5	0,99	0,99	0,99
<b>COPERTURA CAPITALE PROPRIO</b>				
patrimonio netto/totale immobilizzazioni	> 0,5	3,31	2,32	2,44

L'indice di liquidità è un indice di equilibrio finanziario che misura la capacità dell'Ente di far fronte in modo tempestivo agli impegni assunti.

Esso viene determinato dal rapporto tra le attività correnti (disponibilità liquide, crediti e attività finanziarie non immobilizzate) e le passività correnti, ossia le passività a breve scadenti entro l'esercizio successivo (es. debiti verso fornitori, verso il personale dipendente per ferie, premi e straordinari, debiti verso iscritti). L'indice, che è largamente al di sopra del limite minimo, dopo la rilevante diminuzione registrata nel 2010 è tornato a salire nel 2011 raggiungendo il livello massimo da quando viene accertato. Questo movimento è stato determinato dal notevole aumento delle disponibilità liquide passate da 250,39 MLN di euro a 390,75 MNL di euro e dalla contrazione degli investimenti nel segmento obbligazionario, sostanzialmente stabile, invece, l'importo delle passività correnti.

L'indipendenza finanziaria valuta la capacità dell'Ente di far fronte agli investimenti; dalla tabella si rileva che tutto l'attivo è stato acquisito con mezzi propri senza fare ricorso a finanziamenti di terzi.

Il terzo indice individua la capacità di copertura, con capitale dell'Ente, degli investimenti immobilizzati; il valore, largamente superiore all'unità, evidenzia che gli stessi sono stati finanziati esclusivamente con mezzi propri.

#### **Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.**

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze ha approvato in data 10 gennaio 2012, la deliberazione del Consiglio Nazionale n. 4 del 23 novembre 2011, in materia di determinazione della misura del contributo previdenziale per l'anno 2012 aumentato del 2,7% rispetto all'anno precedente.

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze, ha approvato, in data 17 gennaio 2012, per l'anno 2012, la deliberazione del Consiglio Nazionale n.3 del 23 novembre 2011, che prevede che l'adeguamento delle pensioni in essere alla variazione dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati debba avvenire in base al perequazione prevista nel sistema generale obbligatorio secondo la misura stabilita dal d.l. n. 201/2011 convertito in l. n. 214/2011.

L'adeguamento 2012 dei coefficienti economici fissati dall'art. 7 del regolamento ENPAF per la liquidazione delle pensioni future è stabilito nella misura del 2,6% conformemente a quanto previsto dal decreto del 18.1.2012 adottato dal Ministero dell'Economia di concerto con il Ministero del Lavoro e che reca la determinazione del valore della variazione percentuale, salvo conguaglio, per il calcolo dell'aumento di perequazione delle pensioni spettante per l'anno 2011 con decorrenza dal 1° gennaio 2012, nonché il valore definitivo della variazione percentuale da considerarsi per l'anno 2010 con decorrenza dal 1° gennaio 2011.

Il Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'Economia e Finanze ha approvato in data 23 gennaio 2012 le deliberazioni del Consiglio Nazionale n. 5 e n. 6 del 23 novembre 2011, in materia di determinazione del contributo assistenziale e di quello di maternità fissati rispettivamente a 26 e a 6,5 euro.

Con sentenza n. 224 del 10 gennaio 2012, il Tar del Lazio su ricorso promosso dall'AdEPP (Associazione degli Enti Previdenziali Privati) e da tutte le Casse aderenti, tra cui l'ENPAF, ha annullato l'elenco Istat recante l'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato; individuate (tra cui anche gli enti previdenziali privatizzati) ai sensi dell'art.1, comma 3, legge n. 196/09.

La predetta sentenza è stata impugnata dall'ISTAT e dal Ministero dell'Economia e Finanze innanzi al Consiglio di Stato che con ordinanza n. 1218 del 23 marzo 2012 ha sospeso in via cautelare gli effetti della decisione assunta dal Tar del Lazio in primo grado.

Nel contempo l'art. 5, c. 7 del d.l. n. 16/2012, convertito nella legge n. 44/2012, in sede di modifica del c. 2 dell'art. 1 della L. n. 196/2009, ha stabilito che, per l'anno 2011 e successivi, ai fini dell'applicazione delle disposizioni in materia di finanza pubblica, per amministrazioni pubbliche si devono intendere gli enti e i soggetti (tra cui l'ENPAF) indicati ai fini statistici nell'elenco comunicato dall'ISTAT in data 24 luglio 2010, nonché a decorrere dal 2012 gli enti e i soggetti (tra cui l'ENPAF) indicati a fini statistici dal medesimo Istituto nell'elenco oggetto del comunicato in data 30 settembre 2011. In forza di tale nuova normativa è stato chiarito il rapporto funzionale che intercorre fra le attività di elencazione di enti e soggetti a fini statistici da parte di ISTAT e le manovre di finanza pubblica che riflettono i loro effetti anche su tali enti e soggetti.

Nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla consistenza, gestione e dismissione del patrimonio immobiliare degli enti previdenziali pubblici e privati disposta dalla Commissione bicamerale di controllo enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza, si è tenuta presso la predetta Commissione, nella seduta del 29 febbraio 2012, l'audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza e di assistenza farmacisti sui temi oggetto dell'indagine.

In relazione agli obblighi di equilibrio a carico dell'Ente scaturiti dalla previsione normativa contenuta all'art.24, comma 24, del decreto legge n.201/2001, convertito nella legge n.214/2011, e successive modificazioni, che impone l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale a cinquanta anni, il Consiglio di amministrazione nella seduta del 25 gennaio 2012, ha conferito al proprio consulente attuariale l'incarico di redigere il nuovo Bilancio Tecnico Attuariale dell'ENPAF al 31.12.2011.

Si evidenzia che, a seguito dell'espletamento del procedimento di gara, ex art. 30 D.Lgs. n. 163/2006, è stato aggiudicato, in forza della deliberazione del consiglio di amministrazione n. 47/2011, il servizio di cassa, riscossione contributi e canoni di locazioni. La nuova convenzione decorre dal 1° gennaio 2012 e ha durata quadriennale, senza spese per i servizi resi e a condizioni decisamente migliorative rispetto alla precedente convenzione.

Il 13 gennaio 2012 l'Agenzia di rating Standard & Poor's ha ridotto di due livelli il rating del debito pubblico italiano portandolo a BBB+ (adeguata capacità di rispettare gli impegni finanziari ma una certa suscettibilità alle condizioni economiche avverse e ai mutamenti di quadro) dal precedente livello A (solida capacità di ripagare il debito, che potrebbe essere influenzata da circostanze avverse). In questo modo il debito pubblico italiano è stato collocato nella fascia medio bassa della scala di giudizio dell'Agenzia. Occorre precisare che S & P insieme al debito pubblico italiano ha deciso un downgrade per altri otto Paesi dell'Eurozona: Austria, Francia, Slovenia, Slovacchia e Malta (di un livello), Spagna Cipro e Portogallo (due livelli).

Nel mese di febbraio la medesima Agenzia ha declassato il rating di 34 banche italiane tra cui Intesa S. Paolo, Unicredit e Monte dei Paschi di Siena. La decisione di S&P sul debito pubblico italiano è stata seguita, sempre nel mese di gennaio dall'Agenzia Fitch che ha abbassato sempre di due livelli il rating (da A+ ad A-). Nel mese di marzo anche Moody's ha declassato il debito pubblico italiano il giudizio è passato da A2 ad A3, il livello è comunque nella fascia medio alta ed a basso rischio.

Nei primi tre mesi dell'anno 2012, al fine di ridurre per quanto possibile sia la rilevante liquidità che la notevole esposizione sul debito pubblico italiano e sull'euro, l'Ente ha proceduto ad effettuare acquisti sul mercato dei valori mobiliari, di cui si riporta il dettaglio nella tabella seguente. La scelta è stata quella della diversificazione, con acquisto di ETF su indici non euro e per quanto riguarda il comparto obbligazionario con investimenti prevalentemente nel settore corporate e in quello delle emissioni delle autorità sovranazionali.

Per l'anno 2012 l'Ente ha conferito le funzioni di risk management, sul proprio portafoglio, ad una società indipendente individuata in esito a procedura comparativa.

#### OBBLIGAZIONI

ISIN	Descrizione	Valore nominale
EU000A1G0AE8	EFSF EUR 4FB15 1,625%	4.000.000
IT0004787971	BOT 14GE 2013 12M	4.000.000
XS0732490668	BEI EUR 15GE15 1,625%	5.000.000
XS0544644957	BEI EUR 28ST2022 3%	2.000.000
IT0004793474	BTP 01MG2017 4,75%	5.000.000
XS0744125302	ATLANTIA 8FB19 4,50%	1.000.000
XS0747771128	TERNA EUR 17FB17 4,4125%	500.000
IT0004794142	ENEL 20FB2018 4,875%	1.595.000
IT0004794159	ENEL 20FB18 TV %	1.796.000
USN27915AA03	DEUT. TEL \$ 6MZ17 2,25%	1.512.973
XS0758640279	LUXOTTICA MZ19 3,625%	100.000
IT0004513641	BTP 01MZ25 5%	2.500.000
FR0010949651	FRANCE OAT 20 2,5%	2.000.000
NL0010071189	OLANDA GE33 2,50%	2.000.000
XS0765766703	BEI EUR 04GE22 TV%	2.000.000

## AZIONI

ISIN	Descrizione	Numero
IT0004781412	UNICREDIT	220.000
FR0010464446	LYXOR SOUTH AFRICA FTSE	5.000
FR0010344960	LYXOR STOXX 600 O & G	1.000
IE00B02KXH56	ISHARES MSCI JAPAN ETF	30.000
FR0007063177	LYXOR MSCI US TECH.	10.000
IE00B1XNHC34	ISHARES S&P G.C. ENER.	10.000
IE00B1TXK627	ISHARES GLOBAL WATER	3.000
LU0496786905	LYXOR ETF S&P ASX200	1.000
FR0007056841	LYXOR DJ INDEX AVERAGE	1.000
IE0031442068	ISHARES S&P 500 ETF	20.000
IE00B14X4S71	ISHARES \$ T.BOND 1-3	5.000
FR0010361683	LYXOR MSCI INDIA	20.000
IT0003132476	ENI	500.000

## Principali dati economici

Il conto economico dell'Ente, riclassificato sulla base di particolari indicatori e confrontato con quello dell'esercizio precedente, è il seguente:

Descrizione	31.12.2011	31.12.2010	Variazione
Contributi	259.908.833,00	263.378.088,00	(3.469.255,00)
Prestazioni previdenziali e assistenziali	(158.849.594,00)	(157.660.177,00)	1.189.417,00
<b>Risultato attività caratteristica</b>	<b>101.059.239,00</b>	<b>105.717.911,00</b>	<b>(4.658.672,00)</b>
Organi amministrativi e di controllo	(266.573,00)	(281.008,00)	(14.435,00)
Personale dipendente	(4.592.284,00)	(4.768.553,00)	(176.269,00)
Costi esterni	(10.421.631,00)	(11.102.859,00)	(681.228,00)
<b>Risultato Operativo lordo</b>	<b>85.778.751,00</b>	<b>89.565.491,00</b>	<b>(3.786.741,00)</b>
Amm.ti, svalutazioni ed altri acc.ti	(2.206.195,00)	(2.377.067,00)	(170.872,00)
<b>Risultato Operativo netto</b>	<b>83.572.556,00</b>	<b>87.188.424,00</b>	<b>(3.615.868,00)</b>
Proventi diversi	3.144.528,00	2.755.857,00	388.671,00
Canoni di locazione	14.367.368,00	14.546.140,00	(178.772,00)
Proventi e oneri finanziari	38.031.032,00	29.000.766,00	9.030.266,00
<b>Risultato Ordinario</b>	<b>139.115.484,00</b>	<b>133.491.186,00</b>	<b>5.624.298,00</b>
Componenti straordinarie nette	(10.166.695,00)	1.264.974,00	(11.431.669,00)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>128.948.789,00</b>	<b>134.756.161,00</b>	<b>(5.807.372,00)</b>
Imposte sul reddito	(3.961.484,00)	(3.792.095,00)	169.389,00
<b>Risultato netto</b>	<b>124.987.305,00</b>	<b>130.964.066,00</b>	<b>(5.976.761,00)</b>

L'attività caratteristica (consistente nel risultato differenziale tra la riscossione dei contributi e la erogazione delle prestazioni previdenziali ed assistenziali), che ammonta ad oltre 101 milioni di euro fa registrare una diminuzione di 4,6

milioni di euro rispetto all'anno precedente. Concorre a realizzare tale risultato sia la contrazione dell'entrata del contributo dello 0,90% e che l'incremento di un milione di euro delle prestazioni previdenziali e assistenziali.

Il risultato operativo netto è più basso di quello dell'anno precedente di 3,6 milioni di euro, ciò in virtù unicamente della riduzione del saldo dell'attività caratteristica (determinato dalla contrazione dell'entrata contributiva), infatti, risultano in diminuzione tutte le voci di costo che concorrono a realizzare il risultato operativo netto: la spesa per gli organi amministrativi e di controllo, la spesa per il personale e il totale dei costi esterni (voce composta nella sua maggior parte dalle spese per oneri tributari, per manutenzione del patrimonio immobiliare e dagli oneri del servizio riscossione contributi). Si aggiunge la riduzione della rata di ammortamento connessa alla diminuzione del patrimonio immobiliare in conseguenza del conferimento di alcuni immobili ENPAF nel fondo FIEPP e della vendita di un immobile a Grosseto.

Da segnalare il netto miglioramento del risultato ordinario (aumento pari a 5,6 milioni di euro) determinato dall'incremento dei proventi finanziari (cedole, dividendi, plusvalenze e interessi). Considerato che l'ammontare delle imposte è sostanzialmente stabile, ad influenzare il risultato netto, che diminuisce di 5,9 milioni di euro, sono le minusvalenze da valutazione registrata sul portafoglio azionario e la contrazione del gettito contributivo dello 0,90%.

#### Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato dell'Ente confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente:

ATTIVITA'	31.12.2011	31.12.2010	Variazione
<b>ATTIVITA' A BREVE</b>			
Cassa e banca	390.750.325,00	252.400.182,00	138.350.143,00
Crediti	158.776.477,00	259.528.289,00	(100.751.812,00)
Ratei e risconti attivi	14.001.923,00	11.655.874,00	2.346.049,00
Altre attività a breve	356.618.020,00	292.574.232,00	64.043.788,00
<b>Totale attività a breve</b>	<b>920.146.745,00</b>	<b>816.158.577,00</b>	<b>103.988.168,00</b>
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>			
Immobilizzazioni materiali	131.460.156,00	145.987.583,00	(14.527.427,00)
Immobilizzazioni immateriali	129.842,00	115.844,00	13.998,00
Partecipazioni e titoli	494.550.848,00	459.094.948,00	35.455.900,00
Altre attività fisse	1.212.401,00	1.185.702,00	26.699,00
<b>Totale attività immobilizzate</b>	<b>627.353.247,00</b>	<b>606.384.077,00</b>	<b>20.969.170,00</b>
<b>Totale attività</b>	<b>1.547.499.992,00</b>	<b>1.422.542.654,00</b>	<b>124.957.338,00</b>

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>Variazione</b>
<b>PASSIVITA' A BREVE</b>			
Fornitori	1.277.415,00	1.136.386,00	141.029,00
Altri debiti	7.865.340,00	8.141.589,00	(276.249,00)
Ratei e risconti passivi	-	80.665,00	(80.665,00)
Debiti tributari	6.212.584,00	5.986.359,00	226.225,00
<b>Totale passività a breve</b>	<b>15.355.339,00</b>	<b>15.344.999,00</b>	<b>10.340,00</b>
<b>PASSIVITA' A M/L TERMINE</b>			
Fondo tratt. di fine rapporto	1.325.196,00	1.365.503,00	(40.307,00)
Altre passività a M/L termine	-	-	-
<b>Totale passività a M/L termine</b>	<b>1.325.196,00</b>	<b>1.365.503,00</b>	<b>(40.307,00)</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>16.680.535,00</b>	<b>16.710.502,00</b>	<b>(29.967,00)</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Riserve	1.405.832.152,00	1.274.868.086,00	130.964.066,00
Avanzo dell'esercizio	124.987.305,00	130.964.066,00	(5.976.761,00)
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.530.819.457,00</b>	<b>1.405.832.152,00</b>	<b>124.987.305,00</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.547.499.992,00</b>	<b>1.422.542.654,00</b>	<b>124.957.338,00</b>

Si registra un significativo aumento del totale delle attività a breve determinato dal rilevante incremento delle disponibilità liquide e del portafoglio mobiliare complessivo non immobilizzato, aumento che risulta solo parzialmente compensato dalla contrazione dei crediti, diminuiti di oltre 100 milioni di euro principalmente in virtù del fatto che nel corso del 2011 le operazioni di pronti contro termine, a cavallo del biennio 2011/2012, sono state di ammontare pari a oltre 99 milioni di euro (nel 2010 l'ammontare era stato di 199 milioni di euro).

L'aumento delle attività immobilizzate è determinato dall'incremento del complessivo portafoglio obbligazionario solo parzialmente compensato dalla riduzione del patrimonio immobiliare determinata dall'ammortamento, dal conferimento di una parte degli immobili nel fondo FIEPP e dalla vendita di un immobile in Grosseto.

Stabile la voce delle passività a breve e a medio – lungo termine.

#### Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

<b>Immobilizzazioni</b>	<b>Acquisizioni dell'esercizio</b>
Terreni e fabbricati	-
Mobili e arredi	4.737
Attrezzature tecniche	82.394
Attrezzatura varia e minuta	743
Licenze software	70.157

**Documento programmatico sulla sicurezza**

L'ENPAF nei termini stabiliti dal D.Lgs. 196/03 ha redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza adottando le misure minime di sicurezza.

**Destinazione dell'Avanzo dell'esercizio**

Il risultato d'esercizio è così destinato: euro 124.987.305,30 a riserva legale.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

**BAKER TILLY  
CONSULAUDIT**Società di Revisione e  
Organizzazione ContabileVia Guido Reni 2/2  
40125 Bologna  
Tel.: +39 051 267141  
Fax: +39 051 267547  
[www.bakertillyconsulaudit.com](http://www.bakertillyconsulaudit.com)**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2 DEL D. LGS. 30 GIUGNO 1994, N. 509****Al Consiglio Nazionale dell'E.N.P.A.F.  
Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza Farmacisti**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio dell'E.N.P.A.F. - Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza Farmacisti chiuso al 31 dicembre 2011 redatto secondo gli schemi raccomandati dai Ministeri Vigilanti per gli Enti previdenziali privatizzati ed i principi e criteri contabili adottati con delibera dell'Ente richiamati nella nota integrativa. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori dell'E.N.P.A.F. - Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza Farmacisti. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 24 maggio 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio dell'E.N.P.A.F. - Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza Farmacisti al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione richiamati nella nota integrativa; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'Ente per l'esercizio chiuso a tale data.

Bologna, 25 maggio 2012

Baker Tilly Consulaudit S.p.A.

  
Enzo Spisni

Socio Procuratore