

Tale importo, confrontato con quello del precedente esercizio, pari ad € 113.933.156, evidenzia un incremento dell'8,67%.

Prestazioni per invalidità permanente:

- totale pensioni	n. 482	€	7.268.267
	(+ 68 nuove pens.- 34 eliminazioni)		

Si registra un aumento del 12,29% degli importi liquidati rispetto al totale del precedente esercizio, pari a € 6.472.535.

Prestazioni a superstiti:

- totale pensioni	n. 6.501	€	49.979.071
	(+ 474 nuove pens.- 303 eliminazioni)		

Si evidenzia un incremento del 7,15% degli importi erogati rispetto al totale del precedente esercizio, pari a € 46.642.030.

Prestazioni per invalidità temporanea:

- assegni giornalieri liquidati	n. 10.885	€	895.998
---------------------------------	-----------	---	---------

Si rileva un incremento del 96,23% del numero delle giornate indennizzate e dell'84,65% degli importi liquidati rispetto al precedente esercizio. L'importo medio dell'assegno giornaliero è stato pari a circa € 82; gli iscritti assistiti sono stati n. 297; la durata media di ogni prestazione è stata di 37 giorni, per un costo medio a prestazione di circa € 3.017.

Il totale delle prestazioni erogate dal Fondo, al netto dei recuperi (€ 674.612), è stato pari ad € 186.783.201, con un incremento del 7,74% rispetto al precedente esercizio.

Uscite finanziarie straordinarie

Sono contabilizzati tra le uscite straordinarie del Fondo i rimborsi alle Aziende del Servizio Sanitario Nazionale di contributi non dovuti relativi ad anni precedenti, pari ad € 170.983 e prestazioni diverse di competenza di esercizi precedenti, pari ad € 4.315.448 (ratei arretrati di pensione maturati dall'iscritto deceduto, arretrati derivanti da domande di pensione tardive, spese per conguagli), per un totale di € 4.486.431. Per tale Fondo si è registrato nel 2012 un sensibile incremento di dette uscite rispetto allo scorso esercizio (pari ad € 1.886.630), dovuto al particolare tipo di calcolo basato sulla contribuzione dell'ultimo quinquennio.

Nel complesso, le uscite del Fondo degli Specialisti Ambulatoriali ammontano ad € 191.269.632.

Fondo di Previdenza degli Specialisti Esterni***Prestazioni a specialisti cessati (trattamento ordinario):***

- indennità in capitale	n. 73	€ 3.047.989
- totale pensioni	n. 2.755	€ 25.203.204
<i>(+ 122 nuove pens.- 156 eliminazioni)</i>		
	Totale	€ 28.251.193

Tale importo, confrontato con quello del precedente esercizio (€ 25.725.189), evidenzia un decremento della spesa complessiva, nella misura del 9,82%.

Prestazioni per invalidità permanente:

- totale pensioni	n. 79	€ 862.368
<i>(+ 7 nuove pens. - 6 eliminazioni)</i>		

Si registra un incremento degli importi liquidati (+4,27%) rispetto a quelli erogati nel precedente esercizio, pari ad € 827.048.

Prestazioni a superstiti:

- totale pensioni	n. 3.250	€ 13.298.507
<i>(+ 163 nuove pens. - 152 eliminazioni)</i>		

Si evidenzia un incremento del 3,41% degli importi erogati rispetto al totale del precedente esercizio, pari ad € 12.859.688.

Prestazioni per invalidità temporanea:

- assegni giornalieri liquidati	n. 127	€ 19.373

L'importo medio dell'assegno giornaliero è stato pari a circa € 152; gli iscritti assistiti sono stati n. 3. La durata media di ogni prestazione è stata di 42 giorni, per un costo medio a prestazione di circa € 6.458.

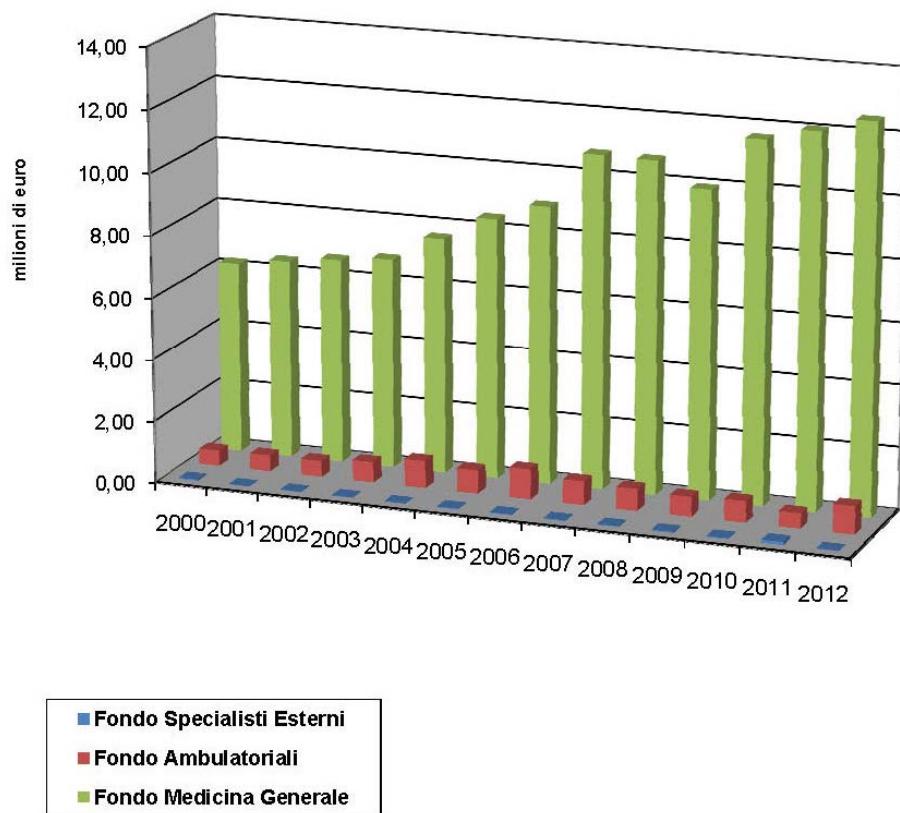
Il totale delle prestazioni di competenza erogate dal Fondo, al netto dei recuperi (€ 160.277), è stato pari a € 42.407.851, con un decremento del 7,48% rispetto al precedente esercizio.

Uscite finanziarie straordinarie

Sono contabilizzati tra le uscite straordinarie del Fondo i rimborsi alle Aziende del Servizio Sanitario Nazionale di contributi non dovuti relativi ad anni precedenti, pari ad € 7.590 e le prestazioni erogate di competenza di esercizi precedenti, pari ad € 849.735, per un totale di € 857.325.

Nel complesso, le uscite del Fondo degli Specialisti Esterni ammontano ad € 43.265.177.

**FONDI SPECIALI
PRESTAZIONI PER INVALIDITA' TEMPORANEA**



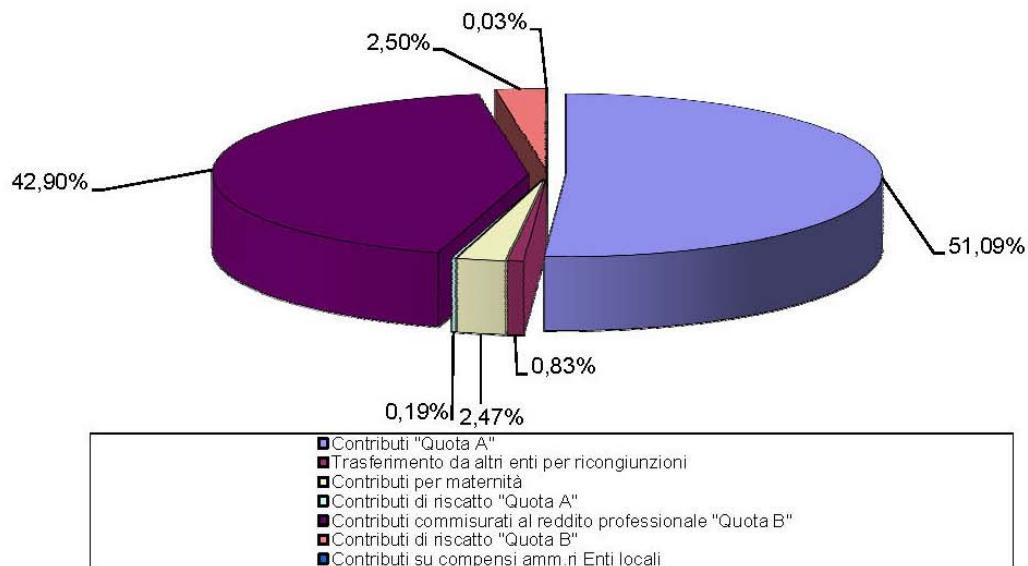
PAGINA BIANCA

*RIEPILOGO DELLE ENTRATE E
DELLE USCITE DEI FONDI*

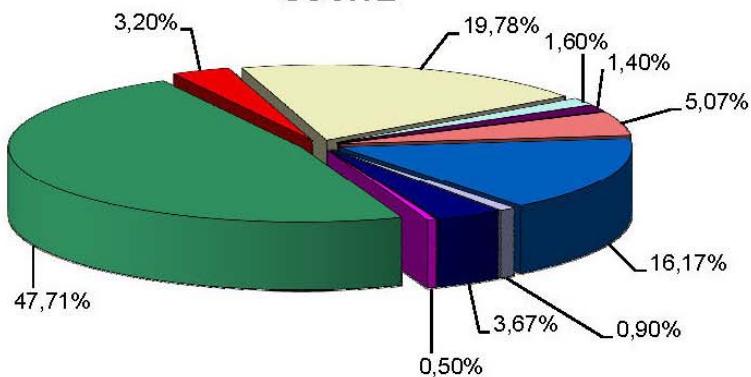
PAGINA BIANCA

FONDO DI PREVIDENZA GENERALE

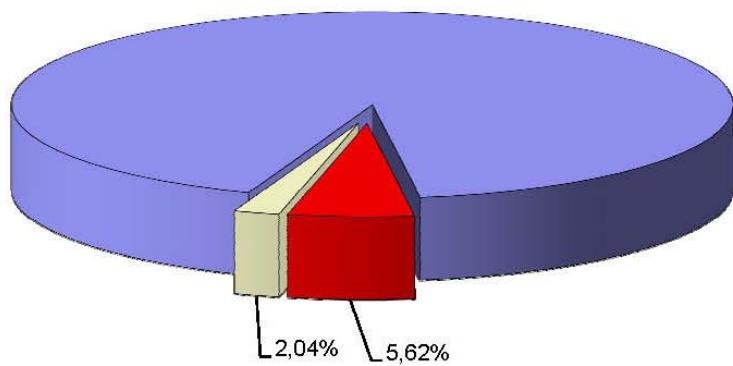
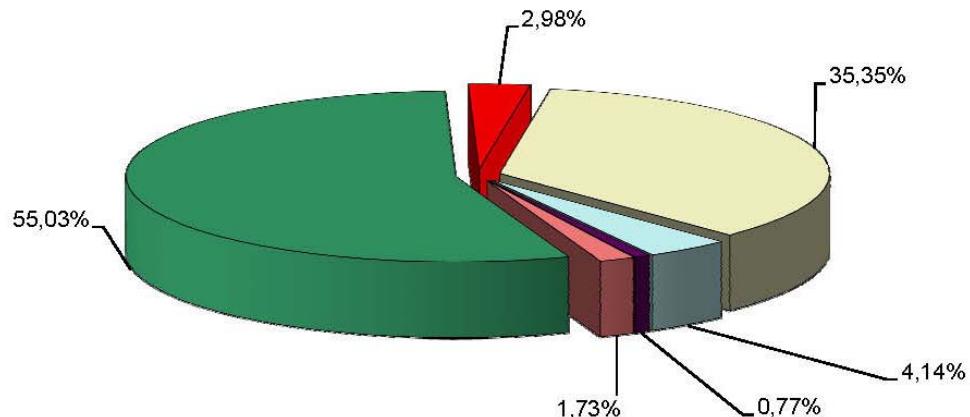
ENTRATE

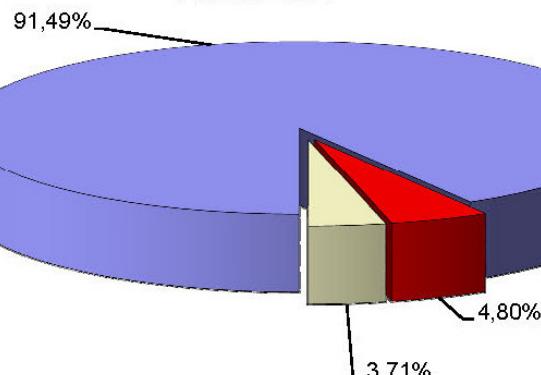


USCITE

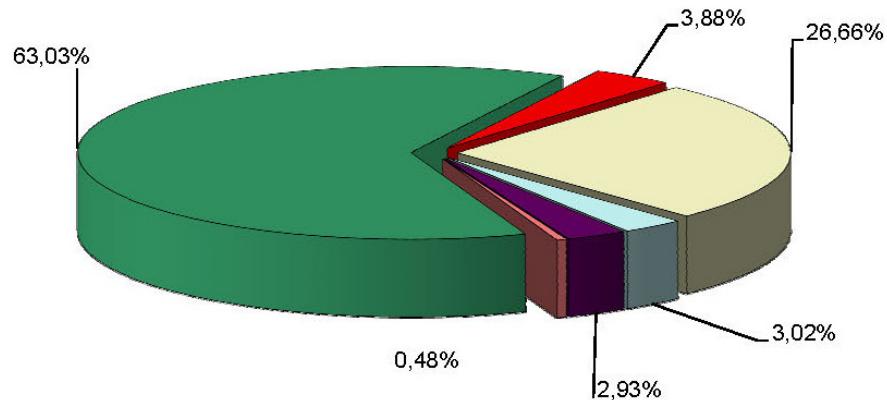


- | ■ Pensioni ordinarie "Quota A" | ■ Pensioni per invalidità "Quota A" |
|-----------------------------------|---------------------------------------|
| ■ Pensioni a superstiti "Quota A" | ■ Prestazioni assistenziali "Quota A" |
| ■ Integrazione al minimo | ■ Indennità di maternità |
| ■ Pensioni ordinarie "Quota B" | ■ Pensioni per invalidità "Quota B" |
| ■ Pensioni a superstiti "Quota B" | ■ Prestazioni assistenziali "Quota B" |

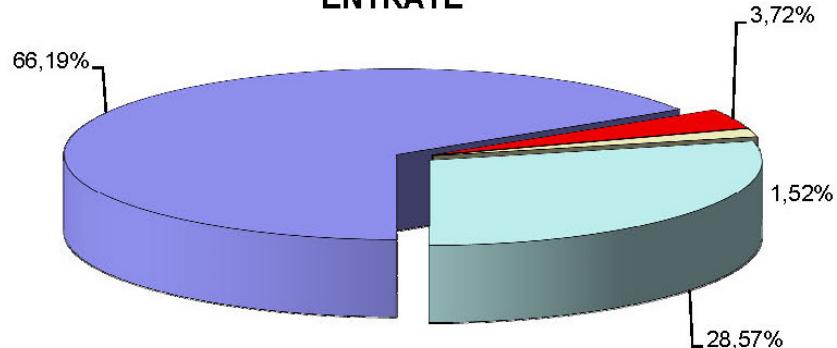
FONDO MEDICI MEDICINA GENARALE**ENTRATE****USCITE**

FONDO SPECIALISTI AMBULATORIALI**ENTRATE**

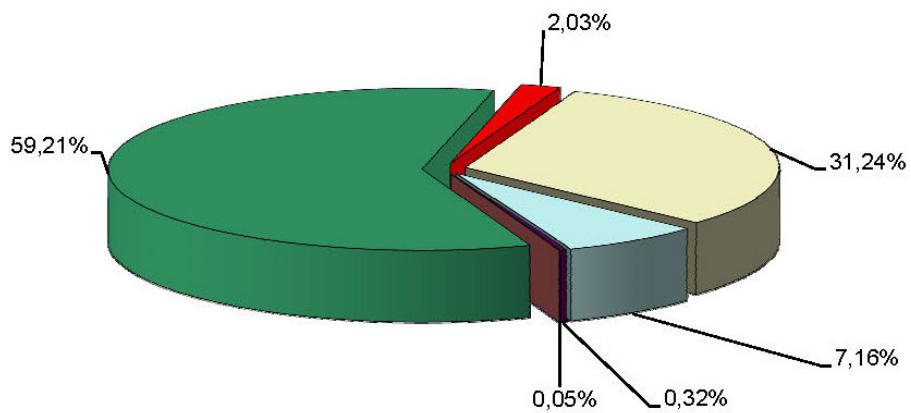
■ Contributi ordinari ■ Contributi di riscatto ■ Contributi per ricongiunzione attiva

USCITE

■ Pensioni ordinarie ■ Pensione per invalidità ■ Pensioni a superstiti
■ Indennità in capitale ■ Ricongiunzioni passive ■ Invalidità temporanea

FONDO SPECIALISTI ESTERNI**ENTRATE**

■ Contributi ordinari ■ Contributi di riscatto
■ Contributi per ricongiunzione attiva ■ Contributi da società accreditate con il SSN

USCITE

■ Pensioni ordinarie ■ Pensione per invalidità ■ Pensioni a superstiti
■ Indennità in capitale ■ Ricongiunzioni passive ■ Invalidità temporanea

Ripartizione tra i singoli Fondi di Previdenza dei proventi e degli oneri

Come di consueto l'Ente, per dare evidenza ai risultati dei diversi Fondi, in cui è articolata la gestione previdenziale, ha compilato, come allegati al bilancio ufficiale, conti economici separati in cui i risultati delle gestioni previdenziali (entrate contributive e spese per prestazioni previdenziali ed assistenziali) sono stati integrati con i risultati della gestione amministrativa e patrimoniale unitaria (proventi patrimoniali nonché spese di gestione ed oneri amministrativi) ripartendo questi ultimi secondo criteri stabiliti dal Comitato Direttivo del 4 giugno 1998 con deliberazione n. 63/98.

Per calcolare la partecipazione di ciascun Fondo al patrimonio sono stati presi a base gli accantonamenti a riserva.

Per quantificare l'ammontare annuo del patrimonio immobiliare è stato adottato un metodo di "stima statistica" che si basa sulla misura delle superfici in proprietà e sul prezzo medio delle stesse.

Il prodotto dell'una per l'altro fornisce il valore corrente, in ciascun anno, del patrimonio immobiliare a cui è stato aggiunto il valore degli investimenti mobiliari per ottenere il valore annuo del patrimonio totale.

La logica della ripartizione del patrimonio in funzione del contributo annuo di ciascun Fondo comporta che, in presenza di apporti percentualmente sbilanciati rispetto alle singole quote di proprietà, si attui una compensazione degli sbilanci attraverso riattribuzioni delle quote proprietarie (ad esempio il Fondo in disavanzo, finanziato, quindi, con l'avanzo di altri, salda il suo debito con una diminuzione proporzionale ad esso della sua quota di proprietà del patrimonio, e viceversa).

L'equità del criterio adottato si fonda sulla omogeneità dei parametri e mette in evidenza la natura solidale della gestione patrimoniale, fornendo altresì utili stimoli alla riflessione sulle politiche di migliore allocazione dei capitali.

Per il 2012 sono state calcolate le nuove quote di partecipazione di ciascun Fondo ai proventi comuni, tenendo conto degli avanzi e/o disavanzi di ciascun Fondo e rielaborando i numeri indici dei prezzi degli immobili.

Le quote percentuali di partecipazione al patrimonio comune ad inizio d'anno, e cioè 31 dicembre 2011 sono risultate le seguenti:

Fondo di previdenza generale quota "A"	16,286	(nell'anno precedente 16,421)
Fondo di previdenza della libera professione quota "B" del Fondo generale	25,610	(" " " 25,570)
Fondo di previdenza medici med.generale	42,778	(" " " 42,250)
Fondo di previdenza special.ambulatoriali	14,163	(" " " 14,349)
Fondo di previdenza specialisti esterni	1,163	(" " " 1,410)

Le somme da ripartire sono esposte nel seguente prospetto:

proventi patrimoniali	€	582.439.397
oneri della gestione patrimoniale	€	92.711.008
(comprensivi del 25% delle spese per il personale e del 10% delle spese per il Centro elaborazione dati)		
oneri finanziari	€	12.817.097
oneri fiscali	€	86.400.637
spese per gli Organi amministrativi e di controllo	€	4.321.994

I proventi costituiti dagli interessi per la dilazione pagamenti concessi agli iscritti e dalle sanzioni irrogate vengono direttamente imputate ad ogni Fondo secondo la quota di appartenenza.

I suddetti proventi per € 31.539.413 sono così suddivisi:

· Al Fondo di previdenza generale quota “A”	€ 3.767.115
· Al Fondo della libera professione quota “B” del F/Generale	€ 6.975.918
· Al Fondo di previdenza medici di medicina generale	€ 16.327.888
· Al Fondo di previdenza specialisti ambulatoriali	€ 4.179.614
· Al Fondo di previdenza specialisti esterni	€ 288.877

Il Comitato Direttivo, con la medesima deliberazione n. 63 del 4.6.1998, ha anche stabilito che le spese generali di amministrazione (pari a € 41.377.690 nell'esercizio 2012), sono ripartite tra i Fondi in proporzione alla somma del numero dei contribuenti e del numero delle prestazioni erogate, riducendo alla metà il numero dei contribuenti al Fondo di previdenza generale quota “A” in ragione dei compiti di utilità comune a tutti i Fondi svolti dal Fondo medesimo. Le spese specificatamente sostenute per ciascun Fondo vengono invece direttamente ad essi attribuite (spese di funzionamento dei Comitati Consultivi, compensi agli esattori, spese postali, spese per la redazione dei Bilanci tecnici). Tali oneri di diretta imputazione ammontano nell'esercizio 2012 a complessive € 4.439.188, di cui € 2.582.894 per compensi agli esattori, € 36.209 per rilevazioni tecnico-attuariali e spese MAV ed € 311.281 per oneri conseguenti alla rideterminazione dei crediti da ricongiunzione, imputate al Fondo di previdenza generale quota “A”.

Le residue € 1.508.804 sono imputate come segue:

· Al Fondo della libera professione quota “B” del F/Generale	€ 675.339
· Al Fondo di previdenza medici di medicina generale	€ 356.824
· Al Fondo di previdenza specialisti ambulatoriali	€ 329.243
· Al Fondo di previdenza specialisti esterni	€ 147.398

In tali importi sono comprese le spese di funzionamento dei Comitati consultivi (€ 511.681 complessivi), le spese per la fornitura, stampa e spedizione del modulo per la comunicazione dei redditi di natura professionale degli iscritti al Fondo della libera professione “Quota B” del Fondo Generale (€ 177.726), i costi addebitati dalla Banca Popolare di Sondrio per l'invio dei MAV

relativi alla riscossione dei contributi del Fondo medesimo (€ 356.105), quelle relative alla redazione di schede tecnico-attuariali (€ 107.174) e quelle relative alla rideterminazione dei crediti da ricongiunzione (€ 356.118).

Dopo aver ripartito tra i singoli Fondi di previdenza esistenti ad inizio d'anno (al 31.12.2011) – secondo le percentuali di partecipazione al patrimonio comune aggiornato a quella data con i criteri indicati dal Prof. Tamburini - i proventi e le plusvalenze, le spese per la gestione patrimoniale, per gli oneri finanziari e fiscali e quelle generali di amministrazione dell'esercizio, viene determinato l'avanzo o disavanzo economico 2012 di ciascun Fondo

	Avanzo e economico 2012
Fondo di Previdenza Generale Quota "A"	207.887.692
Fondo Prev. Libera profess. Quota "B"	367.051.544
Fondo di Previdenza Medici Med. Generale	566.589.596
Fondo di Previdenza Specialisti ambulatoriali	165.643.135
Fondo di Previdenza Specialisti esterni	-17.236.849
TOTALE	1.289.935.118

Il saldo negativo del Fondo Specialisti esterni deve essere ripartito fra gli altri Fondi sulla base dei criteri stabiliti dal Consiglio di amministrazione dell'Ente con delibera n° 47/2012.

Conformemente ai principi di solidarietà sanciti con la riforma dei regolamenti dei Fondi approvata dai competenti Organi Statutari nel mese di marzo 2012 e visti gli articoli 1 e 6 dello Statuto della Fondazione, il criterio da adottare per la ripartizione del suddetto onere residuo è stato individuato nell'imputazione di una quota dello stesso alle altre gestioni in rapporto alla percentuale di partecipazione di ciascuna alla riserva patrimoniale comune. Resta inteso, che eventuali futuri saldi positivi del Fondo Specialisti Esterni verranno ridistribuiti fino a concorrenza di quanto anticipato, con un criterio proporzionale alla quota percentuale di anticipazione di ciascun Fondo.

L'applicazione di tale criterio determina i seguenti risultati in termini di effettiva incidenza della variazione della partecipazione alle riserve da parte dei singoli Fondi per l'anno 2012.

	Avanzo economico 2012	Partecipazione all'onere del Fondo Specialisti esterni	Effettiva variazione delle riserve al 31.12.2012
Fondo di Previdenza Generale Quota "A"	207.887.692	-3.129.780	204.757.912
Fondo Prev. Libera profess. Quota "B"	367.051.544	-5.001.315	362.050.229
Fondo di Previdenza Medici Med. Generale	566.589.596	-6.749.558	559.840.038
Fondo di Previdenza Specialisti ambulatoriali	165.643.135	-2.356.196	163.286.939
Fondo di Previdenza Specialisti esterni	-17.236.849	17.236.849	0
TOTALE	1.289.935.118	0	1.289.935.118

Alla luce di quanto sopra esposto le riserve di ciascun Fondo al 31/12/2012 sono così costituiti:

	Riserve 31.12.2011	Effettiva variazione delle riserve al 31.12.2012	Tot. Generale Fondi
Fondo di Previdenza Generale Quota "A"	2.274.833.444	204.757.912	2.479.591.356
Fondo Prev. Libera profess. Quota "B"	3.635.130.040	362.050.229	3.997.180.269
Fondo di Previdenza Medici Med. Generale	4.905.814.342	559.840.038	5.465.654.380
Fondo di Previdenza Specialisti ambulatoriali	1.712.565.300	163.286.939	1.875.852.239
Fondo di Previdenza Specialisti esterni	0	0	
TOTALE	12.528.343.126	1.289.935.118	13.818.278.244

Gestione del patrimonio e degli investimenti

Patrimonio mobiliare

La relazione al bilancio riporta quali sono stati gli andamenti delle economie e dei mercati finanziari e la politica di investimento perseguita dalla Fondazione. Nel contesto descritto si inseriscono quindi i risultati finanziari del portafoglio di investimento mobiliare.

L'allegato al bilancio fornisce un quadro di insieme e di dettaglio dell'andamento dei diversi portafoglio di investimento al fine di dare di dare quadro sui risultati effettivi, con un'ottica strettamente finanziaria.

Infatti è importante ricordare che il bilancio ENPAM segue le norme del codice civile e dell'OIC e quindi le rilevazioni dei fenomeni finanziari degli investimenti risentono inevitabilmente dei principi contabili che differiscono, in maniera sensibile, dalla rilevazione a mercato delle attività finanziarie. L'effetto di tali metodologie comporta, dal punto di vista finanziario, una impossibilità di ottenere un dato comparabile con gli indici di mercato che sono alla base della strategia di investimento e del controllo di portafoglio dell'investitore istituzionale.

In particolare nelle attività immobilizzate il valore contabile potrebbe essere significativamente diverso dai valori di mercato in quanto le stesse sono rilevate al costo storico. Anche quando sono apportati dei fondi di correzione come il fondo oscillazione titoli o il fondo svalutazione, il dato sarà sempre diverso da quello di mercato. Ciò comporta normalmente la presenza di minus/plusvalenze latenti rispetto al mercato.

Inoltre, per il principio di prudenza, le attività non immobilizzate sono rilevate al minore tra costo e valore di mercato, a meno di riprese di valore sino al costo storico. Ciò comporta normalmente la presenza di plusvalenze da valutazione rispetto al mercato.

Il portafoglio Finanziario nella seguente tabella riporta, per portafogli di investimento e totale, il valore di mercato ad inizio anno, il valore di mercato a fine anno, il rendimento di mercato stimato nel 2012, rendimento del benchmark di riferimento, la stima del risultato di gestione a mercato.

Performance 2012		Valore di mercato al 30/12/2011	Valore di mercato al 31/12/2012	Rendimento di mercato	Benchmark di mercato AAS	Δ Rend. - Bmk	Risultato di gestione a mercato
Tipologia di Portafoglio							
Titoli di Stato e	1.239.935.963	1.037.844.744	12,5%	11,7%	0,8%	155.277.916	
Titoli strutturati	2.162.260.504	2.400.448.588	21,2%	12,4%	8,8%	458.460.984	
O.I.C.V.M.	1.242.379.698	1.124.828.571	6,8%	8,1%	-1,3%	84.717.256	
Gestioni Attive	765.425.666	854.157.366	11,1%	10,4%	0,7%	73.948.519	
Gestioni Passive		1.499.641.641	0,0%	0,0%	0,0%	-358.359	
Polizze (Ultima)	49.877.139	52.106.589	4,5%	7,4%	-3,0%	2.229.450	
Private Equity	60.531.284	61.059.449	5,8%	12,8%	-7,0%	3.518.238	
Investimenti monetari (Depositi)	1.505.689.380	1.537.339.540	2,5%	1,4%	1,1%	48.087.001	
TOTALE	7.026.099.634	8.567.426.488	11,1%	8,5%	2,6%	825.881.006	

Prima di procedere all'esame dei singoli portafogli si chiariscono alcuni dati della tabella.

Nelle prime due colonne sono riportati i valori di mercato delle attività finanziarie gestite (escluso quindi l'immobiliare). È importante notare che la variazione del totale nell'anno dipende essenzialmente da due fattori: la nuova cassa che entra nel portafoglio grazie al saldo previdenziale positivo, la cassa generata dagli investimenti ed il loro aumento/decremento di valore di mercato.

Approssimativamente si stima quindi che l'aumento complessivo del valore del portafoglio finanziario per circa 1.540 milioni di Euro è in parte dovuto al mercato per 825 milioni di Euro ed in parte dalla nuova cassa introitata nella gestione ordinaria previdenziale al netto dei costi.

Nel corso dell'anno inoltre cambia anche la composizione dei singoli portafogli quando, per esempio, la cassa generata dalla scadenza di un titolo strutturato viene reinvestita nelle gestioni.

Più in generale la differenza tra i due valori di inizio e fine anno non coincide necessariamente al risultato di gestione a mercato (ultima colonna) perché, per esempio, possono scadere i titoli o le polizze, possono essere ridotte o aumentate le risorse in gestione o sono apportati o restituiti capitali ai fondi di Private Equity.

La colonna del risultato di gestione a mercato vuole indicare la somma dei proventi di cassa complessivi generati dal portafoglio più la variazione di mercato del valore dello stesso.

Il rendimento di mercato considera quindi il rapporto tra il risultato di gestione sul valore del portafoglio ad inizio anno o sul capitale medio impiegato. Per quanto riguarda gli investimenti monetari si è stimata una giacenza media annua come base di riferimento.

Il benchmark di mercato fa riferimento al rendimento dell'equivalente benchmark della AAS. Per i portafogli strutturati è stata stimata l'esposizione percentuale di ciascun titolo ai singoli benchmark della AAS così da ottenere un dato complessivo di esposizione del portafoglio stesso e quindi una performance comparativa.

Titoli di Stato e Azioni

Il portafoglio azionario diretto (controvalore di fine dicembre pari a 88,4 milioni di euro), costituito da due soli titoli azionari immobilizzati, la Banca Popolare di Sondrio ed Enel Green Power, ha subito un calo complessivo di circa l'11,5%. Per entrambi i titoli si è assistito ad un importante ritracciamento dei prezzi che hanno fortemente risentito del *sentiment* negativo che ha caratterizzato sia il comparto dei bancari italiani che quello degli energetici. Risultati sicuramente non in linea con quanto fatto registrare in media nel 2012 dal mercato azionario italiano (+11,3%) e da quello europeo (+16,4%).

Passando all'analisi dei risultati conseguiti dal portafoglio obbligazionario di titoli governativi (controvalore a fine anno di circa 949,4 milioni di euro), si registra un risultato positivo pari a circa il 14,6%, performance sicuramente decisamente più consistente di quella fatta registrare in media dall'indice dei governativi europei (+11,4%). La differenza positiva è da attribuirsi sia ad un progressivo miglioramento della percezione del rischio paese Italia sui mercati internazionali che ad un persistere di attese di politiche accomodanti da parte delle banche centrali nel prossimo futuro.