

**ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA
CONSULENTI DEL LAVORO
(ENPAEL)**

ESERCIZIO 2002

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

Signori Delegati,

il bilancio, secondo una procedura ormai consolidata da qualche anno, è redatto secondo i principi civilistici, ove applicabili compatibilmente con le finalità istituzionali. Si compone di tre documenti: due elaborati (Situazione patrimoniale e Conto economico) ed una relazione esplicativa (nota integrativa) che ha la funzione di illustrare i dati esposti sinteticamente nella Situazione patrimoniale e nel Conto economico.

La Situazione patrimoniale è un inventario delle attività e delle passività che compongono il patrimonio dell'Ente alla chiusura dell'esercizio; la differenza tra il totale delle attività e quello delle passività costituisce il patrimonio netto.

Il secondo documento che forma il bilancio è il Conto economico, nel quale sono indicati i costi e i ricavi di competenza dell'esercizio. La loro differenza costituisce l'avanzo conseguito o il disavanzo subito. L'avanzo (o disavanzo) di esercizio rappresenta anche l'incremento (o decremento) del patrimonio netto determinato dalla gestione ed è quindi l'elemento che collega il Conto economico alla Situazione patrimoniale.

Il bilancio consuntivo dell'esercizio 2002 presenta i seguenti risultati:

Ricavi	€	80.666.590
Costi	€	54.083.327
Avanzo d'esercizio	€	26.583.263

Di conseguenza il patrimonio netto si modifica come segue:

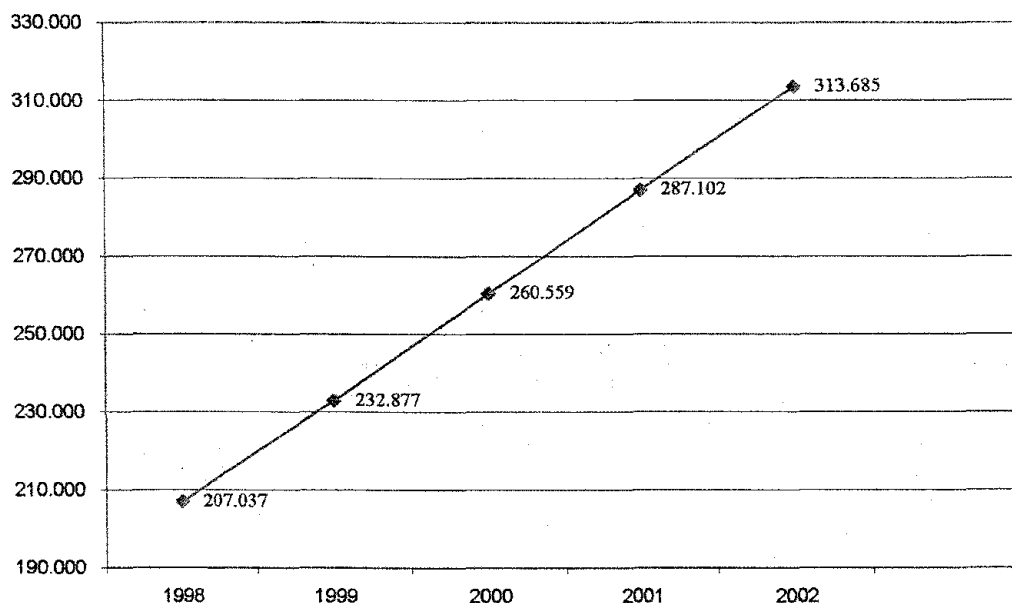
Riserva legale (art. 1, comma 4, lett. c, D.Lgs. 509/94)	€	77.004.984
Altre riserve	€	210.096.993
Riserva per arrotondamento	€	1
Avanzo d'esercizio	€	26.583.263
Totale	€	313.685.241

Il patrimonio, oltre ad esercitare un ruolo fondamentale nell'assicurare il mantenimento dei delicati equilibri economico-finanziari, rappresenta la determinante principale della solvibilità dell'Ente. Al 31/12/2002 presenta un aumento del 9,26% rispetto a quello dell'esercizio precedente, che ci consente di avere una copertura pari a 10,29 volte le pensioni in essere al 31/12/2002 (€ 30.485.832); siamo quindi ben al di sopra della riserva legale richiesta dal D.Lgs. 509/1994 che, come ben sapete, è pari a n. 5 annualità delle pensioni in essere al 31/12/1994 (€ 15.400.997): le nostre riserve attuali sono infatti pari a 20,37 annualità, riferite a tale ultima data.

La tabella ed il grafico di seguito riportati evidenziano l'incremento del patrimonio netto nel periodo 1998/2002, mentre nel successivo prospetto sono indicati gli avanzi economici degli stessi esercizi:

1998	1999	2000	2001	2002	Incremento dal 1998 al 2002
207.036.546	232.877.417	260.559.137	287.101.976	313.685.241	
ANNO	25.840.871	27.681.720	26.542.839	26.583.265	+51,51%
BASE	+12,48%	+11,89%	+10,19%	+9,26%	

Analisi dell'incremento del patrimonio netto
Periodo 1998-2002



Avanzo d'esercizio 1998	€	22.580.563
Avanzo d'esercizio 1999	€	25.840.871
Avanzo d'esercizio 2000	€	27.681.720
Avanzo d'esercizio 2001	€	26.542.839
Avanzo d'esercizio 2002	€	26.583.263

L'esercizio si chiude quindi con un avanzo di € 26.583.263, sostanzialmente in linea con le previsioni, pur avendo scontato un andamento dei mercati finanziari a dir poco traumatico. Nel 2002 infatti, per il terzo anno consecutivo, si sono registrate performance negative dei mercati. La scarsa crescita economica, lo scoppio della bolla speculativa negli Stati Uniti, i ripetuti scandali finanziari e

la riduzione della redditività delle società quotate hanno prolungato la fase di difficoltà delle Borse di tutto il mondo. Il crollo dei mercati successivo all'11 settembre non è stato riassorbito e, soprattutto, non si è verificata l'auspicata inversione di tendenza. Le nostre gestioni patrimoniali hanno risentito di tale situazione, come provato dalla perdita complessiva di € 1.943.114 generatasi nel 2002 (costi per € 5.559.962 a fronte di ricavi per € 3.616.848).

In considerazione dei risultati tutt'altro che positivi e del clima di incertezza che caratterizza la fase attuale, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di operare nell'anno ulteriori conferimenti alle gestioni (€ 10.000.000) solo attraverso linee di investimento definite (obbligazioni strutturate con cedola composta da una parte fissa ed una variabile in funzione dell'inflazione europea), privilegiando altresì, gli investimenti diretti in titoli obbligazionari (€ 15.000.000), scelti tra quelli con rating elevato e secondo criteri di diversificazione in merito alle caratteristiche di ciascuno (rendimenti fissi o variabili, con cedola comunque comprendente una quota a tasso fisso).

Questa scelta di ragionata prudenza, che si è concretizzata anche attraverso il mantenimento di una elevata giacenza sul conto corrente di tesoreria (visto che il relativo tasso lordo medio di remunerazione è stato pari nel 2002 al 4,03%) ha consentito di arginare gli effetti negativi determinati dall'andamento delle gestioni. Non dobbiamo comunque dimenticare che la scelta, effettuata nei precedenti esercizi, di operare attraverso lo strumento delle gestioni comporta la consapevolezza che si tratta di un investimento di lungo periodo, destinato in quanto tale a produrre i suoi frutti nel medio e lungo termine.

Sono state, inoltre, sottoscritte obbligazioni della Banca Popolare di Sondrio per € 2.500.000, per consentire, secondo gli accordi attualmente in vigore con la Banca, il finanziamento dei mutui ipotecari concessi a quei colleghi che ne hanno fatto richiesta.

In campo azionario gli unici investimenti hanno riguardato l'acquisto di 91.000 azioni delle Generali Assicurazioni, per un costo complessivo di € 2.542.494.

Per completare il discorso sugli investimenti, resta da segnalare che i rimborsi di titoli per scadenza e/o a seguito dei piani di ammortamento prestabiliti, hanno generato il rientro di risorse liquide pari a € 6.678.620 e che per quanto attiene agli investimenti immobiliari, il Consiglio di Amministrazione, anziché procedere all'acquisto diretto di fabbricati, ha deliberato, valutando l'operazione più conveniente sotto l'aspetto economico, l'acquisizione della totalità delle quote sociali de "Il Pilone s.r.l."; tale società è a sua volta proprietaria di un vasto complesso immobiliare in provincia di Roma, e più precisamente nel comune di Guidonia lungo la via Tiburtina, in prossimità dell'area su cui sorgono i nuovi Mercati Generali di Roma ed a breve distanza dalla bretella autostradale A1 Milano-Napoli. Si tratta quindi di una zona in cui è prevedibile un notevole sviluppo a livello industriale e artigianale, che dovrebbe favorire un'alta redditività dell'investimento. Ovviamente l'investimento in questione figura in bilancio tra le partecipazioni in società controllate.

Con riferimento a queste ultime, c'è da aggiungere che per l'altra controllata, l'Immobiliare G UNO s.r.l., l'Ente ha accantonato al 31 dicembre 2002 i costi dalla stessa sostenuti per il monitoraggio e la sorveglianza del nostro patrimonio immobiliare e per la gestione incassi dei relativi affitti, pari ad € 21.975, che risultano iscritti fra i debiti verso controllate.

Per lo svolgimento della propria attività l'Immobiliare ha fruito di servizi amministrativi da parte dell'Ente, quantificati in € 6.508, ed ha utilizzato un locale all'interno della sede contro un

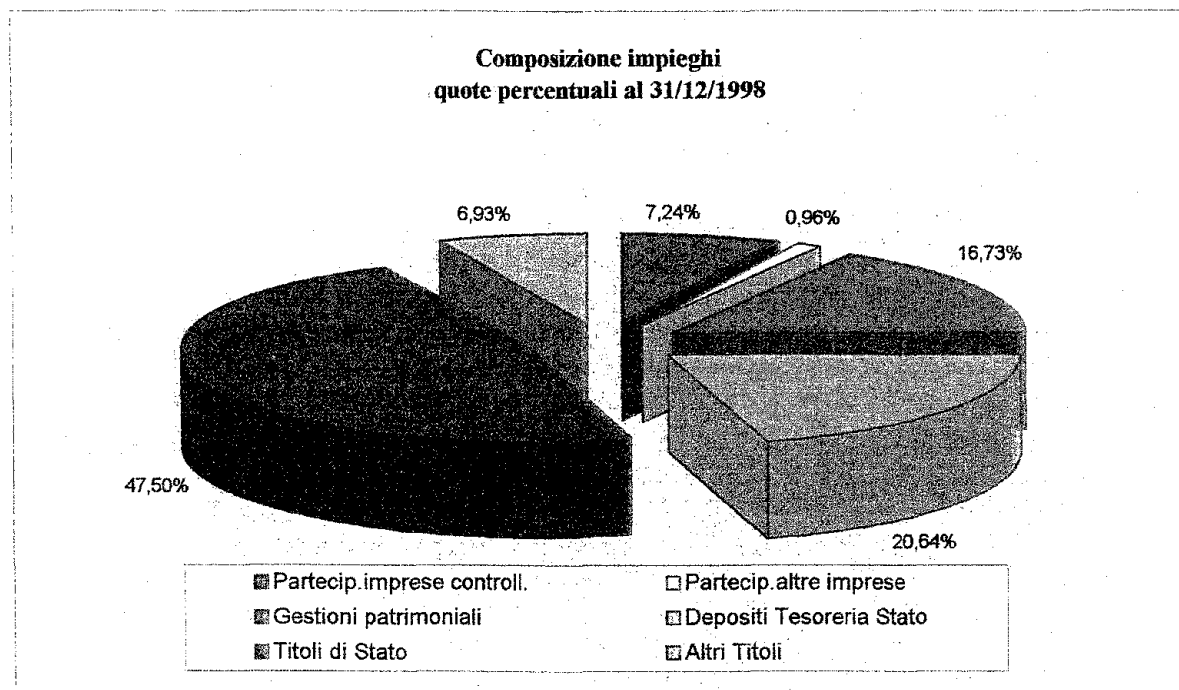
corrispettivo di € 6.267; di tali importi € 6.802 sono iscritti tra i crediti verso controllate, unitamente ai canoni ed oneri incassati dalla società a fine 2002 e riversati all'ente all'inizio del 2003.

L'Immobiliare G UNO s.r.l. ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2002 con un utile di € 4.603, destinato a copertura delle perdite pregresse.

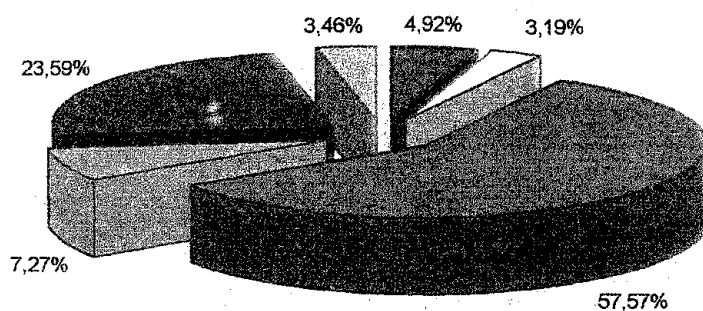
Per entrambe le controllate, delle quali l'Ente è proprietario al 100%, il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato la concessione di finanziamenti infruttiferi per far fronte alla loro situazione finanziaria: risultano pertanto appostati in bilancio crediti immobilizzati per € 1.871.183, di cui € 275.000 verso l'Immobiliare G UNO s.r.l. ed € 1.596.183 nei confronti de Il Pilone s.r.l.

E' rimasto invariato il valore della partecipazione dell'Ente nella TeleConsul Editore S.p.A., nella quale l'Enpacl detiene il 45% del capitale sociale, dopo la cessione, nel corso del 2001, di parte delle azioni di cui era proprietario. Durante l'esercizio la collegata ha fatturato all'Ente corrispettivi per € 94.105, a fronte dell'attività, svolta fino a maggio, di gestione del sito della categoria e di stampa e realizzazione della rivista unica di categoria. A partire dal mese di giugno le attività in questione sono state affidate alla Fondazione Studi del C.N.O.

A seguito degli investimenti effettuati nell'esercizio il patrimonio mobiliare dell'Ente ha raggiunto una consistenza di € 150.116.656, con un incremento percentuale del 22.36% rispetto al dato del 2001. I grafici di seguito riportati evidenziano la suddivisione delle immobilizzazioni finanziarie tra le varie tipologie di investimento con riferimento al periodo 1998 - 2002, con esclusione dell'importo relativo ai crediti immobilizzati, che non possono essere ricompresi tra gli investimenti propriamente detti.

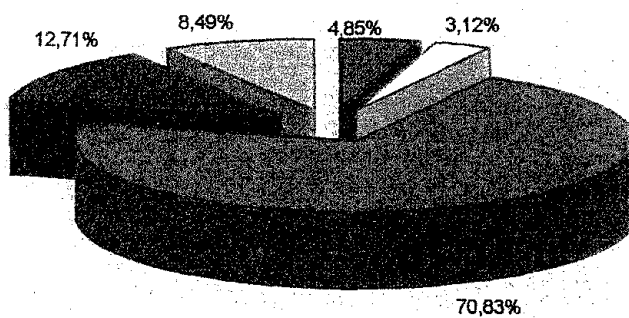


**Composizione impieghi
quote percentuali al 31/12/1999**



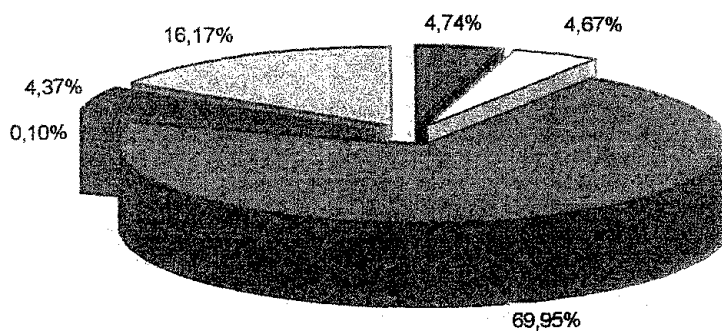
■ Partecip. imprese controll.	□ Partecip. altre imprese
■ Gestioni patrimoniali	□ Depositi Tesoreria Stato
■ Titoli di Stato	□ Altri Titoli

**Composizione impieghi
quote percentuali al 31/12/2000**



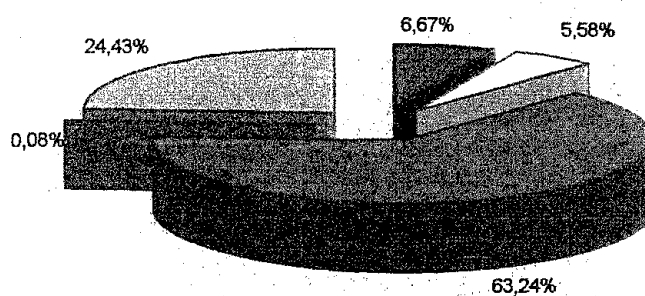
■ Partecip. imprese controll.	□ Partecip. altre imprese
■ Gestioni patrimoniali	■ Titoli di Stato
□ Altri Titoli	

Composizione impieghi
quote percentuali al 31/12/2001



■ Partecip.imprese controll.	□ Partecip.altre imprese
■ Gestioni patrimoniali	□ Partecip.imprese colleg.
■ Titoli di Stato	□ Altri Titoli

Composizione impieghi
quote percentuali al 31/12/2002

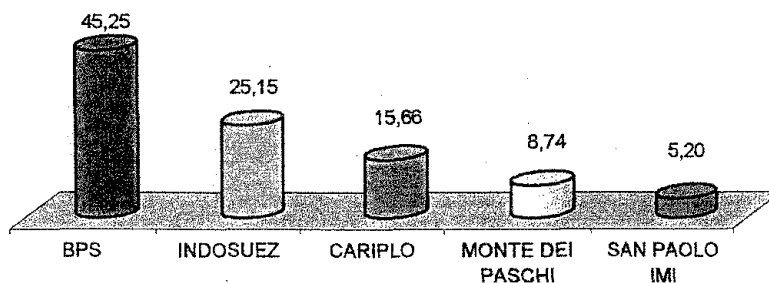


■ Partecip.imprese controll.	□ Partecip.altre imprese
■ Gestioni patrimoniali	□ Partecip.imprese colleg.
■ Altri Titoli	

Come è facile rilevare la percentuale maggiore è quella relativa alle gestioni patrimoniali, per le quali si riporta la rappresentazione grafica relativa a:

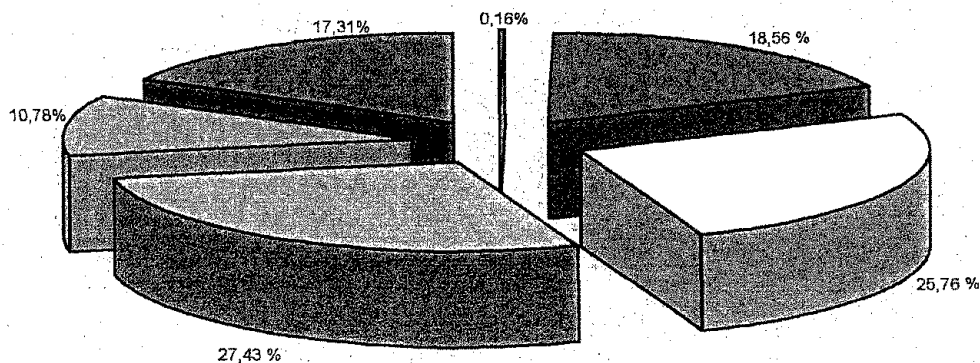
- il peso del portafoglio di ogni singolo gestore sul valore totale;
- la composizione del portafoglio totale;
- la composizione del portafoglio di ciascuna gestione.

Gestioni Patrimoniali:
ripartizione in percentuale per singola gestione al 31/12/2002



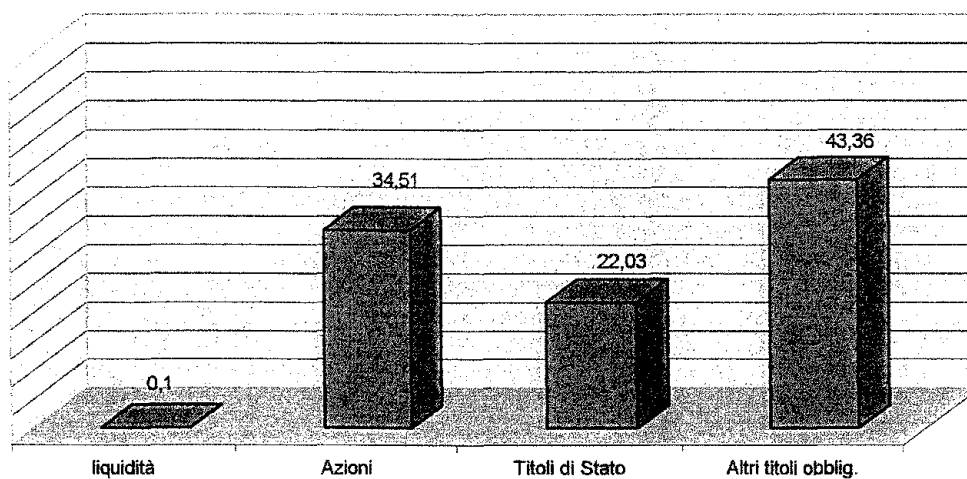
■ BPS ■ INDOSUEZ ■ CARIPLO ■ MONTE DEI PASCHI ■ SAN PAOLO IMI

Suddivisione Titoli gpm al 31/12/2002

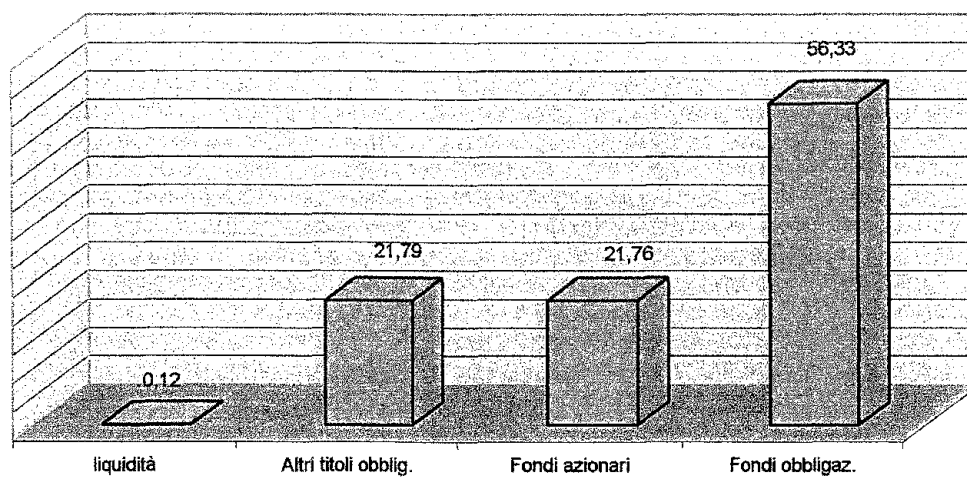


■ Liquidità ■ Azioni ■ Titoli di Stato ■ Altri titoli obblig. ■ Fondi azionari ■ Fondi obblig.

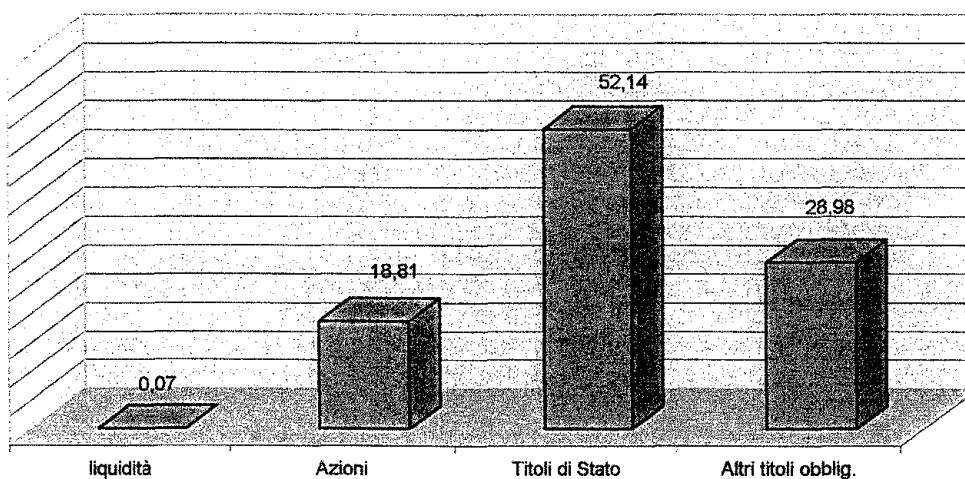
BANCA POPOLARE DI SONDRIO
Composizione portafoglio 2002



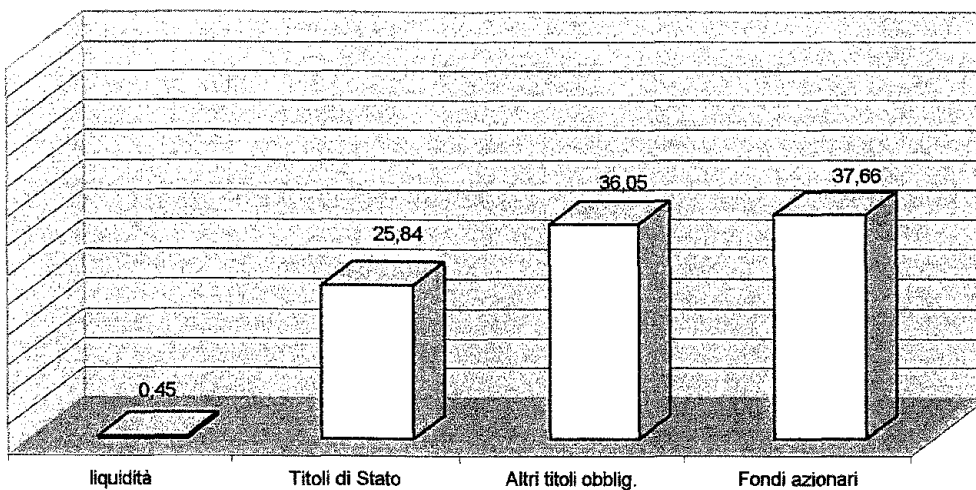
INDOSUEZ
Composizione portafoglio 2002



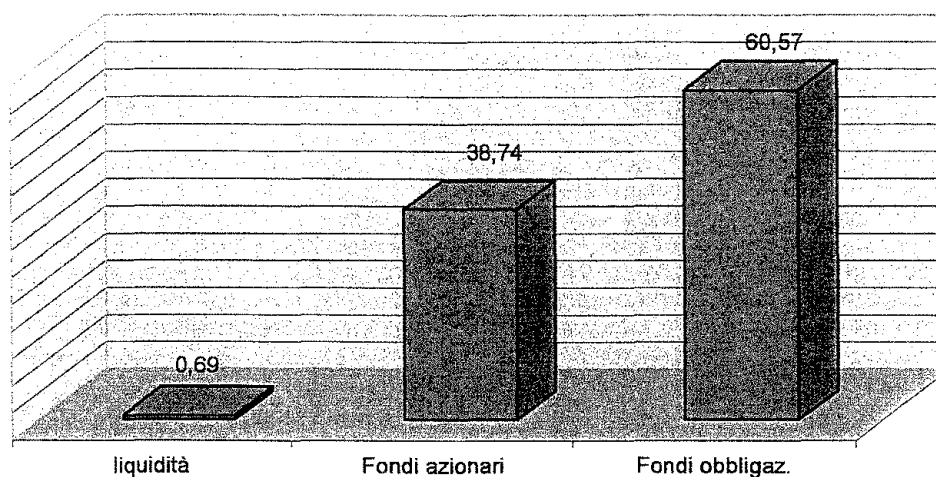
CARIPLO
Composizione portafoglio 2002



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
Composizione portafoglio 2002



SAN PAOLO IMI
Composizione portafoglio 2002



La situazione degli investimenti nelle gestioni è rappresentata nella successiva tabella, in cui è esposto il valore del capitale affidato ad ogni singolo gestore al 31/12/02 ed il relativo rendimento su base annuale. Capitale e rendimento sono stati estrapolati dai rendiconti ufficiali di ogni singolo gestore: in particolare la voce relativa al capitale rappresenta il valore del patrimonio complessivo della gestione calcolato secondo le norme dettate dalla CONSOB con delibera n. 11522 dell'1/7/1998, ed in base a tale valore viene calcolato il rendimento da parte di ogni singolo gestore.

Nella voce relativa al capitale l'importo comprende la liquidità ed il portafoglio titoli valorizzato al prezzo di mercato al 31/12/2002, per cui tale valore differisce da quello di bilancio, poiché in quest'ultimo i titoli sono valorizzati al costo medio ponderato.

GESTORI	PATRIMONIO AL 31/12/02	RENDIMENTI 2002 IN %
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	37.681.724	-7,84
INDOSUEZ	22.813.311	-0,86
CARIPLO	14.374.819	-4,26
MONTE DEI PASCHI	6.995.966	-6,24
SAN PAOLO IMI	4.652.647	-5,48
TOTALE	86.518.467	

Passando al commento degli aspetti più significativi attinenti il conto economico, va richiamata l'attenzione sul fatto che pure se è in aumento il divario tra i contributi e le prestazioni, i fattori quantitativi di base (iscritti e pensionati) da cui trae origine mostrano qualche piccolo segno che può destare preoccupazione e che conferma l'esigenza di un costante monitoraggio della gestione e di un periodico aggiornamento del bilancio tecnico per consentire, con tempestività, tutte