

MATERIALI SUSSIDIARI E DI CONSUMO

	2007	2006	variazioni
Materiali Sussidiari e di consumo			-
Forniture per uffici	28.186	19.504	8.682
Acquisti diversi	19.594	17.782	1.812
Totale materiali sussidiari e di consumo	47.780	37.286	10.494

L'importo è riferito prevalentemente all'acquisto di cancelleria ed a materiali di consumo ad uso ufficio.

UTENZE VARIE

	2007	2006	variazioni
Utenze varie			-
Energia elettrica	10.586	6.786	3.800
Spese telefoniche e postali	227.665	243.168	- 15.503
Altre utenze	510	532	- 22
Totale utenze varie	238.761	250.486	- 11.725

L'importo include, tra l'altro, spese postali per € 158.270, riferite, prevalentemente, a spedizioni verso gli Assicurati per:

- modelli di dichiarazione dei redditi e dei volumi di affari per l'accertamento della contribuzione dovuta e relativi bollettini di pagamento;
- estratto conto della posizione previdenziale;
- *brochure* informativa, contenente la guida pratica alle nuove modalità di versamento dei contributi, a seguito dell'entrata in vigore, dal 1 gennaio 2008, modifiche al Regolamento di Previdenza;

SERVIZI VARI

	2007	2006	variazioni
Servizi Vari			-
Assicurazioni	43.943	43.054	889
Servizi informatici	278.369	205.915	72.454
Servizi pubblicitari	-	-	-
Prestazioni di terzi	70.971	72.400	- 1.429
Spese di rappresentanza	8.036	9.729	- 1.693
Spese bancarie	40.331	25.641	14.690
Trasporti e spedizioni	12.731	10.818	1.913
Noleggi	3.851	2.963	888
Elezioni	185.724	-	185.724
Spese in favore di iscritti	244.824	238.194	6.630
Altre prestazioni di servizi	66.674	56.796	9.878
Totale servizi vari	955.454	665.510	289.944

Tra le voci di importo più rilevanti si segnalano le seguenti voci:

- Assicurazioni, riferite prevalentemente alla quota di competenza delle polizze per Responsabilità Civile, Infortuni e Tutela Legale, stipulate a favore degli Organi statutari e del Direttore Generale dell'Ente.
- Servizi informatici, relativi ai servizi di sviluppo della procedura di gestione del data base delle posizioni individuali degli iscritti e a tutte le attività connesse all'assistenza sistemistica ed hardware svolte dalla società collegata Sipre 103 S.p.A.
- Prestazioni di terzi, riferita:
 - o alla gestione affidata alla Telecom Italia Spa, che utilizza come fornitore la società Atesia, del servizio di Contact Center, per € 56.424.
Tale servizio assume una particolare rilevanza per l'Ente, in quanto gli è affidata la gestione delle informazioni, di primo livello, verso gli Assicurati che necessitino di informazioni circa gli adempimenti da porre in essere verso l'Ente.
 - o alla revisione di bilancio affidata alla società Reconta Ernst & Young per € 11.940;
 - o alle spese per adeguamento alla normativa vigente in materia di sicurezza sul lavoro di cui al D.Lgs 19 settembre 1994 n.626 e successive modificazioni ed integrazioni per € 2.607.
- Spese bancarie, riferita, in massima parte, all'inoltro, all'incasso ed alla rendicontazione dei contributi minimi incassati mediante M.A.V., per il tramite della Banca Popolare di Sondrio, aumentati, rispetto al precedente esercizio, in virtù della crescita del numero di Assicurati. La soddisfazione del rapporto intrattenuto con l'Istituto Cassiere ha condotto al rinnovo dello stesso per un ulteriore triennio.
- Elezioni, che comprende gli oneri necessari allo svolgimento delle operazioni di voto relative al rinnovo degli Organi Collegiali, secondo quanto previsto dal Regolamento Elettorale, che prevede l'effettuazione di due sessioni:
 - o nella prima, denominata primaria, svoltasi nelle date del 13, 14 gennaio in prima tornata e 3 febbraio in seconda tornata, gli Iscritti attivi hanno eletto, presso i Collegi Provinciali IPASVI, i componenti l'Assemblea dei Delegati;
 - o nella seconda, denominata secondaria, l'Assemblea medesima ha eletto, in data 10 marzo, i componenti il Consiglio di Indirizzo Generale ed il Consiglio di Amministrazione dell'Ente.
- Spese in favore degli iscritti che comprendono i costi per le partecipazioni del Direttore Generale, del personale dipendente e degli Organi Statutari agli incontri presso i Collegi Provinciali ed il materiale informativo inviato agli iscritti. Nel corso del 2007 l'Ente ha partecipato a diciotto incontri, svoltisi su tutto il territorio nazionale, per mezzo dei quali ha veicolato informazioni sull'Ente e sulle funzioni svolte di protezione sociale, nel quadro del sistema previdenziale del nostro Paese.
Tale voce comprende, altresì, le spese rimaste a carico dell'Ente in occasione della "Prima conferenza nazionale sulla libera professione infermieristica" svoltasi a Brescia il 13 ottobre 2007, che hanno trovato copertura tramite contributi versati, a sostegno dell'iniziativa, dai principali interlocutori finanziari dell'Ente.
Molti sono stati gli elementi che hanno concorso alla decisione di organizzare un evento di questo tipo. La determinazione di voler rappresentare il percorso compiuto dalla professione, nei termini della sua progressiva qualificazione; la sinergia posta in essere tra la Federazione IPASVI ed ENPAPI per cogliere i tratti comuni esistenti tra i due rispettivi ambiti di

competenza, al fine di sublimarli in un'azione unitaria; la fermezza nel definire tutta la professione, a prescindere dalle modalità di esercizio, siano esse subordinate o autonome, come un *unicum*, riaffermandone, in tal senso, la valenza intellettuale; la consapevolezza che la professione è cambiata perché è cambiato il contesto di riferimento e che, per questo motivo, è necessario definire principi di corretto esercizio, soprattutto per le forme che si sono diffuse negli ultimi anni; la certezza di dover partecipare alla categoria che è in atto una profonda azione che condurrà ad ampliare e riconvertire i processi di protezione sociale gestiti da ENPAPI, fino ad oggi riservati ai soli professionisti esercenti in forma diversa da quella subordinata.

- Altre prestazioni di servizi, riferite:
 - o alla quota annuale di iscrizione all'AdEPP per €20.658,
 - o ai servizi di vigilanza per € 4.271,
 - o alle elaborazioni grafiche e servizi tipografici per € 1.740,
 - o alle spese per la gestione ed il deposito dell'archivio cartaceo per € 32.004.

Tale voce include, altresì, la quota di adesione all'Ente di Mutua Assistenza dei Professionisti Italiani – EMAPI, per € 8.000. Tale Ente, alla quale, al momento, aderiscono sette Enti di previdenza dei liberi professionisti ed il cui bilancio consuntivo 2007 si allega per una migliore evidenza, è stato costituito con l'obiettivo di garantire prestazioni sanitarie integrative e trattamenti assistenziali, in favore dei liberi professionisti iscritti agli Enti. Per mezzo della convenzione, stipulata con una primaria compagna assicurativa, i Professionisti iscritti possono aderire, su base volontaria, alle coperture assicurative "Grandi Interventi" e "Globale".

CANONI DI LOCAZIONE PASSIVI

	2007	2006	variazioni
Canoni di locazione passivi			-
Locazione uffici	227.768	198.969	28.799
Altre locazioni	-	-	-
Totale canoni di locazione passivi	227.768	198.969	28.799

La voce rappresenta l'effettivo costo di competenza dell'anno, relativo alla locazione degli uffici presso cui si svolge l'attività. L'incremento è dovuto principalmente all'incidenza, per l'intero esercizio del contratto di locazione, conseguente all'ampliamento gli uffici dell'Ente al piano terreno dell'attuale sede, di competenza dell'esercizio 2006 solamente per soli cinque mesi.

SPESE PUBBLICAZIONE PERIODICO

	2007	2006	variazioni
Spese pubblicazione periodico			-
Spese tipografia	57.653	55.921	1.732
Altre spese	75.393	64.906	10.487
Totale spese pubblicazione periodico	133.046	120.827	12.219

L'importo è relativo alle spese sostenute per la realizzazione e la pubblicazione del periodico ufficiale dell'Ente "Providence". Le altre spese fanno riferimento ai costi sostenuti per la redazione di articoli, per grafica e impaginazione e le spese relative al confezionamento ed alla spedizione.

La rivista "Providence" costituisce parte integrante della strategia di comunicazione dell'Ente, contribuendo in modo sostanziale al positivo consolidamento della visibilità dello stesso verso le Istituzioni, la Professione infermieristica, il comparto della previdenza privata dei liberi professionisti.

ONERI TRIBUTARI

	2007	2006	variazioni
Oneri tributari			-
IRES	65.590	76.910	11.320
IRAP	89.428	66.616	22.812
Imposte gestione finanziaria	461.396	410.949	50.447
Altre Imposte e tasse	108.347	81.245	27.102
Totale oneri tributari	724.761	635.720	89.041

- L'IRES è calcolata sui proventi di natura immobiliare e di natura finanziaria non assoggettati ad imposta sostitutiva "461/97".
- L'IRAP è calcolata sul totale imponibile ai fini previdenziali relativo a:
 - retribuzioni spettanti al personale dipendente;
 - somme e indennità costituenti redditi assimilati a quelli di lavoro dipendente ai sensi dell'articolo 50 del Tuir;
 - compensi per prestazioni di lavoro autonomo occasionale.
- Le "imposte sulla gestione finanziaria" si riferiscono all'imposta del 12,50% applicata sulle plusvalenze maturate, in regime di risparmio gestito "461/97",
- Le "altre imposte e tasse" si riferiscono alle ritenute alla fonte a titolo d'imposta.

ALTRI COSTI

	2007	2006	variazioni
Altri costi			-
Pulizie uffici	24.559	17.371	7.188
Spese condominiali	33.523	27.792	5.731
Canoni manutenzione	12.964	17.796	4.832
Libri, giornali e riviste	26.905	8.766	18.139
Altri	8.900	-	8.900
Totale altri costi	106.851	71.725	35.126

La voce accoglie importi relativi al contratto di pulizia della sede agli oneri accessori al contratto di affitto (riscaldamento e condizionamento uffici), a costi per le manutenzioni degli impianti, macchine per ufficio e sito web, nonché a spese per acquisto e abbonamento a giornali, riviste professionali e acquisto di testi necessari per la realizzazione della biblioteca dell'Ente.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

	2007	2006	variazioni
Ammortamenti e svalutazioni			-
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	58.580	50.842	7.738
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	56.826	55.420	1.406
Ammortamento delle immobilizzazioni finanziarie	-	-	-
Svalutazione crediti	-	-	-
Altri accantonamenti e svalutazioni	1.080.508	1.022.368	58.140
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.195.914	1.128.630	67.284

L'importo degli ammortamenti è direttamente collegato alle voci illustrate nell'ambito dell'attivo e nel passivo dello Stato Patrimoniale.

La voce "Altri accantonamenti e svalutazioni" comprende l'accantonamento per rischi su interessi di mora.

ONERI STRAORDINARI

	2007	2006	variazioni
Oneri straordinari			-
Rettifica accantonamento ai fondi anni precedenti	9.031.841	7.143.730	1.888.111
Capitalizzazione anni precedenti	-	18.960	- 18.960
Sopravvenienze passive	2.525	11.886	- 9.361
Abbuoni passivi	24	6	18
Totale oneri straordinari	9.034.390	7.174.582	1.859.808

La voce "Rettifica accantonamento ai fondi anni precedenti" è relativa al ricalcolo dei contributi, dovuti per gli anni precedenti, che viene effettuato annualmente.

RETTIFICHE DI RICAVI

	2007	2006	variazioni
Rettifiche di ricavi / accantonamenti ai fondi			-
Accantonamento al fondo per la gestione	12.970.397	11.285.608	1.684.789
Accantonamento al fondo per la previdenza	40.237.648	32.708.933	7.528.715
Accantonamento al fondo per l'indennità di maternità	511.389	375.477	135.912
Totale rettifiche di ricavi / accantonamenti ai fondi	53.719.434	44.370.018	9.349.416

La voce accoglie gli accantonamenti di competenza ai seguenti fondi:

- Fondo per la gestione, cui è imputato il gettito della contribuzione integrativa.
- Fondo per la previdenza, cui è imputato il gettito della contribuzione soggettiva.
- Fondo per l'indennità di maternità, cui è imputato il gettito della contribuzione di maternità.

RICAVI**CONTRIBUTI**

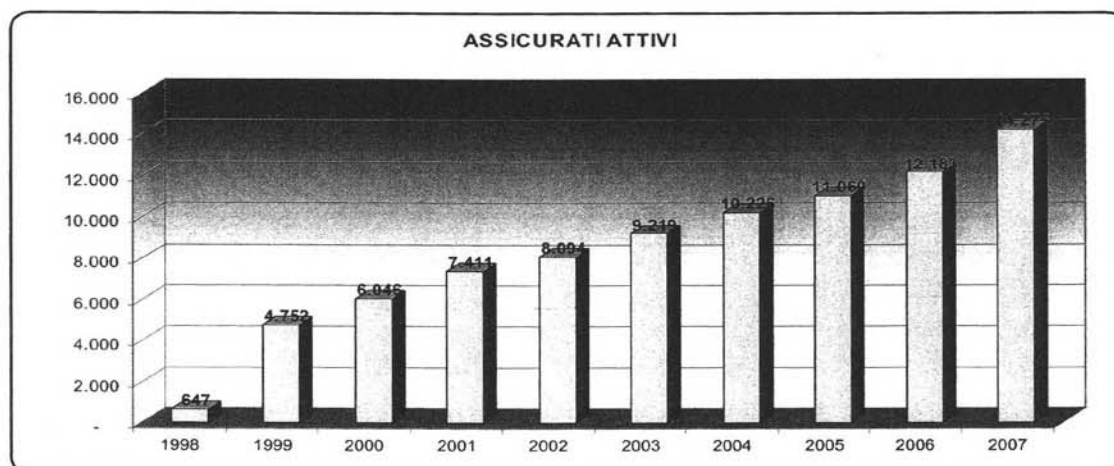
	2007	2006	variazioni
Contributi			-
Contributi soggettivi	35.011.599	28.206.622	6.804.977
Contributi Integrativi	8.505.097	6.703.065	1.802.032
Contributi di maternità	288.380	243.940	44.440
Introiti sanzioni amministrative	84.825	-	84.825
Interessi per ritardo pagamento	1.662.264	1.558.879	103.385
Totale contributi	45.552.165	36.712.506	8.839.659
n. iscritti	14.275	12.183	2.092

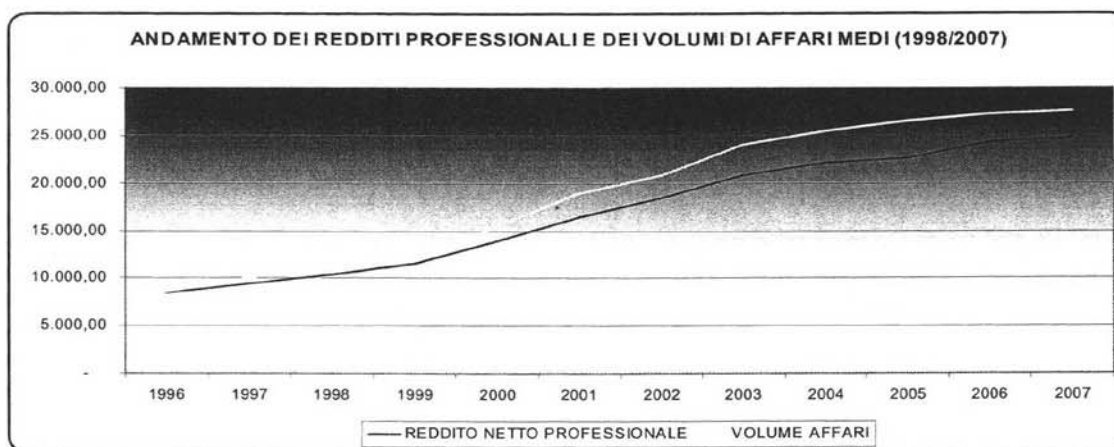
Contributi

La contribuzione è dovuta da tutti gli iscritti all'Ente al 31/12/2007. Il calcolo è effettuato sulla base dei redditi e dei volumi di affari professionali medi, prodotti nel 2006 e dichiarati nel corso del 2007 rivalutati del 1,7%. La contribuzione è altresì dovuta da coloro, non più attivi alla data del 31/12/2007, che sono stati comunque attivi in corso d'anno.

L'importo del contributo di maternità per il 2007, dovuto da tutti gli iscritti all'Ente per la copertura delle indennità di maternità, prevista dal D. Lgs. n.151/01, è pari ad € 20 come da deliberazione n. 02/07/PRV adottata dal Consiglio di Indirizzo Generale nella riunione del 22 febbraio 2007.

Si riportano, di seguito, i grafici relativi all'andamento delle iscrizioni ed all'andamento dei redditi e volumi di affari medi:





Il totale dei contributi tiene conto anche della quota di competenza 2007 relativa ad infermieri erroneamente iscritti alla Gestione Separata dei Lavoratori Autonomi e dei Parasubordinati di cui all'art. 2 comma 26 della Legge 8 agosto 1995, n. 335, che saranno trasferiti presso ENPAPI, in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata tra INPS ed ENPAPI in data 20 novembre 2007, che sancisce di fatto il trasferimento d'ufficio delle posizioni previdenziali e dei relativi flussi contributivi.

A tale convenzione sono collegati il Messaggio INPS n. 18550 del 16 luglio 2007 e la Circolare INPS n. 32 del 12 marzo 2008. Con il primo è stata riaffermata l'obbligatorietà di iscrizione ad ENPAPI da parte di tutti i professionisti infermieri, iscritti ai Collegi Provinciali IPASVI, che esercitano l'attività autonoma in forma individuale, associata o di collaborazione coordinata e continuativa, in presenza, o meno, di altra forma di esercizio in forma subordinata, con la seconda è stata disciplinata la modalità operativa per il trasferimento dei contributi, da parte delle sedi periferiche dell'Istituto, erroneamente versati alla Gestione Separata, in luogo di ENPAPI, per mezzo di direttive concernenti le modalità e le relative istruzioni contabili necessarie al trasferimento delle posizioni assicurative e dei relativi contributi ad ENPAPI.

Le posizioni oggetto di trasferimento riguardano Infermieri che esercitano la professione sia in forma individuale che per mezzo di contratti di collaborazione coordinata e continuativa.

Il numero delle posizioni assicurative oggetto del trasferimento è stimato in circa 2.500 unità per i professionisti individuali e circa 28.000 unità per i collaboratori.

I relativi contributi, considerati di competenza del bilancio dell'esercizio in corso, sono calcolati tenendo conto di quanto segue:

- i contributi versati dagli infermieri, erroneamente iscritti alla Gestione Separata dell'INPS come professionisti, saranno trasferiti, a cura delle sedi periferiche INPS, integralmente ad ENPAPI;
- le annualità oggetto di trasferimento sono quelle comprese fra il 1996 ed il 2007;
- il trasferimento dei contributi soggettivi riguarderà 1/3 dei contributi versati (ovvero la quota rimasta a carico dell'Assicurato), ipotizzando un'aliquota media di contribuzione pari al 12%;

- verrà trasferito, altresì, il 2% del reddito a titolo di contribuzione integrativa;
- l'andamento di crescita dei redditi netti professionali e dei volumi di affari IVA, che costituiscono la base imponibile per il calcolo dei contributi soggettivi ed integrativi dei collaboratori coordinati e continuativi, è ipotizzato analogo a quello degli Assicurati ENPAPI;
- l'andamento di crescita del numero delle posizioni accese presso la Gestione Separata INPS è ipotizzato, proporzionale a quello degli Assicurati ENPAPI, fino a raggiungere le 28.000 posizioni del 2007;

L'importo iscritto nei ricavi è stato determinato, sulla base di quanto premesso, ripartendo la somma complessiva che costituirà oggetto di trasferimento per il periodo 1996/2007, imputando € 2.477.187 a titolo di contribuzione soggettiva ed € 1.238.594 a titolo di contribuzione integrativa. Le somme che perverranno, di competenza degli anni precedenti al 2007, saranno iscritte, nel futuro esercizio, tra le sopravvenienze attive.

Interessi per ritardato pagamento

Si è proceduto alla rilevazione degli interessi per ritardato pagamento ai sensi dell'art. 10 del Regolamento di Previdenza, calcolati prudenzialmente con il metodo scalare a decorrere dall'ultima scadenza utile per la regolarizzazione contributiva di ogni singolo anno. Il tasso applicato è il saggio legale maggiorato di cinque punti percentuali.

CANONI DI LOCAZIONE

	2007	2006	variazioni
Canoni di locazione			-
Canoni di locazione	40.781	39.267	1.514
Totale canoni di locazione	40.781	39.267	1.514

Rappresenta quanto incassato nell'esercizio dalla locazione delle unità immobiliari, acquistate nel 2005, che accolgono le sedi dei Collegi provinciali di Trieste e Pescara.

ALTRI RICAVI

	2007	2006	variazioni
Altri ricavi			-
Proventi da abbonamenti, sponsorizz.	-	-	-
Interessi di dilaz. su incasso contributi	-	7.810	7.810
Vari	26.003	68.004	42.001
Totale altri ricavi	26.003	75.814	49.811

La voce ricavi "vari" contiene principalmente quanto ricevuto, a titolo di contributo alle spese, dagli organismi che hanno sostenuto l'iniziativa "Prima conferenza nazionale sulla libera professione infermieristica" svoltasi a Brescia il 13 ottobre 2007.

INTERESSI E PROVENTI FINANZIARI DIVERSI

	2007	2006	variazioni
Interessi e proventi finanziari diversi			-
Interessi e utili su titoli e operazioni finanziarie	2.698.716	3.328.396	629.680
Interessi bancari e postali	328.857	265.330	63.527
Proventi finanziari diversi	-	-	-
Totale interessi e proventi finanziari diversi	3.027.573	3.593.726	566.153

I proventi di valori mobiliari, conseguiti nel rispetto dei criteri generali di investimento stabiliti dal Consiglio di Indirizzo Generale, possono essere così determinati:

	31/12/2007
Proventi lordi gestione mobiliare	4.172.495
Commissioni di negoziazione e gestione	-273.094
Minusvalenze	-1.196.888
Perdite su cambi	-3.797
	2.698.716

Di seguito si rappresenta la suddivisione dei proventi lordi per tipologia di investimento:

	Interessi su c/c	Cedole	Dividendi	Retroc. Comm.	Scarti di emissione	Plus da negoz.	Utili su cambi	Arrotondamenti	Totale
Bipiemme	20.343	370.585	17.017	19	-	351.768	8.247	1	767.980
Eurizon Capital	185	219.905	30	-	-	115.035	736	-	335.891
Gestione Interna	4	727.069	-	67.752	289	1.855.144	-	1	2.650.257
Allianz	1.689	-	-	22.244	-	394.434	-	-	418.367
Totale	22.221	1.317.559	17.047	90.015	289	2.716.381	8.983	-	4.172.495

I risultati conseguiti e la strategia di investimento adottata

Il rendimento netto complessivo del portafoglio finanziario è stato nel 2007 del 2,38%, lievemente inferiore al tasso di rivalutazione dei montati contributivi, pari al 3,39%.

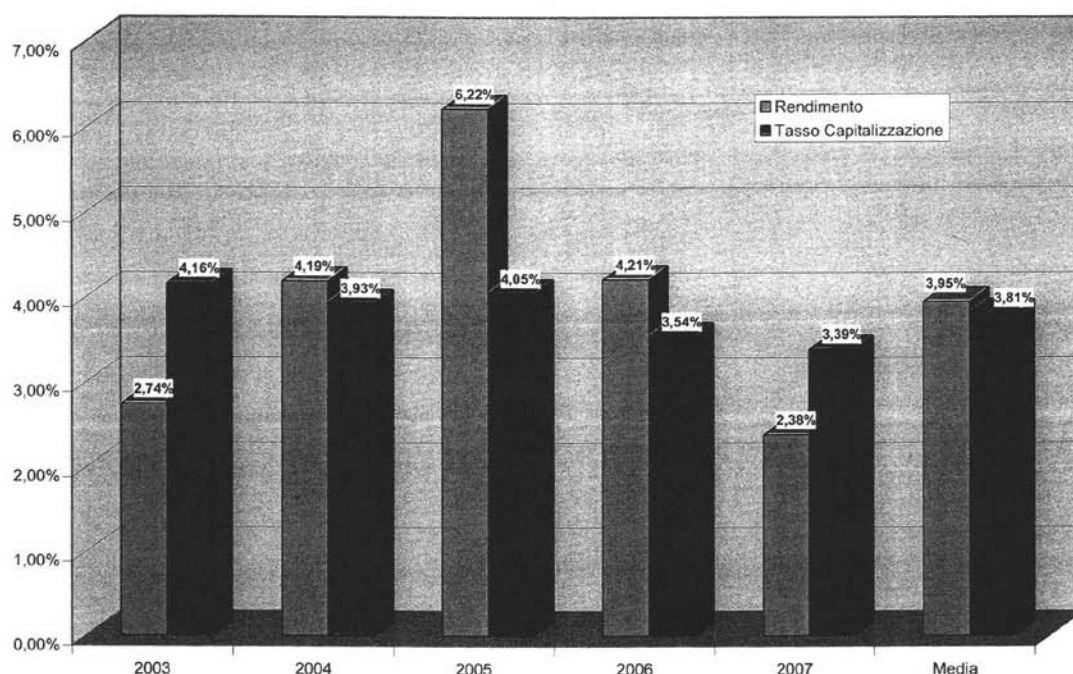
La redditività del portafoglio ha risentito della brusca frenata di tutti mercati finanziari, azionari ed obbligazionari, registrata nel terzo trimestre con la crisi dei mutui *subprime* americani, e nel quarto trimestre con il calo generalizzato delle borse azionarie, per lo spettro di una crisi finanziaria di grande portata dovuto allo salute dell'economia americana in fase recessiva.

Il Comitato Investimenti, grazie al continuo ed attento monitoraggio dell'andamento del portafoglio, ed all'impostazione particolarmente prudente data al portafoglio sin dall'inizio dell'anno, ha potuto garantire il mantenimento sempre di un risultato positivo, con la relativa

conservazione del capitale, con un basso rapporto rischio – rendimento, riducendo l'azione negativa della discesa dei mercati.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi proceduto alla chiusura di tutti i rapporti di investimento e di gestione nel periodo compreso tra inizio del mese di settembre e la fine del mese di ottobre, anticipando le consuete prese di beneficio di fine anno, reinvestendo la quasi totalità del patrimonio in operazioni di liquidità e in un fondo monetario correlato all'andamento del tasso EONIA, mantenendo, in ogni caso, l'impegno alla sottoscrizione delle quote del "Fondo Italiano Infrastrutture-F2I".

Si riporta, di seguito, il grafico relativo al confronto tra rendimento netto complessivo del portafoglio finanziario ed il tasso di rivalutazione dei montati contributivi, negli ultimi cinque esercizi.



Economia mondiale e mercati finanziari nel 2007

Nel 2007 la ripresa ha continuato a caratterizzare l'economia mondiale, anche se con un ritmo leggermente più lento. La crescita è stata frenata soprattutto dagli Stati Uniti, che hanno dovuto far fronte agli effetti della crisi ipotecaria americana. L'Europa, invece, ha registrato nell'esercizio trascorso una crescita costantemente robusta, trainata da una forte domanda e dal progressivo miglioramento del mercato del lavoro. Come nel 2006, i Paesi emergenti della regione asiatica, Cina in testa, hanno segnato una crescita superiore alla media. Di queste condizioni generali hanno beneficiato le quotazioni del petrolio, dei metalli e dei generi alimentari, nonché le azioni dei comparti energia e materie prime come pure degli *emerging markets*.

Nell'anno passato, le piazze finanziarie sono state condizionate dai problemi del mercato immobiliare e ipotecario statunitense. A partire dalla fine di giugno, la concessione di credito senza responsabilità da parte delle banche, il calo dei prezzi per la proprietà abitativa, l'eccessiva dipendenza del settore finanziario statunitense dalla cartolarizzazione e dalla cessione dei crediti ipotecari, hanno condotto ad una radicale rivalutazione dei rischi e al temporaneo stallo delle negoziazioni con i crediti ipotecari cartolarizzati. Le conseguenze sono state una rivalutazione dei rischi sostenuti, una più elevata necessità di ammortamenti per la maggior parte delle banche nonché uno spostamento dei rifinanziamenti tramite i mercati monetari. Quest'aumentata domanda nonché la scarsa trasparenza tra le banche hanno spinto le banche centrali a garantire ai mercati il giusto apporto di liquidità.

Dalla metà di novembre si è osservato un deciso inasprimento delle tensioni sui mercati creditizi, ancora una volta influenzati dalla crisi del mercato subprime statunitense. Il tasso Euribor a 3 mesi è arrivato a sfiorare quota 5%, rispetto al 4.80% registrato al termine del terzo trimestre.

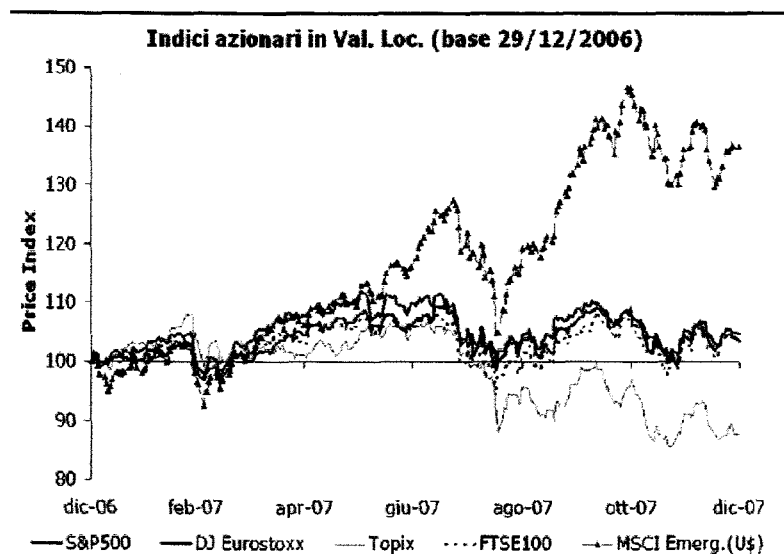
Lo sviluppo illustrato ha avuto ripercussioni negative sui titoli azionari del comparto bancario e assicurativo mondiale. Una concessione di credito più restrittiva nonché le minori aspettative di guadagno nel settore finanziario hanno risvegliato i timori di recessione che, a loro volta, hanno avuto un impatto negativo sui titoli legati all'edilizia e ai beni di consumo. Considerando la distribuzione dei dividendi, la maggior parte dei mercati azionari ha registrato nonostante tutto un andamento positivo.

Nella tabella seguente vengono riportati i rendimenti dei principali indici Morgan Stanley che rappresentano l'andamento dei diversi mercati azionari nel 2007.

Performance dei mercati azionari al 31.12.2007

Indice	Performance (in valuta locale)	Performance (in euro)	Performance (in dollari USA)
MSCI World (tutti i paesi)	2,83%	-3,15%	7,09%
MSCI US	4,09%	-5,86%	4,09%
MSCI Europe	3,33%	0,35%	10,96%
MSCI Japan	-11,33%	-14,46%	-5,42%
MSCI Asia Pacific ex. Jap.	27,35%	20,57%	33,31%
MSCI Emerging Markets	30,40%	23,43%	36,48%

Fonte: Bloomberg, MSCI (31.12.06 - 31.12.07). Performance calcolate sulla base di indici price.

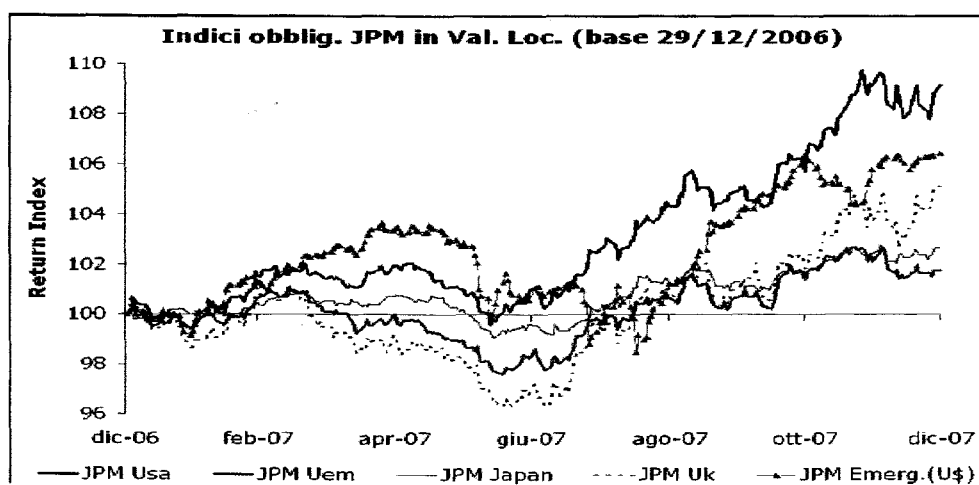


Sul fronte dei mercati obbligazionari, nonostante le turbolenze causate dalla crisi dei mutui americani, i titoli governativi hanno evidenziato un trend positivo nel 2007

Performance dei mercati obbligazionari al 31.12.2007

Indice	Performance (in valuta locale)	Spread (dicembre 2006)	Spread (dicembre 2007)
Titoli di stato americani	9,20%	-	-
Titoli di stato europei	1,78%	-	-
Investment Grade americani	4,64%	91	203
Investment Grade europei	0,11%	50	120
US High Yield	2,19%	289	592
Euro High Yield	2,26%	249	491
Obbligazioni dei mercati emergenti	6,28%	181	263

Fonte: Bloomberg, Merrill Lynch e JP Morgan (31.12.06 - 31.12.07). Performance calcolate in valuta locale. Gli spread rappresentano il differenziale in basis point rispetto al tasso privo di rischio (option adjusted).



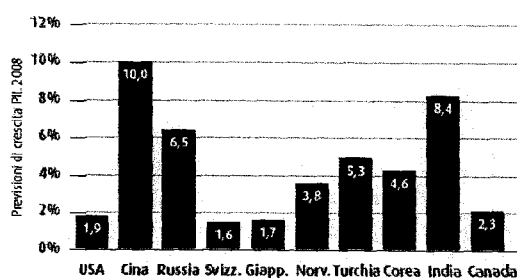
Sui mercati valutari si è assistito ad un forte indebolimento del dollaro americano, che viene scambiato ai minimi degli ultimi trent'anni.

Prospettive in sintesi per il 2008

L'andamento dei mercati azionari nella seconda parte del 2007, unitamente allo scenario macro attuale, impongono una severa riflessione su quello che potrà accadere nel corso dei prossimi mesi. Aumentate le incertezze sulla futura evoluzione della congiuntura, le condizioni macroeconomiche globali, tuttora relativamente buone, fanno comunque ben sperare per una ripresa dei mercati finanziari. Tuttavia, soltanto nei prossimi trimestri si potrà definire l'entità complessiva degli ammortamenti e delle ricapitalizzazioni necessari nel settore finanziario, dovendo mettere in conto una persistente volatilità dei mercati azionari.

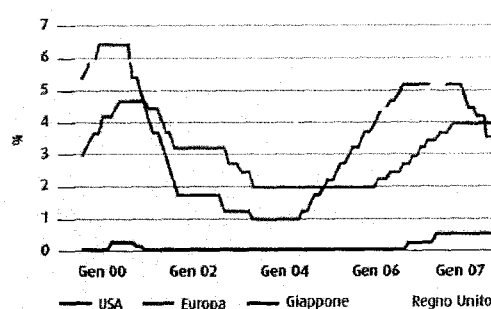
Nel complesso è possibile attendersi un movimento laterale delle azioni, con un mercato obbligazionario che non sarà interessato da spiccati aumenti dei rendimenti, ma nemmeno da perdite rilevanti.

Previsioni di crescita del PIL nel 2008



Fonte: Fondo Monetario Internazionale

Tassi delle banche centrali

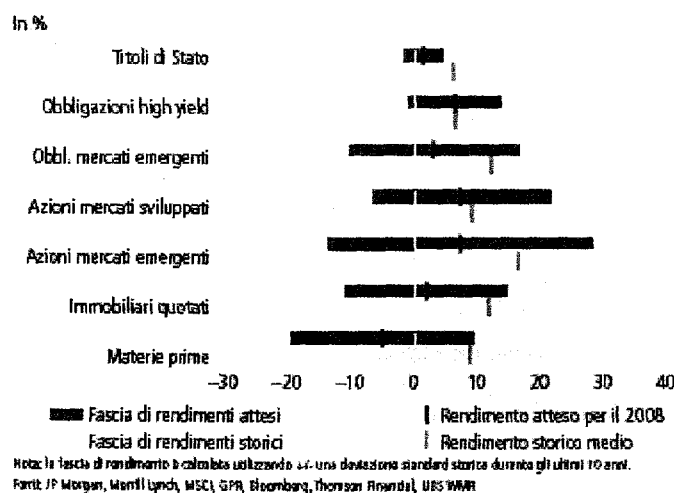


Fonte: Bloomberg

La tendenza dei tassi di interesse nel 2008 sarà dettata, come sempre, dall'andamento dei tassi di riferimento europei e Americani, in Europa il tasso di riferimento si chiama Euribor ed è stabilito giornalmente dalla Banca Centrale Europea.

La Banca Centrale Europea ha lasciato il tasso sui rifinanziamenti principali al 4% anche nel primo trimestre del 2008. Sebbene il quadro macroeconomico sia atteso in deterioramento, nei mesi più recenti si sono instaurati timori inflazionistici a seguito della dinamica dei prezzi energetici e dei generi alimentari. La BCE, particolarmente attenta agli obiettivi inflazionistici di medio termine, si è detta pronta ad intervenire in modo restrittivo per evitare meccanismi di trasmissione sui prezzi al consumo e sull'economia reale. Nel periodo più recente gli operatori hanno consolidato le aspettative per una gestione monetaria sostanzialmente neutrale nel corso del 2008, contestualmente ad un pieno riassorbimento dello squilibrio sul mercato monetario entro la fine dell'anno.

Fasce di rendimenti attesi per il 2008



In un contesto di mercati instabili, la diversificazione del portafoglio, è pertanto un elemento importante da utilizzare. In vista di un futuro incerto, raggruppando diversi tipi di attività è possibile ridurre significativamente il rischio complessivo di portafoglio.

Il pieno sfruttamento di un portafoglio ben diversificato implica il periodico riposizionamento delle sue diverse esposizioni. Correzioni disciplinate ma non eccessive possono migliorare la performance di un portafoglio rispondendo alle opportunità e ai rischi man mano che emergono nel tempo. Le azioni offrono prospettive migliori rispetto alle attività non tradizionali. Anche se è possibile che le azioni abbiano un inizio di 2008 difficile, è possibile ritenere che quando i timori sulla crescita verranno meno si potrà assistere a un miglioramento del contesto dei mercati azionari. Sull'insieme dell'anno, le azioni dovrebbero sovraperformare rispetto alla liquidità di un margine sufficiente a compensare il loro rischio.

In tale quadro, la gestione finanziaria dell'Ente risulterà anche quest'anno relativamente complessa richiedendo una costante attività di monitoraggio. L'attuale impianto degli investimenti, comunque, vede l'ENPAPI impiegato in strumenti che garantiscono un flusso cedolare in linea con gli obiettivi programmati, concedendo la possibilità di concentrarsi su investimenti a breve termine, al fine di sfruttare gli elevati livelli dei tassi Euribor sulle scadenze da uno a tre mesi, i quali hanno segnato livelli massimi, ritoccando massimi che non si vedevano da circa cinque anni.

RETTIFICHE DI COSTI

	2007	2006	variazioni
Rettifiche di costi			-
Recupero prestazioni	-	-	-
Rimborsi Stato - Fisc. Maternità D.Lgs 151	223.009	131.537	91.472
Altri recuperi	-	-	-
Totale rettifiche di costi	223.009	131.537	91.472

La voce è riferita all'importo, di competenza del 2007, che verrà richiesto a rimborso al Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, in ottemperanza a quanto previsto all'art. 78 D.Lgs. 151/01.

PROVENTI STRAORDINARI

	2007	2006	variazioni
Proventi straordinari e utilizzo fondi			-
Sopravvenienze attive	444.315	154.726	289.589
Rettifica contributi esercizi precedenti	-	-	-
Abbuoni attivi	-	-	-
Altri Utilizzi	327.836	-	327.836
Utilizzo fondo pensioni	221.034	144.691	76.343
Utilizzo fondo per la previdenza	6.979.536	5.393.491	1.586.045
Utilizzo fondo per l'indennità di maternità	1.092.124	758.628	333.496
Utilizzo fondo per la gestione	12.948.606	11.256.503	1.692.103
Totale proventi straordinari	22.013.451	17.708.039	4.305.412

Le voci comprendono gli utilizzi dei vari fondi.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
F.to Mario Schiavon

PAGINA BIANCA