

patrimonio a copertura dei montanti individuali e non più attraverso i soli contributi dei professionisti in attività.

Con riferimento al patrimonio immobiliare, il cui valore è sostanzialmente rimasto costante intorno ai 94 milioni di euro, si rileva che nel 2010 sono state acquisite 25 quote del fondo immobiliare Fedora, per un valore complessivo di € 6.236.000.

Circa il patrimonio mobiliare (come si evince dalla lettura delle delibere assunte in proposito dal c.d.a.) si rileva che nel triennio considerato gli investimenti in obbligazioni strutturate hanno rappresentato una scelta, tendente a diversificare maggiormente il portafoglio dell'Ente, finalizzata – nelle intenzioni – a contenere i rischi, e quindi a realizzare un rendimento obiettivo rappresentato dal tasso di rivalutazione dei montanti previsto dalla legge. A seguito di questa scelta, la composizione del portafoglio ha seguito due linee di condotta: la prima, tradizionalmente incentrata su fondi bilanciati a basso coefficiente di rischio; la seconda, indirizzata verso prodotti compositi.

Nel perseguire queste strategie alternative, l'Ente ha utilizzato nel triennio considerato anche lo strumento della nota strutturata.

Sul punto, con più ampio riferimento al patrimonio mobiliare dell'Ente, deve rappresentarsi l'esigenza di porre in essere ogni precauzione negli investimenti, stante il contesto internazionale ed interno particolarmente precario dal punto di vista finanziario, il che induce a raccomandare cautela nell'impiego delle disponibilità, nonché nel contenimento entro limiti accettabili e prestabiliti dell'ineliminabile alea propria di ogni investimento mobiliare.

Infine necessario si rivela anche un maggiore rigore in ordine alla gestione dei costi (in aumento nel triennio considerato) per incarichi e prestazioni, coniugato con l'incremento contemporaneo e contestuale dei costi per il personale.

Il costo del personale, infatti, in termini assoluti risulta in crescita nell'intero periodo considerato passando da € 1.319.973 a € 1.647.527 (mentre il costo unitario medio subisce un decremento dello 0,7% nel 2008, un incremento del 2,04% nel 2009 ed una ulteriore diminuzione del 4,8% nel 2010). Risulta invece in costante aumento, l'incidenza dei costi del personale sulla massa dei contributi versati.

Quanto al costo per prestazioni professionali e per lavoro autonomo, esso ammonta a € 424 migliaia per il 2008, a € 797 migliaia per il 2009 e a € 989 migliaia per il 2010, registrando così un incremento significativo e costante.



PAGINA BIANCA

ENTE DI PREVIDENZA DEI PERITI INDUSTRIALI
E DEI PERITI INDUSTRIALI LAUREATI (EPPI)

BILANCIO D'ESERCIZIO 2008

PAGINA BIANCA

EPPI

Ente di Previdenza dei Periti Industriali
e dei Periti Industriali Laureati
Piazza della Croce Rossa, 3
00161 Roma

Fondazione di diritto privato

Costituita ai sensi del decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103
Statuto e Regolamento approvati con decreto del 11 agosto 1997
del Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale
pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 16 settembre 1997

(serie generale – n. 216)

Fondazione iscritta dall' 11 agosto 1997 al n° d'ordine 16 (pagine 3, 64, da 173 a 176)
dell'Albo delle associazioni e delle fondazioni che gestiscono
attività di previdenza e di assistenza, istituito presso il
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali
ai sensi dell'articolo 4, comma 1, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509
e del regolamento n. 337 del 2 maggio 1996.

Ente di Previdenza valutato e giudicato, in data 31 marzo 2004, conforme ai requisiti della normativa
UNI EN ISO 9001:2000 (sistema di gestione per la qualità)
in relazione alla attività di tutela previdenziale obbligatoria a favore degli iscritti,
dei loro familiari e superstiti (codice EA 36)
Ente per la certificazione: CNIM Comitato Nazionale Italiano per la Manutenzione.
(Certificato di Conformità n° SGQ 176/04)

Consiglio di Indirizzo Generale**In carica dal 20/06/2007**

Coordinatore	Angelo Devalenza	(Sostituito dal primo dei non eletti Luciano Cocito in data 28/01/08 con carica consigliere)
Segretario	Umberto Maglione	(Ha assunto in data 24/01/2008 la carica di coordinatore)
Consigliere	Claudio Guasco	(Ha assunto in data 24/01/2008 la carica di segretario)
Consigliere	Gianni Gabanella	
Consigliere	Paolo Bernasconi	
Consigliere	Gian Piero Rossi	
Consigliere	Valerio Bignami	
Consigliere	Luciano Spadazzi	
Consigliere	Luciano Fracassi	
Consigliere	Alessandro Cola	
Consigliere	Mario Giordano	
Consigliere	Celestino Marchini	
Consigliere	Antonio Bertolone Mele	
Consigliere	Maria Franca Spagnoletti	
Consigliere	Bruno Marchetti	
Consigliere	Giuliano Sadler	

Consiglio di Amministrazione**In carica dal 20/06/2007**

Presidente	Florio Bendinelli	
Vice Presidente	Gianpaolo Allegro	
Consigliere	Andrea Santo Nurra	
Consigliere	Michele Merola	
Consigliere	Dario Torbianelli (decaduto l'11 settembre 2008) e sostituito a far data dal 01/10/2008 da Pasquale Votano	

Collegio Sindacale**In carica dal 25/10/2007**

Presidente	Felicia Calcò	(Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali)
Sindaco effettivo	Marco Barassi	(Iscritto all'Albo dei revisori contabili)
Sindaco effettivo	Serenella Lucà	(Ministero dell'Economia e delle Finanze)
Sindaco effettivo	Vittorio Giacomello	(Iscritto all'Albo dei revisori contabili)
Sindaco effettivo	Bruno Stronati	(Iscritto all'Ente di Previdenza)

Membri supplenti

Claudio Manoli	(Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali)
Fabrizio Rossi	(Ministero dell'Economia e delle Finanze)
Salvatore Arnone	(Iscritto all'Albo dei revisori contabili)
Angelo Golfetto	(Iscritto all'Albo dei revisori contabili)
Ireneo Salvador	(Iscritto all'Ente di Previdenza)

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

PAGINA BIANCA

**Relazione sulla Gestione
(Esercizio 2008)**

Signori Consiglieri,

consentitemi un sincero e riconoscente pensiero al collega Dario Torbianelli, che lo scorso 11 settembre ha lasciato dietro di sé un grande vuoto professionale ma soprattutto personale.

Dario è stato un amico e uno stimato professionista. Ha ricoperto importanti ruoli istituzionali, prima come Presidente del Collegio di Trieste (dal 1995 al 2001), poi, come consigliere del Consiglio di Indirizzo generale dell'Ente (dal 2001 al 2007) ed infine è stato eletto consigliere di amministrazione. Si è occupato, con l'entusiasmo e la grinta che lo contraddistinguevano, della stampa e della comunicazione. Ha sempre generosamente condiviso con tutti noi la sua esperienza professionale e messo a disposizione il suo sapiente bagaglio culturale, in molte occasioni decisivo per le scelte di investimento. La ferma convinzione dell'importanza della "cultura della verifica" lo ha reso candidato ideale alla nomina di responsabile delle procedure di controllo della gestione. Dario aveva un carattere forte ed ironico, è stato un punto di riferimento per tutti noi. Amava definire l'Eppi come la casa di tutti i periti industriali liberi professionisti nella quale trovare risposte ai bisogni di previdenza ed assistenza.

Condivido il pensiero di Dario e voglio partire proprio dalla sua affermazione per delineare i risultati dell'XI esercizio dell'Eppi, dando risalto a quanto di tangibile è stato realizzato e quanto ancora è in cantiere. Il principio a cui si è informato

l'agere dell'Ente, e a cui questo Consiglio sempre si informerà, è dare risposte concrete alle aspettative previdenziali di tutti noi, iscritti all'Eppi.

Il 2008 è stato influenzato, come sappiamo dalla ormai tristemente nota crisi economica e finanziaria internazionale. La recessione - definita in più occasioni epocale -, originata dai mercati finanziari è, poi, sfociata nell'economia reale. Per la sua stessa natura, la crisi ha avuto, e probabilmente continuerà ad avere ancora per qualche periodo - a detta degli analisti - , dimensioni mai registrate in precedenza. Sono emerse criticità importanti di un sistema basato principalmente ed in maniera rilevante su fattori di crescita aleatori, comunque diversi e non collegati con uno sviluppo sostenibile di una economia reale. Il tutto è stato aggravato dall'inefficacie se non inesistente sistema di controllo.

Il risultato, sotto gli occhi di tutti, è stata la "distruzione" di una ricchezza, creata sul nulla, ma con un valore "apparente" tale da provocare un terremoto nella finanza e nell'economia mondiale. Tutte le borse hanno registrato perdite superiori al 40%. Più volte gli analisti si sono interrogati se sia stata o meno corretta l'intransigenza dell'amministrazione Bush rispetto all'SOS lanciato in più occasioni dalla Lehman Brothers. Ma cosa più grave, se sia stato o meno corretto nei confronti dell'intero sistema finanziario ed economico il silenzio di chi non solo ha omesso di controllare ma "conosceva" anche la gravissima irreversibilità della crisi. Nessuno di noi potrà mai dimenticare i rating di assoluta affidabilità della banca d'affari Lehman

Brothers o dei fondi Madoff pochi giorni prima della loro dichiarata insolvenza.

La causa scatenante della crisi, iniziata nell'estate del 2007, è stata sicuramente lo scoppio della bolla finanziaria del comparto dei mutui "subprime" americani. La preoccupazione dei consumatori e degli investitori privati, prima, e la diffidenza tra e degli operatori istituzionali, poi, hanno determinato un sfiducia generale rispetto alle prospettive future. Il primo e più immediato effetto generale è stato una contrazione sensibile dei consumi e, quindi, una tangibile diminuzione degli investimenti. Come in un domino, l'economia produttiva si è trovata in affanno e le famiglie hanno sofferto per la conseguente perdita di occupazione. Le principali economie occidentali ed il Giappone sono entrate in recessione, mentre la Cina e l'India hanno ridotto il ritmo di crescita.

L'Italia ha registrato una diminuzione del Pil nominale di circa un punto percentuale.

Il richiamo allo scenario finanziario ed economico globale era doveroso affinché l'esame generale dei dati di bilancio, che andrò ad esporre, sia obiettivo e costruttivo. Diversamente i risultati conseguiti dall'Eppi possono assumere una diversa "colorazione" a seconda della differente prospettiva entusiastica e soggettiva di chi li ha vissuti e si è impegnato a realizzarli giorno dopo giorno o di chi, caricato delle sole aspettative, li analizza con uno astratto spirito critico.

Il rendimento finanziario complessivo degli investimenti, considerando i titoli al loro valore di

mercato e non contabile, è stato positivo di circa 539 mila euro e pari allo 0,12%.

La gestione mobiliare ha registrato una lieve flessione nei rendimenti dello 0,70%, diversamente da quella immobiliare che ha segnato un positivo rendimento netto del 3,85%.

Affinché l'informazione sullo "stato di salute" dell'Ente possa essere letta con la dovuta chiarezza è bene da subito precisare che, volendo garantire al massimo il principio della trasparenza, la redazione del bilancio è stata improntata ai criteri di oggettiva prudenzialità.

L'Ente ha, pertanto, svalutato, laddove previsto, alcuni titoli non avvalendosi della deroga prevista dal cosiddetto decreto salva crisi. Sarebbe stato, infatti, allo stesso modo lecito mantenere la valutazione delle attività finanziarie iscritte nell'attivo circolante al prezzo di acquisto e non al valore di mercato, se minore. Ma ci è sembrato allo stesso modo non corretto enfatizzare una situazione che se diversamente analizzata avrebbe potuto essere considerata un' "omissione".

Ergo, i risultati finanziari rispecchiano un portafoglio titoli iscritto nell'attivo circolante valutato al minor valore tra il prezzo di costo e quello di mercato che, come già evidenziato, ha registrato notevoli minusvalenze conseguenti principalmente all'effetto di fattori non reali, ma derivanti dalla "crisi di fiducia" degli investitori piuttosto che dai risultati economici non positivi delle società quotate nei mercati.

Il risultato conseguito è l'effetto di una scelta di modifica delle strategie di investimento, messa in pratica lo scorso mese di luglio, che ha comportato il

disinvestimento del 50% del portafoglio gestito ed il reimpiego della liquidità in acquisto di obbligazioni di primarie banche europee “zona euro”, di durata non superiore a 5 anni e con rendimenti lordi di circa il 5,50%.

La politica di gestione mobiliare è stata, pertanto, riconsiderata prediligendo investimenti a basso rischio, sempre e comunque garantiti. L’obiettivo è stato di immunizzare, per quanto possibile, gli investimenti dalla forte volatilità dei mercati.

Percorrendo sempre lo stesso obiettivo si è investita la liquidità dell’anno in strumenti assicurativi di medio periodo, e comunque sempre a rendimento garantito.

Il rendimento dell’intero portafoglio (immobilizzato), dopo gli interventi di parziale ristrutturazione, è perfettamente rispondente rispetto alle prospettive sul valore del tasso di rivalutazione dei montanti, il 3,81% conseguito nel 2008 è, infatti, superiore rispetto al tasso di rivalutazione dell’anno, pari al 3,4625%.

In altri termini, l’impegno primario dell’Ente di garantire le future “pensioni” è stato soddisfatto e i margini per continuare con una politica di rivendicazione del miglioramento delle prestazioni sono consolidati.

Come prima ho accennato, una causa primaria della crisi globale dei mercati finanziari è stata sicuramente la dichiarazione di insolvenza della Lehman Brothers.

Seppure l’Eppi non avesse mai detenuto obbligazioni emesse dalla Lehman, e nonostante le mille rassicurazioni diffuse con tutti gli strumenti di informazione possibili, non poche sono state le

polemiche strumentali, di certa stampa e di certa politica, in relazione all'unica obbligazione - di nominali 35 milioni di euro - emessa dalla società Anthracite, il cui prestito era garantito dalla banca americana.

E' importante ribadire, anche in questo momento, che l'Eppi non ha mai detenuto né tantomeno detiene obbligazioni emesse dalla Lehman!

Pertanto, il fallimento della banca americana, ha determinato delle criticità il cui riflesso immediato è stata la perdita della garanzia. Sono del tutto faziose anche le insinuazioni trapelate che ponevano dubbi circa la natura autonoma e distinta dell'obbligazione Anthracite, quasi a voler far intendere che il valore delle stesse fosse parametrato al valore di rimborso delle obbligazioni della Lehman.

A tale proposito, proprio oggi 28 maggio, dopo un complesso lavoro di analisi, di studio e di verifica, con la collaborazione di professionisti nel campo giuridico e finanziario, l'Eppi ha sottoscritto - con una primaria banca - il contratto che sostituisce la perduta garanzia della Lehman, e assicura la restituzione, al 1 maggio 2031, del 130% del valore nominale dell'obbligazione (si veda documento allegato alla relazione).

La scelta di ricorrere allo strumento della garanzia fino al 2031 è stata una scelta improntata alla massima prudenzialità, volendo perseguire l'unico obiettivo di assicurare oggi all'Ente una situazione del tutto corrispondente alla natura e al valore che aveva il titolo prima della perdita della garanzia Lehman. Siamo comunque consapevoli che verosimilmente nei prossimi 12 / 24 mesi - venti anni

prima del 2031 - l'Ente potrà rinegoziare a suo esclusivo vantaggio i termini dell'operazione, per i motivi che appresso esporrò.

Consapevoli di ciò, abbiano negoziato condizioni contrattuali vantaggiose e non preclusive rispetto alle scelte che potremmo adottare nel prossimo futuro: la nuova garanzia ha un costo annuo dello 0,66% del valore nominale, inferiore rispetto al costo del 0,93% precedentemente corrisposto alla Lehman. Ma vi è di più, il costo della garanzia seppur corrisposto anticipatamente in un'unica soluzione sarà restituito, per la parte non utilizzata, qualora si risolvesse anticipatamente rispetto al termine del 2031 il contratto di copertura.

Infatti, ad esclusivo beneficio dell'Eppi, è stata regolamentata nel contratto l'opzione per l'Ente di sostituire la garanzia della banca con la garanzia di un titolo obbligazionario zero coupon, emesso dalla stessa banca ovvero da uno stato sovrano e comunque avente un rating pari al minore tra quello della Repubblica italiana e quello della JPMorgan.

E' stato raggiunto l'importante obiettivo non solo di assegnare all'investimento il rendimento minimo garantito, così da assicurare al "titolo" lo stesso valore originario, ma anche di ottenere i maggiori rendimenti già in precedenza realizzati qualora la disponibilità degli asset di Anthracite si realizzi in tempi brevi.

Stando alle stime dei nostri consulenti, con molta probabilità, a breve saranno legalmente liberati tutti i rapporti commerciali intrattenuti dall'emittente Anthracite con il "fallimento Lehman" e l'Ente potrà disporre in toto degli asset e della liquidità. Pertanto, ben prima del 2031 sarà possibile decidere per

un'ulteriore ristrutturazione della nota obbligazionaria ed eventualmente optare per la restituzione del valore della garanzia anticipatamente corrisposto alla Banca. In ogni caso saranno consolidati sempre più quei margini funzionali alla politica di miglioramento delle prestazioni pensionistiche, la cui copertura, come già detto, è ad oggi pienamente assicurata.

I rapporti commerciali che legano attualmente l'emittente Anthracite e la Lehman, trovano il loro titolo giustificativo a) nel rapporto di concessione del credito e b) nel rapporto di concessione della garanzia. Il contratto sottoscritto tra le parti regolamentava il funzionamento della nota strutturata di tipo CPPI (Costant Proportion Portfolio Insurance) e prevedeva condizioni funzionali alla gestione finanziaria della stessa. Era disciplinato il ricorso al credito (leva finanziaria) e la protezione del 130% del capitale.

Attualmente i legali che curano gli interessi dell'Ente, come tutti i legali delle persone indirettamente coinvolte, stanno interloquendo con una procedura concorsuale molto complessa, condizionata da organismi di controllo di diversi Paesi, al fine di verificare e definire l'esistenza o meno di diritti delle controparti scaturenti dal "rapporto di concessione del credito" piuttosto che dal "rapporto di concessione della garanzia" e tentando di quantificare economicamente i diritti del terzo (fallimento).

Tale processo di definizione stragiudiziale e liberazione conclusiva di tutti rapporti coinvolti è in fase avanzata e si presume, come accennato, possa terminare entro i primi mesi del 2010.