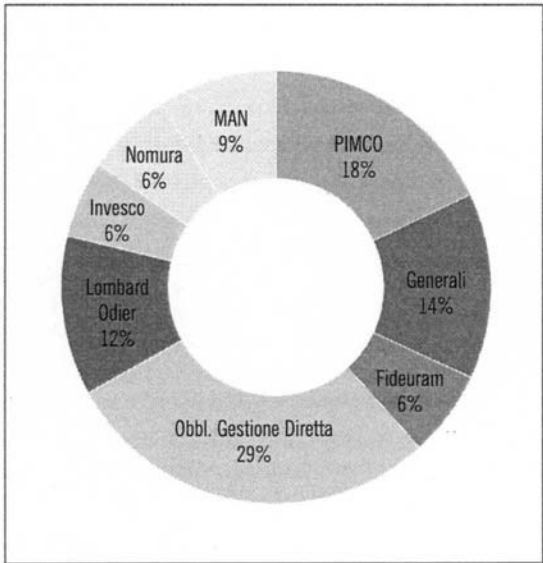


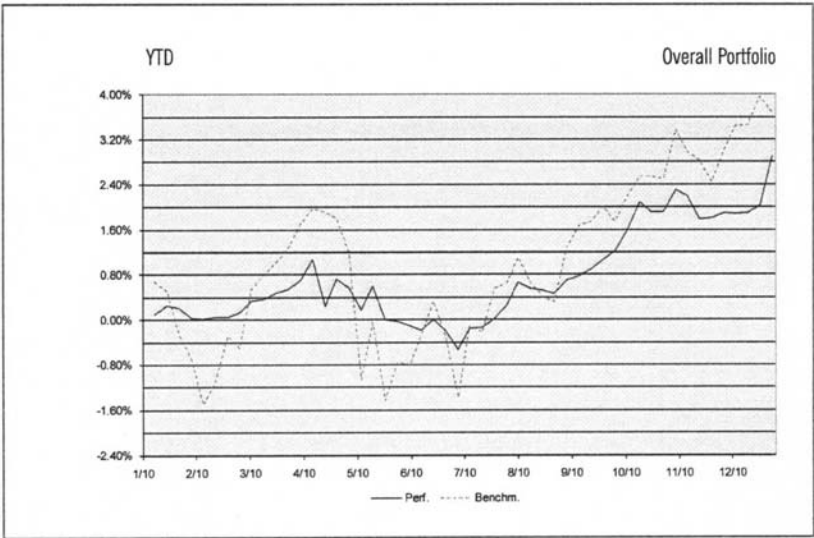
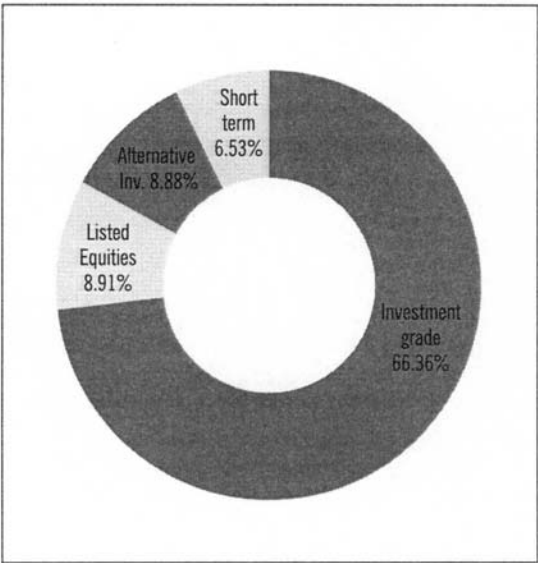
2. Prospetto sul risultato della gestione finanziaria

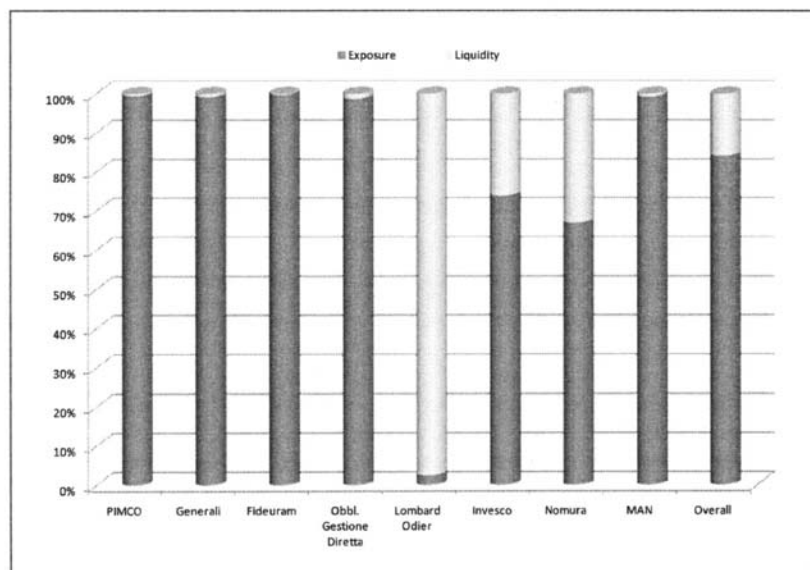
	Valore 01.01.2010	Valore 31.12.2010	2010 TW performance benchmark & TE	
Fixed Income	PIMCO			17,99%
	Corp. & Govt. Bonds	€ 81.435.511,15	€ 83.813.293,71	2,94%
			*Benchmark	2,82%
				0,12%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually			
	Generali			13,91%
	Govt. & Corp. Bonds	€ 64.356.984,17	€ 64.793.683,54	1,39%
			*Benchmark	2,82%
				-1,42%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually			
Equities	Fideuram			6,46%
	Corp., Conv. & Govt.	€ 30.000.000,00	€ 30.100.886,80	0,34%
			*Benchmark	0,90%
				-0,56%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset) & 150 bp. Annually			
	Obbl. Gestione Diretta			28,58%
	EUR	€ 127.555.749,49	€ 133.175.616,78	4,70%
			*Benchmark	1,32%
				3,38%
	* 100% 1 year Euribor (quarterly reset)			
Alternative	Lombard Odier			11,97%
	Pan European Equities	€ 55.133.885,00	€ 55.752.671,48	1,12%
			*Benchmark	8,95%
				-7,82%
	* 100% DJ Stoxx 600 index			
	Invesco			5,78%
	U.S. Equities	€ 25.052.175,86	€ 26.916.604,32	7,44%
			*Benchmark	7,05%
				0,39%
	* 50% 1 year Euribor (quarterly reset); 50% S & P 500 index (local currency)			
	Nomura			6,47%
	Asian Eq. (Ex.Jpn)	€ 28.302.391,98	€ 30.122.401,95	6,43%
			*Benchmark	12,67%
				-6,24%
	* 100% MSCI Pacific ex. Japan (local currency)			
	MAN			8,94%
	Alternatives	€ 39.658.947,00	€ 41.660.200,14	5,05%
			*Benchmark	8,95%
				-3,90%
	* 100% DJ Stoxx 600 index			
Liquidità al netto degli oneri finanziari di competenza		€ 424.678,31		-0,09%
* 70% 1Yr Euribor (q.rst); 5% ML EMU L.Cap Corp.Bnd; 17,50% DJStoxx 600; 2,5% S&P 500 (loc.cur.); 5% MSCI Pac.ex Jpn (loc.cur.)				
Performance 2010 Time Weighted netto degli oneri finanziari				100%
	€ 453.227.308,68	€ 465.910.680,40	2,91%	
		**Benchmark (lordo)	3,68%	-0,77%
Risultato al netto delle imposte			2,55%	
Rendimento obiettivo media PIL			1,7935%	

Manager Allocation



Asset Allocation





I mercati finanziari nel corso del 2010 hanno vissuto periodi di turbolenza e volatilità elevata, condizionati maggiormente da timori di un double dip dell'economia USA e dall'incremento delle tensioni presenti nell'area euro per l'aggravarsi della crisi dei paesi periferici. Da una prospettiva macroeconomica, i dati del PIL trasmettono una realtà discordante, per settore geografico e per trimestri, con dati USA in crescita (su base annualizzata) pari al 3.7% I° trimestre, 1.7% II° trimestre, 2.6% III° trimestre; mentre i dati UE hanno registrato una crescita pari al 0.8% I° trimestre, 2% II° trimestre, 1.9% III° trimestre; mentre i paesi emergenti hanno registrato una crescita sostenuta durante tutto il 2010.

I mercati asiatici, nell'arco degli ultimi due anni, hanno mostrato una sovra performance paragonata ai mercati sviluppati, con l'indice di riferimento in crescita del 20% circa nel 2010. La migliore performance è stata registrata dalla Thailandia con il 56.3% di crescita, mentre la peggior performance è stata quella cinese con il +4.83% di crescita. Malgrado le misure restrittive in Cina, per contenere l'incremento dei prezzi immobiliari ed il problema inflazione; tensioni in Nord Korea; e il lento spostamento di liquidità verso altri mercati emergenti, l'area asiatica ha investito in fondamentali macroeconomici solidi e si prospetta come un forte traino per l'economia globale per il 2011. Beneficiando dell'incremento della domanda domestica e dei consumi, oltre all'abilità nell'attrarre l'eccesso di liquidità a livello globale, le economie di paesi emergenti hanno registrato forti crescite, malgrado le difficoltà di implementare politiche fiscali per ridurre il rischio inflazione.

Il portafoglio d'investimento EPAP, per il III° e IV° trimestre 2010, è stato caratterizzato dalla volatilità dei mercati sia obbligazionari che azionari. Tali volatilità sono state indotte dalla ripresa dei mercati asiatici, in particolare da paesi dipendenti sull'export; dal rischio sovrano europeo, legato allo scetticismo del rifinanziamento del debito pubblico e dai lenti segnali di crescita statunitense.

Con l'aumentare di segnali positivi di ripresa economica globale, rinforzata dalla crescita della struttura economica dei paesi asiatici ed emergenti, i margini di performance dei mandati sono derivati dall'azionario Asia e USA, dal mercato forex, dal mercato energetico e delle materie prime.

Il risultato, soggetto alla volatilità del mercato, rispecchia l'attenta gestione del rischio all'interno di tutti i mandati a discapito dell'asset class.

La gestione absolute return ha marcato una performance pari a +2.91% (net) per il 2010, mettendo il portafoglio al riparo dalla volatilità del mercato ed in linea con un sentimento negativo nei confronti di una ripresa dei mercati nel medio termine.

Il risultato è stato penalizzato dalla riluttanza del gestore European Equities ad esporci al rischio mercato e dall'esposizione al debito pubblico italiano nei portafogli obbligazionari, subendo le flessioni "PIGS" sia per il mese di maggio, che al 30 novembre ed al 31 dicembre.

3. Prospetto di determinazione della copertura delle rivalutazioni di legge

Nel seguente prospetto viene evidenziata la capacità di copertura delle rivalutazioni di legge prevista annualmente per il fondo contribuito soggettivo ed il fondo pensioni, mediante il rendimento netto degli investimenti nel loro complesso.

Descrizione	2010	2009
Rivalutazione Legge 335/95	7.615.148	12.530.546
Rettifiche fondo contribuito soggettivo	311.658	325.429
Rivalutazione Fondo Pensione	481.773	395.239
Rettifiche da rivalutazione fondo pensione	12.566	96.371
Totale rivalutazioni	8.421.145	13.347.585
Rendimento lordo degli investimenti	16.650.627	11.299.031
Ripresa valore titoli	2.035.092	7.067.906
Totale proventi da investimenti	18.685.719	18.366.937
Commissioni, oneri e perdite su titoli	- 8.148.471	- 27.848.453
Svalutazioni titoli	- 2.488.989	- 862.336
Totale oneri da investimenti	- 10.637.460	- 28.710.789
Rendimento degli investimenti al lordo delle imposte	8.048.259	- 10.343.852
Imposte su i rendimenti finanziari	- 1.250.386	- 1.239.776
Rendimento degli investimenti al netto delle imposte	6.797.873	- 11.583.628
Margine di copertura delle rivalutazioni	- 1.623.272	- 24.931.213

I risultati della gestione degli investimenti finanziari evidenziano la mancata copertura degli accantonamenti effettuati per le rivalutazioni di legge per 1.623.272 euro.

4. Prospetto sull'utilizzo del contributo integrativo

Nel presente prospetto viene evidenziata la destinazione del contributo integrativo a copertura degli oneri di gestione dell'Ente, così come previsto dallo Statuto.

Costi	2010	2009	Ricavi	2010	2009
Provvidenze agli iscritti	146.638	125.000	Contributo Integrativo	11.192.994	11.434.978
Integrazione montante	329.893	332.626	Altri ricavi	7.000	7.000
Organi statutari	1.453.959	1.267.805			
Spese elettorali	388.760	105.596			
Compensi professionali	358.661	370.446			
Personale	1.251.956	1.261.108			
Materiale suss. e di consumo	23.753	22.224			
Utenze varie	52.609	47.519			
Servizi vari	835.242	998.905			
Affitti passivi	-	81.721			
Oneri tributari	55.592	61.424			
Oneri finanziari	154.437	352.695			
Altri costi	26.049	28.346			
Ammortamenti	142.241	48.200			
Totale costi	5.219.790	5.103.615	Totale ricavi	11.199.994	11.441.978
Eccedenza	5.980.204	6.338.363			
Totale a pareggio	11.199.994	11.441.978			

Dal prospetto si evidenzia una eccedenza di 5.980.204 euro, tra le entrate per contributo integrativo di competenza e altri ricavi, rispetto agli oneri di gestione sostenuti nell'anno.

Nei costi di gestione, per una corretta comparazione, vengono fatti confluire tutti i costi e le spese sostenute per la gestione e il mantenimento dell'Ente ad eccezione degli oneri, delle commissioni, delle imposte e di quelle variazioni direttamente imputabili alla gestione degli investimenti, già riportate nel precedente prospetto numero 3. Nel loro complesso sono inoltre esclusi tutti i proventi e gli oneri di competenza degli anni precedenti, anche riferiti a modifiche contributive, come sono esclusi i fatti di natura straordinaria, i proventi per sanzioni e relativi interessi e le variazioni del fondo svalutazione crediti vs. iscritti.

5. Attività a copertura delle riserve

Riserve	
Fondo contributo soggettivo	472.307.848
Fondo contributo di solidarietà	6.605.967
Fondo contributo di maternità	315.580
Fondo pensioni	26.865.851
Fondo di riserva	3.618.208
Totale	509.713.454
Attivo	
Attività finanziaria immobilizzata+ Ratei attivi	182.099.525
Attività finanziaria non immobilizzata	294.351.100
Disponibilità liquide	4.129.199
Crediti al netto svalutazioni	46.384.597
Totale	526.964.421

6. Prospetto riepilogativo bilancio società collegata

Ai sensi dell'articolo 2429, comma 3 del Codice Civile si rimette il seguente prospetto riepilogativo dei valori dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato (anno 2009) della società collegata GOSPAService S.p.A. (già SIPRE 103 S.p.A.).

Voce di bilancio	Valore
Immobilizzazioni nette	165.718
Crediti (entro 12 mesi)	134.097
Attività finanziarie non immobilizzate	200.000
Disponibilità liquide	246.246
Ratei e risconti	811
Patrimonio netto	455.831
- di cui utile d'esercizio	3.581
Fondo rischi e oneri	0
Trattamento di fine rapporto	105.191
Debiti (entro 12 mesi)	185.850
Conti d'ordine	0
Valore della produzione	1.282.462
Costi della produzione	1.249.076
Risultato della gestione tipica	33.386
Proventi e oneri finanziari	8.372
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0
Proventi e oneri straordinari	0
Risultato prima delle imposte	41.758
Imposte sul reddito	38.177
Risultato dell'esercizio	3.581

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**AL BILANCIO AL 31/12/2010**

Signori Consiglieri, abbiamo proceduto ad una disamina del bilancio al 31/12/2010 deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 maggio 2011 e pervenuto al Collegio Sindacale, per gli adempimenti di competenza, il 12 maggio 2011.

Esso si compone, in conformità alle norme del Codice Civile, dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e della Nota Integrativa, nonché della relazione del Presidente e presenta le seguenti risultanze:

STATO PATRIMONIALE**ATTIVO**

Immobilizzazioni Immateriali	€	56.737
Immobilizzazioni Materiali	€	15.667.189
Immobilizzazioni finanziarie	€	175.557.765
Rimanenze	€	397
Crediti	€	54.102.519
Attività Finanziarie	€	294.351.100
Disponibilità Liquide	€	4.130.841
Ratei e Risconti attivi	€	<u>7.085.264</u>
TOTALE ATTIVO	€	550.951.812
Conti d'ordine-Fideiussioni	€	0

PASSIVO

Fondi acc.to prestazioni istituz.li	€	506.095.246
Fondo contributi non riconciliati	€	486.004
Fondo T.F.R.	€	116.841
Fondo per rischi e oneri	€	20.964.648
Debiti	€	13.323.966
Ratei e Risconti passivi	€	836.675

PATRIMONIO NETTO

Avanzo di gestione portato a nuovo	€	0
Fondo di riserva	€	3.618.208
Avanzo/ Disavanzo di gestione	€	<u>5.510.224</u>
TOTALE PATRIMONIO NETTO	€	9.128.432
TOTALE A PAREGGIO	€	550.951.812
Conti d'ordine - fideiussioni	€	0

CONTO ECONOMICO**PROVENTI**

Entrate contributive	€	55.764.011
Interessi e proventi finanziari diversi	€	16.825.143
Altri ricavi	€	10.121
Proventi straordinari	€	20.770
Rettifica di valore di attività finanziaria	€	2.035.092
Prelevamento da Fondi	€	<u>3.038.898</u>
TOTALE RICAVI	€	77.694.035
ONERI		
Prestaz.ni previd.li e assistenziali	€	3.185.536
Organi amministrativi e di controllo	€	1.453.959
Spese consultazione elettorale	€	388.760
Compensi profession.li e di lavoro aut.	€	358.661
Personale	€	1.251.956
Materiale suss. e di consumo	€	23.753
Utenze varie	€	52.609
Servizi vari	€	835.242

XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Affitti passivi	€	0
Oneri tributari	€	1.305.978
Oneri finanziari	€	8.302.908
Altri costi	€	26.049
Ammortamenti	€	142.241
Accantonamento fondo svalutaz.ne	€	3.091.060
Oneri straordinari	€	51.620
ACCANTONAMENTI STATUTARI	€	51.713.479
TOTALE COSTI	€	72.183.811
Avanzo/ Disavanzo di gestione	€	<u>5.510.224</u>
TOTALE A PAREGGIO	€	77.694.035

Il Bilancio al 31.12.2010 risulta predisposto secondo i principi e le norme di legge che disciplinano il bilancio di esercizio interpretate ed integrate dai principi contabili enunciati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili nonché, in seconda istanza, dai principi contabili internazionali, ove compatibili con le norme di legge.

Non è stato fatto ricorso a deroghe di cui all'art. 2423, comma 4 del c.c..

La nota integrativa, a cui si fa apposito rinvio per ogni informativa di dettaglio nel merito dell'attività svolta dall'Ente, è stata redatta rispettando il contenuto minimo previsto dall'art. 2427 del codice civile.

Sono state inoltre fornite le informazioni richieste da altre norme del codice civile e quelle che si ritenevano

opportune per rappresentare in modo chiaro, veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'esercizio.

I criteri di valutazione nella redazione del bilancio risultano quelli di cui all'art. 2426 c.c..

Il Collegio oltre ai controlli di cui all'art. 2403 del Codice Civile ha espletato anche il controllo contabile ai sensi dell'art. 2409 ter del Codice Civile rilevando che per quanto attiene lo

Stato patrimoniale:

- le immobilizzazioni immateriali e materiali sono state iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione;
- le immobilizzazioni finanziarie pari a € 175.557.765 crescono di € 49.528.682, per effetto dell'acquisto dei titoli per pari importo;
- i debiti sono esposti al loro valore nominale. Il richiamo al dettaglio espresso in nota integrativa necessita di un'analisi dell'esposizione debitoria con particolare riferimento allo scaduto e alle motivazioni sottese;
- i crediti risultano iscritti, secondo il principio della competenza, in base al presumibile valore di realizzo mediante adeguati fondi a rettifica dei valori nominali;
- le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni si riferiscono agli investimenti articolati, secondo il nuovo piano di investimenti, in gestioni patrimoniali dirette in titoli e obbligazioni a gestione diretta, risultano iscritte al costo d'acquisto; l'eventuale minore valore tra quest'ultimo e quello di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato è stato iscritto tra le passività;
- i fondi accantonamenti per le prestazioni istituzionali si riferiscono al contributo soggettivo per euro 477.307.848, a quello di solidarietà per euro 6.605.967, al fondo contributo maternità per euro 315.580 e al fondo pensioni per euro 26.865.851;
- il T.F.R. risulta adeguato alle indennità maturate a tale titolo a fine esercizio;
- la voce fondi per rischi ed oneri si riferisce: al fondo svalutazione crediti per contributi dovuti per

euro 7.717.922 e al fondo svalutazione titoli per euro 13.246.726;

- gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali sono stati calcolati applicando i coefficienti previsti dalla legge, mentre per le spese di ristrutturazione (immobilizzazioni immateriali) a differenza dello scorso anno si è dato corso al piano di ammortamento dell’immobile di Via Vicenza, acquistato nel 2006, e destinato dall’Ente a sede propria.
- i debiti sono iscritti al loro valore nominale;
- i ratei e i risconti sono calcolati nel rispetto del principio della competenza temporale;
- i “crediti verso iscritti”, pari a Euro 52.140.401 risultano in diminuzione rispetto all’esercizio precedente di € 1.877.389; A tal proposito il Collegio deve evidenziare la crescita del fenomeno delle dichiarazione dei redditi non presentate, dove si registra un incremento di 46 modelli mancanti per l’ultimo anno di reddito dichiarato, passando da 1.545 agli attuali 1.591. Il Collegio evidenzia la necessità che l’Ente presti particolare attenzione a tale fenomeno riconsiderando le politiche poste in essere che, pur se a favore degli iscritti, non hanno prodotto l’esito sperato;
- il “Fondo contributi non riconciliati” che ammonta a € 486.004 presenta una crescita di € 153.866 rispetto all’esercizio 2009, pari a € 332.138. In proposito il Collegio, richiama la propria relazione dello scorso anno e ribadisce l’opportunità che la voce venga maggiormente specificata in nota integrativa, con i prospetti relativi e invita la Cassa ad una attenta riflessione per pervenire ad una normalizzazione onde ridurre al minimo le partite sospese, anche alla luce delle rettifiche operate sulle contribuzioni degli anni precedenti (“ crediti verso iscritti);
- il “Fondo svalutazione crediti” è stato quantificato tenendo conto sostanzialmente dei medesimi criteri dell’anno precedente, illustrati nella nota integrativa;

Conto Economico

- la spesa per gli organi statuari mostra un incremento pari a € 186.154 rispetto all’esercizio 2009 per effetto della tornata elettorale che ha determinato, in conformità alle previsioni di legge, l’aumento dei componenti del CdA e del CiG e per effetto delle nuove disposizioni statutarie che hanno

introdotto l'emolumento anche per i componenti dei Comitati dei delegati.

Il Collegio sindacale, nello specifico, apprezza le misure in adozione da parte dell'Ente per il contenimento della spesa che toccano in particolare la misura dell'indennità di missione, del gettone di presenza, nonché degli oneri per gli spostamenti dei componenti degli organi, e auspica la prosecuzione di una programmazione mirata ad una gestione attenta e rigorosa;

- il costo del personale registra una riduzione pari a € 9.152, dato che dovrebbe poter essere letto in nota integrativa nel dettaglio e con riferimento agli obiettivi strategici ed operativi della struttura;
- gli accantonamenti statutari concernono il contributo soggettivo per euro 37.692.020; la rivalutazione del fondo contributo soggettivo per euro 7.615.148 e relative rettifiche per euro 311.658; la rivalutazione fondo pensioni per euro 481.773; rettifiche su rivalutazione fondo pensioni euro 12.566; l'integrazione montante per euro 329.893, le ricongiunzioni attive per euro 2.532.223, il fondo contributo di solidarietà per euro 759.612, il fondo contributo di maternità per euro 832.656, l'integrazione maternità (L. 488/99) per euro 287.332 e le modifiche della contribuzione anni precedenti per euro 858.598;
- i proventi sono rappresentati dai contributi soggettivi per euro 37.692.020, dai contributi integrativi per euro 11.192.994, dai contributi di solidarietà per euro 759.612, dai contributi di maternità per euro 832.656, dall'integrazione per maternità (L.488/99) per euro 287.332, dagli introiti per sanzioni amministrative per euro 1.308.882, dalle ricongiunzioni attive per euro 1.826.410, dalle modifiche della contribuzione anni precedenti per euro 1.158.292 e dai riscatti contributivi ex art. 22 del regolamento per euro 705.813. Altri ricavi sono rappresentati dagli interessi e proventi finanziari per euro 16.825.143, da proventi straordinari per euro 20.770, da rettifica di valore da attività finanziaria per euro 2.035.092;
- il conto economico al 31.12.2010 chiude con un avanzo di gestione di euro 5.510.224 quale differenza tra i ricavi di 77.694.035 euro e i costi di 72.183.811.

Il Collegio inoltre:

- ha vigilato sull'osservanza della legge, dello statuto e del regolamento;
- ha seguito l'attività del Consiglio di Amministrazione acquisendo informazioni sulle operazioni di maggior impatto economico, finanziario e patrimoniale e può ragionevolmente affermare che le azioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo statuto sociale;
- ha acquisito conoscenza e ha vigilato, per quanto di sua competenza, sull'evoluzione della struttura organizzativa e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione anche tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate;
- ha valutato l'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile nonché l'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione mediante anche il confronto con i responsabili delle rispettive funzioni;
- ha tenuto riunioni con la Società di revisione nel corso delle quali non sono emersi dati ed informazioni rilevanti degne di evidenziazione.

Il Collegio rileva, come già espresso nella propria Relazione al bilancio consuntivo 2009, che il “ Fondo contributo di solidarietà”, destinato a riequilibrare eventuali differenze gestionali tra le quattro categorie professionali è stato utilizzato anche nel 2010 a copertura della spesa per l'assistenza sanitaria integrativa a favore degli iscritti, in conformità alle previsioni statutarie. A tal proposito il Collegio sindacale richiama ad un continuo e attento monitoraggio dell'incidenza della copertura per prestazioni assistenziali, atteso l'utilizzo di tale fondo la cui funzione primaria è quella di garantire il riequilibrio ai fini del mantenimento della sostenibilità.

Il Collegio richiama, inoltre, l'attenzione sull'andamento della “indennità di maternità” e sulla consistenza del correlato “ Fondo contributo di maternità”.

Al riguardo, il Collegio ritiene necessario verificare la sostenibilità nei bilanci futuri dell'Ente e richiama la previsione di cui all'art. 19 comma 2 del regolamento dell'Ente, che prevede che “ il Consiglio d'Amministrazione, al fine di assicurare l'equilibrio della gestione del fondo indennità di maternità, determina annualmente l'ammontare del contributo di maternità”.

Tutto ciò premesso, il Collegio nell'esprimere parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31/12/2010 segnala la necessità, come sotteso anche nelle disposizioni dei Ministeri vigilanti, di assumere ogni iniziativa per proseguire nella politica del contenimento delle spese di funzionamento nel rispetto della piena funzionalità dell'Ente.

L'Ente dovrà poi continuare ad adoperarsi sia sul versante degli investimenti, anche attraverso una strutturazione interna mirata ad un monitoraggio capillare e costruttivo che permetta di rafforzare l'equilibrio finanziario dell'Ente, che sul versante dell'evasione contributiva con l'adozione di misure concrete atte a garantire il relativo recupero.

Letto, confermato e sottoscritto.

Il Collegio Sindacale