

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

Fondazione E.N.P.A.M.

ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA
MEDICI ED ODONTOLATRI

**BILANCIO CONSUNTIVO
DELL'ESERCIZIO 1998**

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

Il bilancio dell'esercizio 1998 è il secondo bilancio dell'Ente ad essere redatto secondo i principi civilistici, ove applicabili compatibilmente con le finalità istituzionali, e gli schemi raccomandati dalla Ragioneria generale dello Stato; ciò ha consentito di operare per la prima volta un raffronto omogeneo con i dati relativi all'esercizio precedente, fornendo così una immediata percezione delle variazioni intervenute per ogni singola voce di bilancio.

Il bilancio è composto da tre documenti: due prospetti (Situazione patrimoniale e Conto economico) ed una relazione esplicativa (nota informativa) con funzione illustrativa ed integrativa dei dati sintetici esposti nella Situazione patrimoniale e nel Conto economico.

La Situazione patrimoniale è un vero e proprio inventario delle attività e delle passività che compongono il patrimonio dell'Ente alla data del bilancio. E' presentata sotto forma di prospetto nel quale le attività sono convenzionalmente esposte nella sezione sinistra e le passività in quella destra; la differenza tra il totale delle attività e quello delle passività dà il patrimonio netto.

Il secondo documento che forma il bilancio è il Conto economico il quale indica le entrate e le uscite di competenza dell'esercizio che chiude alla data del bilancio e, come loro differenza, l'avanzo conseguito o il disavanzo subito. Il Conto economico è strettamente collegato alla Situazione patrimoniale, derivando entrambi da un unitario processo contabile. L'avanzo (o disavanzo) di esercizio rappresenta anche l'incremento (o decremento) del patrimonio netto determinato dalla gestione ed è quindi l'elemento che salda il Conto economico con la Situazione patrimoniale.

Il conto economico dell'esercizio 1998 chiude con un avanzo di L. 435.160 milioni, confermando così l'andamento migliorativo già verificatosi negli anni precedenti, come risulta dal seguente prospetto:

• Avanzo d'esercizio 1996	L.	18.212.192.185
• Avanzo d'esercizio 1997	L.	287.552.986.274
• Avanzo d'esercizio 1998	L.	435.160.212.223

La nota informativa, infine, come detto sopra, svolge una funzione illustrativa ed integrativa dei dati riportati nei due prospetti. Nella presente relazione si forniscono ulteriori notizie sull'andamento della gestione.

Nella **Situazione patrimoniale** le variazioni più consistenti riguardano le voci "immobili" e "mutui e prestiti" che registrano gli effetti di un provvedimento di grande rilievo che ha portato a conclusione il lungo processo iniziato da alcuni anni volto a dare una sistemazione omogenea a tutto il patrimonio immobiliare dell'Ente, ivi inclusa quella rilevante parte di esso che all'inizio del mandato conferito all'attuale Comitato Direttivo era detenuto da ben undici diverse Società immobiliari a partecipazione totalitaria.

Già nell'esercizio precedente si era proceduto ad un notevole snellimento delle partecipazioni societarie, accorporandole tutte nell'unica società "Immobiliare Nuovo Enpam" S.p.A.

Nel corso del 1998 il processo si è finalmente concluso con il trasferimento di tutto il patrimonio societario all'Ente, così come più volte in passato era stato richiesto da più parti ed in particolare dagli Organi di controllo ma che non era stato finora possibile attuare in considerazione degli elevati oneri tributari che l'Ente avrebbe dovuto sostenere.

Per raggiungere il risultato di attribuire a tutto il patrimonio immobiliare dell'Ente unitarietà giuridica, eliminando lo schermo delle partecipazioni societarie senza subire rilevanti oneri finanziari, così come anche auspicato dal Consiglio Nazionale nella riunione del 9 maggio 1998, si è tempestivamente colta l'opportunità fornita dal decreto legislativo 4 dicembre 1997 n. 460 che, nel più ampio contesto della riforma della disciplina tributaria degli Enti non commerciali ha previsto, all'art. 9, "agevolazioni temporanee per il trasferimento di beni patrimoniali", favorendo così, in via transitoria, le operazioni finalizzate ad una maggiore patrimonializzazione degli enti non commerciali, attuate mediante atti a titolo gratuito di trasferimenti a favore degli enti stessi di beni o aziende.

L'Ente, considerata la rilevanza e l'importanza della operazione consentita dalla norma di legge, si è avvalso della consulenza e dell'assistenza del Prof. Victor Uckmar, a cui fa capo un rinomato studio giuridico e tributario, ed ha infine acquisito al proprio patrimonio tutti i complessi immobiliari della Società "Immobiliare Nuovo Enpam" S.p.A. con atto notarile di trasferimento gratuito del 28 settembre 1998, in esenzione da ogni tipo di imposte, sia dirette che indirette.

Il conto immobili della situazione patrimoniale si è pertanto incrementato di L. 895 miliardi corrispondenti al valore degli immobili trasferiti calcolato secondo il metodo del patrimonio netto rettificato; di contro si sono estinti per confusione i crediti dell'Ente nei confronti della "Immobiliare Nuovo Enpam" per mutui (circa L. 616 miliardi) e relativi interessi (circa L. 164 miliardi) che pertanto non sono più inclusi nelle rispettive voci della situazione patrimoniale. Gli immobili trasferiti sono ora compresi nell'unico elenco dettagliato del patrimonio immobiliare dell'Ente allegato al bilancio.

La partecipazione societaria, ormai svuotata di contenuto patrimoniale immobiliare, rimane iscritta per l'importo corrispondente al suo patrimonio netto (L. 26.054.738.376) come risulta dal bilancio al 31.12.1998 della "Immobiliare Nuovo Enpam" S.p.A., deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 marzo 1999, allegato in calce al presente bilancio. Viene allegata anche la situazione patrimoniale aziendale della Società al 28 settembre 1998, data di trasferimento gratuito all'Ente, dove sono sinteticamente indicate tutte le attività e passività oggetto del trasferimento.

Nel corso dell'esercizio 1999 si procederà alla liquidazione della Società, salvaguardando il miglior esito delle proprie attività, essenzialmente costituite da crediti tributari.

Un'altra consistente voce della Situazione patrimoniale che ha subito significativi incrementi rispetto all'esercizio precedente è quella relativa agli investimenti mobiliari. Infatti a partire dal mese di maggio 1998 quattro banche sono state incaricate, mediante specifici accordi contrattuali, di gestire quote di disponibilità dell'Ente in attività di compravendita di titoli per conto dell'Ente stesso.

Le banche incaricate delle gestioni sono: Banca Popolare di Sondrio, Ing Bank, Monte dei Paschi di Siena, Rolo Banca (alle ultime due banche sono state affidate le gestioni di due distinti portafogli titoli).

Di seguito si riportano i dati relativi agli investimenti in gestioni patrimoniali per ogni banca; i rendimenti si riferiscono al periodo dall'inizio gestione al 31 dicembre 1998:

	TOTALE AFFIDAMENTI	RENDIMENTI
Banca Popolare di Sondrio	L. 58.550.000.000	4,046%
Ing Bank	L. 50.200.000.000	5,54%
Monte dei Paschi di Siena (portafoglio 128998)	L. 10.200.000.000	8,49%
Monte dei Paschi di Siena (portafoglio 142506) inizialmente posizionato a breve termine	L. 140.000.000.000	4,76%
Rolo Banca (portafoglio 91048)	L. 5.200.000.000	4,13%
Rolo Banca (portafoglio 91049) inizialmente posizionato a breve termine	L. 50.000.000.000	2,52%

Precisi limiti e vincoli sono stati posti in sede contrattuale allo scopo di individuare le linee di investimento che ogni banca deve seguire al fine di garantire un rendimento soddisfacente ed un basso livello di rischio della gestione.

Allo scopo di seguire e controllare l'attività svolta dalle banche è stato costituito, all'interno dell'Area della Ragioneria, un ufficio titoli al quale sono stati affidati i compiti connessi alle registrazioni contabili, all'analisi e al controllo dei portafogli gestiti ed in genere alla nuova attività finanziaria posta in essere dall'Ente e alla quale saranno dedicati anche gli investimenti futuri, allo scopo di dare un maggiore equilibrio al patrimonio dell'Ente, che le precedenti gestioni avevano pressochè interamente destinato ad operazioni immobiliari.

Va ricordato che nel bilancio il valore dei titoli è rappresentato, ai sensi dell'art. 2426 del Codice Civile, al più basso valore tra il prezzo di acquisto ed il valore di mercato. Quest'ultimo, rilevato alla data del 31.12.1998, evidenzia una plusvalenza insita di oltre L. 1.717 milioni rispetto al dato esposto in bilancio (L. 314.242.890.401).

I mercati finanziari sono stati caratterizzati nell'estate del 1998 da una forte volatilità derivante dall'instabilità delle Borse dell'Estremo Oriente (Giappone, Cina, Korea del Sud, ecc.) e, più in generale, dalla crisi dei cosiddetti Paesi Emergenti (Area Asiatica, dell'America Latina e dell'Europa Orientale) e dalla situazione politica ed economica in Russia.

Nell'Area Europea, invece, l'avvento della moneta unica ha provocato l'allineamento dei tassi italiani a quelli tedeschi provocando una contemporanea riduzione dei rendimenti.

Tutto ciò ha comportato per alcuni titoli un deprezzamento del mercato rispetto al costo di acquisto, con la conseguenza di dover registrare per gli stessi una svalutazione nel rispetto del principio di prudenza insito nei criteri di valutazione dettati dal Codice Civile.

In allegato al bilancio è acclusa una tabella illustrativa dell'intero portafoglio dove, titolo per titolo, vengono indicati i risultati della valutazione di bilancio al 31 dicembre 1998 degli strumenti finanziari in portafoglio con separata evidenziazione di: scarti di emissione, eventuali svalutazioni derivanti dal confronto con i prezzi di mercato al 31.12.98 e svalutazioni e rivalutazioni conseguenti all'applicazione dei cambi fissi di conversione con la moneta unica. I titoli sono presentati in ordine crescente di codice ISIN.

La composizione dei portafogli di ciascun gestore è invece la seguente:

BANCA POPOLARE DI SONDRIO: Capitale gestito L. 58.550.000.000

Natura titolo: TITOLI DI STATO

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0000367786	BTP 15SET96/01 7.75%	10.000.000.000	110.0500	11.005.000.000
IT0001156386	BTP 15SET97/00 5.50%	5.275.000.000	102.4083	5.402.037.825
IT0001224283	BTP 01MAG98/03 4.75%	5.000.000.000	105.2900	5.264.500.000
IT0001244638	BTP 15LUG98/03 4.50%	5.000.000.000	100.0416	5.002.080.000
IT0000367265	CCT01AGO95/02 TV	10.000.000.000	101.5379	10.153.790.000
IT0000367463	CCT 01FEB96/03 TV	5.000.000.000	101.8200	5.091.000.000
IT0001145371	CCT 01SET97/04 TV	5.000.000.000	100.8126	5.040.630.000
IT0001179230	CTZ 15DIC97/99	8.625.000.000	94.7004	8.167.909.500
IT0001244158	CTZ 31LUG98/2000	2.205.000.000	93.4914	2.061.485.370
TOTALE				57.188.432.695
Peso percentuale				98%

Natura titolo: TITOLI DI ALTRI STATI O DI ENTI SOVRANAZIONALI

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
DE0001967909	BEI DM 98/03 4.5%	550.000	99.489.4455	547.191.950
XS0083717503	BEI US 98/01 5.375%	100.000	176.965.0500	176.965.050
XS0037345799	BIRS ECU 92/2002 TV	350.000	193.513.1214	677.295.925
TOTALE				1.401.452.925
Peso percentuale				2%

ING BANK: Capitale gestito L. 50.200.000.000

Natura titolo: TITOLI DI STATO

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0000366846	BTP 1APR94/04 8.50%	6.500.000.000	123.3000	8.014.500.000
IT0001092367	BTP 15FEB97/00 6%	1.900.000.000	102.4400	1.946.360.000
IT0001174611	BTP 01NOV97/27 6.5%	4.590.000.000	122.2759	5.612.463.810
TOTALE				15.573.323.810
Peso percentuale				31%

Natura titolo: TITOLI DI ALTRI STATI O DI ENTI SOVRANAZIONALI

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
NL0000102051	NETH. 15SET92/07 8.25% NLG	2.000.000	115.226.0235	2.304.520.470
NL0000102093	NETH. 15APR93/03 6.5% NLG	5.000.000	98.536.6620	4.926.833.100
ES0000011660	SPAGNA 31GE98/13 6.15% ESP	320.000.000	1.349.7960	4.319.347.200
XS0043520336	IAD BANK 14AG93/03 6.625% NLG	2.400.000	94.877.2230	2.277.053.352
NL0000101830	NETH 15MAG90/00 9% NLG	1.000.000	95.126.1600	951.261.600
NL0000101889	OLANDA 16OTT90/00 NLG	9.585.000	96.849.2700	9.283.002.530
BE0000288945	BELGIO 28MAR97/08 5.75% BEF	18.000.000	5.423.1240	976.162.320
BE0000291972	BELGIO 28MZ97/28 5.5% BEF	18.000.000	5.234.3980	942.191.640
TOTALE			25.980.372.212	
		Peso percentuale		53%

Natura titolo: ALTRI TITOLI OBBLIGAZIONARI

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
XS0063921216	COMMERZBANK 6-3-96/06 6.50% NLG	1.000.000	98012.564	980.125.640
NL0000121887	ING BANK 10-3-98/08 5.375% NLG	1.360.000	91.349.2800	1.242.350.208
DE0002484557	PHILIP MORRIS 24-1-98/08 5.625% DEM	1.000.000	97.822.5920	978.225.920
XS0092178515	AKZO NOBEL 17-11-98/08 5.375% DEM	1.000.000	101.327.9710	1.013.279.710
XS0068733590	ALLIED IRISH BK 28-8-96/09 6.7% NLG	1.000.000	97.924.6840	979.246.840
XS0089054877	ROYAL SCOT. 22-7-98/08 5.25% DEM	1.100.000	100.398.6420	1.104.385.062
NL0000121911	WOLT. KLUWER 2-4-98/08 5.25% NLG	1.000.000	90.911.8600	909.118.600
NL0000121465	OCE 28-11-96/06 6.375% NLG	500.000	97.661.0440	488.305.220
TOTALE			7.695.037.200	
		Peso percentuale		16%

MONTE PASCHI SIENA (128998): Capitale gestito L. 10.200.000.000**Natura titolo: TITOLI DI STATO**

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001239588	BTP 1LUG98/01 4.50%	1.005.000.000	100.7100	1.012.135.500
IT0001244639	BTP 15LUG98/03 4.50%	2.090.000.000	100.0416	2.090.869.440
IT0001273363	BTP 11/98-1/5/09 4.50%	2.065.000.000	105.1800	2.171.967.000
IT0000366200	CCT 1.1.93/00 TV	1.500.000.000	100.9170	1.513.755.000
IT0001244166	CTZ 98/31-1-00 ZC	700.000.000	96.3436	674.405.200
IT0001180741	BOT 15GEN99 T	70.000.000	98.8720	69.210.400
IT0001180774	BOT 15FEB99 T	210.000.000	98.9820	207.862.200
IT0001180808	BOT 15MAR99 T	15.000.000	99.2420	14.886.300
TOTALE			7.755.091.040	
		Peso percentuale		75%

Natura titolo: O.I.C.V.M.

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001036273	DUCATO REDDITO INTERNAZ.	12.214.9950	13.098.0000	159.992.005
IT0001036299	DUCATO REDDITO ITALIA	23.099.0670	34.633.0000	799.989.987
IT0001095527	DUCATO OB.DOLLARO	75.206.9280	11.181.6409	840.936.862
IT00010955430	DUCATO OB.EUR2000	74.549.4360	11.291.9472	841.808.295
		TOTALE	2.642.727.149	
		Peso percentuale		25%

MONTE PASCHI SIENA (142506) Capitale gestito L. 140.000.000.000**Natura titolo: TITOLI DI STATO**

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0000367083	BTP 1.12.94/99 9.5%	5.000.000.000	106.4200	15.963.000.000
IT0000367851	BTP 1.1.97/2000 6%	10.000.000.000	102.3500	10.235.000.000
IT0001260808	BTP 1.9.98/2001 4%	5.000.000.000	101.9700	5.098.500.000
IT0000366200	CCT 1.1.93/00 TV	10.000.000.000	100.9170	10.091.700.000
IT0000367265	CCT 1.8.95/2002 TV	4.000.000.000	101.5379	4.061.516.000
IT0001244158	CTZ 98/31-7-00 ZC	15.610.000.000	93.4914	14.594.007.540
IT0001244166	CTZ 98/31-1-00 ZC	8.000.000.000	96.3436	7.707.488.000
IT0001263406	CTZ 98/16-10-2000 ZC	595.000.000	94.6170	562.971.150
IT0001180733	BOT 31MAR99 S	12.000.000.000	99.0860	11.890.320.000
IT0001180808	BOT 15MAR99 T	13.000.000.000	99.2420	12.901.460.000
XS0087629886	ITALY 98/08 6% USD	1.000.000	173.208.3380	1.732.083.380
		TOTALE		94.838.046.070
		Peso percentuale		76,8%

Natura titolo: TITOLI DI ALTRI STATI O DI ENTI SOVRANAZIONALI

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
DE0004771662	BIRS ZC 85/15 DEM	2.000.000	44.306.9750	886.139.500
GB0008881327	GILT 94/00 8% GBP	500.000	292.254.3130	1.461.271.565
XS0084614659	BEI 98/03 4.5% FRF	1.500.000	30.841.2520	462.618.780
XS0085024809	BIRS 98/01 6.375% GBP	160.000	286.030.2500	457.648.400
		TOTALE		3.267.678.245
		Peso percentuale		2,6%

Natura titolo: ALTRI TITOLI OBBLIGAZIONARI

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001216743	CENTROBO1 ZC UP/DOW	300.000.000	100.5000	301.500.000
IT0001251330	PASCHI 98/00 ONE C.	10.000.000.000	100.0000	10.000.000.000
IT0001251351	PASCHI 98/00 ONE C.	15.000.000.000	100.0000	15.000.000.000
TOTALE				25.301.500.000
Peso percentuale				20,5%

Natura titolo: O.I.C.V.M.

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001095543	DUCATO OB.EUR2000	1.569.098	11.291.9472	177.181.667
TOTALE				177.181.667
Peso percentuale				0,1%

ROLO BANCA (91048): Capitale gestito L. 5.200.000.000**Natura titolo: TITOLI DI STATO**

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001220851	BTP 15APR01 4.5%	350.000.000	101.5138	355.298.300
IT0001195491	BTP 15GEN01 5%	330.000.000	102.7203	338.976.990
IT0001244638	BTP 15LUG03 4.5%	325.000.000	100.0416	325.135.200
IT0001156394	BTP15SET02 5.75%	1.000.000.000	106.7100	1.067.100.000
IT0001224309	BTP MAG2008 5%	600.000.000	107.1500	642.900.000
IT0001174611	BTP NOV 2027 6.5%	260.000.000	122.2759	317.917.340
IT0000367133	CCT APR 2002 TV	305.000.000	101.3579	309.141.595
IT0000367208	CCT GIU 2002 TV	320.000.000	101.4700	324.704.000
IT0000367620	CCT MAG 2003 TV	260.000.000	101.1989	263.117.140
IT0001244158	CTZ 31 LUG 00	600.000.000	93.4914	560.948.400
TOTALE				4.505.238.965
Peso percentuale				85,7%

Natura titolo: O.I.C.V.M.

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0000386901	GESTICREDIT GLOBALREND	19.275.8850	17.767.9530	342.493.019
IT0001073383	GESTICREDIT CEDOLE	30.662.9470	11.414.4278	349.999.995
IT0000386125	GESTICREDIT MONETE	2.846.5690	20.756.4179	59.084.576
TOTALE				751.577.589
Peso percentuale				14,3%

ROLO BANCA (91049): Capitale gestito L. 50.000.000.000

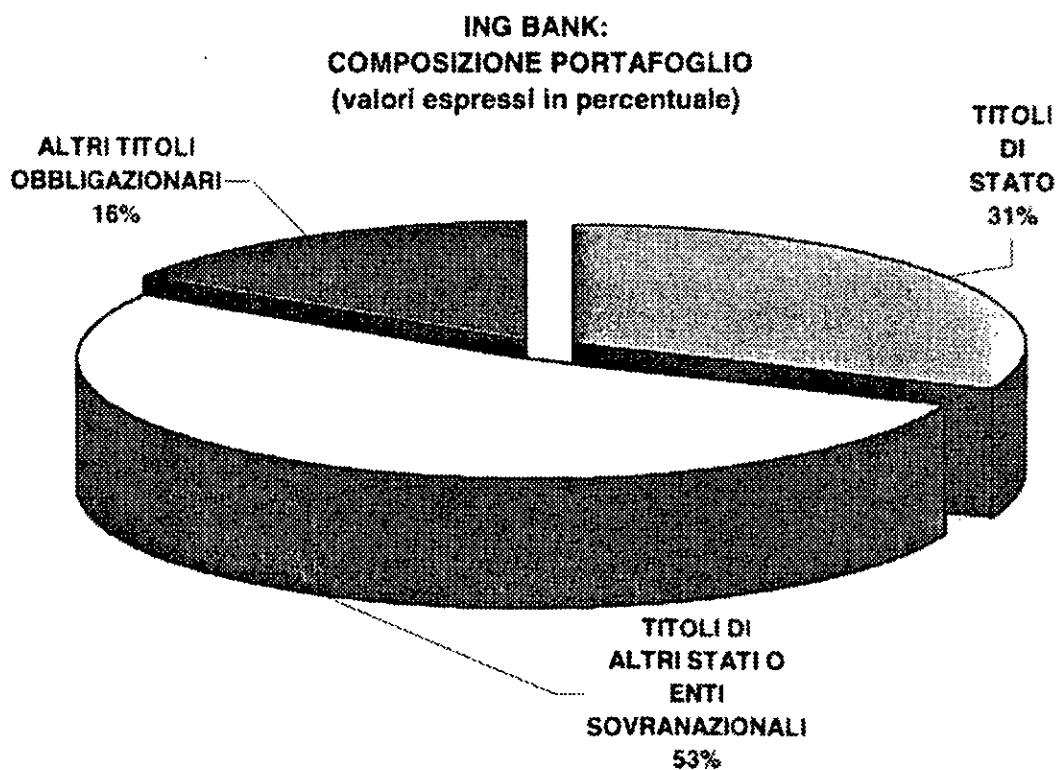
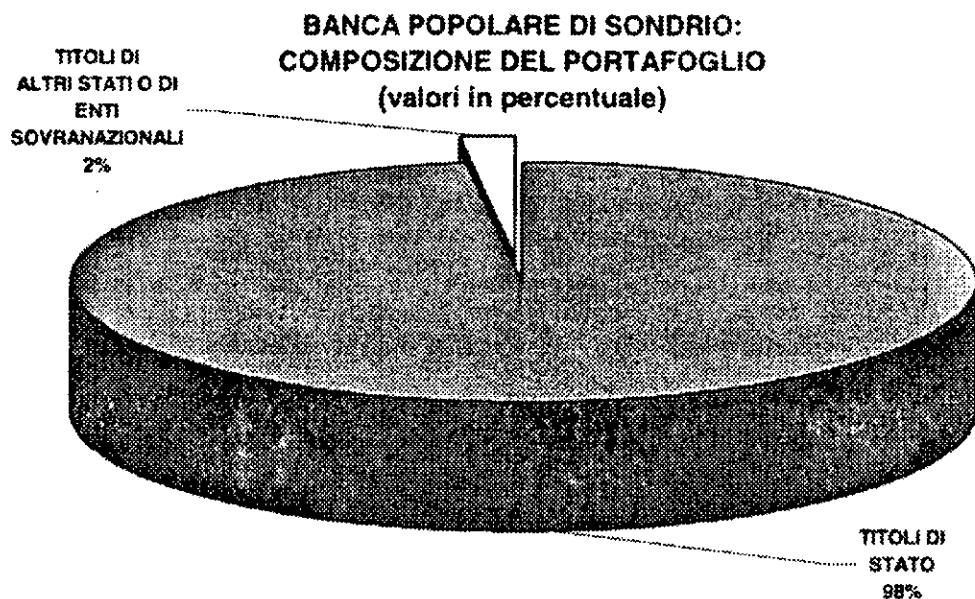
Natura titolo: TITOLI DI STATO

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0001220851	BTP 15APR01 4.5%	8.000.000.000	101.5138	8.121.104.000
IT0001195491	BTP 15GEN01 5%	5.000.000.000	102.7203	5.136.015.000
IT0000367620	CCT MAG 2003 TV	5.000.000.000	101.1989	5.059.945.000
IT0001263406	CTZ 16 OTT 2000	13.570.000.000	94.6170	12.839.526.900
IT0001244158	CTZ 31 LUG 00	19.100.000.000	93.4914	17.856.857.400
TOTALE				49.013.448.300
Peso percentuale				97%

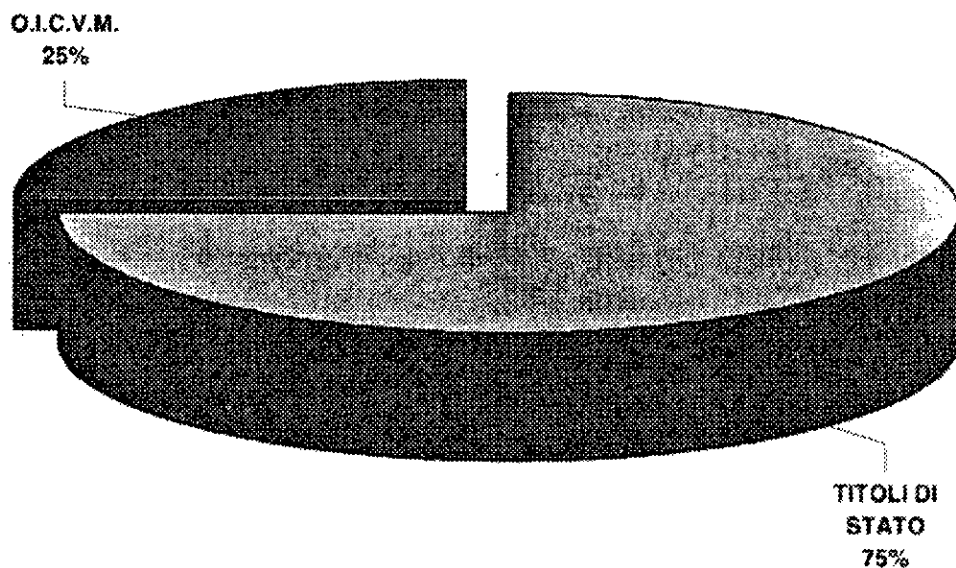
Natura titolo: O.I.C.V.M.

Codice ISIN	Descrizione	Valore nominale	Costo medio	Controvalore
IT0000386125	GESTICREDIT MONETE	70.597.6640	20.756.4179	1.465.354.617
TOTALE				1.465.354.617
Peso percentuale				3%

Si ritiene utile rappresentare anche graficamente, nelle pagine seguenti, la composizione dei portafogli affidati in gestione e la performance di ognuno di essi in rapporto al benchmark relativo alle diverse linee d'investimento scelte. Per tutti i gestori considerati, sia il rendimento che il benchmark sono valori espressi al lordo di commissioni e fiscalità, salvo che per la Banca Popolare di Sondrio il cui benchmark è espresso al netto e, di conseguenza, anche il relativo rendimento è netto.



**MONTE DEI PASCHI DI SIENA:
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO
(valori espressi in percentuale)
portafoglio 128998**



**MONTE DEI PASCHI DI SIENA:
COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO
(valori espressi in percentuale)
portafoglio 142506**

