

A cura di Giuseppe Zezze e Riccardo Darida

PREVISIONI 2008: IL CONFORTO DEI DATI

50°

• LA PREVIDENZA

Un avanzo economico di 18,6 milioni di euro ed un patrimonio che alla fine dell'anno supererà i 245 milioni; l'Enpav ha approvato il 24 novembre scorso il bilancio di previsione per l'esercizio 2008, che migliora rispetto al 2007 i risultati attesi. I costi totali previsti saranno 37,8 milioni di euro, mentre i ricavi totali raggiungeranno quota 56,4 milioni.

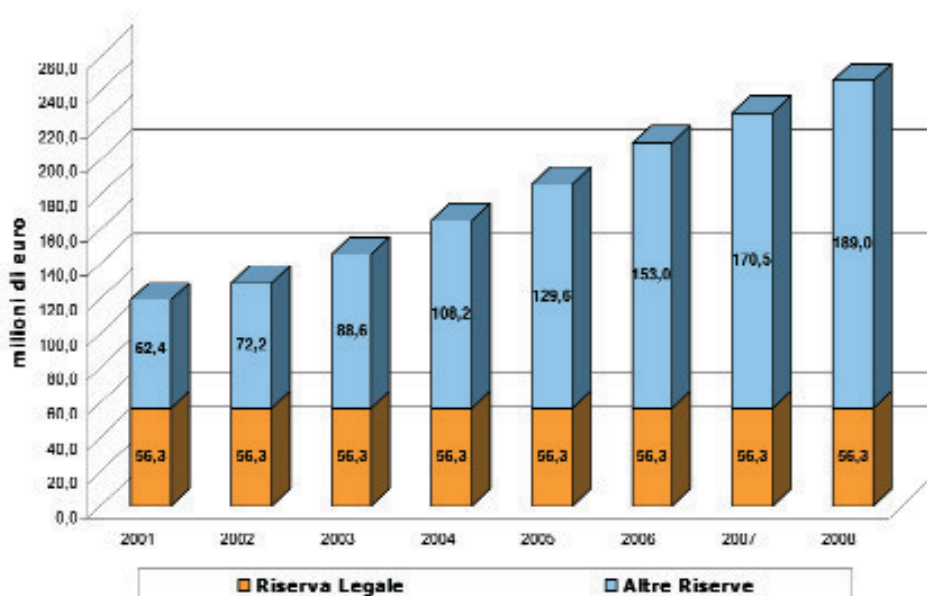
Se prendiamo in esame le previsioni 2007 e 2008 delle due principali categorie di costi, vale a dire la spesa per prestazioni istituzionali e gli oneri di funzionamento e di struttura, vediamo che la prima cresce del 2,4%, i secondi dell'1,25%. Ciò testimonia sia lo sforzo continuo che l'Ente compie per offrire un livello adeguato di prestazioni previdenziali ed assistenziali ai propri iscritti e pensionati, sia il costante perseguimento di una politica di contenimento delle spese di gestione.

Il rapporto iscritti/pensionati si prevede salirà nel 2008 a 4,2; l'indice di copertura tra contributi e prestazioni istituzionali, cioè il rapporto tra il valore stimato delle entrate contributive complessive e delle prestazioni, sarà di 1,9.

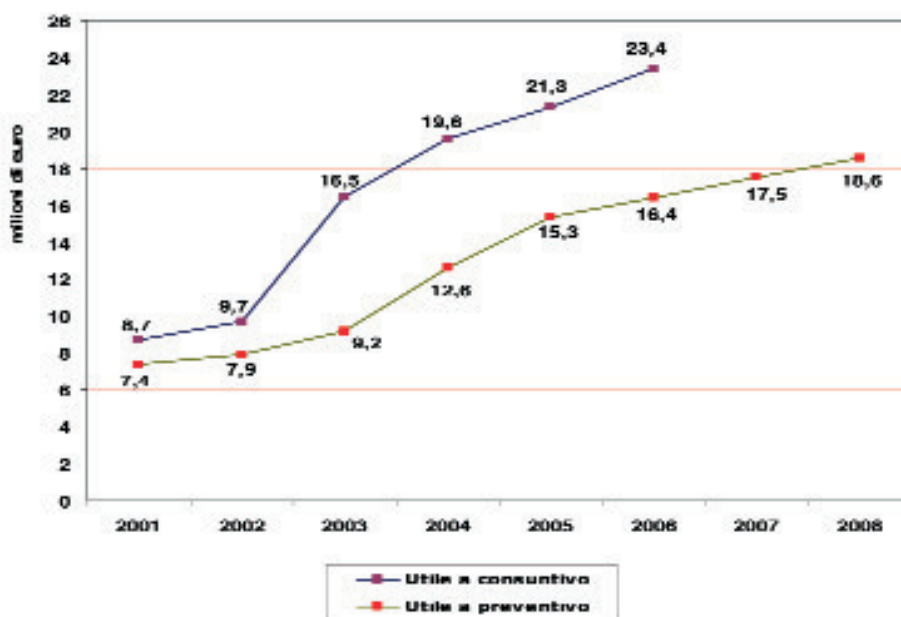
Il 2008 sarà anche l'anno di start-up della ormai famosa pensione modulare Enpav, che costituisce un secondo pilastro previdenziale, ideata e realiz-

zata proprio nell'ottica di fidelizzare sempre più l'iscritto all'Ente, rendendolo partecipe dei risultati di gestione. Data l'introduzione di questa nuova tipologia di pensione, in bilancio, a partire dall'esercizio 2008, comparirà un fondo che sarà alimentato sia dai versamenti volontari degli iscritti che aderiranno alla pensione modulare sia dal 2% delle eccedenze contributive.

Nel grafico seguente è raffigurato l'andamento del patrimonio netto nel periodo che va dal 2001 al 2008 (per gli ultimi due anni i valori sono di preventivo). Il patrimonio netto dell'Enpav si compone della Riserva Legale e delle Altre Riserve. La Riserva Legale (56,3 mln di euro) resta invariata in quanto corrisponde alla riserva prevista dall'art. 59, comma 20, della L. 27 dicembre 1997, n. 449 (cinque annualità delle pensioni in essere nel 1994). Le Altre Riserve, invece, crescono progressivamente grazie all'accantonamento degli utili generati anno dopo anno dalla gestione corrente. Come evidenziato dal trend di crescita, la patrimonializzazione dell'Ente ha raggiunto livelli significativi; gli sforzi futuri saranno sempre tesi a perseguire gli obiettivi congiunti del consolidamento e della valorizzazione di detto patrimonio.



A completamento dell'analisi di bilancio, se si confrontano nello stesso periodo gli utili a preventivo e a consuntivo, si nota come la forbice vada negli ultimi anni allargandosi, a conferma della bontà dei risultati raggiunti.



Un apporto sostanziale all'accrescimento degli utili dell'Ente arriva dagli interessi generati dall'impiego dei contributi degli iscritti. Ad oggi, infatti, oltre 200 milioni di euro costituiscono il portafoglio degli investimenti, mobiliari ed immobiliari, la cui gestione è effettuata attraverso una metodologia denominata CORE/SATELLITE.

La realizzazione di questa strategia prevede la suddivisione del portafoglio in due componenti. La prima è definita core ed è costituita dall'insieme delle attività finanziarie gestite al fine di massimizzare la probabilità di raggiungere il target di redditività. Il rendimento target, fissato dagli Organi dell'Ente, è pari a quello previsto nel Bilancio Tecnico Attuariale e deve essere in grado di assicurare, sotto certe ipotesi (demografiche, finanziarie, ...), la sostenibilità del sistema. Da questa componente ci si attende un flusso finanziario attivo di ammontare maggiore dei flussi finanziari passivi previsti per le erogazioni, gli accantonamenti e le spese. La seconda componen-

te, definita satellite, comprende investimenti caratterizzati da un andamento non direzionale rispetto al mercato ed orientati alla riduzione del rischio finanziario del portafoglio. Questa componente non solo consente di aumentare la diversificazione ma si pone come obiettivo una redditività attesa nel medio-lungo termine superiore al target sul quale è costruita la componente core.

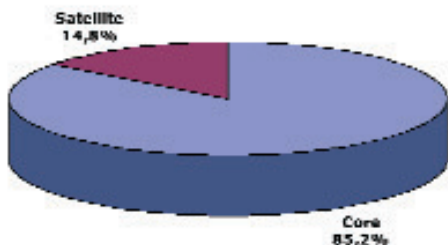
Il peso da attribuire alle componenti core e satellite dipende dalla scelta tra sicurezza del risultato annuale ed accrescimento del patrimonio reale nel medio e lungo termine.

In sintesi, la metodologia Core/Satellite mira a trovare, tramite un modello strategico, un equilibrio tra le varie componenti in modo che tutti gli obiettivi (di redditività, di riduzione del rischio, di allocazione ottimale, di accantonamento) siano perseguiti in maniera sinergica. Questo è attuabile tanto più facilmente quanto migliore è la pianifi-

A cura di Giuseppe Zezze e Riccardo Darida

cazione finanziaria attuata dagli amministratori dell'Ente, poiché questa consentirà di conoscere in anticipo il rendimento target della gestione finanziaria, il periodo di incasso ed il valore complessivo di cedole e dividendi.

Ripartizione tra componente Core e Satellite al 31.12.2007



Lo strumento che permette di effettuare una corretta pianificazione finanziaria è il Preventivo di Cassa, documento che integra il Bilancio Preventivo e che cerca di definire ex ante l'andamento dei flussi di cassa in entrata e in uscita. Il saldo a fine anno di questi flussi indica l'avanzo che l'Ente è in grado di destinare agli investimenti. Per quanto riguarda il 2008 è stato previsto che tale avanzo ammonterà ad euro 24.000.000,00 e sarà impiegato per il 70% in investimenti di tipo satellite e per il 30% in investimenti di tipo core, secondo la ripartizione riportata in tabella:

Classe di attività	Investimenti 2008	Componente
Obbligazionario	7.000.000	Core
Obblig. Convertibili	3.000.000	Satellite
Azionario	4.000.000	Satellite
Flessibili/total return	5.000.000	Satellite
Materie prime	5.000.000	Satellite
Totale	24.000.000	

In conclusione, possiamo affermare che i fondamentali economico-finanziari brevemente analizzati in questo articolo forniranno all'Ente gli strumenti adeguati per affrontare un 2008 che, a detta unanime dei principali operatori economici mondiali, sarà caratterizzato da una difficile congiuntura.



Per maggiori dettagli sui bilanci preventivi e consuntivi degli anni passati e per aggiornamenti sui dati relativi agli investimenti collegarsi al link <http://www.enpav.it/ente/patrimonio.asp>