

ATTI PARLAMENTARI

XV LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

**Doc. XV
n. 123**

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI AL PARLAMENTO

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

**CASSA NAZIONALE DI ASSISTENZA E PREVIDENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

(Esercizi 2004 e 2005)

Trasmessa alla Presidenza il 19 giugno 2007

PAGINA BIANCA

I N D I C E

Determinazione della CORTE dei CONTI n. 42/2007 dell'8 giugno 2007	Pag.	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa nazionale di assistenza e previdenza a favore dei dottori commercialisti per gli esercizi 2004 e 2005	»	7

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2004:

Relazione del Presidente	»	39
Relazione del Collegio dei Sindaci	»	63
Bilancio consuntivo	»	75

Esercizio 2005:

Relazione del Presidente	»	129
Relazione del Collegio dei Sindaci	»	157
Bilancio consuntivo	»	167

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 42/2007**LA CORTE DEI CONTI****IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI**

nell'adunanza dell'8 giugno 2007;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509;

visto il decreto del Presidente della Repubblica in data 27 giugno 1964 con i quali la Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei dottori commercialisti è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visti i conti consuntivi dell'Ente suddetto, relativi agli esercizi finanziari 2004 e 2005 nonché le annesse relazioni del Presidente dell'Ente e del Collegio dei Sindaci, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Consigliere dott. Bruno Bove e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente per gli esercizi 2004 e 2005;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che dei conti consuntivi – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante;

P. Q. M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958 n. 259, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i conti consuntivi per gli esercizi 2004 e 2005 – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti, l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente stesso.

L'ESTENSORE

f.to Bruno Bove

IL PRESIDENTE

f.to Mario Alemanno

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE DELLA CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI PER GLI ESERCIZI DAL 2004 AL 2005

SOMMARIO

Premessa. – 1. Notizie generali. – 2. Gli organi. – 3. Il personale. – 4. La gestione previdenziale e assistenziale. – 5. La gestione patrimoniale. – 6. I bilanci. – 7. Il bilancio tecnico. – 8. Lo stato patrimoniale. – 9. Il conto economico. – 10. Considerazione finali.

PAGINA BIANCA

Premessa

Con la presente relazione la Corte riferisce, ai sensi degli articoli 7 della legge marzo 1958, n.259 e 3 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n.509, il risultato del controllo eseguito sulla gestione, relativa agli esercizi 2004 e 2005, della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (C.N.P.A.D.C.)¹.

Nei prospetti contenuti nel referto sono riportati, per opportuno raffronto, anche i dati relativi al 2003.

¹ Il precedente referto, relativo agli esercizi dal 2001 al 2003, è in Atti Parlamentari, XIV Legislatura, Camera dei Deputati, Doc. XV, n.322

1. – **Notizie generali**

La Cassa, istituita, con personalità di diritto pubblico, dalla legge 3 febbraio 1963, n.100, ha mutato dal 1995 la propria figura giuridica, essendosi trasformata, secondo le previsioni normative del decreto legislativo 509/1994, in persona di diritto privato, nella specie dell'associazione.

Nella nuova veste di ente privato di tipo associativo la Cassa gode di autonomia gestionale, organizzativa e contabile nell'ambito del quadro giuridico e del regime dei controlli che il decreto medesimo ha fissato in ragione della natura, che rimane pubblica, dell'attività istituzionale di previdenza e assistenza che essa svolge.

Riguardo a tale attività può rammentarsi che l'ente provvede ai trattamenti di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti iscritti agli Albi professionali e dei loro familiari, trattamenti consistenti, a norma della legge di riforma della Cassa (L. 29 gennaio 1986, n.21), nonché della disciplina statutaria e regolamentare, nelle seguenti prestazioni: pensioni di vecchiaia, di vecchiaia anticipata (già di anzianità), di inabilità e invalidità, ai superstiti (di reversibilità o indirette); indennità di maternità e altri interventi assistenziali di varia tipologia (erogazioni per stato di bisogno, malattia ed eventi eccezionali, borse di studio, premi per benemerita, contributi per spese di onoranze funebri, di ospitalità in case di riposo per anziani, di assistenza infermieristica domiciliare, assegni per interruzione di gravidanza ed ai genitori di figli portatori di handicap, polizza sanitaria).

A norma di statuto, inoltre, la Cassa può perseguire scopi di previdenza e assistenza complementari a favore dei dottori commercialisti e dei loro familiari, a seguito della costituzione di fondi speciali con bilanci separati e alimentati dalla contribuzione di soggetti che volontariamente aderiscano alle forme di tutela complementare per la corresponsione di trattamenti integrativi conformi ai principi di cui al decreto legislativo 21 aprile 1993, n.124.

Le risorse finanziarie occorrenti alla Cassa per l'erogazione delle prestazioni istituzionali e per sostenere le spese di gestione derivano dai contributi obbligatori a carico degli iscritti e dai proventi del suo patrimonio immobiliare e mobiliare, non essendo ad essa consentito, ai sensi del d.lgs. 509/1994, di fruire di finanziamenti pubblici o altri ausili pubblici di carattere finanziario.

La contribuzione obbligatoria è costituita dal contributo soggettivo annuo, in percentuale del reddito professionale netto prodotto nell'anno precedente, e dal contributo integrativo, sotto forma di maggiorazione percentuale sui corrispettivi rientranti nel volume di affari ai fini IVA.

Sono altresì dovuti alla Cassa, nei casi disciplinati dal D.Lgs. 26 marzo 2001, n.151 e dalla L. 5 marzo 1990, n.45, i contributi e i versamenti previsti, rispettivamente, per l'erogazione dell'indennità di maternità e per l'esercizio della facoltà di ricongiunzione di periodi assicurativi diversi.

Il sistema tecnico- finanziario della Cassa, che sino a tutto il 2003 è stato un sistema a ripartizione con metodo di calcolo reddituale delle prestazioni pensionistiche (metodo di calcolo previsto dalla L. 21/1986), è mutato a decorrere dall'1 gennaio 2004.

Da tale data opera infatti il nuovo regolamento di disciplina delle prestazioni pensionistiche, approvato dall'Assemblea dei delegati il 19 maggio 2004 (recependo le osservazioni formulate dai Ministeri vigilanti riguardo all'originario testo della riforma, deliberato dalla predetta Assemblea il 27-28 novembre 2003), il quale ha introdotto il metodo di calcolo contributivo di tali prestazioni, nell'ambito di un meccanismo di finanziamento che rimane pur sempre a ripartizione, secondo l'espressa previsione del medesimo regolamento.

Le misure caratterizzanti la riforma - volte a bloccare e ripianare il debito pensionistico pregresso ed alla realizzazione di un tendenziale equilibrio, a livello individuale, tra le prestazioni e i contributi versati - possono così riassumersi:

- previsione di un'unica aliquota contributiva del 10% per il 2004, da applicare sino al tetto di € 140.000 (annualmente rivalutabile), e variabile tra il 10% e il 17% per gli anni successivi;
- eliminazione della contribuzione minima soggettiva e del dimezzamento del contributo nei riguardi degli iscritti di età inferiore ai 35 anni, per i primi tre anni di iscrizione;
- eliminazione, per il solo 2004, del contributo integrativo minimo e la maggiorazione del contributo integrativo (dal 2% al 4%) per un periodo di 5 anni (dal 2005 al 2009), con verifica della necessità di continuare l'applicazione del contributo maggiorato;
- introduzione di un contributo di solidarietà per un periodo di 5 anni, rinnovabile per un periodo massimo di 3 ulteriori quinquenni;

- nuovi termini di comunicazione alla Cassa dei dati reddituali (15 novembre di ogni anno) e di versamento delle eccedenze contributive (15 dicembre di ogni anno);
- calcolo dal 2004 delle prestazioni pensionistiche con il metodo contributivo, con conseguente individuazione dei montanti contributivi, riferiti alla contribuzione soggettiva dovuta e versata e rivalutabili (per il primo quinquennio di applicazione della riforma in base alla variazione media nominale del PIL e, per i periodi successivi, alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un minimo garantito pari all' 1,5% ed un massimo pari alla corrispondente variazione media nominale del PIL);
- previsione di una riduzione (variabile tra il 10 e il 25%) della rivalutazione ISTAT applicata alle prestazioni previdenziali;
- allungamento dei requisiti per la maturazione del diritto al pensionamento di vecchiaia (variabile tra 66 e 68 anni di età nonché tra 31 e 33 di effettiva iscrizione e contribuzione) e per quello di vecchiaia anticipata (variabile tra 58 e 61 anni di età nonché tra 35 e 38 di effettiva iscrizione e contribuzione);
- allungamento dei periodi di riferimento (da 15 anni nel 2004 fino a 25 nel 2009) per il calcolo della quota reddituale dei trattamenti pensionistici maturati fino al 31 dicembre 2003;
- sottoposizione ai Ministeri vigilanti, per la relativa approvazione, delle deliberazioni del Consiglio di amministrazione aventi ad oggetto la modifica dei coefficienti di rendimento ed i provvedimenti finalizzati al riequilibrio della gestione.

2. – Gli organi

Gli organi della Cassa sono costituiti da: l'Assemblea degli associati, l'Assemblea dei delegati, il Consiglio di amministrazione, il Presidente, la Giunta esecutiva, il Collegio dei sindaci, tutti di durata quadriennale, tranne l'Assemblea degli associati, formata dagli iscritti associati alla Cassa.

Per quanto attiene alla composizione e modalità di elezione o nomina degli organi collegiali si fa rinvio agli ampi cenni dedicati a riguardo nei precedenti referti.

Il Consiglio di amministrazione e il Collegio sindacale sono stati, alla scadenza, rinnovati per il quadriennio 2004-2008, come risulta dal verbale della seduta dell'8 giugno 2004 dell'Assemblea dei delegati, seduta nella quale sono stati confermati i compensi in atto riconosciuti agli amministratori e sindaci (quali stabiliti con delibera del 19 giugno 1998 ed ammontanti a: milioni di lire 180 per il Presidente, 90 per il Vice Presidente, 60 per il Consigliere di amministrazione, 40 per il Presidente del Collegio sindacale, 30 per il sindaco effettivo), con la sola applicazione dell'aggiornamento ISTAT annuale a partire dall'insediamento dei nuovi organi sociali.

Contestualmente si è deliberato di confermare l'importo di € 413,17, per l'indennità di assenza da studio, così come previsto dalla tariffa professionale, e di fissare in € 350 l'ammontare massimo del rimborso spese giornaliere per vitto e alloggio.

Nel prospetto seguente sono riportati i dati analitici, quali forniti dalla Cassa, relativi agli oneri sostenuti negli esercizi considerati per gli emolumenti spettanti agli organi, oneri che, dopo la cospicua crescita registrata nel 2003 (dovuta alle numerose riunioni collegiali resesi necessarie ai fini della predisposizione ed approvazione dei testi di riforma del regime previdenziale), sono continuamente diminuiti, con un decremento, rispetto al predetto esercizio, del 16% nel 2005.

Prospetto 1

(in euro)

COMPENSI ORGANI SOCIALI	2003	2004	2005
Consiglio Amministr.			
Compensi	356.355	359.920	366.831
Indennità	300.994	278.738	321.271
IVA	132.197	127.170	144.380
Contrib. Cassa Previden.	12.960	12.468	31.002
Rimborsi spese	229.955	201.490	217.163
TOTALE	1.032.461	979.786	1.080.647
Collegio Sindacale			
Compensi	82.633	83.460	85.062
Indennità	114.141	118.239	123.386
IVA	28.406	32.107	35.816
Contrib. Cassa Previden.	2.785	3.147	7.910
Rimborsi spese	70.800	64.002	79.420
TOTALE	298.765	300.955	331.594
Assemblea Delegati			
Indennità	409.038	343.845	195.016
IVA	110.523	87.308	59.408
Contrib. Cassa Previden.	10.835	8.902	16.331
Rimborsi spese	384.108	254.973	204.584
TOTALE	914.504	695.028	475.339
TOTALE GENERALE	2.245.730	1.975.769	1.887.580

3. – Il personale

La consistenza del personale della Cassa è aumentata, dal 2003 al 2005, di 25 unità (+18%), costituenti il saldo tra cessazioni (7 nel 2004 e 6 nel 2005) e nuove assunzioni (di cui, a tempo indeterminato, 5 nel 2004 e 9 nel 2005 e, a tempo determinato, 12 in ciascuno dei due esercizi), e la sua composizione ha conosciuto variazioni per effetto sia delle nuove assunzioni che dei passaggi di area (19 nel 2004 e 6 nel 2005). L'aumento del numero dei dipendenti trova ragione, secondo quanto riferisce la Cassa, nell'esigenza di potenziare l'organico soprattutto nei servizi relativi alle prestazioni istituzionali, in funzione delle attività connesse alla riforma del sistema previdenziale.

Nel primo dei due prospetti seguenti sono riportati i dati relativi ai dipendenti in forza al 31 dicembre di ciascun esercizio e, nel secondo, quelli riguardanti il costo annuo, globale e medio unitario, del personale.

Prospetto 2

QUALIFICA	2003	2004	2005
Direttore Generale	1	1	1
Dirigenti	3	6	6
Quadri	5	1	2
Area A	23	32	36
Area B	87	89	98
Area C	8	9	10
Area D	2	1	1
Portieri	10	10	10
TOTALE	139	149	164

Prospetto 3

(in migliaia di euro)

COSTI*	2003	2004	2005
Salari e stipendi	4.079	4.418	5.101
Oneri sociali	1.116	1.195	1.407
Quota TFR	309	331	387
Altri costi	110	120	139
COSTO GLOBALE	5.614	6.064	7.034
COSTO MEDIO UNITARIO	40,3	40,7	42,9

* Comprensivi del costo dei portieri che viene peraltro addebitato al 90% ai conduttori

Dal prospetto n.3 emerge che il costo globale del personale nel 2005 è aumentato del 25,3% rispetto al 2003, con un incremento annuo nel 2005 (16%) pari al doppio di quello registrato nell'esercizio precedente. La progressiva lievitazione del costo del lavoro è imputabile, oltre che all'aumento dell'organico ed ai passaggi di area, alla progressione economica per effetto dei passaggi di livello retributivo (17 nel 2004 e 11 nel 2005).

Nei due esercizi in esame l'incidenza degli oneri per il personale sui costi della produzione è stata del 4% nel 2004 (4,6% nel 2003) e del 4,2% nel 2005.

4. – La gestione previdenziale e assistenziale

4.1. Sono tenuti ad iscriversi alla Cassa, ai sensi della L. 21/1986, i dottori commercialisti iscritti agli Albi professionali che esercitano la libera professione con carattere di continuità, anche se in pensione, mentre hanno facoltà di sottrarsi a tale obbligo gli appartenenti alla categoria che siano iscritti ad altre forme di previdenza obbligatoria o beneficiari di altra pensione.

Nel prospetto che segue sono esposti i dati, con riferimento al 31 dicembre di ciascun esercizio, relativi al numero complessivo degli iscritti e dei pensionati ed all'indice demografico (rapporto iscritti/pensionati).

Prospetto 4

	2003	2004	2005
Iscritti	39.705	41.483	42.583
Pensionati	3.713	4.062	4.380
Rapporto iscritti/pensionati	10,7	10,2	9,7

Risulta dal prospetto che nel 2005 gli iscritti sono aumentati di 1.100 unità rispetto all'esercizio precedente (+2,6%), nel quale l'incremento sul 2003 era stato di 1.778 unità (+4,5%), e che anche il tasso annuo di crescita del numero dei pensionati ha registrato una flessione, seppur meno accentuata (essendo l'incremento passato dal 9,4% nel 2004 al 7,8% nel 2005, e, in valori assoluti, da 349 a 318 unità).

In ragione di tali andamenti l'indice demografico, che dal 1990 al 2003 aveva conosciuto una continua crescita, è diminuito, da quest'ultimo esercizio al 2005, di un punto percentuale, rimanendo comunque di valore elevato.

La ripartizione per tipologia dei trattamenti pensionistici è evidenziata nel prospetto n.5 dal quale emerge che nel periodo considerato è decisamente lievitato il numero delle pensioni di vecchiaia anticipata (crescita indotta, come riferisce la Cassa, dalla riforma previdenziale), con un aumento della loro incidenza percentuale sul costo complessivo delle prestazioni, passata dal 12,6% del 2004 al 22,6% del 2005. Si è invece sensibilmente ridotto il peso delle pensioni di vecchiaia (dal 69,4% del 2004 al 61% dell'esercizio successivo), mentre variazioni meno consistenti ha registrato l'incidenza dei costi sia delle pensioni di invalidità e inabilità che di quelle ai superstiti.

Prospetto 5

(importi in migliaia di euro)

	2003		2004		2005	
	numero	importo	numero	importo	numero	importo
Vecchiaia	1.835	63.337	1.969	73.054	1.962	77.176
Vecchiaia anticipata	131	6.730	281	13.276	526	28.548
Invalidità e Inabilità	132	2.157	157	2.471	176	2.883
Superstiti	1.615	15.154	1.655	16.429	1.716	17.857
TOTALE	3.713	87.378	4.062	105.230	4.380	126.464

L'ammontare complessivo degli oneri sostenuti dalla Cassa, nel periodo considerato, per i trattamenti pensionistici IVS (pensioni di vecchiaia e di vecchiaia anticipata, di invalidità e inabilità, indirette e di reversibilità) è riportato, e posto a raffronto con quello delle correlate entrate contributive², nel prospetto che segue.

Prospetto 6

(in migliaia di euro)

	2003	2004	2005
Pensioni IVS	87.378	105.230	126.464
Entrate contributive	251.693	290.987	337.093
Rapporto contributi/pensioni	2,9	2,8	2,7

Emerge dal prospetto che l'onere per le prestazioni pensionistiche è pressoché costantemente aumentato dal 2003 al 2005, con un tasso di crescita annuo intorno al 20%, e ciò per effetto della lievitazione del numero dei trattamenti erogati (soprattutto di quelli di vecchiaia anticipata), sia dell'importo medio delle pensioni (passato da mgl € 23,5 nel 2003 a 28,9 nel 2005 e la cui crescita è attribuibile, oltre che all'adeguamento annuale dei trattamenti al costo della vita, all'evoluzione delle medie reddituali di riferimento per il calcolo delle pensioni).

Costante è risultata anche la crescita delle entrate contributive (ad un tasso medio annuo del 15,7%) e sulla loro lievitazione hanno influito sia l'incremento del numero degli iscritti e quello medio dei loro redditi, sia la misura dell'aliquota del contributo soggettivo applicata, pari, mediamente, al 7% nel 2003, 10% nel 2004 e

² Gli importi esposti nel prospetto, non comprendono le entrate per contributi di maternità e si riferiscono al gettito annuo complessivo dei contributi soggettivo e integrativo; dei contributi di ricongiunzione periodi assicurativi, ai sensi della l. 45/1990; dei contributi di riscatto del periodo legale del corso di laurea e del periodo di servizio militare e, dal 2004, dei contributi di solidarietà

10,7% nel 2005, nonché l'introduzione ad opera della riforma previdenziale del contributo di solidarietà e della maggiorazione, dal 2005, del contributo integrativo.

Il coefficiente di copertura della spesa pensionistica IVS da parte delle correlate entrate contributive nel periodo considerato ha registrato solo una lievissima erosione, attestandosi nel 2005 sul valore di 2,7.

4.2. Nel prospetto n.7 sono esposti i dati relativi all'indennità di maternità in favore delle professioniste iscritte ed al gettito della relativa contribuzione il quale comprende sia i contributi dovuti dagli iscritti che il contributo a carico del Ministero del lavoro sulle indennità pagate nell'esercizio (pari a mln € 1,1 nel 2004 e 1,5 nel 2005).

Prospetto 7

(indennità e contributi in migliaia di euro)

	2003	2004	2005
Indennità di maternità*	6.896	6.118	6.958
Numero beneficiarie	786	788	907
Contributi di maternità	6.935	6.138	6.958
Differenza contributi/indennità	39	20	0

*Dal 29 ottobre 2003 è operante il tetto delle indennità da corrispondere previsto dalla legge 289/2003.

Mostra il prospetto che gli oneri per l'indennità di maternità hanno registrato, dal 2003 al 2005, un' andamento altalenante e che analogo è stato l'andamento delle entrate contributive, sul quale hanno influito la continua crescita degli iscritti e la misura del contributo individuale annuo (fissato dal Consiglio di amministrazione in € 187 nel 2003, 120 nel 2004 e 88 nel 2005).

Dal prospetto n.7 risulta infine che il gettito contributivo ha costantemente assicurato l'integrale copertura dei costi dell'indennità di maternità.

4.3. Oltre all'indennità di maternità, dovuta per legge, la Cassa eroga, come ricordato, una serie di prestazioni assistenziali, che vengono concesse nei limiti di apposito stanziamento di bilancio e sulla base di criteri di massima fissati da specifica disciplina regolamentare, prestazioni il cui onere annuo è riportato nel prospetto seguente.

Prospetto 8

(in migliaia di euro)

	2003	2004	2005
Prestazioni assistenziali	409	835	588

Insieme agli oneri evidenziati nel prospetto n.8, è a carico della Cassa, sempre a titolo di prestazione assistenziale, quello per la polizza sanitaria a favore degli iscritti e dei pensionati attivi. Tale onere (ammontante a mgl € 1.544 nel 2003, 1.315 nel 2004 e 1.826 nel 2005) è stato iscritto nel conto economico solo a partire dall'esercizio 2004 (nei precedenti esercizi veniva imputato alla riserva per le prestazioni assistenziali), in conseguenza della previsione normativa di cui all' art.34 della legge delega in materia previdenziale (L. 243/2004).

4.4. Il quadro analitico e riepilogativo degli oneri per le prestazioni istituzionali (comprendenti, oltre a quelle di cui già si è detto, le ricongiunzioni presso altri enti ai sensi della L. 45/1990) e dei proventi contributivi è offerto dal prospetto n. 9, contenente altresì i dati relativi al saldo tra contributi e prestazioni e all'incidenza percentuale di quest'ultime sui primi.

Prospetto 9

(in migliaia di euro)

PRESTAZIONI	2003	2004	2005
Pensioni IVS	87.378	105.230	126.464
Indennità maternità	6.896	6.118	6.958
Prestazioni assistenziali	409	835	588
Polizza sanitaria	1.544	1.315	1.826
Ricongiunzioni presso altri enti	44	60	21
Totale prestazioni	96.271	113.558	135.857
CONTRIBUTI			
Contributi soggettivi	158.802	191.341	214.430
Contributi integrativi	81.749	66.987	95.929
Contributi maternità	6.935	6.138	6.957
Contributi di riscatto	5.039	12.035	5.693
Contributi di ricongiunzione	6.103	16.914	16.500
Contributi di solidarietà		3.710	4.542
Totale contributi	258.628	297.125	344.051
Saldo contributi/prestazioni	162.357	183.567	208.194
Incidenza % prestazioni/contributi	37,2	38,2	39,5

Dal prospetto emerge che, pur registrandosi, nel periodo considerato, il continuo aumento del saldo, una quota crescente del complessivo gettito contributivo è stata assorbita dall'onere per le prestazioni istituzionali e ciò per effetto della loro diversa dinamica incrementale, essendo aumentati, dal 2003 al 2005, l'uno del 33% e, l'altro, del 41,1%.

5. – La gestione patrimoniale

5.1. Mostra il prospetto n.10 che il patrimonio immobiliare della Cassa (composto per il 65% da immobili ad uso commerciale, il 21% ad uso industriale e il 14% ad uso abitativo) ha registrato, nel valore contabile lordo, una lieve crescita nel 2005, dovuta alla capitalizzazione di spese per lavori di miglioria, e che il suo valore netto, decrescente in ragione degli ammortamenti (calcolati in base a tassi annui pari al 3% per gli immobili ad uso industriale ed all'1% per quelli destinati agli altri usi), ha rappresentato una quota sempre meno consistente (passata dal 12% del 2003 al 10,5% del 2004 ed al 9% del 2005) delle attività patrimoniali complessive, continuamente aumentate.

Prospetto 10

(in milioni di euro)

IMMOBILI	2003	2004	2005
Valore contabile lordo	234,0	234,0	234,1
Valore contabile netto	199,3	196,0	192,8
Totale attività patrimoniali	1.660,8	1.874,5	2.132,2
Incidenza % valore netto/attività patrimoniali	12,0	10,5	9,0

Un andamento crescente hanno conosciuto le entrate costituite dai canoni di locazione degli immobili, il cui incremento a fine 2005 è risultato del 6,2% rispetto al 2003.

I dati concernenti il rendimento, lordo e netto, della gestione immobiliare, sono esposti nel prospetto seguente.

Prospetto 11

(in milioni di euro)

	2003	2004	2005
Valore contabile lordo immobili da reddito	234,0	234,0	234,1
Proventi canoni locazione	12,9	13,5	13,7
Rendimento lordo %	5,51	5,78	5,85
Rendimento netto %*	1,29	1,40	1,27

* Al netto, come specificato dalla Cassa, dei costi di gestione non ripetibili, degli oneri fiscali per ICI ed IRPEG (ai quali è sostanzialmente attribuibile il consistente divario esistente tra rendimento lordo e netto) e di altri oneri specifici imputabili (tra i quali gli ammortamenti)

5.2 Nel biennio in esame, come nel periodo oggetto del precedente referto, la componente di maggior consistenza dell'attivo patrimoniale risulta costituita dal patrimonio mobiliare (il cui valore di mercato di fine anno, secondo i dati forniti dalla Cassa, ha raggiunto l'ammontare di mln € 1.271,3 nel 2004 e 1.545 nel 2005) e ciò per effetto di una politica di impiego dei fondi disponibili, in base ai relativi piani annuali deliberati dall'Assemblea dei delegati, volta a dare assoluta prevalenza agli investimenti mobiliari rispetto a quelli in immobili.

La composizione del portafoglio mobiliare (incluse le disponibilità liquide, ad eccezione di quella presso la banca depositaria unica, nella quale sono state accentrate le risorse affidate ai gestori e le relative rilevazioni contabili), sempre secondo quanto comunicato dalla Cassa, è variata dall'uno all'altro esercizio registrando un aumento delle quote rappresentate dalla componente azionaria (passata dal 16,7% del 2004 al 25,63% del 2005) e dalla liquidità (dallo 0,7% all'1,98%) e una flessione delle componenti costituite da: obbligazioni (dal 48,5% al 46,69%), OICR (dal 27,7% al 19,75%), *hedge fund* (dal 6,4% al 5,95%).

La consistenza, ai valori di bilancio, degli investimenti mobiliari a lungo termine, esposta nel prospetto seguente, è aumentata, in misura cospicua, nel 2005, sia nel complesso che in ciascuna delle due componenti, costituite dal portafoglio gestito direttamente (più che raddoppiato rispetto al 2004) e da quello affidato a gestori professionali. A fronte di tale crescita sono fortemente diminuite le attività finanziarie non immobilizzate, passate dai mln 346 del 2004 (294,7 nel 2003) ai 5,2 del 2005, per effetto prevalentemente della riclassificazione tra le immobilizzazioni finanziarie, in quest'ultimo esercizio, degli investimenti in quote di OICR (per un ammontare complessivo di mln € 289,8), iscritti nel bilancio 2004 tra le attività finanziarie dell'attivo circolante.

Prospetto 12

(in milioni di euro)

Portafoglio immobilizzato al 31/12	2003	2004	2005
Portafoglio diretto	*329	*392	817
Portafoglio in delega	**507	499	648
TOTALE	836	891	1.465

* esclusa la rettifica di valore sulle obbligazioni Parmalat, convertite nel corso del 2005, a seguito di adesione alla proposta di concordato del gruppo Parmalat, in titoli azionari ordinari e warrant della Parmalat spa

** inclusi i titoli rivenienti dal recesso in corso da due mandati di gestione

Nel prospetto n.13 sono riportati i dati relativi ai proventi, globali e articolati nelle singole voci, della gestione mobiliare, mentre i dati riguardanti la redditività netta complessiva della gestione del patrimonio investito e delle varie tipologie di investimento vengono esposti nel prospetto n.14, con l'avvertenza che per stabilire il redditività netta del portafoglio mobiliare (inclusa la liquidità) la Cassa ha adottato nel 2005 la metodologia di calcolo del *time weighted* che ne misura il rendimento annuo composto, su base giornaliera, pari al rendimento dei singoli strumenti finanziari ponderati per il loro peso. Nei due precedenti esercizi tale redditività era stata calcolata considerando il capitale investito a fine esercizio.

Prospetto 13

(in migliaia di euro)

PROVENTI	2003	2004	2005
Cedole	16.768	14.024	17.123
Interessi su zero coupon	1.002	1.669	
Dividendi, diritti opzione e altri proventi		802	228
Plusvalenze da recesso		448	
Plusvalenze da alienazione	2.953	3.210	17.573
Proventi su pronti c/termine	66		
Commissioni retrocessione		495	624
Imposte estere e ritenute acconto su dividendi	823	40	
Quote disaggio	359	179	1.063
Quote aggio	(310)	(320)	(267)
Differenziali sulle gestioni patrimoniali	(2.187)	12.964	30.995
Diversi			21
TOTALE	19.491	33.511	67.360

Prospetto 14

(in migliaia di euro)

Tipologie investimenti	2003 rendimento netto %	2004 rendimento netto %	2005 rendimento netto %
Liquidità	2,46	2,19	2,22
Gestioni dirette			
Obbligazioni	5,08	4,58	
Azioni		2,19	
Hedge fund		4,15	4,98
OICR		2,20	3,78
Risparmio amministrato*			6,19
Gestioni in delega	-0,51	2,70	10,64
Immobili	1,29	1,40	1,27
Rendimento netto complessivo	2,10	2,65	5,33

* Composto da obbligazioni tradizionali, obbligazioni strutturate, azioni e fondi, ETF (exchange traded fund)

Mostra il prospetto n. 13 che l'ammontare complessivo dei proventi è aumentato nel 2005, rispetto all'esercizio precedente, del 201%, per effetto prevalentemente della lievitazione dei proventi relativi a plusvalenze da alienazione e ai differenziali sulle gestioni patrimoniali, nel quadro di accresciuta consistenza del portafoglio mobiliare immobilizzato (cfr., a riguardo, il prospetto n.12). La allocazione di quest'ultimo è stata effettuata, come riferisce la Cassa, secondo linee strategiche finalizzate specificamente a obiettivi gestionali coerenti con il nuovo regime previdenziale "misto" (retributivo e contributivo), abbinando un rendimento minimo garantito con la rivalutazione nel medio-lungo termine dei capitali investiti in misura superiore alla crescita media nominale del PIL, il che ha comportato un processo di diversificazione del portafoglio ed, in particolare di quella porzione che, in attesa di definire gli obiettivi e vincoli della gestione finanziaria post-riforma, era stata investita nell'ottica di *total return* o di *cash plus*.

6. – I bilanci

A partire dall'esercizio per l'anno 2000 i bilanci della Cassa sono stati redatti secondo la disciplina civilistica e risultano composti dallo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa e corredati dalle relazioni degli amministratori sull'andamento della gestione e da quelle del Collegio dei sindaci e della Società di revisione contabile.

Nelle rispettive relazioni concernenti i bilanci consuntivi per i due esercizi oggetto del presente referto, il Collegio dei sindaci e la Società di revisione contabile hanno costantemente espresso, l'uno, il parere favorevole all'approvazione dei bilanci medesimi, l'altra, il giudizio che essi nel complesso sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, nonché il risultato economico della Cassa al termine di ciascun esercizio.

Riguardo ai conti consuntivi per il 2004 e 2005 è da segnalare che in ordine al relativo impianto contabile è insorta una divergenza di opinioni tra la Cassa e le amministrazioni vigilanti.

Quest'ultime, in sede di esame dei consuntivi, hanno invitato l'ente a provvedere a riclassificarli in ragione del nuovo "sistema contributivo a capitalizzazione" vigente dal 1° gennaio 2004 (a provvedere, in sostanza, ad iscrivere tra i costi l'accantonamento dei contributi soggettivi, destinato ad alimentare, nello stato patrimoniale, un apposito fondo, rappresentativo del "debito" dell'ente verso i propri iscritti), mentre la Cassa ha sostenuto, in risposta a tali richieste, che con l'adottata riforma previdenziale era stato introdotto solo un metodo di calcolo contributivo delle pensioni per le anzianità maturate dalla predetta data, fermo restando, così come previsto dalla nuova disciplina regolamentare, il sistema di finanziamento a ripartizione.

Ha rappresentato inoltre la Cassa che l'appostazione contabile proposta dalle amministrazioni vigilanti avrebbe comportato: la scomparsa delle risorse annuali destinate al Fondo per l'assistenza (costituente quest'ultima attività istituzionale della Cassa ai sensi della L.21/1986); l'impossibilità di corrispondere ai pensionati e aventi causa le pensioni liquidate interamente e pro quota con il metodo reddituale e i ratei di esse; la riduzione dell'avanzo annuale e con essa la contrazione delle risorse destinate alla riserva legale ex art.1 comma 4 del D.Lgs. 509/1994, con

conseguente sua futura insufficienza rispetto alle quote di maturato pensionistico anteriori all'1 gennaio 2004.

Di qui l'iniziativa della Cassa di chiedere alla Ragioneria Generale dello Stato un esame, in apposito gruppo di studio, delle questioni relative all'impostazione dei bilanci post riforma previdenziale.

Ciò segnalato, ritiene la Corte che il tema dell'impianto contabile dei bilanci degli enti previdenziali privatizzati ex D. Lgs. 509/1994, i quali abbiano adottato il sistema contributivo, richieda una soluzione di carattere generale, con la predisposizione da parte delle Amministrazioni vigilanti di uno schema tipo, posto che tale sistema è già in vigore in alcuni di questi enti, oltre alla C.N.P.A.D.C., e non può escludersi che altri in futuro lo adottino.

7. - Il bilancio tecnico

In ottemperanza al disposto dell'art. 2 comma 2 del d.lgs. 509/1994 la Cassa ha provveduto alla periodica redazione dei bilanci tecnici.

Nel corso del periodo oggetto del presente referto è stato redatto (ad opera di un attuario esterno) il bilancio tecnico, relativo all'arco temporale 2004-2044, per la valutazione degli effetti della riforma del sistema previdenziale, in vigore, come già ricordato, dal 1° gennaio 2004.

In base alle stime effettuate l'attuario esprime conclusivamente il giudizio che le misure introdotte con la riforma appaiono in grado di fare conseguire alla Cassa gli obiettivi prefissati, ma rappresenta inoltre che: dovrà essere adeguatamente verificato l'effettivo andamento del ripianamento del debito pensionistico pregresso, ottenuto principalmente mediante l'elevazione dell'aliquota del contributo integrativo; dovranno essere considerati nel corso del tempo, in base all'effettiva entità del ripianamento, i rendimenti finanziari da riconoscere sui montanti contributivi individuali, al fine di garantire la strutturale stabilità di gestione del nuovo sistema; appare di rilevante importanza, ai fini dell'equilibrio strutturale del sistema, l'utilizzo di coefficienti di trasformazione dei montanti contributivi in rendita, adeguati agli effettivi andamenti tendenziali demografico-finanziari; appare opportuna una riconsiderazione, nel corso del tempo, dei rendimenti finanziari minimo e massimo da riconoscere sui montanti contributivi individuali, ipotizzando per il primo un collegamento diretto al parametro inflativo, e per il secondo un collegamento al prevalente livello di capitalizzazione del nuovo sistema.

8.- Lo stato patrimoniale

Come mostra il prospetto n.16 le attività patrimoniali della Cassa hanno conosciuto, dal 2003 al 2005, una consistente crescita (+28,4%), con un tasso di incremento annuo più elevato in quest'ultimo esercizio (+13,7%, a fronte del +12,9% del 2004) e attribuibile, in sostanza, al cospicuo aumento delle immobilizzazioni finanziarie, solo in parte compensato dalla diminuzione delle attività finanziarie non immobilizzate (vedasi, a riguardo, il paragrafo n.5),

E' risultato invece discontinuo il trend delle passività, lievitata nel 2004 (con un ammontare di mln € 93 rispetto agli 81 dell'esercizio precedente) e in forte diminuzione nell'esercizio 2005 (con un ammontare di mln € 64,4).

Un continuo aumento, più accentuato nel 2005, ha registrato il patrimonio netto il cui ammontare, nel periodo considerato, ha superato largamente il costo delle pensioni in essere in ciascun esercizio (in cinque annualità delle pensioni medesime è fissata dall'art.35 dello statuto la misura minima della riserva previdenziale), pur risultando in tendenziale diminuzione l'indice di copertura (come evidenziato nel prospetto n.15).

Prospetto 15

(in milioni di euro)

PATRIMONIO NETTO	2003	2004	2005
Riserva rivalutazione immobili	60,6	60,6	60,6
Riserva legale prestazioni previdenziali	1.507,0	1.703,6	1.990,2
Riserva prestazioni assistenziali	12,3	16,3	17,0
Totale (A)	1.579,9	1.780,5	2.067,8
Pensioni in essere al 31/12 (B)	87,4	105,2	126,5
Rapporto A/B	18,1	16,9	16,3

Sempre con riguardo all'attivo patrimoniale va altresì evidenziato che l'incidenza della componente di maggior peso, costituita dalle immobilizzazioni, è variata in modo discontinuo dall'uno all'altro esercizio (dal 62,5% del 2003 al 58,1% del 2004 ed al 77,8% del 2005) e che sull'andamento inverso dell'attivo circolante hanno influito principalmente la lievitazione, nel 2004, delle disponibilità liquide (ammontanti a mln € 343,4 rispetto ai 139,4 del 2003) e la drastica riduzione, nel

2005, delle attività finanziarie non immobilizzate (passate, come già detto, da mln € 346 del 2004 ai 5,2 dell'esercizio successivo).

La consistente crescita delle disponibilità liquide nel 2004 (con un aumento del saldo dei depositi bancari di 214,1 mln € rispetto all'esercizio precedente) è conseguenza, come riferisce la Cassa, dell'anticipazione della scadenza per il versamento delle eccedenze contributive (connesse alle articolate modalità di versamento dei contributi stabilite dalla disciplina regolamentare) e dei minori investimenti finanziari effettuati rispetto al 2003.

Anche la posta dell'attivo costituita dai crediti ha registrato sensibili variazioni, attribuibili in larga misura a quelle della componente di maggior consistenza, rappresentata dai crediti verso iscritti, il cui ammontare è passato da mln € 158,1 del 2003 ai 64,9 del 2004 (per effetto della già citata anticipazione dei versamenti e della non debenza del contributo integrativo minimo per il solo 2004, quale prevista dalla nuova disciplina previdenziale) ed agli 84,5 del 2005 (la crescita rispetto all'esercizio precedente è dovuta in parte preponderante all'incremento dei crediti relativi ai: contributi soggettivi, per mln € 8,1; contributi integrativi, per mln € 3,1; contributi per ricongiunzioni e riscatti, per mln € 7).

Per quanto attiene infine alle passività è da evidenziare che sul loro andamento hanno influito sia le variazioni del fondo per rischi ed oneri (ridotto nel 2005 a mln € 23,9, a fronte dei 55,9 dell'esercizio precedente, per effetto soprattutto della diminuzione, per 21,3 mln €, della componente rischi su immobili, a seguito di perizie di stima indipendenti svolte, nel corso dell'esercizio, sul patrimonio immobiliare), sia gli opposti trend dei debiti e dei ratei e riscontri (continuamente crescenti i primi e in flessione i secondi).

Prospetto 16

(in migliaia di euro)

ATTIVO	2003	2004	2005
Immobilizzazioni	1.037.850	1.089.444	1.660.115
immateriali	84	162	123
materiali	201.493	198.167	195.378
finanziarie	836.273	891.095	1.464.614
Attivo circolante	608.577	778.046	463.225
crediti	174.477	88.528	103.531
attività finanziarie non immobilizzate	294.700	346.051	5.244
disponibilità liquide	139.400	343.467	354.470
Ratei e risconti	14.430	7.002	8.856
TOTALE ATTIVO	1.660.857	1.874.492	2.132.196
PASSIVO			
Patrimonio netto	1.579.887	1.780.570	2.067.794
riserva rivalutazione immobili	60.621	60.621	60.621
riserva prestazioni previdenziali	1.506.992	1.703.635	1.990.150
riserva prestazioni assistenziali	12.274	16.314	17.023
Fondo per rischi ed oneri	46.903	55.917	23.918
Trattamento di fine rapporto	1.202	1.347	1.561
Debiti	22.988	33.000	36.323
Ratei e risconti	9.877	3.658	2.600
TOTALE PASSIVO	1.660.857	1.874.492	2.132.196
Conti d'ordine	8.747	9.067	4.298

9. – Il conto economico

Come mostra il prospetto n.17 i due esercizi oggetto del referto si sono chiusi con un saldo economico positivo, di maggior consistenza nel 2005 (+43,1% rispetto all'esercizio precedente, nel quale l'incremento sul 2003 era risultato del 12,4%) per effetto di una ragguardevole crescita del valore della produzione e del rallentamento della evoluzione dei costi.

L'intero avanzo economico di entrambi gli esercizi è stato destinato (sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art.24 della L. 21/1986) alle due riserve relative alle prestazioni previdenziali ed a quelle assistenziali (in ragione, rispettivamente, del 98% e del residuo 2% nel 2004 e, nel 2005, del 99,25% e dello 0,75%).

Emerge altresì dal prospetto che dal 2003 al 2005 il valore della produzione è aumentato del 53,8% e, in termini assoluti, di 158,1 mln €.

Questo incremento è, in primo luogo, imputabile alla crescita dei proventi contributivi (da mln € 258,6 del 2003 ai 344 del 2005) e, in minor misura, alla lievitazione sia dei proventi della gestione mobiliare (passati, nei medesimi esercizi, da 19,4 a 67,3 mln €) che dei proventi diversi (aumentati sensibilmente nel 2005 in ragione dell'accredito a conto economico delle eccedenze dei fondi rischi su immobili e per oscillazione titoli, determinate, rispettivamente, in mln € 21,3 e 3,9), mentre poco influenti sull'andamento del valore della produzione sono risultate le variazioni, dall'uno all'altro esercizio, dei proventi della gestione immobiliare (che comprendono, oltre ai canoni di locazione, gli addebiti di esercizio ai conduttori, nonché i proventi per locazione di spazi pubblicitari).

I costi della produzione hanno conosciuto, come già accennato, una minor crescita nel 2005 (+15,4 mln € rispetto all'esercizio precedente, nel quale l'incremento sul 2003 era stato di 31,1 mln €) e a determinare tale andamento hanno contribuito soprattutto le variazioni dell'ammontare complessivo degli accantonamenti (passato da mln € 2,5 nel 2003 ai 16,1 del 2004 ed ai 7,6 del 2005), dovute in sostanza a quelle del valore dell'accantonamento per le pensioni maturate e non deliberate.

Riguardo alle altre voci di costo della produzione, costituite dalle prestazioni previdenziali e assistenziali e dal personale, si rinvia ai paragrafi ad esse dedicati.

La gestione straordinaria ha registrato nel 2005 un saldo positivo per 1 mln €, con inversione di segno rispetto a quello (-0,3 mln €) del precedente esercizio.

Prospetto 17

(in migliaia di euro)

	2003	2004	2005
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	293.677	350.226	451.815
proventi contributivi	258.628	297.125	344.051
proventi gestione immobiliare	14.301	14.967	15.181
proventi gestione mobiliare	19.491	33.511	67.360
diversi	1.267	4.623	25.223
COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	121.141	152.320	167.782
prestazioni previdenziali e assistenziali	94.727	113.558	135.857
servizi diversi e godimento beni di terzi	6.775	7.138	7.154
personale	5.614	6.064	7.034
ammortamenti e svalutazioni	3.978	4.170	4.325
accantonamenti	2.576	16.171	7.655
oneri diversi di gestione	7.471	5.219	5.757
DIFFERENZA (A-B)	172.536	197.906	284.033
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	15.915	7.281	7.236
proventi	16.068	7.551	7.501
oneri	153	270	265
RETTIFICHE VALORE ATTIV. FINANZIARIE	(4.616)		
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(186)	(261)	1.019
proventi	2.490	1.623	2.178
oneri	2.676	1.884	1.159
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	183.649	204.925	292.288
IMPOSTE REDDITO ESERCIZIO	5.255	4.243	6.064
AVANZO CORRENTE	178.394	200.683	287.224

10. – Considerazioni finali

Nei due esercizi oggetto del presente referto i risultati, economici e patrimoniali, dell'attività della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti, sono tutti di segno positivo.

Nel 2005 l'avanzo economico ha raggiunto l'ammontare di 287,2 mln €, con un incremento del 43,1% sull'esercizio precedente, nel quale il tasso di crescita rispetto al 2003 era stato del 12,5%.

Questo andamento crescente degli avanzi di esercizio è principalmente dovuto alla lievitazione del gettito contributivo, a causa del continuo aumento del numero degli iscritti, dei loro redditi medi e dell'aliquota media del contributo soggettivo, nonché dell'introduzione del contributo di solidarietà e della maggiorazione, dal 2005, del contributo integrativo.

Hanno contribuito a determinare tale andamento, anche se in minor misura, sia l'incremento dei proventi della gestione del patrimonio investito (gestione che nel 2005 ha registrato un redditività netta complessiva del 5,33%) e dei proventi diversi, che il rallentamento della dinamica incrementale dei costi della produzione. Il rendimento netto della gestione immobiliare, pari nel 2005 all' 1,27%, non ha conosciuto variazioni significative dall'uno all'altro esercizio.

Conseguentemente è aumentato il patrimonio netto, il quale ha raggiunto, alla fine del periodo considerato, il valore di 2.067,8 mln € (+16,1% sul 2004) superando ampiamente, in ciascuno dei due esercizi, l'ammontare del costo delle pensioni in essere, con un indice di copertura che rimane ampio nel 2005 (16,3), ma in tendenziale diminuzione.

Nell'ambito delle attività patrimoniali una cospicua crescita hanno registrato nel 2005 le immobilizzazioni finanziarie, parzialmente compensata dal forte decremento delle attività finanziarie dell'attivo circolante, in ragione di mutate strategie di investimento mobiliare, correlate al nuovo regime previdenziale "misto" (retributivo e contributivo), mentre sono diminuite, nel medesimo esercizio, le passività a seguito della riduzione del fondo per rischi ed oneri.

Ampio cenno è stato dedicato nel paragrafo n. 6, cui si rinvia, alla divergenza di opinioni insorta tra la Cassa e le Amministrazioni vigilanti in ordine all'impianto contabile dei bilanci relativi al 2004 e 2005, questione che, ad avviso della Corte, richiede una soluzione di carattere generale, con la predisposizione da parte di dette Amministrazioni di uno schema tipo di bilancio, in quanto il sistema contributivo,

stabilito dal nuovo regolamento delle prestazioni pensionistiche della Cassa, risulta pure introdotto da altri istituti previdenziali privatizzati ex D.Lgs. 509/1994 e non può escludersi che ulteriori enti in futuro lo adottino.

Con riferimento alla gestione caratteristica è da evidenziare che il rapporto tra iscritti e pensionati, pari nel 2005 a 9,7, pur mantenendo un valore elevato (in ragione della relativa "giovinezza" della Cassa), ha registrato una costante decremento a partire dall'esercizio 2003, nel quale l'indice era risultato pari a 10,7.

Sempre nel 2005 il saldo tra pensioni IVS e correlate entrate contributive e quello tra il complesso delle prestazioni istituzionali (previdenziali e assistenziali) e le entrate contributive globali hanno raggiunto, rispettivamente, l'ammontare di mln € 210,6 e mln € 208,2, con un incremento, per entrambi, del 13,4% rispetto al 2004.

Con la riforma della disciplina previdenziale, adottata dalla Cassa nel corso del 2004 ed avente effetto dal 1° gennaio dell'anno medesimo, è stato introdotto il metodo di calcolo contributivo delle pensioni, fermo restando il metodo di calcolo reddituale per le prestazioni maturate sino al 31 dicembre 2003.

Questo mutamento del sistema tecnico-finanziario della Cassa, corroborato dalle altre incisive misure previste dalla nuova disciplina regolamentare, è stato ritenuto, in sede di bilancio tecnico all'uopo redatto, idoneo a garantire la sostenibilità del debito pensionistico pregresso e per la realizzazione di un tendenziale equilibrio, a livello individuale, tra le prestazioni e i contributi.

Al fine di assicurare la stabilità strutturale del nuovo sistema rimane comunque la necessità, ravvisata dall'attuario e sulla quale non si può che convenire, sia di una costante verifica dell'effettivo andamento del ripianamento del debito pensionistico pregresso e, sulla base delle risultanze di questa, di una considerazione, nel corso del tempo, dei rendimenti finanziari da riconoscere sui montanti contributivi individuali, sia di un utilizzo di coefficienti di trasformazione adeguati agli effettivi andamenti tendenziali demografico-finanziari.



PAGINA BIANCA

**CASSA NAZIONALE DI ASSISTENZA E PREVIDENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

ESERCIZIO 2004

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

Colleghe e Colleghi Delegati,

la presente relazione sull'andamento della gestione viene redatta ai sensi dell'art.2428 del codice civile e correda il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004 che Vi è stato sottoposto. Ove non diversamente indicato, gli importi esposti nel seguito sono rappresentati in unità di Euro.

Prima di passare all'esame dei dati maggiormente rappresentativi del bilancio, che chiude con un avanzo corrente di circa € 201 milioni, come di consueto illustriamo brevemente i fatti più significativi dell'esercizio, caratterizzato principalmente da :

- avvio della riforma del regime previdenziale;
- insediamento dei nuovi organi di gestione della Cassa (l'8 giugno l'Assemblea dei delegati ed il 19 luglio il Consiglio di amministrazione ed il Collegio sindacale);
- migliore andamento dei mercati finanziari.

Si sottopongono ora alla Vostra attenzione alcune considerazioni sulle principali problematiche che investono l'Ente.

Aspetti istituzionali ed organizzativi

Rinnovo degli organi collegiali

Come noto nel corso dell'anno si è proceduto al rinnovo dei componenti l'Assemblea dei Delegati, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Tale evento, accompagnato dall'ineluttabile periodo di transizione e di passaggio delle competenze, ha ovviamente comportato un sovraccarico di lavoro, per i relativi adempimenti amministrativi e organizzativi connessi all'intero procedimento di rinnovo, con inevitabili ripercussioni sullo svolgimento dell'attività ordinaria della struttura.

Si ricorda che, a seguito della nomina da parte del Ministero del Lavoro del componente il Consiglio di Amministrazione e del Presidente del Collegio Sindacale, ritenuta non conforme alla norma statutaria, la stessa è stata impugnata innanzi al competente TAR del Lazio. Nelle more della trattazione del ricorso sono state avviate rapportazioni con il Ministero per individuare una soluzione condivisa che possa far venire meno le ragioni a base del ricorso stesso.

Riforma del sistema previdenziale

Con effetto dal 1° gennaio 2004 è intervenuta la riforma del regime previdenziale, deliberata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 27-28 novembre 2003 ed approvata dai Ministeri competenti con Decreto interministeriale del 14 luglio 2004, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 182 il 5 agosto 2004. La riforma si caratterizza per l'introduzione del metodo di calcolo contributivo delle prestazioni pensionistiche, sempre nell'ambito di un sistema previdenziale finanziato a ripartizione, e si è resa necessaria per garantire dinamicamente gli equilibri finanziari di lungo periodo ed una maggiore equità del sistema nel suo complesso.

Si ricorda che gli elementi caratterizzanti del nuovo sistema sono così riassumibili:

- applicazione di un'unica aliquota contributiva del 10% per il 2004, applicabile fino al tetto di € 140.000 di reddito netto professionale (annualmente rivalutabile) e variabile tra il 10% ed il 17% per gli anni successivi;
- per gli iscritti alla Cassa di età inferiore ai 35 anni, per i primi 3 anni di iscrizione, eliminazione della contribuzione minima soggettiva e del dimezzamento del contributo;
- eliminazione, per il solo anno 2004, del contributo minimo integrativo ed elevazione del contributo integrativo dal 2% al 4% sui volumi di affari IVA prodotti dal 2005 al 2009;
- introduzione di un contributo di solidarietà a carico dei pensionati, per un periodo di 5 anni rinnovabile per un periodo massimo di 3 ulteriori quinquenni, sugli scaglioni di quote di pensione calcolate con il metodo "retributivo";

- nuovi termini di comunicazione alla Cassa dei dati reddituali (15 novembre di ogni anno) e di versamento delle eccedenze contributive (15 dicembre di ogni anno);
- nuovi metodi di calcolo dal 1° gennaio 2004 dei trattamenti pensionistici (metodo "contributivo"), con individuazione sia di montanti contributivi rivalutabili - riferiti alla contribuzione soggettiva dovuta e versata - sia di ipotesi di minimo/massimo dei rendimenti (per il primo quinquennio di applicazione della riforma in base alla variazione media nominale del P.I.L. e, per i periodi successivi, alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un minimo garantito pari all'1,5% ed un massimo pari alla corrispondente variazione media nominale del P.I.L.);
- previsione di una riduzione (variabile tra il 10% ed il 25%) della rivalutazione ISTAT applicata alle prestazioni previdenziali, in funzione di fasce di pensione comprese tra € 24.539 ed € 40.898 ovvero maggiori di € 40.898;
- eliminazione dell'obbligo di cancellazione dall'Albo in caso di pensionamento di "vecchiaia anticipata" (ex anzianità) ed allungamento graduale dei requisiti per la maturazione del diritto al pensionamento di vecchiaia (variabile tra 66-68 anni di età e 31-33 di effettiva iscrizione e contribuzione, mentre restano fermi i maggiori requisiti di 70 anni di età e 25 anni di effettiva iscrizione e contribuzione) e per quello di "vecchiaia anticipata" (variabile tra 58-61 anni di età e 35-38 di effettiva iscrizione e contribuzione e senza limite di età per 40 anni di effettiva iscrizione e contribuzione);
- allungamento graduale dei periodi di riferimento (15 anni nel 2004, 18 nel 2005, 20 nel 2006 fino a 25 nel 2009) per il calcolo della quota reddituale dei trattamenti pensionistici maturati fino al 31 dicembre 2003 (sistema "retributivo").

La riforma di cui sopra ha comportato un notevole aumento dell'attività degli uffici. In particolare modo si segnala il consistente incremento delle domande di pensione di anzianità/vecchiaia anticipata, di riscatto e ricongiunzione e per supplementi reddituali.

La maggiore attività amministrativa indotta dalla riforma trova più chiara rappresentazione nella tabella che segue, che evidenzia il numero delle domande complessivamente pervenute nel periodo 2000-2004:

ISTITUTO	ANNUALITA'					Totale
	2000	2001	2002	2003 (*)	2004 (**)	
Anzianità	14	19	27	42	17	119
Vecchiaia anticipata	-	-	-	-	474	474
Riscatti (laurea)	502	490	455	290	959	2.696
Riscatti (militare)	144	138	113	85	247	727
Ricongiunzioni (in entrata)	268	281	245	206	460	1.460
Supplementi	173	143	182	206	660	1.364
Totale	1.101	1.071	1.022	829	2.817	6.840

(*) sino al 27 novembre

(**) dal 28 novembre 2003 (data di deliberazione assembleare della riforma previdenziale)

Tali maggiori carichi di lavoro hanno ampiamente superato ogni previsione con la conseguenza di ingenerare un allungamento dei tempi di esperimento delle pratiche accumulate con correlati disagi per gli iscritti interessati.

E' chiaro che la pratica applicazione della riforma ha comportato ulteriori oneri di carattere organizzativo quali, ad esempio, riorganizzazione delle procedure di lavorazione delle pratiche, adeguamento delle strutture informatiche, rivisitazione della modulistica e un correlato e intenso sforzo di attività formativa del personale. In risposta alle nuove esigenze appena illustrate, nel corso del 2005 il Consiglio di

Amministrazione ha ritenuto opportuno richiedere alla Direzione Generale una ridefinizione dell'organico presso i suddetti uffici e la riorganizzazione degli stessi, al fine di favorire la rapida esecuzione delle pratiche pervenute.

L'attuazione della riforma ha comportato, anche, effetti indotti che hanno coinvolto direttamente gli iscritti in aspetti pratici applicativi. A titolo esemplificativo, si ricorda la particolare problematica relativa alla assoggettabilità al contributo integrativo dei compensi percepiti da studi associati multidisciplinari. Il tema è stato tempestivamente approfondito dal Consiglio che ha diramato un documento esplicativo ed interpretativo della normativa vigente in materia.

Rapporti con le istituzioni politiche e le altre istituzioni professionali

La Cassa, come è noto, ha da tempo instaurato rapporti organiche e trasparenti con le istituzioni politiche, basate sulla segnalazione di problemi, nonché proposizione di idee e progetti concreti. Tale confronto, che ha permesso di rappresentare e difendere nelle dovute sedi gli interessi e l'autonomia del nostro ente su diversi aspetti e problematiche previdenziali, è destinato ad essere ulteriormente sviluppato anche per le recenti novità introdotte dalla legge 23 agosto 2004, n. 243 (cd. legge delega in materia previdenziale).

La norma che prevede, tra l'altro, la possibilità per le casse privatizzate di ampliare le proprie competenze attivando forme di tutela previdenziali e sanitaria integrativa, apre ulteriori scenari che sicuramente impegneranno l'Ente nell'immediato futuro. La Cassa ha, inoltre, avuto un intenso rapporto di collaborazione e confronto con i Ministeri vigilanti su diverse tematiche tra le quali si ricordano:

- casellario previdenziale;
- tavolo tecnico sulla definizione dei principi di redazione dei bilanci tecnici;
- informativa sui criteri guida delle scelte di investimento;
- problematica relativa agli aspetti previdenziali connessi all'adesione al cd. "concordato preventivo"
- totalizzazione.

Continuo anche il confronto con gli organismi di categoria. In particolare modo si sottolinea l'attività di coordinamento con il Consiglio Nazionale, fortemente impegnato nell'ultimo periodo nella definizione del processo di "unificazione degli Albi", e avente ad oggetto le implicazioni di carattere previdenziale correlate a questo importante evento. In riferimento ad altre tematiche di attualità, quali ad esempio la problematica sulla "incompatibilità" e sull'esercizio professionale tramite società di servizi, si è attivato un tavolo di confronto per l'individuazione e condivisione di corrette soluzioni, sempre nel rispetto delle specifiche autonomie e competenze e al fine di dare un indirizzo coerente su materie di comune interesse per la categoria.

Rapporti associativi

Coerentemente ai fini istituzionali dell'Adepp, e con l'intento di promuovere una ulteriore valorizzazione del ruolo e delle potenzialità di questo importante strumento associativo, la nostra Cassa ha evidenziato la necessità di avviare con urgenza una articolata pianificazione dell'attività della associazione, a partire da una corretta ridefinizione dei ruoli al proprio interno e dalla individuazione e condivisione degli obiettivi che la stessa intende proporsi e delle priorità degli stessi. Tra tutte le tematiche trattate nel corso dell'anno in ambito Adepp, ha assunto particolare rilevanza, per le dirette implicazioni di carattere economico, il rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro del personale dipendente.

Polizza sanitaria

E' stata rinnovata con Unisalute la polizza sanitaria per il 2005. La polizza, com'è noto, assicura gli iscritti ed i pensionati attivi per i "grandi eventi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto relativamente modesto.

Servizi interattivi ed altre attività operative

Il servizio SAT (operativo dal 2001) ha avuto nel 2004 un incremento di circa il 10% consentendo il collegamento telematico - per entrambi i servizi PCM e PCE - con 13.089 professionisti (11.872 nel 2003). Tale servizio riveste una importanza strategica per la Cassa, consentendo di migliorare l'efficienza interna, di ottemperare efficacemente agli adempimenti obbligatori, eliminando la possibilità di errori o ritardi nei

versamenti e nelle comunicazioni dei dati reddituali, di acquisire i dati in tempo reale, con la possibilità di aggiornare e certificare velocemente gli status previdenziali e le posizioni contributive.

I servizi interattivi hanno infatti apportato significative integrazioni alle modalità di pagamento e di incasso dei contributi dovuti, introducendo altresì l'opzione di invio telematico dell'autodichiarazione dei redditi. I versamenti dei contributi minimi e delle eccedenze contributive vengono pertanto gestiti direttamente mediante MAV e RID, mentre la modalità di incasso a mezzo ruolo esattoriale viene utilizzata per il recupero dei crediti per contributi e maggiorazioni, relativi ad anni pregressi.

Rileviamo, a titolo informativo, che gli incassi tramite SAT sono risultati pari a € 57,3 milioni nell'esercizio (€ 46,3 ml nel 2003), prevalentemente riferibili (circa il 61%) al pagamento delle eccedenze contributive. Gli associati che hanno aderito al SAT-servizio PCM (pagamento dei contributi minimi) sono stati 5.105 (4.586 nel 2003), mentre gli aderenti al SAT-servizio PCE (autodichiarazione e pagamento telematico delle eccedenze) sono risultati 7.984 (7.286 nel 2003), con un incremento medio di circa il 10%. Con riferimento alla comunicazione dei dati reddituali 2004, inoltre, questa è stata eseguita prevalentemente (83% circa, come nel 2003) a mezzo modelli A (39.510 comunicazioni) ed in minor misura (17% circa, come nel 2003) tramite SAT-PCE (7.984 comunicazioni), per complessive 47.494 comunicazioni (43.827 nel 2003).

Questi dati evidenziano come l'utilizzo del servizio SAT sia tendenzialmente in aumento tra gli Associati, ancorché i relativi tassi di crescita non appaiano del tutto soddisfacenti. In tale ottica, il Consiglio di Amministrazione sta valutando di renderne obbligatorio l'utilizzo del SAT quale sistema avanzato di comunicazione dei dati. Tale valutazione investe anche le modalità di pagamento dei contributi per le quali si ritiene di poter introdurre a breve anche la possibilità di pagamento a mezzo carte di credito.

Con riferimento al condono, rileviamo che a fronte di 11.978 domande di pervenute al 30 giugno 1998 - tutte verificate unitamente alle relative posizioni contributive - ne risultano definite (al 28 febbraio 2005) circa il 93%. Le residue domande (n. 806), in fase di definizione con inoltro di solleciti e continui contatti con i professionisti, riguardano n. 366 posizioni sospese per problematiche non contributive (definizione dello status, verifica esercizio professionale ed incompatibilità) e n. 440 posizioni in attesa di perfezionamento della documentazione e/o dei versamenti. Qualora non risulti possibile definire lo status ovvero perfezionare le domande ricevute, si procederà all'annullamento della sanatoria ed all'addebito delle relative sanzioni ed interessi mediante iscrizione a ruolo delle somme ancora dovute (al 28 febbraio 2005 sono state annullate 166 domande di condono, su 11.180 definite).

Nel corso del 2004 è intervenuta, con riferimento al sistema sanzionatorio, l'approvazione ministeriale dell'articolo 22 del Regolamento di disciplina delle funzioni di previdenza, ad integrazione delle disposizioni di cui alla legge 21/86 (il nuovo sistema è applicabile per la regolarizzazione delle inadempienze connesse agli obblighi contributivi scaduti a decorrere dal 29 novembre 2002). Nell'esercizio è proseguita l'attività di verifica e definizione delle 15.228 posizioni contributive interessate dall'invio degli atti interruttivi dei termini prescrizionali nel 1999 e nel 2001. Sono state esaminate 4.476 posizioni contributive, di cui 2.575 con atti interruttivi (5.936 nel 2003) con invio di singole comunicazioni agli iscritti e consuntivati incassi per € 2,2 milioni (€ 1,4 ml nel 2003).

Con riferimento alla "regolarizzazione spontanea", nel 2004 le domande inviate sono risultate 1.728 (1.482 nel 2003) per un importo complessivamente versato di € 2,6 milioni. Relativamente alle "regolarizzazioni correnti" nel 2004 sono state inviate 419 comunicazioni, riferite al 1999, per complessivi € 0,4 milioni di dovuto a fronte delle quali sono stati incassati € 0,1 milioni. Sono state altresì finalizzate le nuove attività funzionali alla certificazione delle posizioni degli Associati ed alla verifica di tutte le posizioni dei non iscritti e, nel corso del 2002, per effetto della normativa introdotta con D.M. del 25 maggio 2001 riguardante gli incarichi di amministratore in Enti locali ricoperti dai Dottori Commercialisti, è stata gestita l'implementazione della procedura informatica.

Ulteriori sviluppi funzionali hanno riguardato il settore degli investimenti mobiliari che, nell'ambito di una crescente attenzione al sistema dei controlli interni, nel corso dell'esercizio ha reso definitivamente operativo il progetto strategico di "banca depositaria" (di cui si dirà più oltre).

Prima di passare all'esame della situazione economica, dei mercati finanziari e del patrimonio della Cassa rileviamo - ai sensi dell'art. 2428 del codice civile - che nel corso del 2004 e nei primi mesi del 2005 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo, che non sussistono imprese controllate e collegate né sedi secondarie.

Aspetti economici e patrimoniali

La struttura patrimoniale e finanziaria della Cassa è sinteticamente analizzabile nella tabella che segue (dati in Euro/milioni):

DESCRIZIONE	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003	Variazioni
Immobilizzazioni nette	1.089	1.038	51
Capitale circolante netto (*)	406	451	(45)
<i>Capitale investito</i>	<i>1.495</i>	<i>1.489</i>	<i>6</i>
TFR e fondi rischi ed oneri	(57)	(48)	(9)
<i>Fabbisogno di capitale</i>	<i>1.438</i>	<i>1.441</i>	<i>(3)</i>
Patrimonio netto	1.781	1.580	201
<i>Posizione finanziaria netta</i>	<i>343</i>	<i>139</i>	<i>204</i>

(*) escluse le disponibilità liquide

Dall'analisi della stessa emergono i seguenti aspetti caratterizzanti:

- incremento delle immobilizzazioni nette, sostanzialmente per effetto degli investimenti in gestioni ed *hedge fund* (per complessivi € 84 ml) pur in presenza della riduzione del portafoglio obbligazionario pari ad € 13 ml) e di quello azionario gestito direttamente (€ 29 ml). Le stesse rappresentano una quota rilevante del capitale investito (circa il 73%, contro il 70% nel precedente esercizio);
- contestuale decremento del capitale circolante netto (non monetario) dovuto ai nuovi termini per il versamento delle eccedenze contributive (15 dicembre) e significativo incremento del surplus monetario (€ 204 ml), peraltro ridottosi di circa € 144 milioni nel primo trimestre del 2005, per effetto degli investimenti finanziari posti in essere, come più oltre evidenziato. Si rileva che la liquidità copre gli interi debiti correnti (€ 28 ml) ed è pari a circa il 23% del capitale investito (9% a fine 2003).

Patrimonio netto

L'esercizio 2004 chiude con un avanzo economico di circa € 201 milioni (€ 178ml nel 2003), assegnato alle riserve legali per prestazioni previdenziali (98%) ed assistenziali (2%) in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001 ed approvato dal Ministero del Lavoro in data 4 ottobre 2001. La destinazione del 2% alla riserva specifica consente di dotare le attività assistenziali di fondi sufficienti per valutare eventualmente ulteriori ampliamenti nelle prestazioni e/o nei margini di copertura assicurati dalla polizza nei prossimi anni.

L'ammontare del patrimonio netto, risultante dalle predette riserve e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili ammonta a € 1.780,6 milioni (€ 1579,9 ml nel 2003) e corrisponde a 16,9 volte (18,1 nel 2003) l'ammontare del costo corrente delle pensioni (€ 105,2 ml).

La lieve contrazione del rapporto patrimonio/prestazioni scaturisce dal significativo incremento (20,4%) delle prestazioni pensionistiche, per effetto delle rivalutazioni delle prestazioni ante 1996, dell'ingresso di nuovi pensionati, dell'adeguamento corrente delle prestazioni in essere e, soprattutto, in conseguenza dell'incremento delle pensioni di vecchiaia anticipata.

Il quadro economico è così, sinteticamente, analizzabile (dati in Euro/milioni):

DESCRIZIONE	Esercizio 2004	Budget 2004 (aggiornato)	Esercizio 2003	Variazione 2004 (Conto economico- Budget)
Ricavi istituzionali	297	269	259	28
Costi istituzionali	(128)	(120)	(97)	(8)
<i>Avanzo istituzionale</i>	<i>169</i>	<i>149</i>	<i>162</i>	<i>20</i>
Ricavi strumentali	53	40	35	13
Costi di struttura ed operativi	(24)	(24)	(29)	-
<i>Avanzo operativo</i>	<i>198</i>	<i>165</i>	<i>168</i>	<i>33</i>
Gestione finanziaria (saldo)	7	6	16	1
Gestione straordinaria (saldo)	-	-	-	-
<i>Avanzo lordo</i>	<i>205</i>	<i>171</i>	<i>184</i>	<i>34</i>
Imposte sul reddito	(4)	(4)	(6)	-
<i>Avanzo corrente</i>	<i>201</i>	<i>167</i>	<i>178</i>	<i>34</i>
<i>Ricavi/Costi (istituz.)</i>	<i>2,32</i>	<i>2,24</i>	<i>2,67</i>	

Ricavi istituzionali

I proventi contributivi, comprensivi delle quote di riscatto degli anni di laurea e del servizio militare, di ricongiunzioni di periodi assicurativi, dei contributi di maternità e di quelli di solidarietà introdotti dalla riforma, ammontano a circa € 297 milioni, evidenziando un incremento di circa € 38 milioni rispetto al precedente esercizio (circa 15%) attribuibile:

- all'incremento medio dell'aliquota di contribuzione soggettiva (da circa il 7% al 10%) e all'aumento della contribuzione minima individuale soggettiva (da € 2.030 ad € 2.085);
- al maggior numero d'iscritti e pensionati attivi (41.483 contro 39.705 a fine 2003) e più elevati redditi professionali e volumi d'affari I.V.A. dichiarati, che costituiscono la base imponibile ai fini contributivi. Per gli iscritti alla Cassa, il reddito medio è passato da € 55,9 milioni ad € 56,5 milioni ed il volume medio di affari da € 100,5 milioni ad € 101,8 milioni, con incrementi rispettivamente dell'1,1% e dell'1,3%;
- ai maggiori contributi per riscatti e ricongiunzioni (per complessivi € 18 ml circa), riferibili sia alle maggiori domande pervenute in conseguenza della riforma del sistema previdenziale sia, soprattutto, al cambiamento del principio contabile adottato (sul punto si rinvia a quanto già esposto in nota integrativa), nonché all'introduzione del contributo di solidarietà (€ 3 ml circa).

Ricavi strumentali

I proventi 2004 della gestione mobiliare ammontano complessivamente a circa € 34 milioni ed evidenziano un incremento di circa € 14 milioni rispetto al precedente esercizio. Rileviamo, in particolare, che le minori cedole su titoli (circa € 3 ml) sono risultate ampiamente assorbite dal differenziale positivo realizzato dalle gestioni patrimoniali (circa € 13 ml), per effetto del generale miglioramento dei mercati finanziari. La gestione immobiliare evidenzia un incremento del 4,8% dei canoni di locazione (€ 13,5 ml contro i € 12,9 ml del 2003), dovuto agli adeguamenti monetari sui vecchi contratti e, soprattutto, alle rilocalizzazioni poste in essere a condizioni economicamente più vantaggiose, a fronte di un portafoglio (40 stabili) invariato rispetto al precedente esercizio (40 unità).

Costi istituzionali

Gli oneri correnti per trattamenti pensionistici ammontano a € 105,2 milioni (€ 87,4 ml nel 2003) e sono mediamente riferiti a 3.894 pensionati (3.640 nel 2003).

Come evidenziato nella tabella di seguito riportata (in migliaia di Euro), ai fini del calcolo della pensione gli importi medi dei trattamenti sono aumentati dell'8,0% per effetto del loro adeguamento, dal 1° gennaio 2004, al costo della vita (variabile tra l'1,95 e il 2,60% a seguito della riforma previdenziale); delle liquidazioni di

supplementi di pensione (0,5%) e, soprattutto, di importi mediamente più consistenti riferiti - ai fini del calcolo della media reddituale di riferimento - a redditi medi più elevati dichiarati a decorrere dal 1987.

TIPOLOGIE	MEDIA 2004	MEDIA 2003	INCREM. %
VECCHIAIA	37,5	35,0	7,1
VECCHIAIA ANTICIPATA	54,6	54,9	-0,5
INABILITA'	21,2	22,4	-5,4
INVALIDITA'	14,6	14,0	4,3
INDIRETTE	10,3	9,4	9,6
REVERSIBILITA'	9,4	8,8	6,8
PENSIONI DIRETTE	37,2	35,0	6,3
PENSIONI A SUPERSTITI	9,7	9,0	7,8
COSTO MEDIO	25,6	23,7	8,0

I costi per le erogazioni a titolo assistenziale (art.9 L. 21/86), pari a € 0,8 milioni, comprendono tutti gli interventi a favore degli iscritti e dei pensionati e riguardano, in particolare, interventi per stato di bisogno, contributi per spese di ospitalità in case di riposo, borse di studio, assegni per aborto spontaneo o terapeutico e per figli di associati, portatori di handicap o malattie invalidanti.

Le indennità di maternità (D. Lgs.151/01) sono passate da € 6,9 ad € 6,1 milioni e sono in linea con i relativi ricavi contributivi dopo aver riscontato l'eccedenza di contribuzione riferita al corrente esercizio (€ 1,6 ml) e contabilizzato il relativo credito verso lo Stato (€ 1,1 ml). Il contributo di maternità a carico degli iscritti è stato ridotto da € 187 ad € 120, in relazione anche al risconto passivo appostato nel precedente bilancio.

Rammentiamo anche che, con effetto dal 29 ottobre 2003, è operante il "tetto" delle indennità da corrispondere ex L. 289/03, pari ad € 19.864 su base annua (5 volte il minimo).

Per le altre voci economiche non analizzate si riportano, nella tabella che segue (redatta in Euro/migliaia), i dati dei bilanci 2003 e 2004 e del budget 2004, nonché l'evidenza delle variazioni tra budget e bilancio per il 2004 (nella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute):

	CONTO ECONOMICO 2004	CONTO ECONOMICO 2003	BUDGET 2004 (aggiornato)	VARIAZIONE 2004 (conto econ. e budget)	VARIAZIONE 2004 (%) (conto econ. e budget)
VALORE DELLA PRODUZIONE	350.226	293.677	309.104	41.122	13,3
- Proventi contributi a carico degli iscritti					
- contributi soggettivi ed integrativi	258.329	240.551	242.060	16.269	6,7
- contributi di maternità	6.138	6.935	7.100	(962)	(13,5)
- contributi di riscatto	12.034	5.039	7.971	4.063	51,0
- contributi di ricongiunzione	16.914	6.103	9.066	7.818	85,9
- contributi di solidarietà	3.710	-	2.943	767	26,1
- Altri proventi					
- gestione immobiliare	14.967	14.301	15.014	(47)	(0,3)
- gestione mobiliare	33.511	19.481	24.920	8.591	34,5
- diversi	4.623	1.267	-	4.623	-
COSTI DELLA PRODUZIONE	(152.320)	(121.141)	(144.066)	(8.253)	(5,7)
- Per servizi					
- per prestazioni istituzionali	(107.439)	(87.831)	(105.873)	(1.566)	(1,5)
- per indennità di maternità	(6.118)	(6.896)	(7.100)	982	13,8
- per altri servizi	(7.138)	(6.775)	(7.972)	834	10,5
- Per il personale					
- salari e stipendi	(4.418)	(4.079)	(4.954)	536	10,8
- oneri sociali	(1.194)	(1.116)	(1.353)	159	11,8
- trattamento di fine rapporto	(331)	(309)	(364)	33	9,1
- trattamento di quiescenza e simili	(58)	(51)	(93)	35	37,6
- altri costi	(62)	(59)	(69)	7	10,1
- Ammortamenti e svalutazioni:					
- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(107)	(99)	(131)	24	18,3
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.828)	(3.756)	(3.806)	(22)	(0,6)
- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-
- svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circol.	(235)	(123)	(160)	(75)	(48,9)
- Accantonamenti per rischi ed oneri					
- per oscillazione titoli	(1.671)	-	-	(1.671)	-
- Altri accantonamenti					
- per pensioni maturate	(11.006)	(2.576)	(7.000)	(4.006)	(57,2)
- per restituzione di contributi	(3.300)	-	-	(3.300)	-
- per rinnovo del contratto di lavoro	(196)	-	-	(196)	-
- Oneri diversi di gestione	(5.219)	(7.471)	(5.191)	(28)	(0,5)
AVANZO OPERATIVO	197.906	172.536	165.038	32.869	19,9
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.281	15.915	6.402	880	13,7
- Altri proventi finanziari:					
- da crediti iscritti nelle immobiliz. che non cost. partec.	-	1	1	-	-
- proventi diversi dai precedenti	7.551	16.068	6.560	991	15,1
- Altri oneri finanziari	(270)	(154)	(159)	(111)	(69,8)
RETTEIFICHE DI VALORE DI ATTIV. FINANZ.	-	(4.616)	-	4.616	-
- Svalutazioni:					
- di immob. finanziarie che non cost. partec.	-	(4.616)	-	4.616	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(261)	(186)	(272)	11	4,0
- Proventi:					
- sanzioni, maggiorazioni e penali	1.406	2.274	1.175	231	19,7
- imposte e tasse (anni precedenti)	63	37	17	46	270,6
- sopravvenienze attive diverse	154	179	175	(21)	(12,0)
- Oneri:					
- restituzione di contributi	(1.637)	(2.497)	(1.605)	(32)	(2,0)
- Insussistenze da eliminazione imm. mater.	(7)	(5)	-	(7)	-
- imposte e tasse (anni precedenti)	(55)	(4)	(13)	(42)	323,1
- sopravvenienze passive diverse	(185)	(170)	(21)	(164)	(781,0)
AVANZO LORDO	204.926	183.649	171.168	38.376	22,4
IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	(4.243)	(5.255)	(4.114)	(129)	(3)
AVANZO CORRENTE (ante trasf. a riserve)	200.683	178.394	167.054	33.629	20,1

Dal raffronto con il budget 2004 (aggiornato) emerge, in particolare, che l'incremento di € 41,1 milioni (13,3%) del valore della produzione è sostanzialmente dovuto sia alla più elevata contribuzione soggettiva ed integrativa (per € 16,3 ml) ed ai maggiori ricavi per contributi di ricongiunzione e riscatto (per € 11,9 ml) sia al migliore risultato della gestione mobiliare (€ 8,6 ml), in virtù dei risultati conseguiti dalle gestioni patrimoniali (€ 13,0 ml contro perdite per € 2,2 ml nel 2003). Inoltre, i costi della produzione denotano un incremento di € 8,3 milioni (5,7%), prevalentemente riferibile agli accantonamenti sia al fondo pensioni (€ 4,0 ml) sia la fondo per restituzione di contributi (€ 3,3 ml, costituito nell'esercizio e non previsto a budget).

Rappresentiamo, infine, nella seguente tabella l'andamento dal 1997, in un ottica gestionale, dei dati economici e patrimoniali dell'Ente (nella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute).

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

VOCE	STATO PATRIMONIALE (IN MIGLIAIA DI EURO)								VARIAZIONE (1997-2004)	VARIAZIONE % (1997-2004)
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004		
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	76	89	312	370	261	71	84	162	86	114
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	232.322	232.300	234.302	235.506	236.624	237.377	237.928	238.418	6.096	3
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	509.722	627.323	780.534	860.283	834.186	802.616	836.273	891.095	381.373	75
CREDITI	58.664	46.832	44.816	83.316	137.068	157.231	174.477	86.528	26.934	51
ATTIVITA' FINANZIARIE	20.837	36.151	10.329	30.987	83.674	20.119	294.700	346.051	325.214	1.561
DISPONIBILITA' LIQUIDE	26.062	15.983	8.733	12.047	27.175	289.537	139.400	343.467	317.385	1.217
RATEI E RISCONTI	20.040	23.317	19.456	21.582	23.711	15.743	14.431	7.002	(13.036)	(65)
	867.672	981.989	1.108.482	1.244.101	1.342.699	1.522.694	1.697.293	1.914.723	1.047.051	121
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	827.416	921.444	1.017.587	1.144.542	1.246.555	1.403.036	1.579.887	1.780.569	953.153	115
FONDI RISCHI	12.360	20.653	42.891	49.190	38.763	60.825	46.904	55.818	43.556	352
TFR	510	610	685	781	893	1.017	1.202	1.347	837	164
DEBITI	10.819	18.688	21.239	19.568	20.705	22.312	22.988	33.000	22.181	205
FONDI AMMORTAMENTO	15.682	19.108	22.557	26.048	29.598	32.971	36.435	40.231	24.538	158
RATEI E RISCONTI	875	1.486	3.472	3.991	4.195	2.533	9.877	3.558	2.783	318
	867.672	981.989	1.108.482	1.244.101	1.342.699	1.522.694	1.697.293	1.914.723	1.047.051	121
AVANZO CORRENTE	104.134	94.028	96.143	128.524	105.073	155.976	178.394	200.683	96.549	93
PATRIMONIO NETTO/PENSIONI (*)	21,3	21,0	21,0	21,0	19,0	18,7	18,1	16,9	-	-

(*) al netto dell'accantonamento al fondo pensioni

VOCE	CONTO ECONOMICO (IN MIGLIAIA DI EURO)								VARIAZIONE (1997-2004)	VARIAZIONE % (1997-2004)
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004		
CONTRIBUTI INTEGRATIVI	47.331	44.818	57.583	60.428	66.344	81.705	81.749	66.987	19.658	42
CONTRIBUTI DI MATERNITA'	1.419	1.569	1.753	3.151	5.388	6.383	6.935	6.138	4.719	333
PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE	12.424	13.349	11.674	13.589	14.003	13.700	14.301	14.966	2.542	20
PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE	36.416	42.321	48.506	53.878	15.141	18.963	19.481	33.511	(4.904)	(13)
PROVENTI DIVERSI	-	-	-	3.512	1.420	2.114	1.267	4.623	4.623	-
	99.589	102.057	119.516	134.557	102.366	122.885	123.733	126.225	26.636	27
INDENNITA' DI MATERNITA'	(2.059)	(2.494)	(2.779)	(3.851)	(4.998)	(6.337)	(6.896)	(5.118)	(4.059)	(197)
SERVIZI	(5.148)	(5.190)	(3.953)	(5.591)	(6.031)	(6.029)	(6.775)	(7.135)	(1.908)	(39)
PERSONALE	(2.554)	(2.905)	(3.156)	(4.164)	(4.511)	(5.475)	(5.814)	(6.064)	(3.510)	(137)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(3.027)	(3.531)	(4.101)	(3.802)	(4.018)	(4.033)	(3.977)	(4.169)	(1.142)	(38)
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	-	-	-	-	(75)	(25.250)	-	(5.165)	(5.165)	-
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(8.088)	(9.507)	(8.445)	(9.088)	(8.184)	(6.954)	(7.471)	(5.219)	2.868	35
	(20.877)	(23.627)	(22.475)	(26.475)	(25.825)	(64.078)	(30.733)	(33.872)	(12.995)	(62)
DIFFERENZIALE	78.712	78.433	97.042	108.082	76.541	68.787	93.000	92.353	13.641	17
PROVENTI/ONERI FINANZIARI	6.052	4.102	3.781	4.953	4.207	10.015	15.916	7.281	1.219	20
RETTIFICHE DI VALORE	-	(47)	(261)	(31)	(48)	-	(4.617)	-	-	-
PROVENTI/ONERI STRAORD. (ESCLUSA REST. CONTRIB.)	5.531	2.554	(21.667)	(8.496)	2.148	1.459	2.311	1.375	(4.156)	(75)
IMPOSTE SUL REDDITO	(4.762)	(4.471)	(3.936)	(4.332)	(4.000)	(7.489)	(5.255)	(4.243)	519	11
AVANZO GESTIONALE	85.543	80.567	74.960	100.175	78.788	72.772	101.354	96.766	11.223	13
AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO)	38.212	35.749	17.377	39.747	12.354	(8.933)	19.605	29.779	(8.433)	(22)
COSTI/RICAVI (%)	21,0	23,2	18,8	19,7	25,2	44,3	24,8	26,8	-	-
COSTI/RICAVI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%)	39,8	41,3	36,3	35,7	71,8	134,4	73,2	57,2	-	-
COSTI/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	41,1	42,4	37,3	39,2	88,5	170,3	91,0	69,9	-	-
IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	9,4	8,0	6,5	6,4	13,9	20,7	15,6	8,6	-	-
CONTRIBUTI SOGGETTIVI	58.234	57.670	67.091	72.511	80.392	150.805	158.801	191.341	133.107	229
RISCATTI	-	-	1.448	3.280	6.355	5.930	5.039	12.034	12.034	-
RICONGIUNZIONI	6.055	7.216	7.972	10.541	8.670	5.682	6.103	16.914	10.869	179
ALTRI CONTRIBUTI	-	-	3	-	2	1	1	3.710	3.710	-
PENSIONI (incluso accant. al fondo pensioni)	(44.024)	(48.171)	(53.999)	(58.180)	(67.162)	(76.985)	(89.954)	(116.236)	(72.212)	(164)
POLIZZA SANITARIA e PRESTAZIONI ASSISTENZIALI	(276)	(330)	(153)	(464)	(461)	(473)	(453)	(2.209)	(1.933)	(700)
RESTITUZIONE CONTRIBUTI	(1.398)	(2.125)	(1.176)	(1.319)	(1.511)	(1.776)	(2.497)	(1.637)	(239)	(17)
AVANZO CORRENTE	104.134	94.028	96.144	128.524	105.073	155.976	178.394	200.683	96.549	93
AVANZO CORRENTE/GESTIONALE (DIFFERENZA)	18.591	13.461	21.183	28.348	26.285	83.204	77.040	103.917	85.326	459
NUMERO ISCRITTI (INCLUSI I PENSIONATI ATTIVI)	27.420	29.650	31.293	33.045	35.790	37.551	39.705	41.483	14.063	51
NUMERO PENSIONATI	3.202	3.182	3.235	3.368	3.470	3.567	3.713	4.062	860	27
di cui vecchiaia e v. anticipata	1.537	1.522	1.560	1.641	1.724	1.818	1.906	2.250	713	46

Il quadro macroeconomico e l'andamento dei mercati

Il settore mobiliare

Le note che seguono sono state predisposte dall'*advisor* Prometeia.

"Il 2004 è stato un anno caratterizzato da una buona crescita economica a livello internazionale con un consolidamento dei contributi alla stessa delle rispettive aree; sotto questo aspetto si è infatti riproposta la minore dinamica economica dell'area Uem e del Giappone a fronte invece di un contributo superiore degli Stati Uniti e degli altri paesi asiatici.

L'elemento caratterizzante buona parte del 2004 è stato rappresentato dall'andamento dei prezzi del petrolio che, in diversi momenti dell'anno, hanno registrato livelli record. I motivi che hanno sostenuto tale dinamica sono stati diversi, dall'aumentata domanda mondiale conseguente al crescente peso assunto da alcuni paesi asiatici, come la Cina, alle tensioni geopolitiche internazionali. Le preoccupazioni a livello internazionale, indotte da tale dinamica, sono state inizialmente costituite da timori inflazionistici; successivamente, posto che il peso dei prezzi delle materie prime sull'inflazione al consumo assume ormai un peso limitato, le attenzioni si sono spostate sui possibili riflessi sulle crescite economiche. L'efficacia manifestata dalle politiche economiche nel generare una stabilizzazione delle aspettative, unita al graduale riposizionamento dei prezzi del petrolio su livelli ritenuti più equilibrati, non hanno generato effetti depressivi sulle crescita economiche internazionali.

Negli Stati Uniti la crescita del prodotto interno lordo è stata pari a 4.4%, sensibilmente maggiore, quindi, del livello potenziale. Ancora una volta il traino dell'economia è stato costituito dalla domanda interna e dai consumi in particolare, nonostante la messa in atto di politiche monetarie restrittive. L'obiettivo delle autorità monetarie è stato dichiaratamente quello di frenare il corso della crescita verso livelli ritenuti più sostenibili nel medio-lungo periodo, anche in funzione della permanenza di significativi squilibri strutturali e finanziari, ulteriormente alimentati da tale dinamica economica.

L'area Uem ha invece riproposto le problematiche presenti anche nell'anno precedente, consolidando un andamento della crescita economica ancora moderato: la crescita del P.I.L. si è attestata attorno all'1.8%, riflettendo un andamento della domanda interna ancora modesto mentre il rafforzamento medio dell'euro ha limitato il contributo delle esportazioni nette. Peraltro si registrano significativi divergenze negli andamenti dei diversi paesi facenti parte dell'area; in particolare la debolezza della domanda interna è imputabile maggiormente ad alcuni paesi, come la Germania e l'Italia, che faticano a ripristinare un ciclo favorevole dei consumi e degli investimenti nonostante la presenza di tassi di interesse contenuti. La crescita economica italiana è stata infatti ancora inferiore a quella media europea, essendosi attestata all'1,1% con un'ulteriore discesa dell'inflazione che, in media, si è attestata leggermente al di sopra del 2%.

In Giappone, dopo un primo trimestre favorevole, si è registrata una crescita economica stagnante e al di sotto delle aspettative, sostenuta principalmente dalla domanda estera. Tra le aree emergenti, la Cina e l'India hanno continuato a sperimentare tassi di crescita consistenti, con rallentamenti praticamente marginali; anche nei paesi dell'America Latina è proseguita la fase di crescita favorevole, mentre i paesi dell'Est Europa hanno risentito leggermente delle politiche di convergenza.

Il ciclo economico in crescita ha indotto le autorità monetarie ad intervenire, in diversi casi, in senso restrittivo per riequilibrare le condizioni di crescita. Negli Stati Uniti l'aumento dei tassi ufficiali è stato dell'1.25%, mentre in Europa a fronte di una neutralità esercitata dalla Banca centrale Europea, in seguito al diverso ciclo economico, c'è stata una significativa azione restrittiva da parte delle autorità monetarie inglesi. I rispettivi comportamenti di politica monetaria hanno consentito di tenere sotto controllo i mercati obbligazionari, nonostante un generale aumento della volatilità nei mesi centrali dell'anno, generata dalla dinamica dei prezzi del petrolio. Ciò ha comportato il raggiungimento di quotazioni piuttosto elevate aprendo lo spazio verso maggiori incertezze sul 2005.

Per quanto riguarda l'andamento delle quotazioni degli indici obbligazionari negli Stati Uniti e nell'area Uem, emerge la costante crescita registrata nella seconda parte dell'anno, nel momento in cui è apparso più chiaro il rispettivo orientamento delle politiche monetarie, nonché la percezione che il punto più elevato della crescita economia fosse ormai raggiunto.

Le obbligazioni *corporate* hanno proseguito il trend di crescita dei prezzi, consolidando l'andamento dell'anno precedente. L'intensificazione della domanda di titoli obbligazionari emessi da soggetti privati è stata alimentata anche dalla persistenza di rendimenti contenuti sui titoli di Stato che ha generato il ricorso da parte degli investitori verso investimenti con prospettive di redditività maggiore, sostenendo comunque un rischio maggiore. Ciò ha generato presumibilmente una eccessiva crescita dei prezzi dei titoli *corporate* anche nelle classi di *rating* più basso, aumentando i pericoli di inversione di tendenza a prescindere dagli indicatori fondamentali.

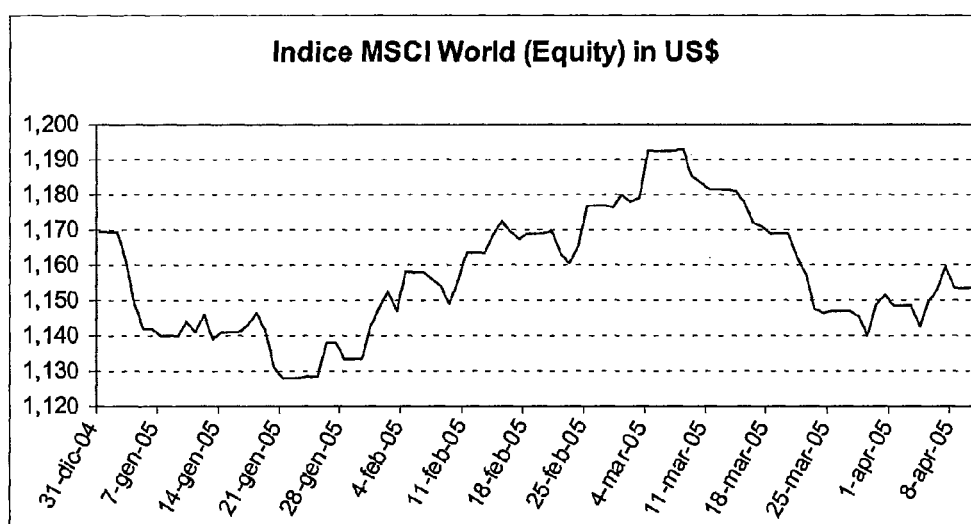
Dal lato dei mercati azionari, l'andamento degli utili, sostanzialmente conforme alle aspettative, ha permesso il proseguimento del trend positivo, anche in questo caso rafforzato dalle prospettive di maggiore possibile sostenibilità della crescita economica nel medio periodo. Tale andamento ha interessato sia il mercato azionario statunitense che quello europeo, quest'ultimo ritenuto ancora conveniente sulla base degli indicatori fondamentali dei mercati e favorito anche dal relativo maggiore equilibrio strutturale del sistema finanziario europeo rispetto a quello statunitense. Il miglioramento della situazione macroeconomica, che ha consentito il mantenimento di aspettative positive sui profitti, ha generato un contestuale miglioramento del rapporto tra prezzi e utili, determinando quindi condizioni ancora favorevoli nelle quotazioni dei mercati azionari i cui livelli appaiono oggi maggiormente in linea con il ciclo economico in atto.

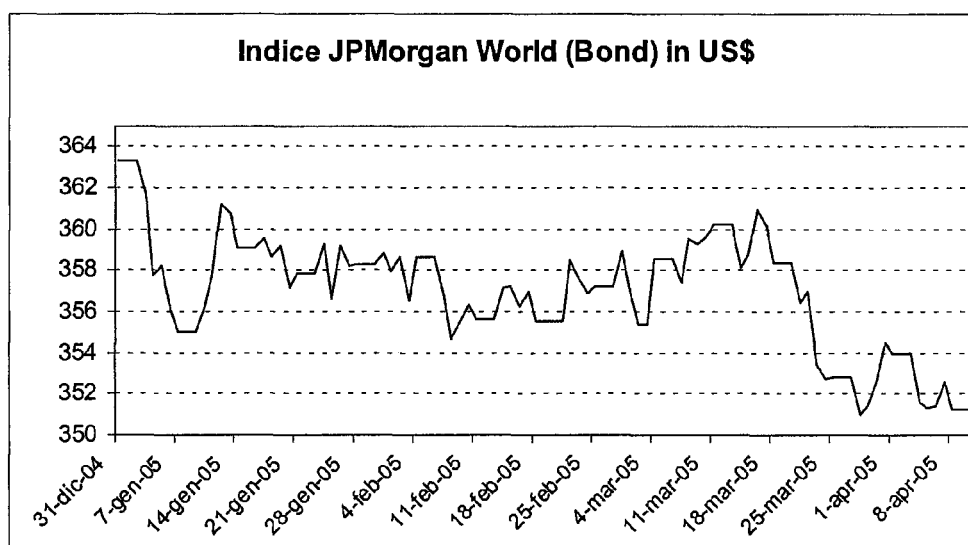
Sul fronte valutario, il 2004 ha visto un sensibile deprezzamento del dollaro che si è manifestato principalmente sull'euro; tale dinamica si è consolidata soprattutto nell'ultima parte dell'anno, quando in corrispondenza con le attese di minore crescita dell'economia americana, sono prevalse le influenze esercitate dalla persistenza di importanti squilibri strutturali nell'economia americana".

Si è infatti registrato un apprezzamento del 7,9% nei confronti del dollaro, con un cambio passato da 1,26 al 31 dicembre 2003 a 1,36 al 31 dicembre 2004. Al 2 maggio 2005 lo stesso è pari a 1,29 evidenziando un recupero del dollaro di circa il 5,1%.

* * * * *

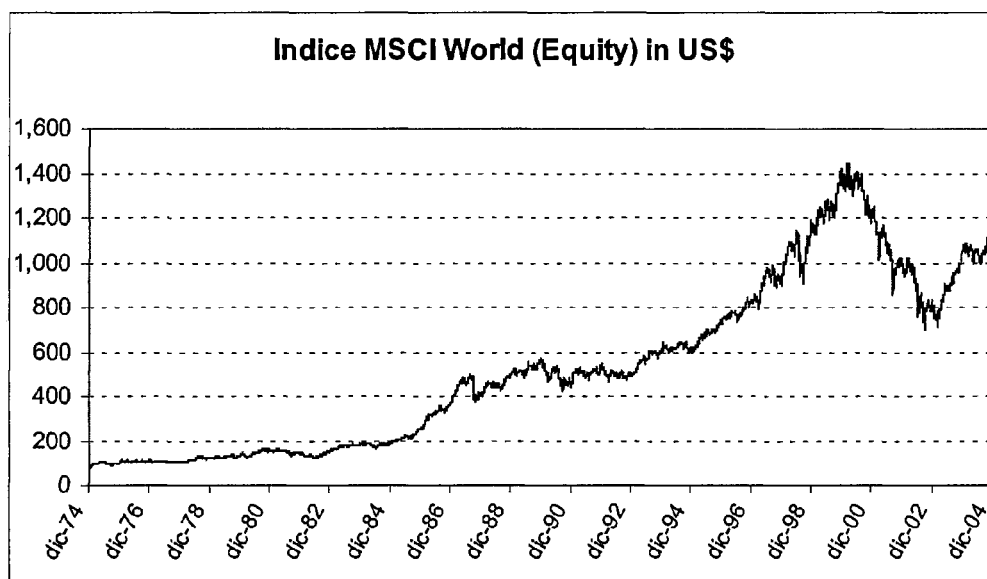
Di seguito sono riportati i grafici relativi all'andamento dei mercati azionari ed obbligazionari mondiali, aggiornati all'11 aprile 2005, rappresentati rispettivamente dal Morgan Stanley Capital International World (azioni) e dal J P Morgan World (obbligazioni).

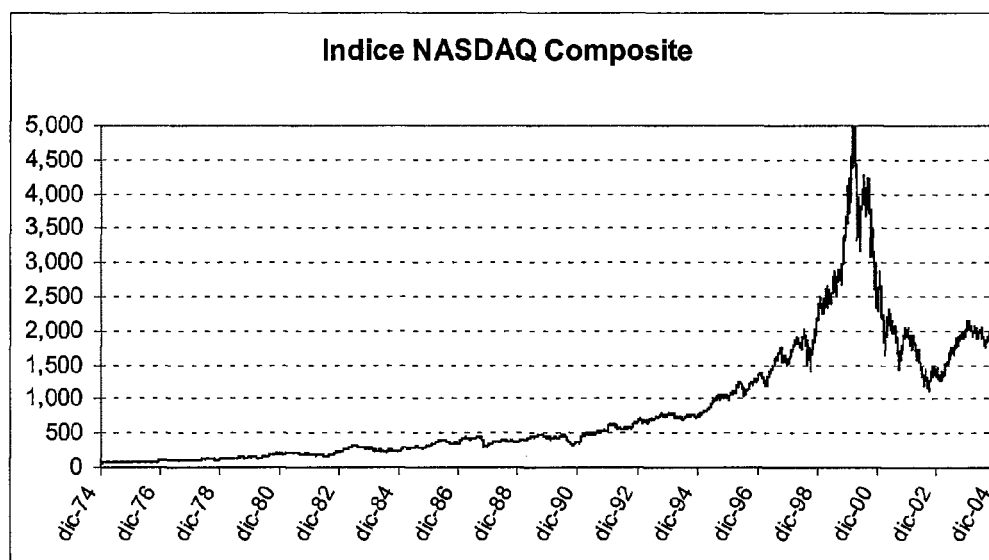
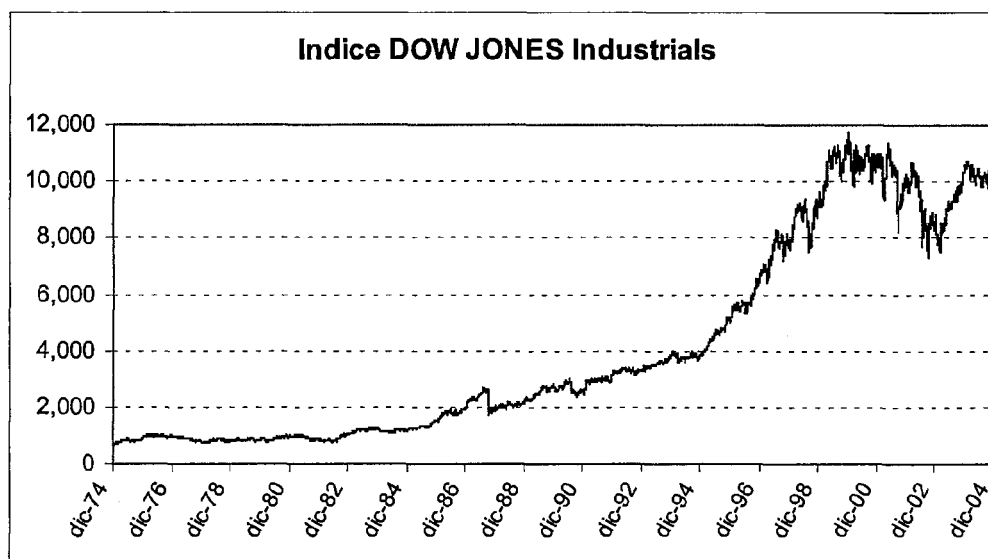




Rappresentiamo inoltre di seguito 4 grafici riguardanti:

- l'andamento di 3 fra i principali indici dei mercati mondiali riferiti al trentennio 1973-2003 (*Morgan Stanley Capital International, Dow Jones Industrials e Nasdaq Composite*);
- il raffronto tra mercati azionari ed obbligazionari (1986-2004), dai quali emerge che le azioni hanno perso valore nell'ultimo triennio in quanto il ciclo ribassista del 2001 non è stato ancora assorbito dalle quotazioni di borsa. Queste ultime, nel periodo 1986-2004, presentano infatti un risultato finale inferiore alle obbligazioni.

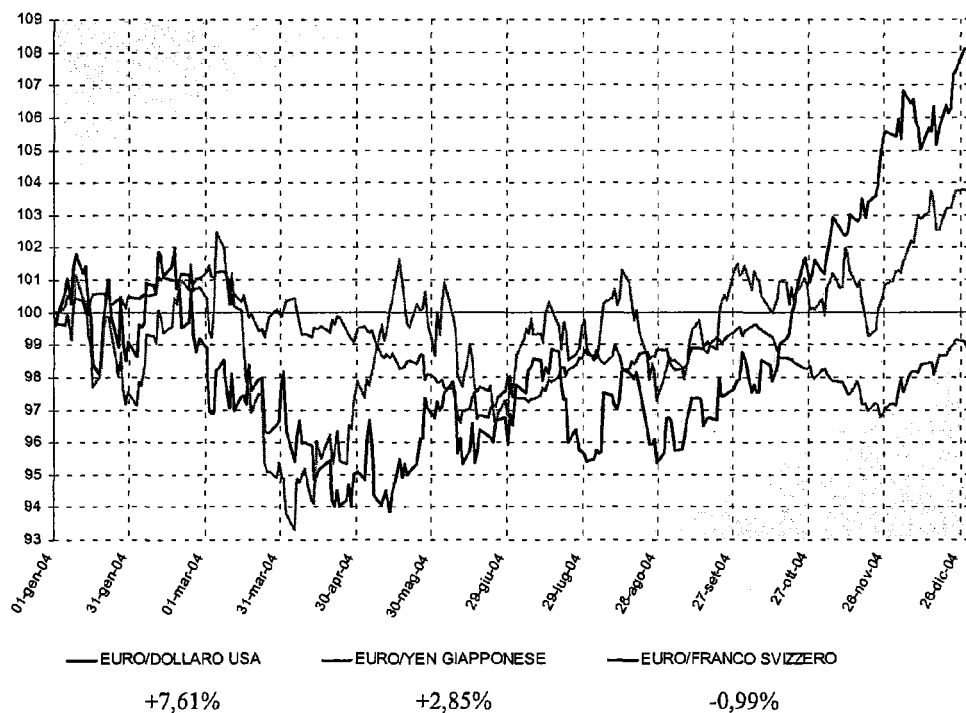




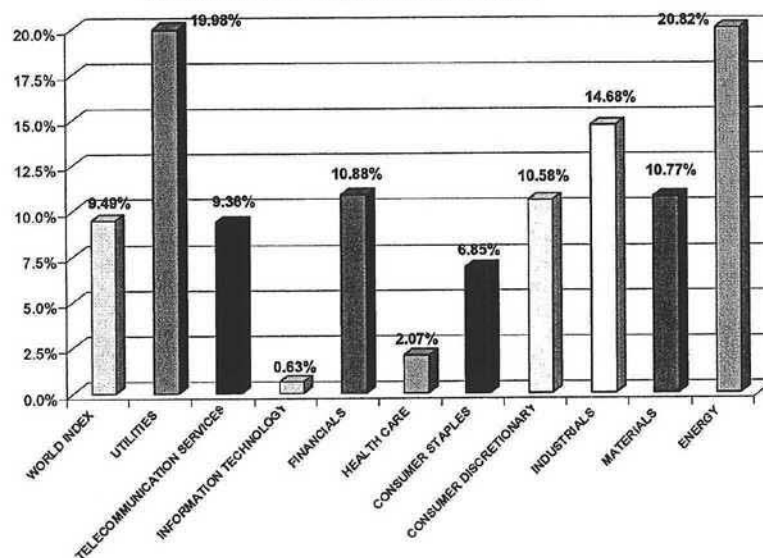


Rappresentiamo, infine, 3 ulteriori grafici relativi al 2004 e riguardanti l'andamento valutario dell'Euro nei confronti del dollaro americano, dello yen giapponese e del franco svizzero; l'andamento dei principali settori economici, dal quale emerge la migliore *performance* dei settori più difensivi (*energy* e *utility*) e le *performance* riferite ai principali indici mondiali (in valuta locale).

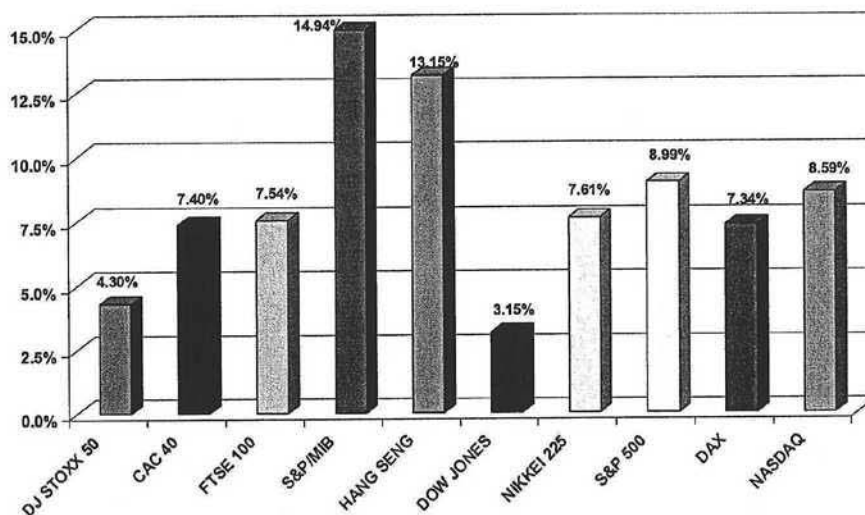
**ANDAMENTO DELL'EURO NEI CONFRONTI DELLE PRINCIPALI DIVISE
MONDIALI DA INIZIO ANNO**



PERFORMANCE 2004 DEL MSCI TOTAL RETURN PER AGGREGAZIONE DEI PRINCIPALI SETTORI IN DIVISA LOCALE



PERFORMANCE 2004 DEI PRINCIPALI INDICI MONDIALI IN LOCAL CURRENCY



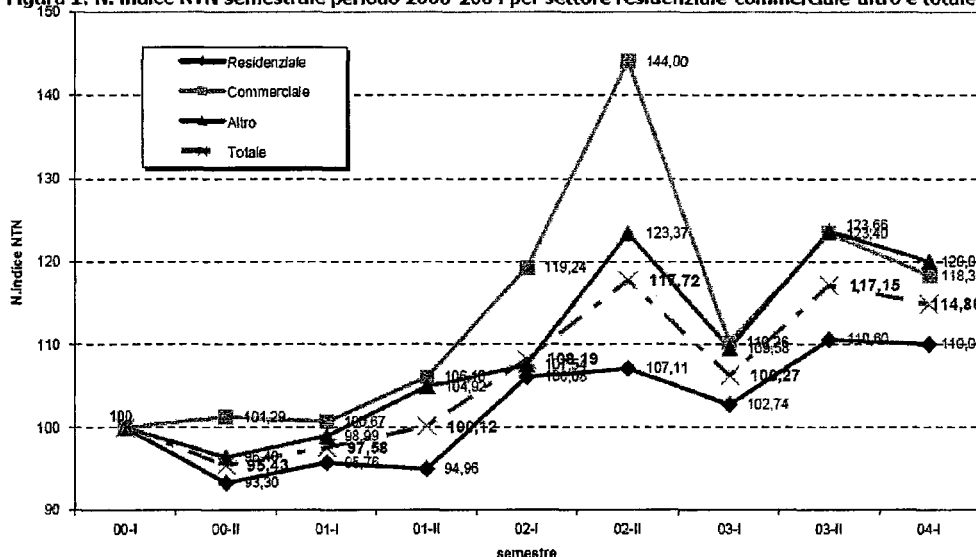
Il settore immobiliare

Anche per il 2004 è proseguito l'andamento positivo del comparto immobiliare, come confermato dagli indici di settore più rappresentativi. L'anno si è concluso al di sopra delle aspettative anche se, specie nella seconda metà, si è rilevato un rallentamento degli scambi in tutti i settori, si sono allungati i tempi medi di vendita ed è aumentata la forbice fra prezzo richiesto e quello ottenuto.

L'analisi del mercato immobiliare rileva una situazione ancora positiva e dinamica, con prezzi in crescita pur con percentuali inferiori a quelle degli anni precedenti soprattutto per uffici e negozi. Sempre positivo l'indice delle compravendite, con un incremento medio dal 1° semestre 2000 al 1° semestre 2004 pari a circa il 15%

- favorito anche dalla riduzione dei tassi di interesse in tale periodo - come evidenziato nel grafico che segue (nel quale l'indice N.T.N. è relativo al "numero delle transazioni normalizzato", ossia considerato per quote di compravendita al netto di quelle relative alle cartolarizzazioni di Stato).

Figura 1: N. indice NTN semestrale periodo 2000-2004 per settore residenziale-commerciale-altro e totale



I prezzi delle abitazioni registrati nel 2004, depurati dall'inflazione, sono stati mediamente superiori a quelli raggiunti nel 1992 (anno del precedente picco di valori), mentre i valori reali degli immobili destinati ad attività economiche (uffici e negozi) si collocano ben al di sotto del valore raggiunto all'inizio degli anni '90. Di seguito rappresentiamo l'incremento dei prezzi medi rispetto al precedente esercizio, rilevati in 13 grandi aree.

Variazione percentuale del 2004 sul 2003 dei prezzi medi in 13 grandi aree urbane ed intermedie

	Variazione % 13 grandi aree urbane	Variazione % 13 aree intermedie
Abitazioni	+9,4	+7,9
Uffici	+7,9	+6,7
Negozi	+8,6	+7,2
Capannoni	+6,7	+7,1

(Fonte: Nomisma)

Nel 2004 si è accentuato il processo di "finanziarizzazione" del mercato immobiliare, con lo sviluppo ulteriore dei fondi immobiliari arrivati ormai ad un patrimonio di circa € 8 miliardi con una crescita di circa l'80% sul 2003. Sono continuate le dismissioni di parte del patrimonio pubblico ed il prolungamento delle agevolazioni fiscali nel campo delle ristrutturazioni edilizie, elementi che hanno certamente contribuito alla crescita del settore. I detentori di grandi patrimoni immobiliari (banche e assicurazioni, in primo luogo) hanno continuato a valorizzare i propri patrimoni attraverso scissioni e nuovi strumenti finanziari, quali i fondi ad apporto.

Sconsigliato il rischio dello scoppio di una "bolla speculativa", per il 2005 si prevede, nel suo complesso, un andamento positivo del mercato, anche se con i tassi di crescita ben lontani da quelli che, in alcuni casi, hanno portato a partire dal 1998/2000 al raddoppio delle quotazioni. Gli operatori prevedono per il mercato residenziale un andamento sostanzialmente stabile sia per le vendite sia per le locazioni, con la possibilità di una diminuzione minima dei prezzi limitatamente ad alcune città del nord. A Roma, in particolare, si prevede un calo delle quotazioni a causa dell'eccesso di offerta derivante dalla dismissioni immobiliari degli Enti pubblici, con eccezione degli immobili di pregio e di quelli ubicati nel centro storico.

L'ipotesi di un possibile ribasso dei prezzi generalizzato in presenza di un sensibile rialzo dei tassi di interesse, sembra al momento ancora lontana. Infatti pur se la tendenza dei tassi sembra rivolta verso l'alto il loro aumento non sembra possa essere tanto consistente da rendere troppo oneroso il costo dei mutui o potere scoraggiare nuovi debitori.

Il patrimonio della Cassa

Il capitale operativo investito a lungo termine al 31 dicembre 2004 è pari a circa € 1.087 milioni (circa € 1.035 ml a fine 2003) ed è così costituito:

	<u>Euro/milioni</u>	<u>in %</u>
• portafoglio immobiliare	196	18
• portafoglio mobiliare (diretto)	392	36
• portafoglio mobiliare (in delega)	499	46

Il portafoglio immobiliare

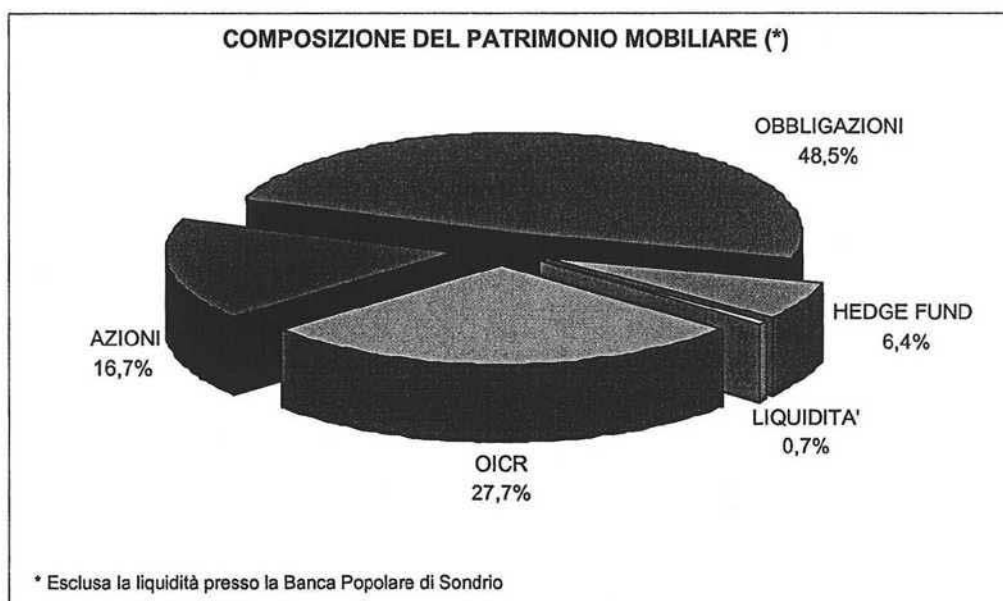
E' costituito da 40 immobili che occupano complessivamente 231.551 metri quadrati di superficie complessiva, corrispondente ad un valore lordo di bilancio di circa € 234 milioni (circa € 196 netto). Il portafoglio è invariato rispetto al precedente esercizio.

Sotto il profilo reddituale i ricavi derivanti dai canoni di locazione sono risultati pari € 13,5 milioni, con un incremento di circa il 5% rispetto all'esercizio precedente, e sono relativi per circa il 56% ad immobili adibiti ad uso commerciale. Nel corso dell'esercizio tale portafoglio si è ridotto di € 3,3 milioni per effetto degli ammortamenti di periodo.

Il portafoglio mobiliare

Il patrimonio mobiliare (esclusa la componente liquida presso la Banca Popolare di Sondrio) ai valori di mercato del 31 dicembre 2004 ammonta ad € 1.271,3 milioni (€ 1.277,9 ml considerando anche i ratei delle obbligazioni) ed è costituito per il 16,7% da azioni; per il 48,5% da obbligazioni; per il 6,4% da fondi speculativi (*hedge fund*); da quote di OICR per il 27,7% e da liquidità per il restante 0,7%.

Lo stesso è così analizzabile:



A valori di mercato al 31 dicembre 2004, il portafoglio diretto ammonta ad € 769,5 milioni (inclusa la valorizzazione dei ratei per € 6,6 ml) ed è composto da obbligazioni per il 44,1%, da quote di O.I.C.R. (Organismi di investimento collettivo del risparmio, quali fondi e Sicav) per il 45,9%, da *hedge fund* per l'8,1% e la parte restante è in azioni (1,9%). Nel corso dell'esercizio il portafoglio obbligazionario si è complessivamente decrementato per € 13,0 milioni, movimentandosi per effetto di estrazioni e rimborsi anticipati (€ 14,2 ml), investimenti (€ 23,3 ml) e vendite effettuate (€ 22,1 ml). Le vendite hanno generato plusvalenze per € 1,0 milioni ed interessi su *zero coupon* per 1,7 milioni.

Il portafoglio gestito indirettamente, a valori di mercato di fine 2004, è pari ad € 508,4 milioni, di cui il 71,0% in portafogli gestiti a *benchmark* (indice di riferimento) e il restante 29,0% in gestioni *total return* (ritorno assoluto). La composizione della componente a *benchmark* è costituita per circa il 49% da azioni, per circa il 50% da obbligazioni e per il residuo 1% circa da liquidità. La composizione della componente *total return* è costituita per circa il 15% da azioni; per circa il 69% da obbligazioni; per circa il 14% da *hedge fund* e per il residuo 2% circa da liquidità.

Gli strumenti finanziari in gestione sono costituiti da 12 mandati di varia natura (1 azionario, 1 obbligazionario, 1 bilanciato, 3 bilanciati obbligazionari, 4 bilanciati azionari e 3 *total return*) e diversa è quindi la distribuzione degli investimenti ed i relativi limiti (in particolare, 75% azioni e 25% obbligazioni per i bilanciati azionari, con un minimo dello 0% ed un massimo del 100% per l'investimento azionario; 30-40% azioni e 60-70% obbligazioni per i bilanciati obbligazionari, con un minimo del 20% ed un massimo del 45% per l'investimento azionario).

Al 31 dicembre 2004 il capitale conferito nelle gestioni ammonta a circa € 493 milioni (ripartito su 11 gestori) ed il valore di mercato a circa € 508. Rileviamo che al 31 marzo 2005 il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2004 ammonta a circa € 521 milioni.

Nel primo trimestre del 2005, inoltre, sono stati posti in essere investimenti per circa € 144 milioni, così analizzabili per tipologia di prodotto:

CONTROPARTE	TIPOLOGIA	AMMONTARE
ING	Gestioni patrimoniali	16.800.000
NEXTRA	Gestioni patrimoniali	16.800.000
BIM	Gestioni patrimoniali	9.800.000
CREDITE AGRICOLE	Gestioni patrimoniali	4.760.000
	<i>Totale</i>	48.160.000
GESTIELLE	Hedge fund	2.800.000
UNIFORTUNE	Hedge fund	1.960.000
KAİROS	Hedge fund	4.760.000
	<i>Totale</i>	9.520.000
AZIMUT	OICR	11.200.000
SPDR	ETF	4.760.000
STATO ITALIANO	Titoli di Stato (BTP)	20.000.000
UNICREDITO e MEDIOBANCA	Obbligazioni	50.000.000
TOTALE		143.640.000

Nel rinviare alla Nota integrativa per gli ulteriori dettagli si precisa che i differenziali tra valori di bilancio e di mercato non sono stati contabilizzati - quanto a quelli positivi - per ragioni di carattere prudenziale e - quanto a quelli negativi - perché ritenuti non durevoli. Il valore di libro include, oltre alla movimentazione dovuta ai conferimenti, anche i differenziali economici realizzati dall'inizio di ciascuna gestione e le relative commissioni.

La revisione dei mandati

Nel corso del 2004 sono state attuate le modalità di revisione dei mandati, già definite nel corso dell'esercizio precedente, che hanno riguardato sia le gestioni patrimoniali sia le quote di O.I.C.R.

Con riferimento alle gestioni, le revisioni poste in essere nell'esercizio hanno riguardato Credit Agricole (dal 1° gennaio i 2 mandati specializzati, 1 azionario ed 1 obbligazionario, confluiscono in un unico mandato con una gestione di tipo "total return"); Symphonia (dal 1° gennaio i 2 mandati bilanciati azionari confluiscono in un unico mandato con la stessa tipologia di gestione); Schroders (ad aprile il mandato bilanciato - 50% azioni e 50% obbligazioni - viene suddiviso in 2 mandati specializzati, 1 azionario ed 1 obbligazionario). Con riferimento alle quote di O.I.C.R., le revisioni hanno riguardato Sinopia (a marzo è stato effettuato uno *switch*, dai 2 fondi Alternatime e Alternaccess al fondo dedicato Previplus) e Sgam (nel mese di gennaio è stato effettuato uno *switch*, dal fondo Money Market al fondo Dynamic Money Convert). Nel corso del primo quadrimestre del 2005 non sono state attuate modalità di revisione dei mandati.

La banca depositaria unica

L'implementare del controllo e l'amministrazione degli investimenti è stata resa operativa nell'esercizio attraverso l'attività della banca depositaria unica, con accentramento delle risorse affidate ai gestori - e delle relative rilevazioni contabili - presso UniCredito. Attraverso la struttura di *Global Investor Services*, la stessa svolge le attività di banca custode dei titoli, di regolamento e di *fund accounting* (contabilità dei fondi). Il corrispettivo da tale attività è di € 0,5 milioni per il 2004.

I rendimenti

La redditività media lorda del patrimonio immobiliare è risultata nell'esercizio del 5,78%, rispetto al 5,51% del 2003. La redditività media, al netto dei costi di gestione non ripetibili, degli oneri fiscali e di altri oneri specifici imputabili (ammortamenti e lavoro, in particolare) è stata pari all'1,40% (1,02% nel 2003). Rileviamo che l'ampio "cuneo" tra rendimento lordo e netto (4,38 punti) è sostanzialmente attribuibile alla pesante fiscalità che grava sugli immobili: l'effetto fiscale (ICI ed IRPEG), infatti, spiega da solo circa il 48% di tale differenziale (2,10 punti). L'effetto degli ammortamenti è invece pari a 1,40 punti (circa il 32%) dello stesso.

Il rendimento medio netto del portafoglio obbligazionario - gestito direttamente - è stato pari nel 2004 al 4,58% (5,08% nel precedente esercizio, che si riduce al 3,83% con la rettifica sul *bond* Parmalat) ed è comprensivo delle plusvalenze generate dalla vendita di obbligazioni per € 1,0 milioni. Il portafoglio mobiliare affidato a gestori professionali ha evidenziato un risultato positivo del 2,70% (0,51% negativo nel 2003).

Nel corso dell'esercizio sono stati investiti circa € 135 milioni, di cui € 24 milioni in gestioni, circa € 60 milioni in *hedge fund* e circa € 51 milioni in quote di O.I.C.R. Il Consiglio di Amministrazione, anche nel 2004, ha quindi assunto come scelta tattica quella di mantenere sul conto corrente, per quasi tutto l'esercizio, una quota cospicua di risorse finanziarie, alla luce dell'elevato rendimento *free risk* (senza rischio) della liquidità. La giacenza media sul conto corrente nel 2004 è stata infatti pari a circa € 175 milioni, con un tasso di interesse pari al tasso di interesse ufficiale dell'Euro-sistema (ex tasso di sconto) più uno *spread* (differenziale) di 1 punto. La remunerazione lorda del conto corrente nell'esercizio è stata pari al 3,00% (2,19% netto). Al 31 dicembre 2004 ed al 2 maggio 2005 il tasso lordo è invariato. Ai fini della corretta valutazione dei rendimenti del patrimonio complessivo della Cassa è opportuno considerare, anche per il 2004, la liquidità come *asset class* (categoria di attività) "straordinaria" e tattica del patrimonio mobiliare.

Il rendimento netto complessivo del portafoglio mobiliare, inclusa la liquidità, è stato nel 2004 del 2,91% (contro l'1,79% nel 2003), come si evince dalla tabella che segue elaborata considerando il capitale investito di fine esercizio (esposto in Euro milioni):

Asset class	Rendimento medio netto	Capitale investito di fine esercizio
Liquidità	2,19%	343
Obbligazioni	4,58%	316
Azioni	2,19%	16
Hedge fund	4,15%	60
OICR	2,20%	346
Gestioni in delega	2,70%	499
TOTALE	2,91%	1.580

In sintesi, la redditività lorda complessiva nel 2004 del patrimonio investito (mobiliare ed immobiliare, compresa la componente liquida), calcolata come rapporto tra i proventi e l'ammontare dello stesso a fine esercizio, è stata pari al 3,37% (3,80% nel 2003). Al netto delle perdite e dei costi di diretta imputazione, inclusi i costi diretti della struttura immobiliare, la redditività è stata pari al 2,65% (1,82% nel 2003, comprensiva sia dei costi della struttura immobiliare sia della rettifica sul *bond* Parmalat).

Politiche di investimento e piano di impiego

Politiche di investimento

Le scelte di investimento effettuate a fine 2003 e nel corso del 2004, pur non trascurando logiche di investimento con un orizzonte temporale di lungo periodo, hanno riservato particolare attenzione all'oculata e prudente gestione dell'anno di transizione al nuovo Regolamento di disciplina del regime previdenziale, che prevede il passaggio da un regime retributivo ad uno contributivo, pur sempre finanziato a ripartizione. La riforma ha dunque sancito il passaggio ad un sistema "misto", con l'applicazione del principio del "pro-rata". Se dal punto di vista del sistema previdenziale la riforma rappresenta un importante passo in avanti nella direzione della sostenibilità e dell'equità intergenerazionale, dal punto di vista finanziario determina altresì la necessità di modulare opportunamente la strategia di investimento. Benché la gestione rimanga unitaria, infatti, l'articolazione degli obiettivi gestionali è ora più specifica e correlata a grandezze macro-economiche e finanziarie.

La modalità organizzativa più idonea per consentire la gestione integrata delle attività e delle passività finanziarie è definita *Asset & Liability Management* (ALM). Oltre agli intermediari finanziari, che la adottano da anni come necessario supporto alla pianificazione strategica ed alla gestione del rischio, a livello internazionale anche numerosi investitori previdenziali stanno adottando sistemi organizzativi e tecnologici di questo tipo, al fine di determinare un'*asset allocation* strategica e tattica sempre coerente, in termini probabilistici, con le dinamiche attese delle passività e con i valori espressi dai mercati finanziari.

Nell'ottica dell'implementazione di un sistema gestionale così improntato, la Cassa già da fine 2003 ha svolto efficaci processi di razionalizzazione dei gestori scelti quali controparti, di revisione dei *benchmarks* di alcuni mandati di gestione e di allocazione di una quota consistente di liquidità in veicoli di investimento con un approccio *total return* o *cash plus*. La scelta di privilegiare il ritorno assoluto rispetto a quello legato alle dinamiche dei mercati ha portato all'aumento del peso della componente *total return* nei confronti di quella *relative return*, più orientata al lungo termine. A posteriori tale scelta, seppure necessaria in attesa di definire obiettivi e vincoli della gestione finanziaria post-riforma, è risultata leggermente penalizzante, data la performance di azioni e obbligazioni nel 2004 rispetto alla stagnazione del rendimento privo di rischio (tasso Euro a 3 mesi), sulla base del quale sono parametrize le gestioni *total return*.

Nel primo semestre del 2004, oltre ad incrementare gli investimenti in alcune delle gestioni patrimoniali e delle *sicav cash plus* già in portafoglio, sono stati effettuati ulteriori investimenti in prodotti caratterizzati da bassa correlazione con le rimanenti classi di attività in portafoglio: sono stati inseriti nuovi strumenti caratterizzati da un approccio *total return* e acquistati direttamente fondi di *hedge funds*. Nello specifico, nell'individuazione di ulteriori prodotti gestiti *total return* si è cercato di costruire un portafoglio che, pur caratterizzato dall'approccio estremamente flessibile del gestore nell'*asset allocation*, si presentasse il più possibile diversificato per approcci e modelli di gestione. La selezione è stata sviluppata, tramite un processo di ottimizzazione quantitativo unito ad una valutazione qualitativa, incentrato sulla complementarità delle strategie impiegate dai fondi e sulla validità del processo di gestione del rischio.

Il programma di investimento in fondi di *hedge funds* è stato, invece, distinto per fasce di volatilità attesa degli strumenti utilizzati, assegnando peso preponderante a fondi con rischio paragonabile ad investimenti monetari ed obbligazionari, senza tuttavia rinunciare a piccoli investimenti in fondi specializzati in strategie che permettano piena diversificazione rispetto agli altri investimenti, che presentino un eccellente *track record* (risultati storici) ed offrano la possibilità di accedere a fondi internazionali *top performer*, altrimenti chiusi per raggiunto limite di masse da gestire.

Per quanto riguarda le gestioni in delega, sono stati effettuati ulteriori conferimenti ai mandati già in essere, per evitare inutili aggravii in termini di tempi e costi, in vista dell'imminente riforma e quindi di una probabile riallocazione degli attivi, oltre che per il concomitante passaggio ad un'unica Banca Depositaria per tutti i gestori a servizio della Cassa. I fattori principali analizzati nella fase di allocazione sono stati il *benchmark* di riferimento, lo stato di avanzamento del processo di migrazione verso la banca depositaria unica e le *performances* (con particolare enfasi sul periodo successivo alla revisione dei *benchmark*). Compatibilmente

con la consueta volontà di ridurre al minimo le eventuali minusvalenze, inoltre, si è cercato di associare quanto più possibile ciascun gestore a classi di attività nelle quali risultava specializzato o sulle quali mostrava un rilevante patrimonio in gestione.

D'altro canto, per le ragioni più volte esposte, legate alla situazione, alle prospettive del mercato immobiliare ed all'attuale non favorevole trattamento fiscale riguardante i fabbricati (IRES al 33% ed indetraibilità dell'IVA pagata), nonché alla luce delle esperienze consolidate dai gestori internazionali di fondi pensione (che detengono nei propri portafogli quote percentuali di immobili di gran lunga inferiori a quella della Cassa), il Consiglio di amministrazione ha da tempo maturato il convincimento - e l'Assemblea dei Delegati lo ha condiviso - che sia più opportuno investire le eccedenze di liquidità in strumenti finanziari salvo, evidentemente, cogliere occasioni di investimento immobiliare realmente convenienti, secondo criteri di selezione e valutazione più volte illustrati in passato in Assemblea, ossia:

- rapporto tra prezzo, valore di mercato e costo di ricostruzione;
- localizzazione riferita ad immobili di prestigio e rendimento correlato al prezzo-valore effettivo dell'immobile;
- garanzia di rendimento adeguata (da valutare anche con riferimento ad immobili già locati a conduttori solvibili);
- propensione verso immobili ad uso commerciale ed industriale, stante la loro maggiore redditività rispetto a quelli ad uso abitativo, nonché del tipo "cielo-terra" (ossia autonomi dal punto di vista impiantistico e gestionale) e senza ristretti vincoli di destinazione.

Piano di impiego

Le linee guida per il 2004 del piano degli investimenti finanziari, deliberato dall'Assemblea dei Delegati (27-28 novembre 2003), prevedevano la collocazione di circa € 150 milioni, in via principale in forme di gestione patrimoniale da affidare ad operatori di prestigio nazionale ed internazionale, in quote di fondi comuni d'investimento o altri strumenti di mercato monetario. Eventuali quote residuali avrebbero potuto essere investite in titoli di Stato o garantiti dallo Stato, in emissioni obbligazionarie a garanzia internazionale o emesse da organismi assistiti da elevato *rating* (giudizio di merito) ovvero in valuta con copertura del rischio di cambio.

Rispetto al piano indicato, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di circa € 135 milioni in strumenti finanziari (in gestioni per € 24 ml, in quote di O.I.C.R. per circa € 51 ml e in *hedge fund* per circa € 60 ml) e nell'investimento di € 23 milioni (valore di costo) in titoli di Stato ed obbligazionari, operazione quest'ultima sostanzialmente autofinanziata con vendite di titoli per ragioni sia di arbitraggio finanziario (allungamento della "*duration*", ossia della durata media finanziaria) sia di convenienza fiscale (minusvalenze utilizzabili in compensazione). Anche nel 2004 si è reso opportuno un atteggiamento prudente con il mantenimento delle disponibilità in forma liquida presso la banca, remunerate a tassi elevati (mediamente circa il 2,2% netto) in assenza di rischio.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun fatto di rilievo da segnalare, oltre quanto già rilevato in sede di trattazione degli specifici argomenti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Come evidenziato, la Cassa è impegnata su molteplici attività e progetti, che proseguiranno nel corso del 2005 e di cui si richiamano di seguito quelli più significativi.

L'attuazione del cambio di regime previdenziale

E' questo, evidentemente, l'impegno strategicamente più importante, la cui realizzazione richiede e richiederà un impegno rilevante da parte di tutti i settori della Cassa, con i necessari adeguamenti delle procedure operative ed informatiche. Notevole sarà anche l'impegno che dovrà assolvere la Commissione per la stabilità di lungo periodo e finanziaria, prevista dal nuovo Statuto, che dovrà procedere al monitoraggio e analisi delle diverse variabili demografiche, reddituali, finanziarie poste a base delle analisi attuariali al fine di predisporre gli elementi utili alla valutazione dal parte del Consiglio di Amministrazione della sostenibilità del regime previdenziale per il lungo periodo.

Le linee di gestione del patrimonio mobiliare dopo il cambio di regime

A seguito dell'introduzione del nuovo regolamento di disciplina del regime previdenziale dovranno essere riviste le linee guida dell'*asset allocation* strategica e le scelte tattiche resesi necessarie nella fase transitoria. Nel 2005 proseguirà un'attenta articolazione degli investimenti che tenga conto, nell'analisi di A.L.M., dell'esistenza di un metodo "misto" di calcolo delle prestazioni pensionistiche. La strategia di investimento dovrà quindi compendiare il rendimento obiettivo, desunto dal bilancio attuariale, con una più articolata segmentazione di target che la riforma permette di esplicitare. Il raggiungimento probabilistico di tali obiettivi costituirà il "profilo di rischio" della Cassa e consentirà di ottimizzare l'indirizzo ed il controllo dell'attività di gestione del patrimonio, a tutto beneficio degli Iscritti.

La prima parte del 2005 è quindi stata destinata ad investire la liquidità derivante da contributi 2004 e dismissioni di posizioni titoli, effettuate per massimizzare le plusvalenze ed i benefici fiscali. Gli investimenti effettuati hanno fin da subito preso in considerazione il fatto che, a seguito dell'introduzione *pro-rata* del metodo contributivo, il parametro di riferimento per il tasso annuo di capitalizzazione dei contributi degli iscritti è pari, per il primo quinquennio di applicazione del regolamento, alla variazione media quinquennale del P.I.L. nominale con riferimento al quinquennio precedente l'anno da rivalutare; per gli anni successivi è pari alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un valore minimo garantito del 1,5% in caso di media effettiva inferiore e un valore massimo pari alla media quinquennale del P.I.L. in caso di media effettiva superiore.

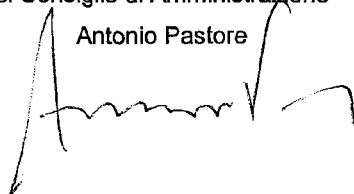
L'abbinamento di un rendimento minimo garantito con la rivalutazione nel medio-lungo termine dei capitali investiti in misura superiore alla crescita media nominale del P.I.L. del paese è quindi il nuovo paradigma gestionale della Cassa. Su questa base verranno, nella restante parte dell'esercizio 2005, rimodulati gli investimenti già in essere ed allocati i nuovi flussi contributivi e cedolari.

* * * * *

Care Colleghe e Colleghi,

il Consiglio ha lavorato con forte impegno e vivo entusiasmo, portando a termine nel 2004 la riforma del regime previdenziale, in un quadro strategico di lungo periodo fondato sulla stabilità e sull'equità intergenerazionale, nell'interesse primario della Categoria e nella consapevolezza del ruolo centrale che la stessa ha sempre rivestito nella società civile.

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Antonio Pastore



PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

PAGINA BIANCA



ASSEMBLEA DEI DELEGATI DEL 28 GIUGNO 2005

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

*Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti*

Via della Purificazione 31
00187 – ROMA

Relazione del Collegio dei Sindaci sul Bilancio al 31/12/2004 ai sensi dell'art. 2429 del Codice civile.

All'Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza e
Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti.

Signori Delegati,

abbiamo esaminato il progetto di Bilancio di esercizio della Associazione al 31 dicembre 2004 redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge e trasmesso a questo Collegio dopo la sua approvazione.

Il Decreto Legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, e successive modificazioni ed integrazioni (D.Lgs 6 febbraio 2004 n° 37 e 28 dicembre 2004 n° 310), ha profondamente innovato la normativa generale del Codice Civile in materia societaria, comprese le funzioni del Collegio Sindacale.

Infatti, ai sensi del nuovo articolo 2403 del Codice Civile, il Collegio Sindacale "vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Cassa e sul suo concreto funzionamento".

Nel corso dell'esercizio abbiamo proceduto al controllo sulla tenuta della contabilità, al controllo dell'amministrazione, alla vigilanza sull'osservanza della Legge e dello Statuto, assistendo alle riunioni dell'Assemblea dei Delegati e del Consiglio di Amministrazione.

Riguardo ai nuovi compiti introdotti dalla riforma del diritto societario il Collegio ha iniziato a valutare l'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, nonché vigilato sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e mediante l'esame dei documenti aziendali.

FUNZIONE DI CONTROLLO CONTABILE

Viene fatto presente che il Collegio Sindacale esercita, a decorrere dal 1° gennaio 2005, il controllo contabile ex artt. 2409 bis e seguenti Codice Civile atteso che tali funzioni gli sono state espressamente attribuite dall'art. 1, comma 159, della L. 30 dicembre 2004 n. 311 (Legge Finanziaria 2005).

Nel corso del 2004, tuttavia, il Collegio Sindacale, a seguito dell'invito rivolto dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea dei Delegati tenutasi in Genova il 25 novembre 2004, ha iniziato a svolgere l'attività di controllo contabile occupandosi dell'insieme delle procedure adottate dalla Cassa.

Abbiamo provveduto, ad oggi, alla stesura del Piano e del Programma di controllo contabile che sarà attuato durante il 2005 ed eseguito le relative operazioni preliminari.

ANALISI DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

ATTIVO		
CREDITI V/SOCI VERS. ANCORA DOVUTI	€	-
IMMOBILIZZAZIONI	€	1.089.444.041,00
ATTIVO CIRCOLANTE	€	778.046.265,00
RATEI E RISCONTI	€	7.001.679,00
TOTALE ATTIVO		€ 1.874.491.985,00

PASSIVO		
PATRIMONIO NETTO	€	<u>1.780.569.478,00</u>
di cui:		
Riserve di rivalut. volont. degli immobili	€	60.620.604,00
Riserva legale per erog. Prestaz. Previdenz.	€	1.703.635.180,00
Riserva legale per erog. Prestaz. Assist.li	€	<u>16.313.694,00</u>
FONDI PER RISCHI E ONERI	€	<u>55.917.839,00</u>
FONDO TFR	€	<u>1.346.930,00</u>
DEBITI	€	<u>33.000.112,00</u>
RATEI E RISCONTI	€	<u>3.657.626,00</u>
TOTALE PASSIVO		€ 1.874.491.985,00

CONTI IMPEGNI RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE	€	9.067.158,00
--	---	---------------------

Il conto economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

Valore Della Produzione	€	350.225.492
Costi della Produzione	€	152.319.674
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€	197.905.818
Proventi e Oneri Finanziari	€	7.281.223
Proventi e Oneri Straordinari	-€	261.568
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	€	204.925.473
Imposte dell'Esercizio	-€	4.242.697
ACCANTONAMENTO EX ART.24 L.21/86 E ART.2 DLGS. 509/94	-€	200.682.776
Risultato dell'Esercizio	€	-

La composizione del contenuto dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono conformi alle prescrizioni di legge.

Gli Amministratori, nella redazione della Nota Integrativa, hanno indicato i criteri di valutazione adottati per le singole voci dello Stato Patrimoniale. Tali criteri sono in linea con quanto disposto dall'art. 2426 Codice Civile in ordine ai quali il Consiglio di Amministrazione non ha derogato ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Cassa.

Il Collegio prende atto e non ha riserve da esprimere sul nuovo sistema di contabilizzazione adottato in questo esercizio per la Polizza Sanitaria, il cui costo è stato imputato a conto economico, così come previsto e ammesso dalla Legge Delega sulla Previdenza (art. 34 L. 23 agosto 2004, n° 243).

Tale imputazione ha comportato un onere pari ad € 1.314.807,00.

Sempre in questo esercizio è stato modificato, rispetto al passato, il criterio di contabilizzazione dei ricavi per ricongiunzione e riscatto, che sono stati imputati tutti per competenza all'esercizio nel quale viene presentata la domanda, senza riscontare, in apposita posta del passivo, le rate ancora da incassare, che precedentemente venivano classificate tra i ricavi al momento del pagamento da parte dell'associato.

Di seguito si riassumono alcune considerazioni in ordine a talune voci di Bilancio:

B II 1 – TERRENI E FABBRICATI

Il valore degli immobili di proprietà della Cassa ha subito un lieve incremento per costi patrimonializzati e si è ridotto, rispetto all'esercizio precedente, per effetto degli ammortamenti sui fabbricati.

La Nota Integrativa dedica una puntuale informativa, corredata da tabelle analitiche, sulla consistenza del patrimonio immobiliare.

Nell'esercizio in esame non sono stati effettuati investimenti immobiliari.

Le spese incrementative di diretta imputazione a tale voce di bilancio hanno riguardato oneri da condono edilizio, pari a € 18.963 e riferiti all'immobile di Torino. Si fa, altresì, presente che tutti gli oneri di ristrutturazione ed ammodernamento degli impianti esistenti trova allocazione nella voce B.II.2 Impianti e Macchinari.

B III 1 – PARTECIPAZIONI

La voce rileva la partecipazione non qualificata nel CAF DOC SpA, valutata al valore di costo di € 5.000, che rappresenta circa il 1,4% del Capitale Sociale.

B III 3 a - ALTRI TITOLI – PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

Relativamente a tale punto il Collegio ha attentamente valutato le informative date dal Consiglio di Amministrazione nella Nota Integrativa circa la corrispondenza dei saldi contabili con le appostazioni di bilancio.

B III 3 d – ALTRI TITOLI – GESTIONI PATRIMONIALI

L'importo delle Gestioni Patrimoniali evidenziato nel bilancio 2004 ammonta, secondo il criterio del costo di acquisto e/o di conferimento in gestione, a € 499.314.993, con un

incremento in termini assoluti rispetto all'esercizio precedente pari a € 36.964.202.

Il Fondo Rischi per Oscillazione Titoli presenta i seguenti valori:

Saldo al 31/12/2003	10.760.895
Utilizzi/decrementi dell'esercizio	- 4.623.046
Incremento dell'esercizio	1.670.906
Saldo al 31/12/2004	7.808.755

L'analisi fornita dal Consiglio di Amministrazione in Nota Integrativa è sufficientemente dettagliata e consente di avere un quadro fedele del patrimonio mobiliare e dei valori espressi dal bilancio.

C II 1 - CREDITI VERSO ISCRITTI, CONCESSIONARI E PENSIONATI

In tale voce è ricompreso l'ammontare di € 4.143.267, per crediti esigibili oltre dodici mesi, relativo al valore delle ricongiunzioni e riscatti esposti per la prima volta dall'esercizio 2003.

Il fondo svalutazione crediti verso iscritti, pari a € 412.471, è stato valutato congruo, dal Consiglio di Amministrazione sulla base di quanto rilevato negli ultimi esercizi.

Il fondo svalutazione crediti verso pensionati, pari a € 91.910, non ha subito variazioni e viene ritenuto, dagli Amministratori, capiente in ordine al rischio generico sottostante.

I crediti risultano pertanto iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzazione.

A IV 1 e A IV 2 – RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI PREVIDENZIALI E RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI

In relazione al combinato disposto dell'art. 24 della Legge 21/86 e dell'art. 31, comma

2, dello Statuto, l'incremento delle Riserve Legali in discorso, è stato pari rispettivamente al 98% e al 2% dell'avanzo economico, pari a totali € 200.682.776.

In sintesi alla Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali sono stati destinati € 196.642.893 e alla Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali € 4.039.883.

Sulla base di tale destinazione, la Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali ammonta a € 1.703.635.180, mentre la Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali, ammonta a € 16.313.694.

D - DEBITI

Per quanto riguarda la voce in commento, rinviando a quanto esplicitato in Nota Integrativa, si evidenzia che gli stessi sono passati da € 22.987.978 a € 33.000.112.

Si prende atto che la voce D14 del Passivo dello stato Patrimoniale accoglie debiti derivanti da "incassi da attribuire" di cui il Consiglio di Amministrazione, nella Nota Integrativa, ha fornito il dettaglio. In proposito il Collegio auspica che siano superate le ragioni che hanno impedito la sollecita contabilizzazione di buona parte delle suddette partite.

E - RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti, sia attivi che passivi, sono stati calcolati in ossequio alla competenza temporale dei costi e dei proventi, così come analiticamente indicato in Nota Integrativa dal Consiglio di Amministrazione.

ALTRE INFORMAZIONI

Il Collegio riferisce, ai sensi dell'art. 2408 Codice Civile, che un Associato ha presentato, con lettera 29 marzo 2005 e seppure irritualmente, denuncia al Collegio Sindacale in ordine alla supposta non corretta applicazione dei coefficienti di rivalutazione dei redditi per il calcolo delle pensioni.

In ordine a tale denuncia e prima ancora rispetto alla data di cui sopra, il Collegio si è attivato per l'istruttoria della eccezione sollevata, informando altresì i Ministeri Vigilanti.

Si confida di poter formulare il relativo giudizio, da inoltrare al Consiglio di Amministrazione, entro breve.

CONCLUSIONI

Tanto la Nota Integrativa quanto la Relazione sulla Gestione sono redatte con completezza rispettando, altresì, il contenuto obbligatorio indicato dalla Legge e consentono di fornire un quadro esauriente dello stato della Cassa.

A nostro giudizio il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili ed i criteri di valutazione adottati sono conformi alle prescrizioni dell'art. 2426 del Codice civile.

In relazione a quanto precede esprimiamo, pertanto, parere favorevole alla approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2004.

Roma, 1° Giugno 2005

Il Collegio dei Sindaci

Adalberto GIRAUDO

Presidente

Roberto ALESSANDRINI

Sindaco effettivo

Simone DONATTI

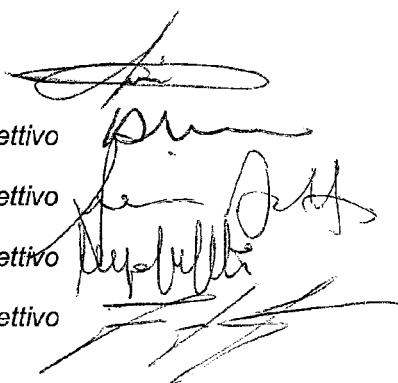
Sindaco effettivo

Renzo GUFFANTI

Sindaco effettivo

Giuseppe IURATO

Sindaco effettivo





ASSEMBLEA DEI DELEGATI DEL 28 GIUGNO 2005

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI
REVISIONE**

*Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti*

Via della Purificazione 31
00187 – ROMA

**BAKER TILLY
CONSULAUDIT**Società di Revisione e
Organizzazione ContabileVia Cristoforo Colombo 456
00145 Roma
Tel.: +39 06 54225928
Fax: +39 06 5417768
www.bakertillyconsulaudit.com**Relazione della società di revisione ai sensi
del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994**

All'Assemblea dei Delegati

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione è emessa ai sensi del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994, stante il fatto che la Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti ha conferito l'incarico per il controllo contabile ex art. 2409-bis e successivi del Codice Civile ad altro soggetto, diverso dalla scrivente società di revisione.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adequatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da altro revisore emessa in data 21 maggio 2004.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti.

Roma, 6 giugno 2005

Baker Tilly
Consulaudit S.p.A.Marco Sacchetta
Socio Procuratore

BILANCIO CONSUNTIVO

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA

CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2004

(in Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2004	31 Dicembre 2003	Variazione
ATTIVO				
A	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI			
		-	-	-
B	IMMOBILIZZAZIONI	1.089.444.041	1.037.849.733	51.594.308
B - I	IMMATERIALI	162.097	83.853	78.244
B - I - 1	- Costi di impianto ed ampliamento			
B - I - 2	- Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità			
B - I - 3	- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno			
B - I - 4	- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	162.097	83.853	78.244
B - I - 5	- Avviamento			
B - I - 6	- Immobilizzazioni in corso e acconti			
B - I - 7	- Altre			
B - II	MATERIALI	198.186.695	201.492.473	(3.305.778)
B - II - 1	- Terreni e fabbricati	196.011.098	199.298.968	(3.287.870)
B - II - 2	- Impianti e macchinario	1.517.971	1.459.534	58.437
B - II - 3	- Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	- Altri beni	566.464	676.371	(109.907)
B - II - 5	- Immobilizzazioni in corso e acconti	91.162	57.600	33.562
B - III	FINANZIARIE	891.095.249	836.273.407	54.821.842
B - III - 1	- Partecipazioni			
B - III - 1 - a - b - c	- in imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 1 - d	- in altre imprese	5.000	5.000	-
B - III - 2	- Crediti			
B - III - 2 - a	- verso imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 2 - b	- verso altri			
	- entro 12 mesi	-	2.094	(2.094)
	- oltre 12 mesi	2.066	10.681	(8.615)
B - III - 3	- Altri titoli			
B - III - 3 - a	- titoli di Stato ed obbligazionari	316.005.418	328.984.507	(12.979.089)
B - III - 3 - b	- titoli e fondi azionari	15.768.385	22.074.182	(6.305.797)
B - III - 3 - c	- gestioni patrimoniali in corso di trasferimento	-	22.846.152	(22.846.152)
B - III - 3 - d	- gestioni patrimoniali	499.314.993	462.350.791	36.964.202
B - III - 3 - e	- fondi speculativi	59.999.387	-	59.999.387
B - III - 4	- Azioni proprie			

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA

CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2004

(in Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2004	31 Dicembre 2003	Variazione
C	ATTIVO CIRCOLANTE	778.046.265	608.576.822	169.469.443
C - I	RIMANENZE	-	-	-
C - I - 1	- Materie prime, sussidiarie e di consumo			
C - I - 2	- Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
C - I - 3	- Lavori in corso su ordinazione			
C - I - 4	- Prodotti finiti e merci			
C - I - 5	- Acconti			
C - II	CREDITI	88.528.147	174.477.265	(85.949.118)
C - II - 1	- Verso iscritti, concessionari e pensionati			
	- entro 12 mesi	81.968.000	169.759.080	(87.791.080)
	- oltre 12 mesi	4.143.267	2.432.819	1.710.448
	(meno Fondo svalutazione crediti verso iscritti)	(412.471)	(258.228)	(154.243)
	(meno Fondo svalutazione crediti verso pensionati)	(91.910)	(91.910)	-
	- Verso iscritti, concessionari e pensionati	85.606.886	171.841.761	(86.234.875)
C - II - 2-3-4	- Verso imprese controllate, collegate e controllanti			
C - II - 4 - bis	- Crediti tributari			
	- entro 12 mesi	300.256	141.776	158.480
	- oltre 12 mesi	-	-	-
C - II - 4 - ter	- Imposte anticipate	-	-	-
C - II - 5	- Verso altri			
	- entro 12 mesi	3.242.788	3.152.900	89.888
	- oltre 12 mesi	52.161	-	52.161
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(673.944)	(659.172)	(14.772)
	- Verso altri	2.621.005	2.493.728	127.277
C - III	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	346.051.475	294.700.000	51.351.475
C - III - 1	- Partecipazioni			
C - III - 1-a-b-c	- in imprese controllate, collegate e controllanti			
C - III - 1 - d	- in altre imprese			
C - III - 2	- Azioni proprie			
C - III - 3	- Altri titoli			
C - III - 3 - a	- fondi in corso di vendita	351.534	-	351.534
C - III - 3 - b	- quote di OICR	345.699.941	294.700.000	50.999.941
C - IV	DISPONIBILITA' LIQUIDE	343.466.643	139.399.557	204.067.086
C - IV - 1-a	- Depositi bancari	343.128.472	128.993.343	214.135.129
C - IV - 1-b	- Depositi postali	335.907	10.403.431	(10.067.524)
C - IV - 2	- Denaro, assegni e valori in cassa	2.264	2.783	(519)
D	RATEI E RISCONTI	7.001.679	14.430.476	(7.428.797)
D - 1	- Ratei attivi	6.949.018	14.337.694	(7.388.676)
D - 2	- Risconti attivi	52.661	92.782	(40.121)
	TOTALE ATTIVO	1.874.491.985	1.660.857.031	213.634.954

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA

CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2004

(in Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2004	31 Dicembre 2003	Variazione
PASSIVO				
A	PATRIMONIO NETTO	1.780.569.478	1.579.886.702	200.682.776
A - I	- Capitale			
A - II	- Riserva da sovrapprezzo delle azioni			
A - III	- Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	- Riserva legale per le prestazioni previdenziali	1.703.635.180	1.506.992.287	196.642.893
A - IV - 2	- Riserva legale per le prestazioni assistenziali	16.313.694	12.273.811	4.039.883
A - V	- Riserve statutarie			
A - VI	- Riserva per azioni proprie in portafoglio			
A - VII	- Altre riserve			
A - VIII	- Avanzi (disavanzi) portati a nuovo			
A - IX	- Avanzo (disavanzo) dell'esercizio			
B	FONDI PER RISCHI ED ONERI	55.917.839	46.903.566	9.014.273
B - 1	- Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	- Per imposte			
B - 3	- Altri			
B - 3-a	-per rinnovo del contratto di lavoro	195.491	-	195.491
B - 3-b	-per contributi non dovuti	3.951.393	5.205.298	(1.253.905)
B - 3-c	-per restituzione contributi	3.300.000	-	3.300.000
B - 3-d	-per pensioni maturate	14.698.434	4.922.818	9.775.616
B - 3-e	-per rischi su immobili	25.822.845	25.822.845	-
B - 3-f	-per vertenze in corso	140.921	191.710	(50.789)
B - 3-g	-per oscillazione titoli	7.808.755	10.760.895	(2.952.140)
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	1.346.930	1.202.015	144.915
D	DEBITI	33.000.112	22.987.978	10.012.134
D - 1 - 2	- Obbligazioni e obbligazioni convertibili			
D - 3	- Debiti verso soci per finanziamenti			
D - 4 - 5	- Debiti verso banche e altri finanziatori			
D - 6	- Acconti			
D - 7	- Debiti verso fornitori			
	- entro 12 mesi	1.688.073	1.381.084	306.989
	- oltre 12 mesi			
D - 8	- Debiti rappresentati da titoli di credito			
D - 9 -10-11	- Debiti verso imprese controllate, collegate e controllanti			
D - 12	- Debiti tributari			
	- entro 12 mesi	3.855.013	4.642.314	(787.301)
	- oltre 12 mesi			
D - 13	- Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale			
	- entro 12 mesi	335.555	297.610	37.945
	- oltre 12 mesi			
D - 14	- Altri debiti			
	- entro 12 mesi	26.407.319	16.089.245	10.318.074
	- oltre 12 mesi	714.152	577.725	136.427
E	RATEI E RISCONTI	3.657.626	9.876.770	(6.219.144)
E - 1	- Ratei passivi	1.732.214	2.318.811	(586.597)
E - 2	- Risconti passivi	1.925.412	7.557.959	(5.632.547)
	TOTALE PASSIVO	1.874.491.985	1.660.857.031	213.634.954
CONTI D'ORDINE				
	Terzi per fidejussioni ricevute	8.202.472	8.656.415	(453.943)
	Impegni con terzi	864.686	90.443	774.243
	TOTALE CONTI D'ORDINE	9.067.158	8.746.858	320.300

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/06/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA
 CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

CONTO ECONOMICO
 (in Euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2004	Esercizio 2003	VARIAZIONE
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	350.225.492	293.676.808	56.548.684
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti			
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	258.328.400	240.550.683	17.777.717
A - 1 - b	- contributi di maternità	6.138.399	6.934.924	(796.525)
A - 1 - c	- contributi di riscatto	12.034.401	5.039.184	6.995.217
A - 1 - d	- contributi di ricongiunzione	16.913.821	6.102.980	10.810.841
A - 1 - e	- contributi di solidarietà	3.710.048	-	3.710.048
A - 2-3	- Variazione rimanenze e lavori in corso			
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	- Altri proventi			
A - 5 - a	- gestione immobiliare	14.966.420	14.301.055	665.365
A - 5 - b	- gestione mobiliare	33.510.957	19.481.033	14.029.924
A - 5 - c	- diversi	4.623.046	1.266.949	3.356.097
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(152.319.674)	(121.140.601)	(31.179.073)
B - 6	- Per materie prime,sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	- Per servizi			
B - 7 - a-1	- pensioni ed altre prestazioni istituzionali	(107.439.265)	(87.830.836)	(19.608.429)
B - 7 - a-2	- indennità di maternità	(6.118.353)	(6.896.305)	777.952
B - 7 - b	- servizi diversi	(7.114.688)	(6.743.365)	(371.323)
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(23.171)	(31.617)	8.446
B - 9	- Per il personale			
B - 9 - a	- salari e stipendi	(4.418.210)	(4.079.384)	(338.826)
B - 9 - b	- oneri sociali	(1.194.413)	(1.116.185)	(78.228)
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(331.074)	(308.801)	(22.273)
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(57.704)	(50.957)	(6.747)
B - 9 - e	- altri costi	(62.190)	(58.888)	(3.302)
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni			
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(106.630)	(99.117)	(7.513)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.827.453)	(3.755.314)	(72.139)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(235.014)	(123.007)	(112.007)
B - 11	- Variazioni delle rimanenze			
B - 12	- Accantonamenti per rischi			
B - 12-a	- oscillazione titoli	(1.670.906)	-	(1.670.906)
B - 13	- Altri accantonamenti			
B - 13-a	- pensioni maturate	(11.005.946)	(2.575.933)	(8.430.013)
B - 13-b	- restituzione di contributi	(3.300.000)	-	(3.300.000)
B - 13-c	- rinnovo del contratto di lavoro	(195.491)	-	(195.491)
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(5.219.166)	(7.470.892)	2.251.726
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	197.905.818	172.536.207	25.369.611

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/06/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)
Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA
CODICE FISCALE 80021870585 - PARTITA IVA 02114101005

CONTO ECONOMICO
(in Euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2004	Esercizio 2003	VARIAZIONE
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.281.223	15.915.237	(8.634.014)
C - 15	- Proventi da partecipazioni			
C - 15 - a	- in imprese controllate e collegate			
C - 16	- Altri proventi finanziari			
C - 16 - a	- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	-	814	(814)
C - 16 - a-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - b	- da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	- da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	7.511.626	16.067.829	(8.556.203)
C - 16 - d-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 17	- Interessi ed altri oneri finanziari			
C - 17 - a	- in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	- altri	(269.454)	(153.406)	(116.048)
C - 17 - bis	- Utili e perdite su cambi	39.051	-	39.051
D	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	-	(4.616.402)	4.616.402
D - 18	- Rivalutazioni			
D - 18 - a	- di partecipazioni			
D - 18 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19	- Svalutazioni			
D - 19 - a	- di partecipazioni			
D - 19 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	(4.616.402)	4.616.402
D - 19 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
E	PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(261.568)	(186.088)	(696)
E - 20	- Proventi			
E - 20 - a	- sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.406.296	2.273.876	(867.580)
E - 20 - b	- imposte e tasse di anni precedenti	62.857	37.392	100.249
E - 20 - c	- sopravvenienze attive diverse	153.710	178.450	(24.740)
E - 21	- Oneri			
E - 21 - a	- restituzione di contributi	(1.637.203)	(2.496.906)	859.703
E - 21 - b	- minusvalenze da eliminazione di beni materiali	(7.012)	(4.874)	(2.138)
E - 21 - c	- imposte e tasse di anni precedenti	(55.379)	(4.187)	(51.192)
E - 21 - d	- sopravvenienze passive diverse	(184.837)	(169.839)	(14.998)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	204.925.473	183.648.954	21.276.519
E - 22	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (correnti, differite e antic.)	(4.242.697)	(5.254.751)	1.012.054
	AVANZO CORRENTE	200.682.776	178.394.203	22.288.573
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(200.682.776)	(178.394.203)	(22.288.573)
E - 23	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2004**NOTA INTEGRATIVA****Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio**

Il bilancio dell'esercizio 2004, redatto secondo gli articoli 2423 e seguenti del codice civile, così come modificati ed integrati dalla normativa relativa alla riforma del diritto societario (D.Lgs.6/03 e sue successive modificazioni) in vigore dal 1° gennaio 2004, è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa ed, al fine di offrire una migliore informativa, è stato integrato con il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati nell'esercizio. E' inoltre corredato della relazione degli Amministratori sulla gestione come previsto dall'art. 2428 del codice civile.

Il bilancio è stato predisposto sulla base dei principi generali previsti dall'art. 2423 bis del codice civile e dei principi contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri applicando, salvo deroghe espressamente richiamate, i medesimi criteri di valutazione adottati nell'esercizio precedente e, quindi, sul presupposto della continuità, della prudenza e della competenza economica. Non sussistendo casi eccezionali, non ci si è avvalsi delle deroghe di valutazione di cui all'art. 2423 bis del codice civile né si sono rese necessarie quelle di cui all'art. 2423 del codice civile (co.4). Nei casi previsti dalla normativa civilistica è stato, inoltre, richiesto il consenso del Collegio Sindacale per le relative valutazioni.

Il bilancio di esercizio è redatto in unità di conto, senza cifre decimali. La presente Nota integrativa espone:

- criteri di valutazione, principi contabili e principi di redazione del bilancio d'esercizio;
- analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello stato patrimoniale;
- analisi delle voci del conto economico.

Le voci del bilancio sono raffrontate con quelle corrispondenti dell'esercizio precedente per fornire una rappresentazione quanto più esaustiva dell'andamento della gestione. Nel caso di cambiamento di criterio di classificazione, nell'ambito di una o più voci, è stata fornita opportuna segnalazione nella presente Nota e si è provveduto a riclassificare i dati del bilancio 2003.

Revisione del bilancio d'esercizio

Per effetto del decreto di privatizzazione della Cassa (D.Lgs. 509/94) il bilancio di esercizio è sottoposto a revisione contabile. In esecuzione della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 25 novembre 2004, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio per il triennio 2004-2006 è stato conferito alla società Baker Tilly Consulaudit S.p.A.

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Nella predisposizione del bilancio d'esercizio 2004 sono stati adottati i criteri di valutazione ed i principi contabili esposti nel seguito per le voci maggiormente significative. I cambiamenti nei principi contabili adottati ed i relativi effetti sul conto economico e sul patrimonio netto, nonché le riclassifiche apportate nell'esercizio, verranno di volta in volta illustrate commentando le voci di bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, che sono state calcolate in funzione della loro prevista utilità futura. La voce riguarda software acquisito a titolo di godimento in licenza d'uso (con durata illimitata o triennale), ammortizzato con un'aliquota pari ad un terzo.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e delle manutenzioni aventi natura incrementativa. Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti.

Terreni e fabbricati

Sono esposti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e delle spese di manutenzione di carattere incrementativo. Nel 1994, in relazione alla privatizzazione della Cassa, il valore degli immobili è stato indicato ai maggiori valori I.C.I. per quelli di costo inferiore e al prezzo di acquisto in caso di costo superiore, con l'istituzione di apposita riserva di rivalutazione volontaria (€ 60.620.604).

Gli immobili ad uso residenziale e commerciale sono stati ammortizzati con un'aliquota dell'1% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3%.

Impianti e macchinario

Tale voce accoglie gli investimenti effettuati al valore di costo comprensivo degli oneri accessori e dei costi incrementativi. Gli ammortamenti vengono effettuati sistematicamente con l'aliquota del 12,50%, ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Altri beni

Sono costituiti da mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, iscritti al valore di costo, comprensivo degli oneri accessori e delle spese incrementative. I mobili, arredi e le macchine d'ufficio sono ammortizzate al 12%, mentre le apparecchiature elettroniche, dal corrente esercizio, vengono ammortizzate in 3 anni, per tenere conto della loro maggiore obsolescenza tecnica.

Tali aliquote vengono ridotte alla metà per gli acquisti dell'esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo. I beni strumentali di modico valore - e comunque inferiori ad € 516,46 - sono invece ammortizzati al 100% per tenere conto della loro vita utile.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie rappresentano investimenti duraturi e sono iscritte al valore di sottoscrizione o di conferimento, salvo rettifiche per tenere conto di eventuali perdite durevoli di valore peraltro non presenti nel bilancio 2004.

Partecipazioni

Sono iscritte al costo di acquisizione.

Altri titoli

Sono costituiti da valori mobiliari di proprietà gestiti direttamente ovvero attraverso un mandato affidato a terzi e sono iscritti al costo di acquisto o di conferimento, in quanto normalmente destinati a rimanere investiti fino alla loro naturale scadenza. Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio. Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento.

L'aggio ed il disaggio, rispetto al valore di costo, sui titoli di Stato ed obbligazionari acquistati rispettivamente sopra o sotto la pari, è imputato alla voce "Ratei e risconti passivi" (aggio) e "Ratei e risconti attivi" (disaggio).

Crediti

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti (verso Erario, dipendenti e per depositi cauzionali) sono iscritte al valore nominale.

CREDITI

I crediti dell'attivo circolante sono iscritti al valore nominale, eventualmente rettificati per tenere conto dei presumibili valori di realizzo. I crediti della gestione immobiliare, in particolare, sono rettificati per coprire le morosità emerse nei confronti di conduttori. I crediti per imposte anticipate vengono contabilizzati in considerazione della ragionevole certezza della loro recuperabilità.

ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Sono costituiti da investimenti di breve termine in O.I.C.R. (Organismi di investimento collettivo del risparmio) e sono rappresentati da quote di fondi e Sicav. Tali investimenti sono stati iscritti al valore di costo, in quanto inferiore rispetto al valore di mercato.

DISPONIBILITÀ' LIQUIDE

Sono esposte al loro valore numerario e rappresentano il saldo dei conti correnti bancari e postali, comprensivo delle competenze maturate, nonché la consistenza di denaro, assegni e valori in cassa.

PATRIMONIO NETTO

E' costituito dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali, alle quali affluiscono, rispettivamente, al minimo il 98% ed al massimo il 2% dell'avanzo di gestione (art. 24 L. 21/86, art. 1 D.Lgs. 509/94 ed art. 30 Statuto) per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 4 ottobre 2001.

Come già rilevato alla voce "Immobilizzazioni materiali", il patrimonio netto comprende inoltre la riserva di rivalutazione degli immobili.

FONDI RISCHI ED ONERI

Sono costituiti da accantonamenti effettuati per coprire oneri e rischi di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione e tengono conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio.

Tali fondi, di cui si daranno più avanti ampie informazioni, sono relativi ad oneri per pensioni maturate, per contributi non dovuti, per vertenze in corso, per restituzione di contributi, per rinnovo del contratto di lavoro, per rischi su immobili e per oscillazione titoli.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Riflette il debito per indennità di anzianità maturato nei confronti dei dipendenti in forza alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. E' esposto al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni maturate dal 1° gennaio 2001 e delle quote trasferite, per i dipendenti aderenti, al fondo di previdenza complementare previsto dal CCNL di categoria.

DEBITI

I debiti sono esposti al loro valore nominale. Con riferimento, in particolare, ai debiti per imposte correnti maturate sul reddito la Cassa, in quanto Ente non commerciale (ex art.73, lettera c del co.1 DPR 917/86), determina il reddito complessivo ai fini IRES sulla base del disposto dell'art.143 (co.1) di tale decreto, ossia sui redditi fondiari, di capitale e diversi. E' inoltre soggetta ad IRAP sul costo del lavoro.

RATEI E RISCONTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale, correlando costi e ricavi in ragione d'esercizio.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti dalle fidejussioni rilasciate da terzi a garanzia del corretto adempimento di obblighi contrattuali, valutate sulla base del loro valore facciale. Sono altresì rappresentati da impegni con fornitori alla data di bilancio, che sono stati iscritti sulla base dei contratti in essere.

COSTI E RICAVI

Sono esposti secondo i principi della prudenza e della competenza economica, con rilevazione dei ratei e risconti maturati. I costi sono iscritti al lordo dell'IVA non essendo tale imposta detraibile per la Cassa.

ANALISI DELLE VARIAZIONI NELLA CONSISTENZA DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi nel seguito indicati sono espressi in unità di Euro, ove non diversamente indicato.

B - IMMOBILIZZAZIONI**B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI****B-I-4 CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI**

La voce, pari ad € 162.097, evidenzia un incremento di € 78.244 rispetto al precedente esercizio e risulta così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/03	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/04
Licenze e moduli integrativi (area immobiliare)	6.546	3.552	(6.077)	-	4.021
Licenze per emulatore terminale	1.022	-	(1.022)	-	-
Licenze per office automation	3.582	178.202	(80.571)	-	121.213
Licenze per la gestione dati (Concessionari)	2.010	-	(990)	-	1.020
Licenze per sistemi software di base	55.878	-	(27.522)	-	28.356
Licenze per database e sistemi di sviluppo	10.636	-	(5.239)	-	5.397
Licenze per gestione paghe e stipendi	4.179	-	(4.179)	-	-
Licenze per sistemi di rete (LAN), analisi delle connessioni e protezione dei dati	-	3.120	(1.030)	-	2.090
TOTALE	83.853	184.874	(106.630)	-	162.097

L'importo residuo degli investimenti rappresenta il valore di costo (€ 322.360) rettificato dagli ammortamenti accumulati (€ 160.263) calcolati in funzione della vita utile degli stessi (3 anni).

Nell'esercizio sono stati effettuati investimenti in licenze d'uso (prevalentemente di durata triennale e, marginalmente, di durata illimitata) per € 184.874. In particolare, segnaliamo l'investimento di € 178.202 per l'aggiornamento di prodotti *software* (Microsoft) per *personal computer* (licenza di durata triennale).

Non è stato necessario apportare svalutazioni per rettifiche di valore, in quanto il valore contabile di fine 2004 delle attività immateriali è da ritenere recuperabile attraverso l'utilizzo delle licenze, nel residuo periodo di ammortamento (biennio 2005-2006).

B-II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B-II-1 TERRENI E FABBRICATI

Ammontano ad € 196.011.098 ed evidenziano una variazione in diminuzione di € 3.287.870 rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente attribuibile agli ammortamenti di periodo.

La movimentazione dell'esercizio è così analizzabile:

USO	Tasso di ammortamento (%)	31/12/03	INVEST./DISINV.	COSTI INCREMENTATIVI	AMMORTAMENTI	31/12/04
Abitativo	1,0	28.156.792	-	18.963	(324.609)	27.851.146
Commerciale	1,0	134.870.915	-	-	(1.532.622)	133.138.293
Industriale	3,0	36.471.261	-	-	(1.449.602)	35.021.659
TOTALE		199.298.968	-	18.963	(3.306.833)	196.011.098

Rinviando alla tabella analitica, esposta nella successiva pagina, per quanto concerne la composizione dei residui ammortizzabili, rileviamo che il valore netto degli immobili di proprietà al 31 dicembre 2004 è pari al differenziale tra valore lordo (€ 234.043.151) e relativo fondo di ammortamento (€ 38.032.053).

La composizione del valore lordo è di seguito analizzata per destinazione d'uso dell'immobile:

USO	COSTO STORICO	RIVALUTAZIONE	COSTI INCREMENTATIVI	VALORE LORDO
Abitativo	8.483.024	23.345.803	632.047	32.460.874
Commerciale	134.946.134	15.090.975	3.225.081	153.262.190
Industriale	24.275.008	22.183.826	1.861.253	48.320.087
TOTALE	167.704.166	60.620.604	5.718.381	234.043.151

Coerentemente con i bilanci dei precedenti esercizi, nell'esercizio 2004 i valori lordi delle immobilizzazioni non sono stati oggetto di svalutazione diretta non sussistendone i presupposti.

I fabbricati vengono sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote sopra evidenziate. Al 31 dicembre 2004 il grado di ammortamento dei fabbricati è complessivamente pari al 16,3%, in considerazione della prevalenza di fabbricati con vita utile pari a 100 anni (uso abitativo e soprattutto commerciale).

Ai sensi dell'art. 2427, punto 2, del codice civile, si rileva che sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604 (esposte nella relativa riserva di patrimonio netto). Lo stesso, inoltre, non è gravato da ipoteche o da altre garanzie reali.

Si conferma altresì che il valore di mercato dei fabbricati, desunto da elementi raccolti dall'Ufficio tecnico della Cassa, non è complessivamente inferiore ai valori di bilancio degli stessi a fine 2004 (€ 196,0 ml).

I costi capitalizzati nell'esercizio (€ 18.963) sono relativi agli oneri concessori derivanti dall'adesione al condono edilizio (L. 326/03), con riferimento ad un fabbricato ad uso residenziale (Torino). Rileviamo che l'adesione al condono ha comportato, oltre ai sopracitati costi capitalizzati, ulteriori oneri a titolo di oblazione (€ 37.211), addebitati nel conto economico quali oneri straordinari. L'onere complessivo (€ 56.174) è stato liquidato nel 2004 per € 19.302 e la differenza (€ 36.872) verrà liquidata nel 2005 in due rate (31 maggio e 30 settembre).

Nel corso del 2004 sono stati stipulati 145 contratti, a condizioni economicamente più vantaggiose: 106 ad uso abitativo, 1 ad uso ufficio, 34 box-posti auto e depositi, nonché 4 ad uso industriale), tra i quali quelli maggiormente significativi sono rappresentati dalle nuove locazioni degli immobili in Milano (con la Fondazione dei Dottori Commercialisti) e Roncadelle (con la società Arco Spedizioni). Sono stati inoltre stipulati, nell'ultimo bimestre dell'esercizio, 15 contratti (prevalentemente ad uso abitativo) i cui effetti economici decorrono dal 2005.

Di seguito analizziamo l'andamento del "tasso di sfittanza" e del "tasso di morosità", calcolati sia in termini generali sia in termini gestionali.

Il "tasso di sfittanza" è risultato mediamente pari nell'esercizio al 2,83% (2,09% nel 2003) risentendo negativamente, in particolare, della sfittanza (90 giorni) di un capannone industriale (S. Giuliano Milanese). Tale tasso è calcolato con riferimento alla complessiva superficie sfitta e locabile, rapportata al periodo di sfittanza.

In relazione alle varie tipologie d'uso, lo stesso è riferibile per il 2,38% all'abitativo, per il 2,67% al segmento commerciale e per il 3,10% a quello industriale. In un'ottica maggiormente operativa e gestionale, il "tasso di sfittanza" è pari al 2,34% (1,60% nel 2003) e viene calcolato abbattendo del 50% le superfici adibite a depositi.

Il "tasso di morosità" viene calcolato in un'ottica annuale, come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'esercizio stesso. Nel calcolo vengono considerati anche gli incassi del primo trimestre 2005 ed i relativi passaggi di pratiche al legale. Esso è pari all'1,76% (2,79% nel 2003), considerando tutte le posizioni in essere (clienti pubblici/privati e le pratiche al legale). In un'ottica maggiormente operativa e gestionale, il "tasso di morosità" è pari allo 0,28% (0,44% nel 2003), considerando solo i crediti verso la clientela "privata".

Il miglioramento di tale indicatore nell'ultimo triennio, con riferimento sia al tasso complessivo (dal 3,0% nel 2002 all'1,76% nel corrente esercizio) sia a quello "operativo" (dallo 0,55% nel 2002 allo 0,28% nel corrente esercizio), è sostanzialmente riferibile alla più efficace gestione delle procedure interne di recupero dei crediti.

Nella tabella che segue - articolata per data contratto - vengono inoltre riportati, per ciascun immobile e con riferimento agli esercizi 2003 e 2004, le informazioni ed i valori rappresentativi degli stessi costituiti:

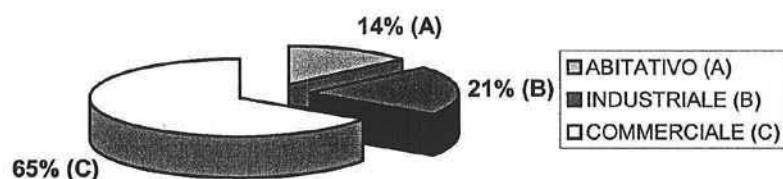
- dalla data della stipula contrattuale, ubicazione del fabbricato e relativa destinazione d'uso;
- dal valore lordo, fondo di ammortamento e residuo da ammortizzare;
- dagli investimenti e dai disinvestimenti di fabbricati;
- dai costi incrementativi e dagli ammortamenti di periodo.

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

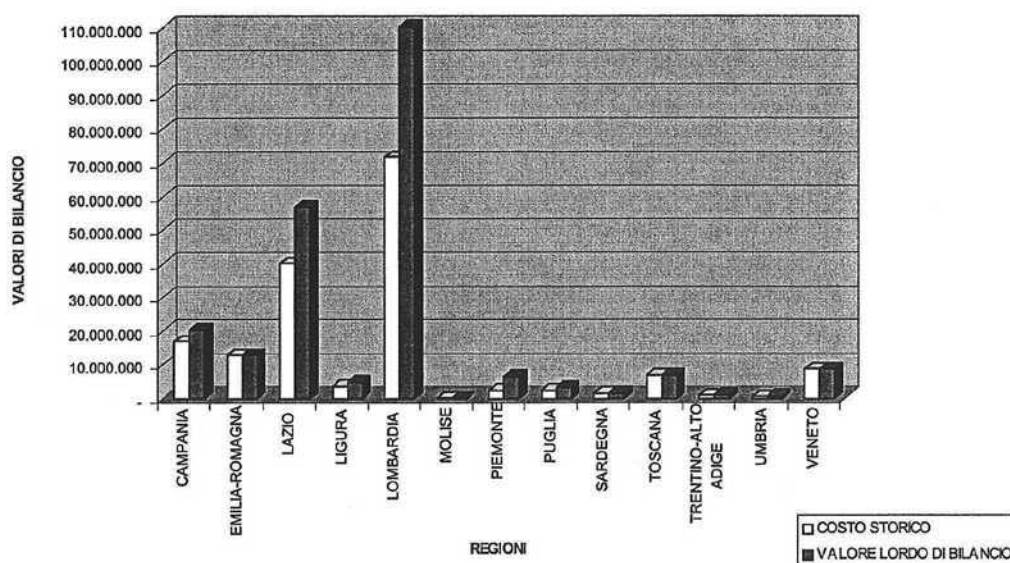
CONSISTENZA DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE												
31 dicembre 2003				Movimentazione 2004			31 dicembre 2004					
DATA STIPULA	UBICAZIONE	EDIFICI	USO	VALORE LORDO	FONDO AMM.TO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	Costi Incrementali	Investimenti e disinvestimenti	Ammortamenti	VALORE LORDO	FONDO AMM.TO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE
04/09/87	ROMA (Sede)	Via della Purificazione, 31	C	5.258.251	608.825	4.648.426	0	0	52.583	5.258.251	662.408	4.595.843
27/12/89	TORINO	Via Bigny, 11	A	2.828.189	331.365	2.496.824	18.963	0	28.471	2.847.152	359.936	2.487.216
29/12/89	ROMA	Via Ramprini 22 - Via Angeli,95	A	8.550.880	1.006.530	7.544.350	0	0	85.509	8.550.880	1.092.039	7.458.841
30/12/89	MILANO	C.so Europa, 11	C	7.000.303	858.068	6.142.235	0	0	70.003	7.000.303	928.071	6.072.232
30/12/70	MILANO	Via del Passero, 6	A	4.131.237	483.393	3.647.844	0	0	41.312	4.131.237	524.705	3.606.532
21/07/71	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	3.957.219	469.078	3.488.141	0	0	39.572	3.957.219	508.650	3.448.569
21/12/71	ROMA	Via R. Venuti, 20	A	3.735.848	440.577	3.295.271	0	0	37.359	3.735.848	477.936	3.257.912
21/05/74	LAINATE I (MI)	Via Cremona	I	17.690.270	4.669.138	13.021.134	0	0	530.408	17.690.270	5.189.544	12.480.726
30/08/75	LAINATE II (MI)	Via Cremona	I	2.549.844	809.963	1.739.881	0	0	76.489	2.549.844	886.452	1.663.192
18/12/75	RONCADELLE (BS)	Via Vicolino di Sotto	I	2.023.313	584.382	1.438.931	0	0	60.700	2.023.313	645.082	1.378.231
29/08/76	S. GIUL. MILANESE	Via Po	I	5.107.336	1.426.627	3.680.709	0	0	153.220	5.107.336	1.579.847	3.527.489
22/12/77	TORINO	C.so U. Sovetica, 121	C	2.140.738	321.235	1.819.503	0	0	21.407	2.140.738	342.642	1.798.096
04/12/79	MILANO	Via Durazzo, 2/4	C	4.403.735	694.453	3.709.282	0	0	44.038	4.403.735	738.491	3.665.244
28/02/80	CASTELMELLA (BS)	Via Colonne	I	2.285.955	684.777	1.581.178	0	0	67.979	2.285.955	752.756	1.513.193
28/02/83	LEGNAIO	Via Sabotino	I	2.044.059	635.134	1.408.925	0	0	61.322	2.044.059	698.458	1.347.603
23/06/83	ROMA	Via Marghera, 51	C	2.220.765	398.230	1.822.535	0	0	22.208	2.220.765	420.438	1.800.327
31/07/83	LECCE	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.515.798	260.283	1.255.538	0	0	16.158	1.515.798	275.421	1.240.378
17/10/83	BRESCIA	Via Sorbana, C - D	A	2.621.656	437.347	2.184.309	0	0	26.217	2.621.656	463.564	2.158.092
08/12/83	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	A	1.541.624	285.338	1.256.286	0	0	15.418	1.541.624	300.754	1.240.870
26/10/84	BRESCIA	Via Sorbana, A - B	A	3.096.340	492.774	2.603.566	0	0	30.963	3.096.340	523.737	2.572.603
21/12/84	MONZA	Via Velleia, 5	C	1.760.089	288.045	1.472.044	0	0	17.501	1.760.089	305.646	1.454.443
26/01/85	CAGLIARI	Via Binaghi, 2	C	1.628.492	313.694	1.314.798	0	0	16.285	1.628.492	329.979	1.298.513
28/12/85	BRESCIA	Via Soffrino, 61/63	A	2.004.744	363.794	1.640.950	0	0	20.047	2.004.744	383.841	1.620.903
29/11/87	GENOVA	L.go S. Giuseppe, 18	C	4.728.017	648.298	4.079.719	0	0	47.280	4.728.017	695.578	4.032.439
09/12/87	TRENTO	V.lo della Storta, 2	C	1.060.722	157.604	903.118	0	0	10.507	1.060.722	168.211	892.511
12/07/88	FIRENZE	Via T. Alderotti, 26	C	6.911.822	1.068.688	5.843.134	0	0	69.118	6.911.822	1.137.986	5.773.836
24/11/88	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	8.664.407	1.228.285	7.436.142	0	0	86.644	8.664.407	1.314.909	7.349.498
15/08/90	BOLOGNA	Via Alabellia, 10	C	4.012.511	546.305	3.466.206	0	0	40.125	4.012.511	586.430	3.426.081
06/07/80	CREMONA	Via Dante, 136	C	13.294.944	1.802.352	11.492.592	0	0	132.950	13.294.944	1.935.302	11.359.642
29/05/91	MONZA	Via Ticino, 26	C	5.345.324	673.397	4.671.927	0	0	53.453	5.345.324	726.850	4.618.474
14/10/91	VICENZA	Via S. Lazzaro	C	8.691.439	1.063.289	7.628.150	0	0	86.914	8.691.439	1.150.203	7.541.236
30/10/91	LATINA	Via Bruxelles	C	1.422.216	173.786	1.248.430	0	0	14.222	1.422.216	188.008	1.234.208
31/03/92	MONZA	Viale Lombardia	C	709.534	79.338	630.196	0	0	7.095	709.534	86.433	623.101
03/02/93	NAPOLI	Via F. Laura, 4	C	16.389.869	1.792.200	14.597.669	0	0	163.897	16.389.869	1.956.097	14.433.572
30/03/93	ROMA	Via Mantova	C	3.829.324	3.829.324	31.686.986	0	0	355.163	35.516.310	4.184.487	31.331.823
01/12/95	MILANO	Via Melchiorre Gioia, 124	C	18.449.249	1.660.314	16.788.935	0	0	184.492	18.449.249	1.844.806	16.604.443
23/12/97	SETTALA	Via Enrico Fermi, 7	I	16.649.509	3.038.808	13.610.700	0	0	490.485	16.649.509	3.638.284	13.111.215
27/11/99	TORINO	Via Carlo Alberto, 59	C	1.456.410	72.820	1.383.590	0	0	14.564	1.456.410	87.304	1.369.026
25/05/00	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 3b	C	561.244	22.450	538.794	0	0	5.013	561.244	28.063	533.181
17/07/00	ISERNIA	Via Seneschia	C	94.373	3.773	90.600	0	0	944	94.373	4.717	89.656
TOTALE				234.024.188	34.725.220	199.298.968	18.963	0	3.306.833	234.043.151	38.032.053	196.011.098

Di seguito si rappresenta la distribuzione del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2004, con riferimento alla destinazione d'uso ed alla distribuzione territoriale degli immobili. La ripartizione si basa sul costo storico e sul valore lordo di bilancio dei fabbricati.

DISTRIBUZIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE PER DESTINAZIONE D'USO



DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE Costo storico e valore lordo di bilancio (*)



(*) include la rivalutazione monetaria ed i costi incrementativi

B-II-2 IMPIANTI E MACCHINARIO

La voce è relativa ad impiantistica di natura generica, a servizio sia dei fabbricati locati a terzi sia dell'immobile adibito a Sede (Roma). Gli investimenti cumulati (€ 2.204.125) sono stati ammortizzati per complessivi € 686.154 (circa 31%) utilizzando l'aliquota del 12,5%, ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo. Il residuo a fine 2004 è pari, pertanto, ad € 1.517.971.

Viene di seguito analizzata la movimentazione e la composizione di tali investimenti a fine esercizio:

NATURA	COSTO STORICO	FONDO AMM.TO	RESIDUO al 31/12/03	INVESTIMENTI	TRASFERIMENTI (*)	AMMORTAMENTI	RESIDUO al 31/12/04
CONDIZIONAMENTO, TERMICI E CALDAIE	1.295.385	(314.126)	981.259	184.137	24.000	(174.931)	1.014.465
GRUPPO ELETTR. DI CONTINUITA'	136.078	(25.793)	110.285	56.285	33.600	(22.628)	177.542
SPURGO FOGNARIO	66.337	(19.501)	46.836	-	-	(8.292)	38.544
ANTINCENDIO E DEP. ARCHIVI	271.574	(57.385)	214.189	-	-	(33.947)	180.242
IMPIANTI ELEVATORI	60.833	(3.802)	57.031	-	-	(7.604)	49.427
ACCESSI, CITOFONICI E VIDEOCONTROLLO	59.610	(9.676)	49.934	16.286	-	(8.469)	57.751
TOTALE	1.889.817	(430.283)	1.459.534	256.708	57.600	(255.871)	1.517.971

(*) da "Immobilizzazioni in corso" a fine 2003 per ultimazione lavori nel 2004

Gli incrementi dell'esercizio comprendono, oltre ai trasferimenti dai lavori in corso di fine 2003, gli investimenti effettuati nell'esercizio (€ 256.708). Questi ultimi sono così analizzabili:

- impianti di condizionamento (Roma-Sede, Firenze, Roncadelle, Cremona e Napoli) per € 179.097 e caldaie (Cagliari), per € 5.040;
- impianti elettrici (Roncadelle) per € 56.285 ed impianti per il controllo degli accessi (Roma-Sede), per € 16.286.

B-II-4 ALTRI BENI

Ammontano € 566.464 a fine 2004, con un decremento di € 109.907 rispetto al precedente esercizio, corrispondente al valore lordo (€ 2.079.329) rettificato dal fondo di ammortamento (€ 1.512.865). La movimentazione di periodo risulta la seguente:

DESCRIZIONE	TASSO DI AMMORTAMENTO (%)	RESIDUO AL 31/12/03	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	ELIMINAZIONI	AMMORTAMENTI	FONDO STORNATO	RESIDUO AL 31/12/04
MOBILI, ARREDI e MACCHINE d'UFFICIO	12,0	216.375	41.113	-	(39.898)	(52.284)	32.886	198.192
APPARECCHIATURE ELETTRONICHE	33,0 (*)	440.786	120.741	-	-	(212.465)	-	349.062
QUADRI D'AUTORE	-	19.210	-	-	-	-	-	19.210
TOTALE		676.371	161.854	-	(39.898)	(264.749)	32.886	566.464

(*) dell'esercizio 2003 (25% fino al 2002)

Tali beni non sono stati oggetto di svalutazione nell'esercizio né in quelli precedenti e risultano ammortizzati per circa il 73%. Le aliquote di ammortamento vengono ridotte del 50% per i beni entrati in funzione nel corso dell'esercizio, per tenere conto del loro effettivo utilizzo. Gli investimenti dell'esercizio riguardano, in particolare, acquisti di apparecchiature elettroniche per € 120.741, di cui € 76.101 per il ricambio e l'aggiornamento del parco macchine utilizzato dalla struttura (*personal computer, monitor, stampanti, workstation* e schede di rete) ed € 44.640 per acquisto di fotocopiatrici.

Sono state, inoltre, contabilizzate eliminazioni di beni obsoleti o fuori uso per € 39.898, ammortizzati per € 32.886, che hanno generato minusvalenze per € 7.012 esposte nei costi straordinari.

B-II-5 IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO ED ACCONTI

Ammontano al 31 dicembre 2004 ad € 91.162 e rappresentano il valore degli stati di avanzamento per lavori in corso riguardanti la realizzazione della nuova recinzione perimetrale del fabbricato industriale di Lainate. Tali lavori verranno prevedibilmente ultimati nel corso del primo semestre 2005. Sono stati, inoltre, ultimati i lavori impiantistici in corso a fine 2003 (€ 57.600), che sono stati pertanto portati nell'esercizio ad incremento della voce "Impianti e macchinario".

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**B-III-1 PARTECIPAZIONI**

La voce è relativa alla partecipazione di € 5.000 nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti s.p.a. (CAF) di Torino. La stessa è invariata rispetto al precedente esercizio e rappresenta una quota di circa l'1,4% (1,5% a fine 2003), esposta al costo storico

B-III-2-b CREDITI VERSO ALTRI

Sono costituiti da depositi cauzionali versati ed ammontano ad € 2.066. Gli stessi risultano interamente esigibili oltre 12 mesi, rappresentando crediti durevoli per l'allacciamento elettrico realizzato su due immobili (Milano e, nel corso dell'esercizio, Napoli per € 1.033). Il credito verso l'Erario per acconti d'imposta sul TFR, versati nel 1997-1998 (€ 11.742 al 31 dicembre 2003), è stato interamente compensato nell'esercizio con le somme a debito verso l'Erario per le ritenute sul TFR liquidato.

B-III-3-a ALTRI TITOLI (TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONARI)

La composizione di tali titoli e la movimentazione di periodo sono di seguito rappresentati:

DESCRIZIONE	31/12/03	INVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	DISINVESTIMENTI	RETTIFICHE DI VALORE	31/12/04
Titoli di Stato	174.259.501	10.366.959	(9.001.095)	-	-	175.625.365
Obbligazioni italiane	68.367.615	5.130.000	(1.079.396)	-	-	72.418.219
Obbligazioni estere	86.357.391	7.782.060	(4.106.575)	(22.071.042)	-	67.961.834
TOTALE	328.984.507	23.279.019	(14.187.066)	(22.071.042)	-	316.005.418

Tale portafoglio (in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio) è iscritto a costi specifici ed è costituito unicamente da titoli denominati in Euro. Lo stesso viene gestito normalmente in un'ottica strategica di tipo "compro e mantengo" (*buy and hold*), movimentandosi unicamente per effetto dei rimborsi e delle eventuali estrazioni anticipate intervenute nell'esercizio, salvo specifiche e circoscritte operazioni di riposizionamento effettuate per beneficiare di favorevoli situazioni di mercato, come quelle impostate nel 2004.

Rileviamo che gli effetti patrimoniali degli acquisti di titoli, effettuati a valori sotto o sopra la pari, sono riflessi alla voce "Ratei e risconti".

La quota a breve del portafoglio, esigibile nel 2005, è pari ad € 1,6 milioni per effetto di rimborsi di obbligazioni per scadenze naturali, con una consistenza prevista al 31 dicembre 2005 pari ad € 314,4 milioni. Valorizzato ai corsi di mercato al 31 dicembre 2004, lo stesso ammonta ad € 333,9 milioni evidenziando complessivamente un maggior valore, al lordo dell'effetto fiscale (12,5%), di € 17,9 milioni (tale valore non considera i ratei per aggi e disaggi). Il valore nominale dei titoli al 31 dicembre 2004 è pari ad € 314,1 milioni. Al 31 marzo 2005 il valore di mercato del portafoglio (€ 333,9 ml) è in linea con i valori di fine 2004.

La composizione dei titoli al 31 dicembre 2004 e la movimentazione di periodo sono riportate nella tabella che segue.

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	Costo al 31/12/2003	Estrazioni e rimborsi	Investimenti	Disinvestimenti	Costo al 31/12/2004
XS0184927761	GOLDMAN SACHS 14	4,75	-	-	7.782.060	-	7.782.060
IT0003625909	B.T.P. 15/9/14 HCPI LINK	2,20	-	-	10.366.959	-	10.366.959
IT0000366937	B.T.P. 1/08/94-04	8,50	2.473.824	(2.473.824)	-	-	-
XS0193947271	AUTOSTRADA 9/6/14	5,00	-	-	5.130.000	-	5.130.000
IT0006514100	BIRS 1/02/1997-2007	Zero coupon	2.655.105	-	-	(2.655.105)	-
IT0006514100	BIRS 1/02/1997-2007	Zero coupon	6.640.345	-	-	(6.640.345)	-
IT0006514100	BIRS 1/02/1997-2007	Zero coupon	1.329.360	-	-	(1.329.360)	-
IT0001108395	BNL-SACF 01/01/97-12	7,25	3.173.874	(260.273)	-	-	2.913.601
XS0085317146	B.E.I. EURO 98/08	5,00	5.080.424	-	-	-	5.080.424
SE0000459539	SVEZIA 28/1/98-2009	5,00	5.067.051	-	-	-	5.067.051

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	Costo al 31/12/2003	Estrazioni e rimborsi	Investimenti	Disinvestimenti	Costo al 31/12/2004
IT0001303517	B.CA POP.SONDRIO 2013	3,92	683.802	(60.701)			623.101
XS0085752748	PARMALAT EURO 2005 TV	3,14	512.934				512.934
XS0095147673	CIR EURO 2009	5,25	10.396.050				10.396.050
XS0095147673	CIR EURO 2009	5,25	9.865.000				9.865.000
XS0095408653	M.P.SIENA EURO 12.03.09	5,00	5.252.000				5.252.000
XS0095768437	B.CASTROL EURO 31.3.09	4,87	5.312.840				5.312.840
XS0094703799	BRITISH TOBACCO EURO 25.03.09	4,87	5.263.960				5.263.960
DE0003084505	VODAFONE EURO	4,75	4.789.932			(4.789.932)	-
IT0001362232	B.CA POP.SONDRIO 2013	2,67	3.702.986	(327.655)			3.375.331
DE0002798253	DEUTSCHE BANK EURO 99/09	4,25	6.656.300			(6.656.300)	-
DE0003516605	VODAFONE EURO 8/09/2004	4,87	3.605.650	(3.605.650)			-
IT0001424909	B.CA POP.SONDRIO 2014	2,57	4.502.886	(378.771)			4.124.115
IT0001484051	B. P. SONDRIO 14 T.V. SS	1,70	195.013	(14.815)			180.198
IT0001484028	B.CA POP. SONDRIO 14	3,59	491.820	(37.181)			454.639
IT0003357982	BTP 01FB13	4,75	127.476.625				127.476.625
IT0003162168	CCT 01ST08 TV	3,05	34.338.300				34.338.300
XS0168882495	VOLKSWAGEN 22/5/2013	4,87	14.875.500				14.875.500
XS0179091425	AEM SPA 30/10/2013	4,87	15.110.250				15.110.250
XS0172851650	RWE 23/07/2018	5,12	14.694.000				14.694.000
XS0170343247	ENEL 12/6/2018	4,75	14.481.000				14.481.000
XS0179486526	EDF 6/11/2013	4,62	9.886.000				9.886.000
XS0094937785	GE CAP CORP.	3,25	500.925	(500.925)			-
IT0003017016	CCT 1/8/07 TV	2,30	1.512.150				1.512.150
IT0003263107	CTZ 31/3/04	Zero coupon	844.535	(844.535)			-
IT0003331979	CTZ 30/6/04	Zero coupon	3.951.840	(3.951.840)			-
IT0003424485	BTP 1/2/06	2,75	697.130				697.130
IT0001326567	BTP 15/4/04	3,25	1.730.896	(1.730.896)			-
IT0001273363	BTP 1/5/09	4,50	1.234.200				1.234.200
TOTALE			328.984.507	(14.187.066)	23.279.019	(22.071.042)	316.005.418

Per beneficiare di condizioni favorevoli, nel corso del 2004 sono state inoltre impostate operazioni di disinvestimento di una parte del portafoglio obbligazionario estero (obbligazioni aziendali e BIRS *zero coupon*, senza cedola), per complessivi € 22,1 milioni. Tali disinvestimenti, oltre alla contabilizzazione di interessi lordi sulle vendite degli *zero coupon* per € 1,7 milioni, hanno generato plusvalenze per € 1,0 milioni sulle vendite di obbligazioni aziendali (voce A-5-b). La liquidità derivante dalle dismissioni dei titoli è stata reinvestita in titoli di Stato ed obbligazioni aziendali per complessivi € 23,3 milioni (valore di costo), allungando la durata media finanziaria (*duration*) del portafoglio.

Le plusvalenze realizzate non hanno comportato versamenti d'imposta in quanto le relative plusvalenze fiscali sono state compensate con una parte delle minusvalenze accumulate sul portafoglio. Al 31 dicembre 2004 le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio in gestione diretta (obbligazionario ed azionario) ammontano complessivamente ad € 20,6 milioni e sono relative agli esercizi dal 2002 al 2004. Le stesse incorporano, pertanto, un credito fiscale (al 12,5%) per imposte anticipate, pari ad € 2,6 milioni, che non viene esposto nei crediti del circolante. Lo stesso potrà essere utilizzato in compensazione in presenza di future plusvalenze imponibili, da realizzare entro i 4 esercizi successivi a quelli di formazione delle relative minusvalenze fiscali.

Permangono, infine, le ragioni per mantenere in bilancio la svalutazione, nella misura del 90% del valore di carico, dei titoli obbligazionari Parmalat.

B-III-3-b. ALTRI TITOLI (TITOLI E FONDI AZIONARI)

Il portafoglio azionario (in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio) scaturisce dalle operazioni di recesso impostate nel precedente esercizio su mandati di gestione patrimoniale. Lo stesso è costituito anche da titoli in valuta estera ed è esposto al rischio di cambio, non essendo questo oggetto di specifica copertura.

La composizione di fine esercizio e la movimentazione di periodo sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/03	TRASFERIMENTI (*)	DISINVESTIMENTI	ASSEGNAZIONI (**)	RETTIFICHE DI VALORE (***)	RICLASSIFICHE	31/12/04
Azioni	20.472.099	9.473.274	(15.273.826)	1.512	(21.303)	-	14.651.756
Fondi e warrant	1.602.083	9.314.918	(9.456.075)	7.237	-	(351.534)	1.116.629
TOTALE	22.074.182	18.788.192	(24.729.901)	8.749	(21.303)	(351.534)	15.768.385

(*) rivenienti dal conto "Gestioni patrimoniali in corso di trasferimento" a fine 2003

(**) dividendi reinvestiti e titoli scaturenti da operazioni di scorporo (spin-off)

(***) sul valore di carico iniziale dei titoli Prudential e Deutsche Lufthansa, contabilizzati negli oneri straordinari

Nel corso del mese di dicembre 2004 sono state impostate operazioni di disinvestimento per complessivi € 25,1 milioni, di cui € 0,4 milioni perfezionate nei primi giorni di gennaio 2005 e, quindi, riclassificate nel circolante. Tali disinvestimenti hanno generato plusvalenze per € 2.154.872 (voce A-5-b), di cui € 633.407 derivante da vendite di prodotti di diritto estero (Etf e Sicav). Le plusvalenze riferibili alle vendite di azioni (€ 1.521.465) non hanno determinato versamenti d'imposta, in quanto le relative plusvalenze fiscali sono state compensate con una parte delle minusvalenze accumulate sul portafoglio. La riclassifica di € 0,4 milioni è relativa a fondi azionari in corso di vendita al 31 dicembre 2004, esposti nel circolante (voce C-III-3-a).

Al 31 dicembre 2004 il portafoglio risulta così composto:

Codice ISIN	Titolo	Quantità	Divisa	Valore di carico	Valore di mercato	Plus/minus implicite
US7170811035	PFIZER ORD	24.000	USD	677.573	473.798	(203.775)
GB0001411924	BRITISH SKY BROA OR	66.424	GBP	662.861	529.470	(133.391)
US9255243084	VIACOM ORD	13.200	USD	464.914	352.653	(112.261)
US17275R1023	CISCO SYSTEMS ORD	19.000	USD	364.505	269.217	(95.288)
US6549022043	NOKIA DR	38.000	USD	518.154	437.163	(80.991)
US5949181045	MICROSOFT ORD	30.000	USD	654.637	588.283	(66.354)
US1729671016	CITIGROUP ORD	18.800	USD	723.233	664.991	(58.242)
US6819191064	OMNICOM GROUP	7.700	USD	532.616	476.664	(55.952)
US5717481023	MARSH & MCLENNAN OR	4.000	USD	152.510	96.616	(55.894)
JP3165650007	NTT DOCOMO ORD	120	JPY	213.874	162.406	(51.468)
FR0000120404	ACCOR ORD	14.000	EUR	502.600	452.060	(50.540)
US3135861090	FANNIE MAE ORD	7.000	USD	411.873	365.957	(45.916)
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE ORD	57.200	GBP	1.036.687	991.396	(45.291)
US0268741073	AIG ORD	9.700	USD	509.039	467.659	(41.380)
US4041191093	HCA ORD	6.400	USD	219.060	187.757	(31.303)
JP3762600009	NOMURA HLDGS ORD	10.000	JPY	135.135	106.982	(28.153)
FR0000130577	PUBLICIS GROUPE ORD	14.500	EUR	372.990	345.970	(27.020)
US5893311077	MERCK & CO ORD	2.000	USD	72.256	47.192	(25.064)
US9311421039	WAL ORD	8.500	USD	353.042	329.616	(23.426)
US9092141087	UNISYS CORP	5.000	USD	60.765	37.369	(23.396)
FR0000120172	CARREFOUR ORD	3.000	EUR	126.300	105.000	(21.300)
DE0007236101	SIEMENS ORD	16.100	EUR	1.025.155	1.003.996	(21.159)
US0138171014	ALCOA CO ORD	3.000	USD	90.261	69.202	(21.059)
US3199631041	FIRST DATA CORP ORD	18.000	USD	582.799	562.161	(20.638)
US4282361033	HEWLETT PACKARD OR	7.000	USD	128.002	107.767	(20.235)
GB0007099541	PRUDENTIAL ORD	70.000	GBP	450.682	449.755	(927)
US3453708600	FMC ORD	8.243	USD	107.561	88.597	(18.964)
US3704421052	GM CORP ORD	1.500	USD	62.920	44.116	(18.804)
US0024441075	AVX CORP ORD	5.000	USD	65.002	46.252	(18.750)
JP3672400003	NISSAN MOTOR ORD	15.000	JPY	136.283	119.656	(16.627)
US2473611083	DELTA AIR LINES INC	4.000	USD	38.509	21.966	(16.543)
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHAN OR	6.000	EUR	76.140	63.120	(13.020)
JP3735400008	NTT CORP ORD	30	JPY	113.747	98.818	(14.929)
VGG8915Z1027	TOMMY HILFGER C OR	5.000	USD	54.592	41.407	(13.185)
IT0001301941	BRIOSCHI (**)	800.000	EUR	24.880	12.000	(12.880)
IT0001278081	DUCATI MOTOR HOL OR	25.000	EUR	34.800	21.950	(12.850)
CH0012058047	NESTLE ORD	2.350	CHF	465.660	453.124	(12.536)
NL0000009538	PHILIPS ELECTRON OR	3.678	EUR	83.858	71.758	(12.100)
LU0122978157	GOLDMAN S.GROWTH (*)	39.475	USD	252.106	241.991	(10.115)
US1101221083	BRISTOL MYERS SQ OR	3.000	USD	66.382	56.428	(9.954)
IT0001976403	FIAT ORD	15.000	EUR	98.370	88.500	(9.870)
IT0000064854	UNICREDITO ORD	150.000	EUR	642.450	634.500	(7.950)
GB0009348979	EIDOS ORD	10.000	GBP	19.288	11.347	(7.941)

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Codice ISIN	Titolo	Quantità	Divisa	Valore di carico	Valore di mercato	Plus/minus implicite
US3647601083	GAP ORD	2.000	USD	37.427	31.011	(6.416)
IT0003602155	FINECOGROUP ORD	2.700	EUR	20.790	15.336	(5.454)
JP3165700000	NTT DATA CORP ORD	10	JPY	28.906	23.702	(5.204)
GB0006616899	ROYAL & SUN ALLI OR	40.000	GBP	48.399	43.969	(4.430)
JP3359600008	SHARP CORP ORD	10.000	JPY	123.358	119.799	(3.559)
US2635341090	E.I. DU PONT DE OR	4.000	USD	147.192	144.042	(3.150)
DE0007100000	DAIMLERCHRYSLER ORD	2.000	EUR	73.620	70.500	(3.120)
LU0079474960	ACMGI - AMER. GROWTH P. (*)	4.759	USD	102.251	99.366	(2.885)
NL0000301760	AEGON ORD	2.000	EUR	22.860	20.060	(2.800)
US46625H1005	JP MORGAN CHASE OR	5.000	USD	145.941	143.198	(2.743)
GB0005748735	UNILEVER ORD	27.000	GBP	198.490	195.880	(2.610)
FI0009000681	NOKIA ORD	1.000	EUR	13.830	11.620	(2.210)
LU0122971814	GOLDMAN ASIA PORT (*)	11.141	USD	124.146	121.953	(2.193)
US4592001014	IBM CORP ORD	5.900	USD	428.959	427.004	(1.955)
US68389X1054	ORACLE ORD	4.000	USD	42.124	40.291	(1.833)
LU0072461881	MLIF US BASIC VALU (*)	8.425	USD	268.630	267.205	(1.425)
JP3423000003	SEVEN ORD	2.000	JPY	47.301	46.259	(1.042)
GB0001290575	BRITISH AIRWAYS ORD	30.000	GBP	100.783	99.993	(790)
US35687M2061	FREESCALE SEMICO OR	138	USD	1.507	1.858	351
LU0081655564	SELIGMAN HORIZON (*)	10.384	USD	97.197	100.097	2.900
JP3463000004	TAKEDA CHEMICAL OR	2.000	JPY	63.183	73.899	10.716
LU0089639594	JP MORGAN FLEMING (*)	10.459	USD	247.420	217.774	(29.646)
	TOTALE			15.768.385	14.111.446	(1.656.939)

(*) fondi azionari

(**) warrant

Le minusvalenze implicite di fine 2004 (€ 1.670.906) sono riferibili per € 0,7 ml a perdite su cambi - per effetto soprattutto del deprezzamento del dollaro - e per € 1,0 ml al minore valore di mercato dei titoli in portafoglio, sono state interamente accantonate nell'esercizio al fondo oscillazione titoli, senza procedere alla svalutazione diretta dei titoli nel presupposto che tali minusvalenze non abbiano carattere di perdita durevole di valore e siano espressione della normale volatilità dei mercati finanziari.

Al 31 marzo 2005 il valore di mercato di tale portafoglio ammonta ad € 14.385.932 e le minusvalenze implicite ad € 1.648.785, confermando sostanzialmente le perdite in essere a fine 2004.

B-III-3-c. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI IN CORSO DI TRASFERIMENTO)

La movimentazione dell'esercizio è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/03	TRASFERIMENTI	DISINVESTIMENTI	31/12/04
Azioni	9.317.232	(9.317.232)	-	-
Fondi	11.805.374	(9.080.800)	(2.724.574)	-
Liquidità	1.723.546	(1.723.546)	-	-
TOTALE	22.846.152	(20.121.578)	(2.724.574)	-

Nei primi mesi dell'esercizio è stato perfezionato il trasferimento, al portafoglio azionario diretto, della parte dei titoli da trasferire a fine 2003 dalle gestioni patrimoniali (ex recesso). Tali operazioni hanno generato, per effetto dei maggiori valori di mercato riscontrati, plusvalenze nette per € 390.160, determinando un effettivo valore di trasferimento pari ad € 18,8 milioni (voce B-III-3-b). Al contempo, il portafoglio costituito da fondi, in transito a fine 2003, è stato oggetto di parziali vendite nei primi mesi dell'esercizio, con realizzo di plusvalenze nette per € 0,1 milioni.

Infine, il trasferimento della liquidità sul conto corrente della Banca Popolare di Sondrio ha determinato nell'esercizio il realizzo di utili netti su cambi per € 38.594.

B-III-3-d. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI)

Ammontano al 31 dicembre 2004 ad € 499.314.993 (€ 462.350.791 al 31 dicembre 2003) e rappresentano il valore degli investimenti a lungo termine per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali, fondi e Sicav, rettificati dai differenziali positivi complessivamente realizzati nel periodo di riferimento (1997-2004) e contabilizzati per competenza trattandosi di prodotti a distribuzione dei proventi.

La movimentazione ed i saldi finali - relativi ai mandati di gestione in essere a fine esercizio - sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/03	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI (RECESSI)	DIFFERENZIALE ECONOMICO	COMMISSIONI	31/12/04
Capitale conferito	468.855.561	24.000.000	-	-	-	492.855.561
Differenziale economico	(6.504.770)	-	-	14.938.749	(1.974.547)	6.459.432
TOTALE	462.350.791	24.000.000	-	14.938.749	(1.974.547)	499.314.993

Al 31 dicembre 2004 la situazione degli investimenti nelle gestioni in delega è analizzabile come segue:

GESTORE	MANDATO DI GESTIONE	CAPITALE CONFERITO al 31.12.03	CAPITALE CONFERITO nel 2004	CAPITALE CONFERITO al 31.12.04	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO al 31.12.04	VALORE di BILANCIO al 31.12.04
CREDIT AGRICOLE (*)	TITOLI e FONDI (total return)	79.757.616	9.000.000	88.757.616	(1.605.010)	87.152.606
SCHROEDERS (**)	FONDI (azionario ed obbligaz.)	41.678.072	10.000.000	51.678.072	(4.302.135)	47.375.937
BANCA PROFILO	FONDI (internazionale)	59.891.130	-	59.891.130	3.714.876	63.606.006
SYMPHONIA (***)	TITOLI e FONDI (bilanciato)	50.284.335	-	50.284.335	(2.280.825)	48.003.510
UNIPOL	TITOLI e FONDI (bilanciato)	58.858.216	-	58.858.216	2.796.826	61.655.042
SAN PAOLO IMI	TITOLI e FONDI (bilanciato)	64.351.924	-	64.351.924	6.682.200	71.034.124
ING	TITOLI e FONDI (bilanciato)	12.911.423	-	12.911.423	(1.983.111)	10.928.312
BIM	TITOLI e FONDI (bilanciato)	32.911.422	-	32.911.422	1.818.455	34.729.877
NEXTRA	TITOLI e FONDI (bilanciato)	12.911.423	-	12.911.423	507.083	13.418.506
BPL FONDIRI	TITOLI e FONDI (total return)	27.300.000	5.000.000	32.300.000	509.538	32.809.538
BPU PRUMERICA	TITOLI e FONDI (total return)	28.000.000	-	28.000.000	601.535	28.601.535
TOTALE		468.855.561	24.000.000	492.855.561	6.459.432	499.314.993

(*) effettuati nel 2004 due trasferimenti di posizione, con accorpamento in un unico mandato (total return) dei 2 mandati esistenti a fine 2003 (azionario ed obbligazionario internazionale)

(**) nel 2004 il mandato bilanciato viene suddiviso in 2 mandati specializzati (1 azionario ed 1 obbligazionario)

(***) effettuati nel 2004 due trasferimenti di posizione, con accorpamento in un unico mandato (bilanciato azionario) dei 2 mandati esistenti a fine 2003 (bilanciati azionari)

Il differenziale economico positivo realizzato nell'esercizio e le relative commissioni vengono dettagliati per singolo gestore nella tabella che segue:

DIFFERENZIALE ECONOMICO e COMMISSIONI								
GESTORE	INTERESSI SU DEPOSITI E C/C	DIVIDENDI	CEDOLE	PLUSVALENZE REALIZZATE	MINUSVALENZE REALIZZATE	IMPOSTE	TOTALE	COMMISSIONI (*)
CREDIT AGRICOLE	107.008	119.637	1.904.999	2.230.284	(2.467.026)	-	1.894.902	(303.060)
SCHRODERS	4.880	-	-	128.018	(4.261.677)	(22.808)	(4.151.587)	(167.317)
B. PROFILO	17.357	-	-	4.741.222	(1.491.661)	-	3.266.918	(72.600)
SYMPHONIA	32.933	1.272.417	365.480	3.864.487	(1.050.156)	-	4.485.161	(525.182)
UNIPOL	22.358	518.275	946.188	889.484	(1.498.619)	-	877.686	(175.086)
S.PAULO IMI	22.005	484.297	1.158.813	3.639.370	(944.572)	-	4.359.913	(186.706)
ING	3.535	3.374	85.475	260.626	(430.276)	-	(77.266)	48.908
BIM	13.278	763.587	193.939	2.843.630	(1.237.165)	(118.156)	2.459.113	(294.647)
NEXTRA	2.096	285.664	119.429	161.814	(113.295)	-	455.708	(41.730)
BIPIELLE FONDICRI	22.916	18.880	695.801	282.552	(147.710)	(163.325)	709.114	(199.576)
BPU PRAMERICA	15.559	38.387	646.700	222.991	(169.275)	(95.275)	659.087	(57.551)
TOTALE	263.925	3.504.518	6.116.824	19.264.478	(13.811.432)	(399.564)	14.938.749	(1.974.547)

(*) esposte al netto di eventuali retrocessioni

Le commissioni di gestione e di negoziazione, pari complessivamente ad € 1.974.547, rappresentano circa lo 0,4% del valore di mercato al 31 dicembre 2004 del portafoglio in delega.

Nel corso del 2004 è stato inoltre avviato il progetto di banca depositaria, accentrando presso Unicredit le risorse affidate ai gestori. L'attività svolta dalla banca depositaria riguarda la custodia dei titoli, il regolamento delle operazioni, i connessi aspetti amministrativi ed il controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni svolte. Le relative commissioni (€ 485.284) sono esposte tra i "Servizi diversi" (voce B-7-b).

La tabella che segue evidenzia, infine, la composizione del valore di mercato al 31 dicembre 2004 per singolo gestore ed espone le plusvalenze e minusvalenze implicite rispetto al valore di bilancio a tale data.

GESTORE ED ANNI DI CONFERIMENTO	VALORE DI MERCATO						
	TITOLI	LIQUIDITA'	PROVENTI/ONERI MATURATI	PLUS/MINUS SU OPERAZIONI DA REGOLARE	TOTALE	VALORE DI BILANCIO	PLUS/MINUS IMPLICITE
CREDIT AGRICOLE (1997, 1999 e 2004)	81.722.545	3.055.198	36.972	(504)	84.814.211	87.152.606	(2.338.395)
SCHROEDERS (1998 e 2004)	47.087.452	65.328	(22.808)	-	47.149.970	47.375.937	(225.967)
SYMPHONIA (1999, 2001 e 2003)	54.766.787	1.794.100	-	(7.047)	56.553.820	48.003.510	8.550.310
BANCA PROFILO (1999 e 2003)	65.640.749	463.469	18.527	144.544	66.267.289	63.606.006	2.661.283
UNIPOL (1999 e 2003)	61.614.120	459.681	-	-	62.073.801	61.655.042	418.759
S.PAOLO IMI (1999 e 2003)	67.478.595	1.106.929	-	-	68.588.524	71.034.124	(2.445.800)
ING (2001)	11.421.530	43.042	(6.904)	-	11.457.668	10.928.312	529.356
BIM (2001 e 2003)	36.109.576	520.246	(118.156)	-	36.511.666	34.729.877	1.781.789
NEXTRA (2001)	11.987.311	311.765	(8.457)	-	12.290.619	13.418.506	(1.127.887)
BPL FONDICRI (2003 e 2004)	33.879.410	218.654	(469.557)	-	33.628.507	32.809.538	818.969
BPU FRAMERICA (2003)	28.596.121	212.894	(95.275)	-	28.713.739	28.601.535	112.204
VALORE di MERCATO	500.304.176	8.274.304	(965.658)	136.993	508.049.815	499.314.993	8.734.822

Al 31 dicembre 2004 il valore di mercato delle gestioni patrimoniali eccede, nel suo complesso, quello di libro per € 8.734.822, evidenziando peraltro plusvalenze implicite pari ad € 14.872.671 a fronte di minusvalenze implicite di € 6.137.849. Pertanto, per ragioni di carattere prudenziale, il fondo oscillazione titoli esistente al 31 dicembre 2003 (€ 10.760.895) è stato mantenuto in bilancio per fronteggiare dette minusvalenze al netto dell'accreditamento a conto economico (voce A-5-c) della parte eccedente (€ 4.623.046).

Rileviamo anche che al 31 marzo 2005 il valore di mercato degli investimenti in bilancio ammonta a circa € 521 milioni, evidenziando complessivamente un maggior valore di circa € 13 milioni rispetto a quello di fine 2004.

B-III-3-a ALTRI TITOLI (FONDI SPECULATIVI)

Nel corso dell'esercizio sono stati investiti € 60,0 milioni in fondi speculativi (*hedge fund*), di diritto italiano e distribuiti da S.G.R. (Società di gestione del risparmio) italiane. Trattasi di strumenti finanziari ad accumulazione dei proventi, con obiettivi di ritorno assoluto (*total return*) e non correlati ad indici di riferimento (*benchmark*).

Sebbene qualificabili come "fondi speculativi" (ex D.M. 228/99), questi strumenti si caratterizzano in realtà per una logica operativa finalizzata alla minimizzazione ed alla copertura dei rischi di portafoglio. Risultano fiscalmente ottimizzati e vengono tassati con imposta sostitutiva al 12,5%, senza obblighi dichiarativi, applicata giornalmente sulla base del risultato maturato. I valori in portafoglio appartengono inoltre alla categoria dei "fondi di fondi", ossia di fondi che investono in altri fondi *hedge*.

Sono esposti in bilancio al valore di costo ed al 31 dicembre 2004 evidenziano, rispetto a tale valore, plusvalenze implicite (nette) complessivamente pari ad € 2,3 milioni. Dette plusvalenze non sono state registrate in quanto non realizzate ed al 31 marzo 2005 le stesse ammontano ad € 2,8 milioni.

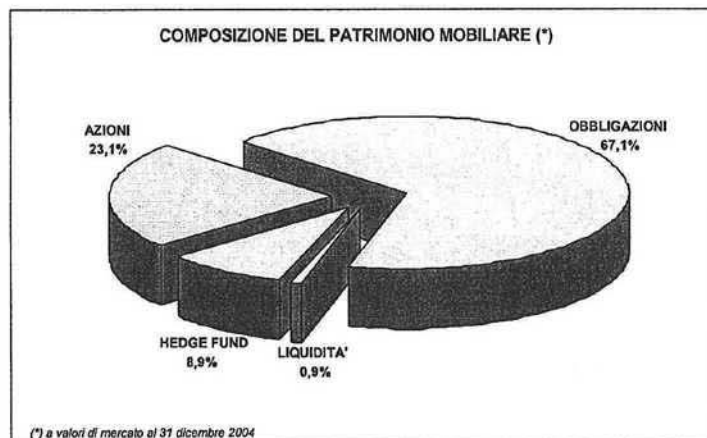
La composizione degli investimenti in *hedge fund* viene di seguito analizzata.

DESCRIZIONE	Quote possedute al 31/12/04	Capitale conferito	Scarti su quote (*)	Valore di bilancio delle quote	Valore di mercato	Plusvalenze implicite
AKROS Market Neutral	9,196	4.800.000	-	4.800.000	4.896.161	96.161
DUEMME Hedge Performance III	27,755	13.800.000	-	13.800.000	14.323.546	523.546
GESTIELLE Hedge Low Volatility	17,962	10.200.000	-	10.200.000	10.716.722	516.722
Hedge INVEST Opportunity Fund	8,761	4.800.000	(282)	4.799.718	5.012.895	213.177
KAIROS Multi-strategy Fund II	18,541	11.400.000	-	11.400.000	11.879.083	479.083
UNIFORTUNE Conservative Fund	13,069	15.000.000	(331)	14.999.669	15.501.343	501.674
TOTALE		60.000.000	(613)	59.999.387	62.329.750	2.330.363

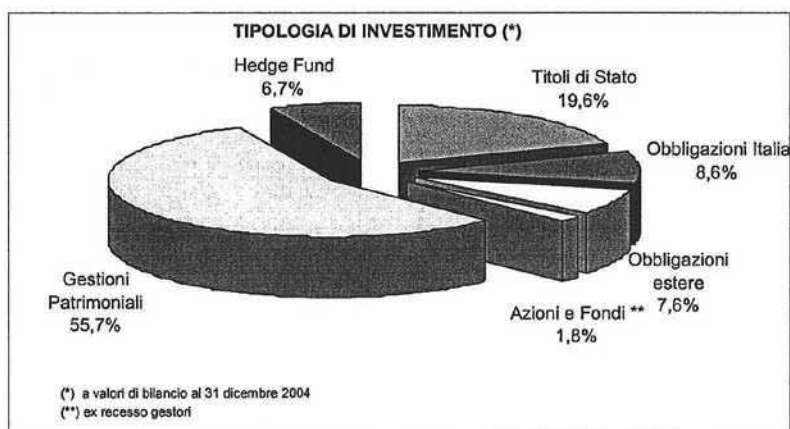
(*) accreditati sul conto corrente della Banca Popolare di Sondrio

Al 31 dicembre 2004 il patrimonio mobiliare immobilizzato ammonta complessivamente ad € 891,1 milioni (€ 836,3 ml a fine 2003).

Nei seguenti due grafici ne è riportata, a tale data, la composizione per classi di attività (*asset class*) e tipologia di investimento.



Rispetto alla composizione al 31 dicembre 2003, a fine 2004 si incrementa la componente azionaria del portafoglio (dal 20 a circa il 23%), mentre si riduce significativamente quella liquida (dal 22 a circa l'1%) a favore della componente obbligazionaria (dal 58 a circa il 67%) e degli investimenti in fondi speculativi (*hedge fund*), pari a circa il 9% (tale incidenza considera sia gli investimenti diretti sia quelli indiretti attraverso le gestioni patrimoniali).



Le gestioni patrimoniali includono sia quelle in fondi (GPF) sia quelle in titoli (GPM) ed evidenziano una incidenza di circa il 56%, sostanzialmente invariata rispetto al precedente esercizio. Il portafoglio obbligazionario è pari a circa il 36% del patrimonio mobiliare immobilizzato al 31 dicembre 2004 (39% a fine 2003). Nel suo ambito, la percentuale dei titoli di Stato (BTP e CCT) rimane una parte significativa del patrimonio, la cui incidenza è sostanzialmente invariata rispetto al precedente esercizio (20%). La quota di obbligazioni estere (circa l'8% del portafoglio) risulta in linea rispetto a quella al 31 dicembre 2003 (9%). La quota residua è costituita da obbligazioni italiane (*corporate*, bancarie e societarie) ed è pari a circa il 9% (10% a fine 2003).

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-II- CREDITI

C-II-1 CREDITI VERSO ISCRITTI, CONCESSIONARI E PENSIONATI

Ammontano complessivamente ad € 85.606.886 al netto dei relativi fondi di svalutazione (€ 504.381) e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE		31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Iscritti	entro 12 mesi	155.686.338	(94.944.086)	60.742.252
	oltre (*)	2.432.819	1.710.448	4.143.267
Totale		158.119.157	(93.233.638)	64.885.519
Fondo svalutazione		(258.228)	(154.243)	(412.471)
Crediti netti verso iscritti		157.860.929	(93.387.881)	64.473.048
Conces.ri	entro 12 mesi	13.812.374	7.138.188	20.950.562
	oltre	-	-	-
Pension.ti	entro 12 mesi	260.368	14.818	275.186
	oltre	-	-	-
Fondo svalutazione (pensionati)		(91.910)	-	(91.910)
Crediti netti verso pensionati		168.458	14.818	183.276
TOTALE		171.841.761	(86.234.875)	85.606.886

(*) per ricongiunzioni e riscatti

Crediti verso iscritti

Tali crediti, al lordo del relativo fondo di svalutazione, sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Soggettivi	79.904.885	(55.413.629)	24.491.256
Integrativi	57.034.583	(40.743.445)	16.291.138
Solidarietà	-	562.698	562.698
Ricongiunzioni (*)	12.725.376	3.217.943	15.943.319
Riscatti (**)	2.985.040	876.928	3.861.968
Maternità	1.266.281	(475.980)	790.301
Interessi e sanzioni	4.202.992	(1.258.153)	2.944.839
TOTALE	158.119.157	(93.233.638)	64.885.519

(*) includono interessi per € 0,4 milioni al 31 dicembre 2004

(**) includono interessi per € 0,1 milioni al 31 dicembre 2004

Il significativo decremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi consegue, in termini generali, sia all'anticipazione al 15 dicembre 2004 dei termini per il versamento delle eccedenze (30 dicembre nel 2003) sia alla circostanza che, per effetto della riforma, per il solo 2004 il contributo integrativo minimo non è dovuto.

Con riferimento ai crediti per contributi soggettivi rileviamo che dal corrente esercizio è stata applicata, su una più ampia platea di professionisti iscritti (circa 1.800), la maggiore aliquota del contributo derivante dalla riforma del regime previdenziale (Decreto interministeriale del 14 luglio 2004), pari al 10% - aliquota unica per il solo 2004 applicabile sino al limite di reddito di € 140.000 - rispetto a quella del precedente esercizio (mediamente il 7% circa). E' stato altresì elevato di € 55 il contributo unitario soggettivo minimo (€ 2.085 contro € 2.030). L'ammontare dei crediti, d'altra parte, deve essere considerato unitamente alle voci esposte negli "Altri debiti" per incassi da attribuire (pari complessivamente ad € 13.124.024). Gli stessi sono in corso di definizione amministrativa e, quindi, sono da ritenere compensabili con i suddetti crediti.

I crediti per ricongiunzioni e riscatti verso gli Associati vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili nel 2005 ed oltre, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	2005	2006-2009	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	12.651.945	3.265.268	26.106	15.943.319
Riscatti	3.010.075	851.893	-	3.861.968
TOTALE	15.662.020	4.117.161	26.106	19.805.287

I crediti per ricongiunzioni, in particolare, sono riferibili a somme dovute da altri Enti di previdenza obbligatoria (€ 5,7 ml) e dagli Associati (€ 9,6 ml). Il credito per contributi di maternità è riferibile al corrente esercizio per € 0,6 milioni. Tale contributo è risultato, su base unitaria, pari a € 120 (€ 187 nel 2003), in considerazione anche del risconto passivo appostato nel precedente bilancio. L'importo dei crediti è, infine, rettificato da un fondo di svalutazione di € 412.471 (€ 258.228 a fine 2003). Tale fondo è stato utilizzato nell'esercizio per € 11.717 e ricostituito per € 165.960 in virtù di un'analisi di congruità aggiornata. Lo stesso, se pur prevalentemente di natura generica, è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) e relativi interessi e sanzioni.

Crediti verso concessionari

Sono relativi al carico dei ruoli esattoriali emessi, gestiti con il sistema del "riscosso semplice". Rileviamo che l'incremento di tali crediti è riferibile ai maggiori ruoli emessi nel 2004 rispetto al 2003 (3 contro 1) e che, nel primo trimestre del 2005, sono pervenuti versamenti per € 1,5 milioni a valere sul saldo di fine anno.

Crediti verso pensionati

Risultano costituiti dai crediti verso gli eredi (€ 275.027) e verso ex-combattenti (€ 159) ed evidenziano complessivamente un incremento di € 14.818 rispetto al precedente esercizio (€ 260.368). I crediti verso gli eredi si riferiscono prevalentemente a vertenze in corso, sia per il recupero di ratei di pensione erogati a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento sia per l'erogazione di trattamenti pensionistici per effetto di sentenze esecutive, avverso le quali è stato presentato comunque ricorso. Tali crediti sono inoltre rettificati da un fondo di svalutazione (€ 91.910, invariato rispetto al precedente esercizio) specifico, che si ritiene congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere.

C-II-4-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano complessivamente ad € 300.256 (€ 141.776 nel precedente esercizio) e sono costituiti, per € 60.350, da richieste di rimborso a titolo di IRPEF sostanzialmente riferibili a ritenute versate in eccesso su erogazioni di ratei pensione a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento. Nel corso dell'esercizio sono stati incassati crediti riferiti ad annualità pregresse (1986-1992, 1994 e 1996) per complessivi € 110.865, di cui € 44.684 a titolo di interessi. Gli stessi sono stati contabilizzati nei proventi straordinari per la parte riferibile a precedenti esercizi (€ 44.478) in quanto, per ragioni meramente cautelative, non iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2003.

Sono stati inoltre contabilizzati crediti per € 218.323. Gli stessi scaturiscono dai maggiori acconti versati per l'Ires (€ 4.223.502) - per effetto di una diversa previsione relativa ai dividendi imponibili - nonché dalle ritenute d'acconto subite sui dividendi di fonte italiana e dalle imposte pagate sui quelli di fonte estera (per complessivi € 48.628), rispetto alle imposte correnti maturate (€ 4.048.313). Tale credito è esposto al netto del debito maturato per l'Irap (€ 5.494) e verrà recuperato all'atto del versamento del primo acconto per l'esercizio 2005. Il residuo (€ 21.583) è formato da crediti IVA e per imposte dirette (per complessivi € 15.537) derivanti dalla liquidazione, avvenuta nel 2001, della ex-controllata San Marco Service Srl, nonché da crediti (€ 6.046) derivanti da ritenute versate in eccesso nel corso dell'esercizio - su ratei di pensioni a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento - e recuperati con i versamenti effettuati nel primo bimestre del 2005.

C-II-5. CREDITI VERSO ALTRI

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Canoni di locazione	1.144.472	(224.626)	919.846
Oneri accessori	870.548	(86.195)	784.353
Interessi di mora	47.886	3.138	51.024
Crediti lordi (gestione immobiliare)	2.062.906	(307.683)	1.755.223
Fondo svalutazione	(659.172)	(14.772)	(673.944)
Crediti netti	1.403.734	(322.455)	1.081.279
Depositi cauzionali	7.753	(2.268)	5.485
Ministero dell'Economia	56.657	2.050	58.707
Ministero del Lavoro	1.005.020	139.813	1.144.833
INPS (pensioni totalizzate)	-	23.449	23.449
Commissioni di retrocessione	-	193.885	193.885
Diversi	20.564	92.803	113.367
TOTALE	2.493.728	127.277	2.621.005

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 1,8 milioni e sono rettifiche da un fondo specifico di € 0,7 milioni. Lo stesso è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti in sofferenza e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando altresì le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali a garanzia incassati e gli incassi del primo trimestre 2005. Il fondo è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere dei crediti e nell'esercizio è stato utilizzato per € 54.282, a seguito della definizione transattiva di posizioni in sofferenza ovvero per l'eliminazione di crediti non più recuperabili. Sono stati inoltre accantonati € 69.054 su posizioni di dubbia recuperabilità, per le quali è stata avviata azione legale.

Per i crediti su oneri accessori è in corso la riscossione dei conguagli determinati a consuntivo.

Crediti verso Ministeri (Economia e Lavoro)

Il credito verso il Ministero dell'Economia è relativo all'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (L. 140/85) ed è così costituito:

DESCRIZIONE	PENSIONATI	CREDITO al 31/12/03	PENSIONATI	CREDITO al 31/12/04
VECCHIAIA	79	32.232	76	32.223
INVALIDITA'	5	2.140	5	1.926
REVERSIBILITA'	85	20.764	81	23.237
INDIRETTE	6	1.502	5	1.318
EREDI	2	19	1	3
TOTALE	177	56.657	168	58.707

Il credito verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali (€ 1,1 ml) riguarda la richiesta di rimborso - predisposta secondo quanto indicato dalla relativa Circolare dell'11 ottobre 2002 - per indennità di maternità, da presentare entro due mesi dall'approvazione del bilancio in applicazione della normativa che prevede l'intervento a carico dello Stato (art.49 L. 488/99). Lo stesso discende dalle indennità erogate nell'esercizio per le quali è possibile chiedere il rimborso (n. 673). Evidenziamo che il credito del precedente esercizio (€ 1,0 ml) è stato incassato nel corso dell'esercizio.

Crediti verso INPS per pensioni totalizzate

Sono costituiti dagli importi anticipati per conto dell'INPS (4 posizioni) e relativi ai costi per le pensioni totalizzate dell'esercizio. Rileviamo che l'istituto della totalizzazione dei periodi assicurativi accreditati in gestioni previdenziali diverse è stato introdotto dalla legge 388/2000 (art.71) e regolamentato dal Decreto del Ministero del Lavoro del 7 febbraio 2003 n. 57.

Crediti per commissioni di retrocessione

Ammontano al 31 dicembre 2004 ad € 193.885 e riguardano crediti verso gestori di investimenti in quote di O.I.C.R. (€ 84.244) ed *hedge fund* (€ 109.640), per commissioni di retrocessione maturate. Tali crediti sono stati incassati nel primo trimestre 2005.

Crediti diversi

Tale voce include € 88.980 (di cui € 52.161 esigibili oltre 12 mesi) per crediti derivanti da una transazione formalizzata nell'esercizio con un'impresa di costruzioni (gestione immobiliare). Il credito originario, di importo pari ad € 128.868, viene rimborsato sulla base di un piano di ammortamento che scadrà a maggio 2007. Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati € 39.978. La transazione è assistita da una fidejussione di € 128.868, rilasciata dalla Banca Popolare di Milano a garanzia dell'operazione ed esposta nei Conti d'ordine.

Nel suo complesso la voce "Crediti", ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni e riscatti in precedenza menzionati, non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C-III ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-3-a FONDI IN CORSO DI VENDITA

Ammontano ad € 351.534 e sono relativi a fondi azionari in corso di alienazione al 31 dicembre 2004. L'operazione è stata perfezionata nel 2005 con valuta 4 gennaio ed ha generato una plusvalenza pari ad € 11.304, contabilizzata in tale esercizio.

C-III-3-b QUOTE DI O.I.C.R.

Sono relativi ad investimenti in quote di O.I.C.R. (Organismi di investimento collettivo del risparmio), effettuati in quote di fondi (€ 113,2 ml) e Sicav (€ 232,5 ml) di diritto estero (lussemburghesi e francesi, ad esclusione di Azimut che è di diritto italiano), per complessivi € 345,7 milioni. Sono rappresentati tra le attività correnti in quanto impieghi tattici di liquidità in un'ottica temporale di breve termine. Tali strumenti finanziari - ad accumulazione dei proventi - risultano armonizzati alla normativa comunitaria, in quanto conformi alla Direttiva Europea 85/611/CEE. Sono, quindi, fiscalmente ottimizzati e vengono tassati con imposta sostitutiva al 12,5%, senza obblighi dichiarativi, applicata sul realizzato (ossia sulla plusvalenza effettivamente incassata).

Sono esposti in bilancio al valore di costo ed al 31 dicembre 2004 evidenziano, rispetto a tale valore, plusvalenze implicite complessivamente pari ad € 7,7 milioni. Dette plusvalenze non sono state registrate in quanto non realizzate e al 31 marzo 2005 le stesse ammontano ad € 10,0 milioni. La movimentazione dell'esercizio degli investimenti in quote di O.I.C.R. è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/03	INVESTIMENTI	SCARTI SU QUOTE (*)	DISINVESTIMENTI	31/12/04
Sicav	198.450.000	34.000.000	-	-	232.450.000
Fondi	96.250.000	17.000.000	(59)	-	113.249.941
TOTALE	294.700.000	51.000.000	(59)	-	345.699.941

(*) accreditati sul conto corrente della Banca Popolare di Sondrio

Gli investimenti in essere al 31 dicembre 2004 sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	Natura	Quote possedute al 31/12/04	31/12/03	Investimenti 2004	31/12/04	Valore di mercato al 31/12/04	Plusvalenze implicite (*)
J.P.MORGAN (Euro liquidity fund)	Sicav	4.115,593	43.120.000	-	43.120.000	44.099.978	979.978
WEST AM (European convertible fund)	Sicav	3.553.334,820	40.180.000	7.000.000	47.180.000	47.898.953	718.953
GENERALI AM (Euro yield plus fund)	Sicav	359.420,452	32.200.000	4.000.000	36.200.000	37.212.237	1.012.237
PICTET (Euro turbo income class)	Sicav	390.216,380	33.180.000	6.000.000	39.180.000	39.825.484	645.484
SGAM (Dynamic Money convert) (**)	Sicav	49.798,855	49.770.000	-	49.770.000	50.199.128	429.128
SINOPIA (Previplus) (**)	Fondi	626,161	50.330.000	11.999.941	62.329.941	64.192.367	1.862.426
AZIMUT (Trend)	Fondi	271.929,472	-	5.000.000	5.000.000	5.253.949	253.949
INVESCO (GT Capital)	Sicav	759.734,090	-	8.000.000	8.000.000	8.174.739	174.739
DWS INV (Total return)	Sicav	89.865,202	-	9.000.000	9.000.000	9.186.920	186.920
CREDIT SUISS (Euro bond fund)	Fondi	44.680,126	45.920.000	-	45.920.000	47.336.806	1.416.806
TOTALE			294.700.000	50.999.941	345.699.941	353.380.561	7.680.620

(*) al lordo del relativo effetto fiscale (12,5%)

(**) trasferimenti di posizione nel 2004: da Money market a Dynamic money convert (SGAM) e da Alternatime/Alternacess a Previplus (SINOPIA)

C-IV DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 343,5 milioni e sono costituite dai depositi bancari presso la Banca Popolare di Sondrio, da depositi postali e dalle giacenze di cassa, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Depositi bancari	128.993.343	214.135.129	343.128.472
Depositi postali	10.403.431	(10.067.524)	335.907
Cassa contanti (*)	2.783	(519)	2.264
TOTALE	139.399.557	204.067.086	343.466.643

(*) include i valori bollati

Il saldo dei depositi bancari comprende due conti correnti ed include gli incassi in corso di accreditamento - con valuta 2004 - derivanti dal pagamento delle eccedenze contributive (€ 155.612), le competenze di fine anno (€ 919.967), nonché i rimborsi di titoli obbligazionari e gli incassi di cedole (per complessivi € 521.830) accreditati prevalentemente con valuta 31 dicembre 2004. I due conti correnti sono remunerati, sulla base della convenzione in essere, al tasso ufficiale di riferimento (2,00% a fine 2004) maggiorato di un punto, per un tasso lordo complessivo del 3,00% (invariato rispetto a fine 2003).

Il significativo incremento (€ 214,1 ml) del saldo bancario rispetto al precedente esercizio, nel suo complesso, è dovuto - tra l'altro - alla maggiore liquidità disponibile per effetto dell'anticipazione di circa 15 giorni della scadenza prevista per il versamento delle eccedenze contributive (15 dicembre nel 2004 rispetto al 30 dicembre nel 2003) ed ai minori investimenti finanziari effettuati rispetto al 2003 (€ 135 contro € 435 ml). Peraltro, nel corso del primo trimestre del 2005 sono state poste in essere operazioni d'investimento per circa € 144 milioni, come più diffusamente evidenziato nella Relazione sulla gestione alla quale si rinvia.

La giacenza dei depositi postali è remunerata al tasso lordo dell'1% (come a fine 2003) ed include le competenze maturate nell'esercizio (€ 5.525). Rileviamo che il saldo postale è stato trasferito sul conto bancario nei primi giorni di gennaio 2005 e che la significativa riduzione dello stesso rispetto al precedente esercizio, pari ad € 10,1 milioni, consegue alla sopra menzionata anticipazione della scadenza per il versamento delle eccedenze contributive.

D - RATEI E RISCOINTI ATTIVI

Ammontano complessivamente ad € 7.001.679 (€ 14.430.476 a fine 2003). Con riferimento ai ratei, la voce è relativa agli interessi ed alle quote di disaggio maturate (per gli acquisti di titoli sotto la pari) ed è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Cedole in maturazione	6.615.633	77.391	6.693.024
Disaggi di emissione	7.722.061	(7.466.067)	255.994
TOTALE	14.337.694	(7.388.676)	6.949.018

Il significativo decremento dei disaggi di emissione è riferibile alle operazioni di vendita impostate nell'esercizio ed in precedenza analizzate (voce B-III-3-a). I rISCOINTI attivi, che ammontano a fine anno ad € 52.661 (€ 92.782 al 31 dicembre 2003), sono rappresentati da costi differiti riferibili a spese generali e postali.

PASSIVO**A - PATRIMONIO NETTO**

La movimentazione di periodo e la consistenza di fine esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/03	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	DECREMENTO RISERVE	31/12/04
Riserva di rivalutazione	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva legale (previdenziale)	1.506.992.287	196.642.893	-	1.703.635.180
Riserva legale (assistenziale)	12.273.811	4.039.883	-	16.313.694
TOTALE	1.579.886.702	200.682.776	-	1.780.569.478

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, sulla base della differenza tra il costo storico ed il valore ai fini ICI del patrimonio immobiliare. Si rinvia a quanto rilevato in precedenza (B-II-1).

La riserva legale per le prestazioni previdenziali accoglie l'assegnazione del 98% dell'avanzo per complessivi € 196,7 milioni (art.24 L. 21/86 ed art.30, co.5, Statuto), secondo il meccanismo di calcolo previsto dal citato articolo 24; quella per le prestazioni assistenziali accoglie l'assegnazione del residuo 2%, pari ad € 4,0 milioni. Rileviamo che dal corrente esercizio l'onere della polizza sanitaria a favore degli iscritti e dei pensionati attivi viene addebitato a conto economico e non più imputato a tale riserva. Si rinvia al commento delle prestazioni istituzionali (voce B-7-a).

L'importo del patrimonio netto di fine esercizio è pari a 16,9 volte l'ammontare delle pensioni di periodo. Nella tabella seguente emerge che l'indice nel quadriennio 2001-2004 si mantiene elevato, ancorché in tendenziale diminuzione.

ANNO	PATRIMONIO NETTO	PENSIONI (*)	INCREM. (%)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi)	INCREM. (%)	PATRIM. NETTO / PENSIONI
2001	1.248,6	65,0	19,3	146,8	10,5	19,2
2002	1.403,0	75,0	15,4	232,5	58,4	18,7
2003	1.579,9	87,4	16,5	240,6	3,5	18,1
2004	1.780,6	105,2	20,4	258,3	7,4	16,9

(*) escluso accantonamenti al fondo

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI**B-3-ALTRI**

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/03	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	RICLASSIFICHE	31/12/04
Rinnovo contratto di lavoro	-	195.491	-	-	-	195.491
Contributi non dovuti	5.205.298	-	(2.301.585)	-	1.047.680	3.951.393
Restituzione contributi	-	3.300.000	-	-	-	3.300.000
Pensioni maturate	4.922.818	11.005.946	(1.164.754)	-	(65.576)	14.698.434
Rischi su immobili	25.822.845	-	-	-	-	25.822.845
Vertenze in corso	191.710	-	(50.789)	-	-	140.921
Oscillazione titoli	10.760.895	1.670.906	-	(4.623.046)	-	7.808.755
TOTALE	46.903.566	16.172.343	(3.517.128)	(4.623.046)	982.104	55.917.839

Rileviamo, in via preliminare, che non sussiste contenzioso con altri Enti previdenziali mentre esiste contenzioso con l'Amministrazione finanziaria, come in precedenza evidenziato (voce C-II-5), per il recupero di crediti. Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-c).

Fondo rinnovo contratto di lavoro

Rappresenta l'onere previsto per effetto della scadenza, al 31 dicembre 2003, del C.C.N.L. riguardante sia i dirigenti sia il personale non dirigente (con la sola esclusione dei portieri degli stabili).

Fondo contributi non dovuti

Accoglie somme prudenzialmente accantonate per rischi connessi alla restituzione dei contributi nei confronti degli associati ed è collegato a posizioni contributive che hanno evidenziato situazioni debitorie per la Cassa, per le quali sono in corso verifiche amministrative anche in funzione della definizione delle posizioni individuali. La riclassifica dell'esercizio (€ 1,0 ml) è relativa a contributi incassati nel 2004 che risultano in fase di verifica a fine esercizio e che, pertanto, non possono essere considerati debiti effettivi.

Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 3,3 milioni (di cui € 0,5 milioni a titolo di interessi) ed è stato costituito nell'esercizio a fronte di 304 domande di restituzione di contributi (ex art.21 L. 21/86) pervenute al 31 dicembre 2004 e da deliberare a tale data, prevalentemente riferibili al 2004 quale effetto della riforma del sistema previdenziale approvata nell'esercizio.

Fondo pensioni maturate

E' riferito ai trattamenti pensionistici maturati e non deliberati al 31 dicembre 2004 a titolo di vecchiaia (€ 4,1 ml), vecchiaia anticipata (ex anzianità, per € 5,2 ml), relativi supplementi biennali e quinquennali (€ 5,1 ml) e per altre pensioni (€ 0,3 ml). Il fondo è stato riclassificato nei debiti per € 65.576, in considerazione delle delibere assunte nell'ultimo bimestre dell'esercizio. Il significativo incremento del fondo è sostanzialmente riferibile ai trattamenti maturati per vecchiaia anticipata e per supplementi.

Fondo rischi su immobili

Tale fondo è stato costituito in precedenti esercizi a seguito di valutazioni effettuate sulla base di perizie estimative indipendenti per fronteggiare, per alcuni immobili per i quali erano emersi elementi di criticità non permanente, rischi derivanti da presumibili oscillazioni di valore. A fine esercizio, in considerazione di valutazioni tecniche correlate anche agli andamenti generali del mercato immobiliare e ad elementi specifici riferibili alle singole unità di riferimento, i rischi derivanti da eventuali e consistenti oscillazione di valore sembrano non più sussistenti, ma si è ritenuto di conservare il fondo anche se lo stesso assume ormai un significato sostanzialmente prudenziale.

Il Consiglio di amministrazione, in ogni caso, sta valutando l'opportunità di conferire un incarico ad una primaria società per una valutazione estimativa del valore del patrimonio immobiliare.

Fondo vertenze in corso

Tale fondo (€ 140.921), costituito su basi prudenziali, fronteggia rischi di soccombenza relativi a vertenze in corso. Nel corrente esercizio è stato utilizzato per € 50.789 a fronte del pagamento di alcune cause ed il residuo a fine 2004 è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi in essere.

Fondo oscillazione titoli

Ammonta ad € 7,8 milioni e fronteggia le minusvalenze implicite delle gestioni patrimoniali (€ 6,1 ml) e quelle del portafoglio azionario (€ 1,7 ml), come già evidenziato alla voce B-III-3-b. Il fondo è risultato eccedente per € 4,6 milioni ed è stato accreditato a conto economico per tale ammontare.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/03	ACCANT.TI	UTILIZZI	31/12/04
Dirigenti, quadri ed impiegati	1.089.244	316.193	(143.768)	1.261.669
Portieri (*)	112.771	14.881	(42.391)	85.261
TOTALE	1.202.015	331.074	(186.159)	1.346.930

(*) unità immobiliari di proprietà

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite al fondo di previdenza complementare con la Unipol (previsto dal contratto collettivo) e dell'imposta sostitutiva (11%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D – DEBITI**D-7 DEBITI VERSO FORNITORI**

Ammontano ad € 1.688.073 al 31 dicembre 2004, contro € 1.381.084 a fine 2003. Il saldo include fatture da ricevere per € 1.251.415 ed è esposto al netto sia degli anticipi erogati ai fornitori sia delle note credito da ricevere, complessivamente pari ad € 91.166.

D-12 DEBITI TRIBUTARI

Risultano così formati:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Imposte (Ires-Irap)	11.451	(11.451)	-
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo	4.573.174	(796.896)	3.776.278
Altri	57.689	21.046	78.735
TOTALE	4.642.314	(787.301)	3.855.013

Rileviamo che, per effetto di maggiori acconti d'imposta versati rispetto a quanto determinato a consuntivo, per il corrente esercizio non risultano debiti per imposte maturate (Ires ed Irap). Rinviamo, a tal proposito, a quanto già esposto in precedenza (voce C-II-5).

La voce "Altri" include i debiti per Tarsu (€ 18.563), riguardanti le annualità dal 2001 al 2004 e relativi alla Sede di Roma.

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

L'importo (€ 335.555 contro € 297.610 del precedente esercizio) è costituito dal debito verso l'INPS per contributi (€ 296.718) sulle retribuzioni di dicembre 2004; dagli oneri previdenziali relativi alle ferie maturate e non godute (€ 34.174); dai debiti verso INPDAP su ricongiunzioni (€ 3.068) e verso INAIL (€ 1.595).

D-14 ALTRI DEBITI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Regolarizzazioni, ricongiunzioni, riscatti e diversi	3.815.808	6.714.204	10.530.012
Sanatoria contributiva	4.313.361	(1.719.349)	2.594.012
<i>Totale</i>	8.129.169	4.994.855	13.124.024
Conduttori (oneri accessori)	85.710	17.439	103.149
Pensionati	1.347.133	4.564.266	5.911.399
Rimborsi di contributi (non dovuti e periodi coincidenti)	264.064	324.159	588.223
Restituzione contributi (art. 21 L.21/86)	518.244	(403.372)	114.872
Indennità di maternità	2.434.536	506.579	2.941.115
Prestazioni assistenziali	197.983	20.736	218.719
Dipendenti (competenze e ferie maturate)	500.725	36.938	537.663
Enti locali	32.456	(16.323)	16.133
Depositi cauzionali	689.617	89.325	778.942
Organi collegiali	639.254	154.906	794.160
Concessionari	1.444.517	25.087	1.469.604
Debiti diversi	383.562	139.906	523.468
TOTALE	16.666.970	10.454.501	27.121.471

Al 31 dicembre 2004 risultano posizioni debitorie, per somme incassate a vario titolo, per complessivi € 13,1 milioni, che evidenziano un incremento di € 5,0 milioni rispetto al precedente esercizio. Tale incremento riguarda sostanzialmente la contribuzione soggettiva ed integrativa e scaturisce, in prevalenza, dal versamento del saldo delle eccedenze, anche in conseguenza dell'effetto di amplificazione indotto dalla riforma previdenziale (per l'abolizione dell'obbligo di versamento per i neoiscritti, intervenuto successivamente al pagamento della rata di maggio; per i versamenti oltre il tetto di € 140.000; per la maggiore aliquota di base sui versamenti non accompagnati dai modelli reddituali e per quelli effettuati per regolarizzazione spontanea).

Tali posizioni, per € 10,5 milioni, sono riferibili: alla regolarizzazione delle inadempienze contributive (spontanea ed ex sistema sanzionatorio, per € 2,6 ml); a versamenti per ricongiunzioni e riscatti (€ 0,7 ml); a posizioni, già definite e da rimborsare (€ 1,1 ml); a posizioni rimborsate nel 2005 (€ 0,4 ml); ad incassi per i quali non stati inviati i modelli reddituali (€ 1,6 ml), nonché ad incassi per i quali sussistono status giuridici da definire (€ 4,1 ml). Dette posizioni potranno essere definite dal 2005 in applicazione delle procedure ordinarie di regolarizzazione. Sussistono, inoltre, posizioni riferibili alla sanatoria contributiva (€ 2,6 ml), che risultano significativamente diminuite nell'esercizio per le lavorazioni effettuate (€ 1,7 ml). Al riguardo rileviamo che, pur essendo state definite circa il 93% delle domande pervenute (11.986), l'impossibilità a vario titolo di definire le posizioni dei professionisti (in particolare, per carente documentazione inviata, per status non definiti e per versamenti integrativi richiesti e non pervenuti) non ha consentito l'ultimazione delle lavorazioni.

I debiti per prestazioni e per restituzione contributi in essere si riferiscono principalmente a provvedimenti adottati dagli organi competenti alla fine dell'esercizio, la cui liquidazione è avvenuta nei primi mesi del 2005. Il debito verso Enti locali rappresenta la parte residuale degli incassi - derivanti dalle rimesse per quote forfetarie dovute dagli Enti stessi a copertura dei contributi soggettivi minimi dovuti dagli iscritti - ancora da allocare ai crediti verso gli iscritti per incarichi di amministratore locale dagli stessi ricoperti, per effetto della normativa (DM del 25 maggio 2001) riguardante tali incarichi. I depositi cauzionali verso conduttori includono gli interessi maturati (€ 107.801) e risultano estinguibili entro il 2005 per € 64.790, mentre la quota residua (€ 714.152) è esigibile oltre 5 anni per un ammontare pari ad € 434.244.

La voce "Debiti diversi" include, tra l'altro, i debiti verso Unipol per la previdenza integrativa (€ 87.169), quelli relativi al condono edilizio (€ 36.872) da liquidare in due rate nel 2005 e per anticipi da conduttori (€ 85.400), incassati alla fine dell'esercizio a valere su canoni di locazione di gennaio 2005. I debiti di fine esercizio, ad esclusione dei menzionati depositi cauzionali, non contengono nel loro complesso posizioni di durata residua oltre 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano complessivamente ad € 3.657.626 al 31 dicembre 2004 (€ 9.876.770 a fine 2003). I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Aggi su titoli	475.954	312.778	788.732
Imposte sostitutive	1.790.935	(922.578)	868.357
Oneri diversi	51.922	23.203	75.125
TOTALE	2.318.811	(586.597)	1.732.214

L'ammortamento dell'aggio su titoli, i cui effetti economici sono rappresentati alla voce "Altri proventi", viene effettuato sulla base delle scadenze dei titoli di Stato ed obbligazionari in portafoglio. L'incremento della voce consegue agli investimenti, sopra la pari, effettuati nell'esercizio. Le imposte sostitutive, relative ad interessi e disaggi di emissione maturati, verranno trattenute al momento dell'incasso della cedola o del rimborso del titolo. Il decremento del saldo scaturisce dalla riduzione dei ratei attivi su cedole e disaggi, per effetto dei rimborsi di titoli intervenuti nell'esercizio.

I risconti sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/03	VARIAZIONI	31/12/04
Indennità di maternità	1.583.088	(23.768)	1.559.320
Riscatti	2.528.158	(2.467.125)	61.033
Ricongiunzioni	3.431.957	(3.139.972)	291.985
Altri	14.756	(1.682)	13.074
TOTALE	7.557.959	(5.632.547)	1.925.412

Il risconto del contributo per indennità di maternità è relativo alla quota parte dello stesso, pagata dagli Associati nel corrente esercizio, che è stata differita al 2005 in quanto eccedente rispetto ai relativi costi di competenza, risultati a consuntivo inferiori rispetto alle previsioni del Budget 2004. Tale risconto verrà riconosciuto agli Associati con la riduzione del contributo unitario dovuto per l'esercizio 2005. Dal corrente esercizio la quota capitale delle ricongiunzioni e dei riscatti viene interamente accreditata a conto economico. I risconti rappresentano pertanto le sole quote interessi desumibili dai piani di ammortamento, esigibili in successivi esercizi.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti da fideiussioni ricevute ed impegni con terzi, così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/200	VARIAZIONI	31/12/04
Fideiussioni ricevute	8.656.415	(453.943)	8.202.472
Impegni con terzi	90.443	774.243	864.686
TOTALE	8.746.858	320.300	9.067.158

Le fideiussioni sono state rilasciate da terzi a favore della Cassa a garanzia del corretto adempimento degli obblighi derivanti dai contratti di locazione stipulati (€ 7,9 ml), oltre che a garanzia della redditività e di alcuni lavori di manutenzione (€ 0,3 ml). In particolare, menzioniamo sia la fideiussione del Gruppo Coin (€ 5,9 ml), rilasciata da Unicredito a garanzia della redditività dell'immobile sito in Caleppio di Settala (scadenza 2006), sia quella rilasciata dalla Banca Popolare di Milano (€ 0,1 ml) a garanzia di una transazione formalizzata nell'esercizio.

Gli impegni con terzi ammontano complessivamente ad € 864.686. Sono relativi, per € 827.060, ad impegni con fornitori per lavori da realizzare nel corso del 2005 sugli immobili; tra questi, segnaliamo gli impegni per i lavori di rifacimento dell'impianto di condizionamento (terzo ed ultimo lotto) di un immobile ad uso commerciale (Milano), pari ad € 701.737.

ANALISI DEL CONTO ECONOMICO

A VALORE DELLA PRODUZIONE

A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI

I ricavi istituzionali sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
Contributi soggettivi ed integrativi	258.328.400	240.550.683
Contributi di maternità	6.138.399	6.934.924
Contributi di riscatto	12.034.401	5.039.184
Contributi di ricongiunzione	16.913.821	6.102.980
Contributi di solidarietà	3.710.048	-
TOTALE	297.125.069	258.627.771

L'ammontare complessivo dei proventi contributivi include anche quanto dovuto dagli iscritti a valere su anni precedenti, per effetto di retrodatazione di iscrizioni, variazioni di status giuridico ed acquisizione di dati reddituali mancanti. Rileviamo che al 31 dicembre 2004 il numero degli iscritti è pari a 41.483 (di cui 1.599 pensionati attivi), con un incremento del 4,5% rispetto al 31 dicembre 2003 (39.705 iscritti, di cui 1.411 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

La contribuzione è dovuta da tutti gli iscritti a fine 2004, considerando anche le iscrizioni deliberate a fine marzo 2005 con decorrenza 2004 ed anni precedenti, nonché dagli iscritti agli Albi professionali non tenuti all'iscrizione alla Cassa e dai titolari di trattamenti pensionistici non tenuti al rispetto delle misure minime. Si evidenzia un complessivo aumento di € 17,8 milioni (7,4%) di tale voce nell'esercizio, derivante dall'incremento sia dell'aliquota del contributo soggettivo applicata (10% nel 2004 contro l'aliquota media di circa il 7% nel 2003) sia dei redditi medi e del numero degli iscritti, pur in presenza di una riduzione dei contributi integrativi (€ 14,7 ml) connessa all'assenza dei minimi - per il solo esercizio 2004 - in conseguenza della riforma del regime previdenziale.

Tali contributi, per il corrente esercizio, risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	MINIMI	ECCEDEnze (*)	TOTALE
Contributi soggettivi	71.809.485	119.531.462	191.340.947
Contributi integrativi	-	66.987.453	66.987.453
TOTALE	71.809.485	186.518.915	258.328.400

(*) comprendono i riaccertamenti dell'esercizio (€ 2,9 ml)

A-1-b Contributi di maternità

L'importo è relativo sia al contributo dovuto da tutti gli iscritti e dai pensionati in attività (€ 5,0 ml), per la copertura delle Indennità di maternità (D.Lgs. 151/01) per le libere professioniste, sia al contributo a carico del Ministero del Lavoro (€ 1,1 ml) sulle indennità pagate nell'esercizio per il quale sia rinvia al

commento della voce "Crediti verso altri" (C-II-5). Con delibera del Consiglio di Amministrazione (riunione del 23-24 marzo 2004), approvata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 21 maggio 2004, il contributo individuale di maternità è risultato pari ad € 120 per l'esercizio 2004 (€ 187 nel 2003).

A-1-c Contributi di riscatto

L'importo è riferito al riscatto del periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio (o discipline considerate equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista), nonché del periodo del servizio militare e civile. Questo istituto è stato introdotto nel Regolamento di disciplina delle funzioni di previdenza con deliberazione dell'Assemblea dei Delegati del 27 marzo 1998 e successivamente approvato con Decreto Interministeriale del 31 agosto 1998.

Con effetto dal corrente esercizio, la quota capitale di tali contributi viene accreditata interamente a conto economico e non più riscontata sulla durata dei piani di ammortamento. La modifica del principio contabile adottato ha determinato un effetto positivo di € 3.597.130 sul conto economico e sul patrimonio netto che, unitamente agli effetti indotti dalla riforma del regime previdenziale, spiega il significativo incremento dell'esercizio (€ 7,0 ml).

A-1-d Contributi di ricongiunzione

L'importo è relativo ai versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti per ricongiunzione periodi assicurativi (art. 4 L. 45/90). Con effetto dal corrente esercizio, anche la quota capitale di tali contributi viene accreditata interamente a conto economico e non più riscontata sulla durata dei piani di ammortamento. La modifica del principio contabile adottato ha determinato un effetto positivo pari ad € 4.606.604 sul conto economico e sul patrimonio netto che, unitamente agli effetti indotti dalla riforma del regime previdenziale, spiega il significativo incremento dell'esercizio (€ 10,8 ml).

A-1-e Contributi di solidarietà

Tali contributi discendono dalla riforma del regime previdenziale (D.L. del 14 luglio 2004) e sono applicabili per un periodo di 5 anni, rinnovabile per un periodo massimo di ulteriori 3 quinquenni. Sono stati determinati sulle pensioni correnti e su quelle maturate, considerando sia le previste fasce di pensione annua lorda - calcolate con il metodo retributivo - sia il periodo di maturazione dei relativi requisiti (fino al 31 dicembre 2004 ovvero dal 2005).

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a GESTIONE IMMOBILIARE

Ammontano ad € 14.966.420 per il 2004 e sono costituiti dai canoni di locazione (€ 13.516.079 contro € 12.896.273 del 2003) sui contratti in essere, dagli addebiti (€ 1.448.688, contro € 1.403.129 del 2003) di esercizio ai conduttori, pari di norma ad almeno il 90% dei costi ripetibili sostenuti, nonché da proventi per locazione di spazi pubblicitari (€ 1.653, come nel 2003). Relativamente ai canoni di locazione, l'incremento dell'esercizio (4,8%) è sostanzialmente riferibile agli adeguamenti monetari sui vecchi canoni e, soprattutto, alle rilocalizzazioni poste in essere a condizioni economicamente più vantaggiose.

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	2004	2003
Abitativo	2.172.456	1.921.146
Commerciale	7.579.775	7.376.961
Industriale	3.763.848	3.598.166
TOTALE	13.516.079	12.896.273

Il rendimento medio lordo degli immobili - inclusa la sede di Roma - è calcolato rapportando i canoni di locazione al valore (medio) lordo di libro. Lo stesso è pari nel 2004 al 5,78% (5,51% nel 2003) ed evidenzia un incremento generalizzato sulle varie tipologie di fabbricati:

TIPOLOGIA	RENDIMENTO MEDIO LORDO	
	2004	2003
Abitativo	6,69	5,92
Commerciale	4,95	4,81
Industriale	7,79	7,46

In termini di redditività media netta, considerando gli oneri di gestione degli immobili da reddito (manutenzioni ed oneri, al netto dei recuperi assicurativi e da conduttori), la fiscalità (Ires, Ici e tassa sulla registrazione dei contratti), nonché altri oneri specifici (premi assicurativi, ammortamenti, perdite su crediti, accantonamenti al fondo svalutazione e sopravvenienze passive), la stessa è pari nell'esercizio - con la sola esclusione dei costi diretti di struttura - all'1,66% (1,30% nel 2003). Considerando anche il costo del lavoro, la stessa è pari ad 1,40% (1,02% nel 2003).

A-5-b. GESTIONE MOBILIARE

Il risultato corrente della gestione mobiliare è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2004	2003
Cedole	14.023.818	16.768.494
Interessi su zero coupon (*)	1.669.503	1.001.674
Dividendi, diritti di opzione ed altri proventi	801.583	-
Plusvalenze da recesso	448.000	-
Plusvalenze da alienazione	3.210.235	2.952.795
Proventi (netti) su pronti c/termine	-	66.078
Commissioni di retrocessione	495.060	-
Imposte estere e ritenute d'acconto su dividendi (**)	40.085	829.627
Quote disaggio	179.071	359.356
Quote aggio	(320.600)	(309.873)
Differenziale sulle gestioni patrimoniali	12.964.202	(2.187.118)
TOTALE	33.510.957	19.481.033

(*) l'ammontare degli interessi 2003 su zero coupon è stato riclassificato dal conto "Quote disaggio"
 (**) la voce riguarda le gestioni patrimoniali (per l'esercizio 2003 era riferibile al credito d'imposta)

Rileviamo che i proventi del patrimonio mobiliare sono stati conseguiti nel rispetto dei criteri di impiego delle disponibilità stabiliti, fra le diverse modalità di investimento, dall'Assemblea dei Delegati in sede di approvazione del Budget 2004 e relative variazioni.

Cedole

Sono relativi a cedole sui valori mobiliari a medio e lungo termine, rappresentati da titoli di Stato ed obbligazionari, che vengono esposte al lordo delle relative imposte sostitutive (12,5%). Il decremento dell'esercizio (€ 2,8 ml) riflette la tendenziale riduzione del portafoglio per effetto dei rimborsi e delle estinzioni anticipate.

Dividendi, diritti d'opzione ed altri proventi

Sono relativi a dividendi (€ 756.273) sul portafoglio azionario in gestione diretta, che vengono esposti al lordo delle relative ritenute subite (sia estere sia italiane al 12,5%, a titolo d'acconto, sul 5% netto frontiera); a vendite di diritti di opzione (€ 29.803) ed a proventi da Sicav estere (€ 15.507).

Plusvalenze da recesso

Scaturiscono dai recessi sui mandati Merrill Lynch e BNP Paribas e sono esposte al netto delle relative minusvalenze (€ 23.297). Si rinvia alla voce B-III-3-c.

Plusvalenze da alienazioni

Ammontano complessivamente ad € 3,2 milioni (€ 3,0 ml nel 2003) e sono relative sia al portafoglio obbligazionario sia a quello azionario. Le plusvalenze sul portafoglio obbligazionario (€ 1,0 ml) sono state realizzate sulle operazioni di vendita, impostate in corso d'anno, per ragioni di arbitraggio finanziario e di convenienza fiscale, come già evidenziato (voce B-III-3-a). Quelle sul portafoglio azionario (€ 2,2 ml), realizzate sulle vendite della parte dello stesso riveniente dai sopracitati recessi, sono state impostate per ragioni di convenienza economica e fiscale.

Commissioni di retrocessione

Ammontano ad € 495.059 e sono riferibili agli investimenti sia in quote di O.I.C.R. (per € 334.991) sia in *hedge fund* (per € 160.068). Tali retrocessioni commissionali, che vengono accreditate in banca con cadenza trimestrale sulla base degli accordi in essere con i gestori, rappresentano uno sconto sulle commissioni di gestione dagli stessi applicate.

Differenziale sulle gestioni

Nel 2004 il differenziale positivo (€ 12.964.202) è pari agli utili realizzati dai gestori (€ 14.938.749) al netto delle commissioni di periodo (€ 1.974.547) e si contrappone alle perdite complessive realizzate nel precedente esercizio (€ 2,2 ml), per effetto del più favorevole andamento dei mercati finanziari.

L'analisi della redditività netta mediamente realizzata nell'esercizio 2004, calcolata rispetto al capitale investito medio, è così analizzabile:

- il portafoglio mobiliare in gestione diretta (titoli di Stato ed obbligazioni) ha realizzato una redditività del 4,27% (4,58% considerando le plusvalenze su alienazioni di titoli esteri), contro il 5,08% del 2003 (ridotto al 3,83% considerando la rettifica di valore sul *bond* Parmalat). La redditività è calcolata tenendo conto delle cedole, degli interessi, delle plusvalenze realizzate e delle quote di aggio/disaggio maturate. La riduzione della stessa scaturisce sostanzialmente dai rimborsi di titoli di Stato intervenuti nell'esercizio (BTP e CTZ);
- in particolare, la redditività delle obbligazioni estere (6,31%, contro 4,72% nel 2003) è risultata, anche nel 2004, più elevata rispetto a quella delle obbligazioni italiane (4,18%, contro 3,76% del precedente esercizio) e dei titoli di Stato (3,40%, contro 4,27% nel 2003). La redditività netta del comparto obbligazionario è risultata mediamente più elevata (circa 1 punto) rispetto a quella del precedente esercizio (5,30% contro 4,26%), per effetto degli interessi sui disinvestimenti di *zero coupon* (BIRS), mentre la riduzione della redditività dei titoli di Stato consegue ai menzionati rimborsi. Si rinvia, al riguardo, a quanto esposto in precedenza (voce B-III-3-a);
- le gestioni patrimoniali hanno guadagnato lo 2,70% (rispetto allo 0,51% negativo del 2003), in considerazione del più favorevole andamento dei mercati finanziari, mentre il portafoglio azionario in gestione diretta ha reso il 2,19% (tale dato non considera l'accantonamento dell'esercizio al fondo oscillazione titoli);
- gli investimenti in quote di O.I.C.R. ed in *hedge fund* hanno reso, rispettivamente, il 2,20% ed il 4,15% rispetto ai valori di mercato al 31 dicembre 2004, trattandosi di prodotti ad accumulazione (nel conteggio vengono considerate anche le commissioni retrocesse). Per gli O.I.C.R., la redditività netta considera le imposte sostitutive differite del 12,5%, trattandosi di strumenti tassati per cassa (per gli *hedge fund* la stessa coincide con quella lorda al 4,15%, trattandosi di strumenti

tassati per competenza). Rileviamo che, in quanto non realizzati, tali rendimenti non sono stati contabilizzati.

Complessivamente, nel 2004 il portafoglio degli strumenti finanziari ha reso mediamente il 3,35% netto, contro l'2,08% nel 2003 (che si riduce all'1,50% considerando la rettifica di valore sul *bond Parmalat*), per effetto, soprattutto, dei risultati positivi conseguiti dalle gestioni patrimoniali, nonché dai rendimenti degli investimenti in quote di O.I.C.R. ed *hedge fund* i cui effetti reddituali non erano presenti nel 2003.

Per una corretta e completa analisi del rendimento complessivo del patrimonio (mobiliare ed immobiliare), si rinvia peraltro all'apposito paragrafo "*I rendimenti*" della Relazione sulla gestione.

A-5-c. DIVERSI

Ammontano complessivamente ad € 4.623.046 (€ 1.266.949 nel 2003) e sono interamente costituiti dall'assorbimento del fondo oscillazione titoli per la parte - riferibile alle gestioni patrimoniali - risultata eccedente. Si rinvia, al riguardo, al commento della voce B-III-3-d.

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B7 SERVIZI

B-7-a. PRESTAZIONI ISTITUZIONALI

Ammontano complessivamente ad € 113.557.618 e sono sostanzialmente costituite dalle pensioni correnti, che evidenziano un incremento di € 17.852.277 rispetto al 2003 (pari al 20,4%).

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
Pensioni	105.230.005	87.377.728
Polizza sanitaria	1.314.807	-
Altre prestazioni assistenziali	834.710	409.204
Ricongiunzioni presso altri Enti	59.743	43.904
Totale	107.439.265	87.830.836
Indennità di maternità	6.118.353	6.896.305
TOTALE	113.557.618	94.727.141

Rileviamo che nel corso del 2004 l'erogazione delle pensioni ha riguardato un numero medio di posizioni pari a 3.894 (n. 3.640 nel 2003), mentre il numero delle beneficiarie delle indennità di maternità per il 2004 è pari a 788 (786 nel 2003).

Pensioni

Il costo dei trattamenti pensionistici è pari ad € 105.230.005 ed include quelli deliberati a fine anno e liquidati all'inizio del 2005.

I maggiori oneri, rispetto al precedente esercizio, sono correlati all'adeguamento dei trattamenti al costo della vita (variabile tra l'1,95 ed il 2,60% a seguito della riforma del regime previdenziale, in funzione degli scaglioni di pensione lorda); alle liquidazioni di supplementi di pensione; ad importi medi più elevati riferiti, ai fini del calcolo della media reddituale di riferimento; ad un maggior numero di redditi effettivi dichiarati a decorrere dal 1987; ad un maggior numero di aventi diritto ed alla

conseguenziale crescita del costo complessivo delle pensioni di vecchiaia anticipata (ex anzianità) indotta dalla riforma.

Tale voce include il costo - di competenza della Cassa e pari ad € 362.361 - della totalizzazione dei periodi assicurativi accreditati in gestioni diverse (ex art.71 L. 388/2000 e relativo decreto del Ministero del Lavoro del 7 febbraio 2003 n. 57). Detto onere è riferibile per € 356.424 alle pensioni di vecchiaia e per € 5.937 a quelle indirette (superstiti). Lo stesso non comprende i maggiori importi liquidati per conto dell'INPS che, quali anticipi, sono esposti tra i crediti del circolante.

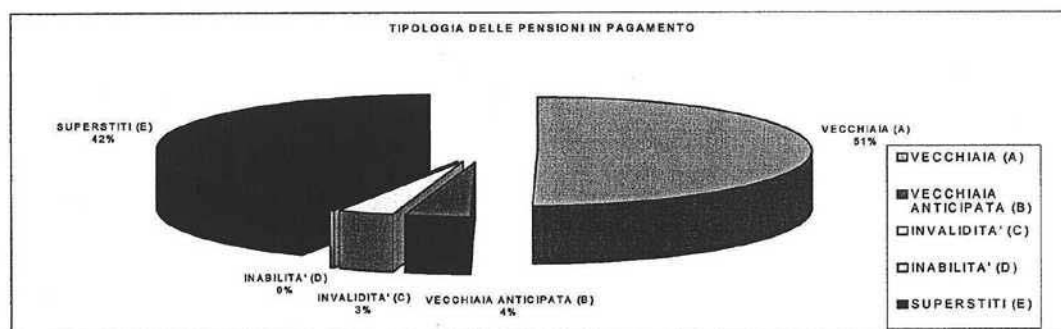
Il costo delle pensioni viene analizzato nella seguente tabella:

DESCRIZIONE	2004	2003
Vecchiaia	73.054.441	63.337.369
Vecchiaia anticipata	13.276.177	6.729.477
Invalità	2.076.942	1.725.682
Inabilità	393.942	431.091
Superstiti	16.428.503	15.154.109
TOTALE	105.230.005	87.377.728

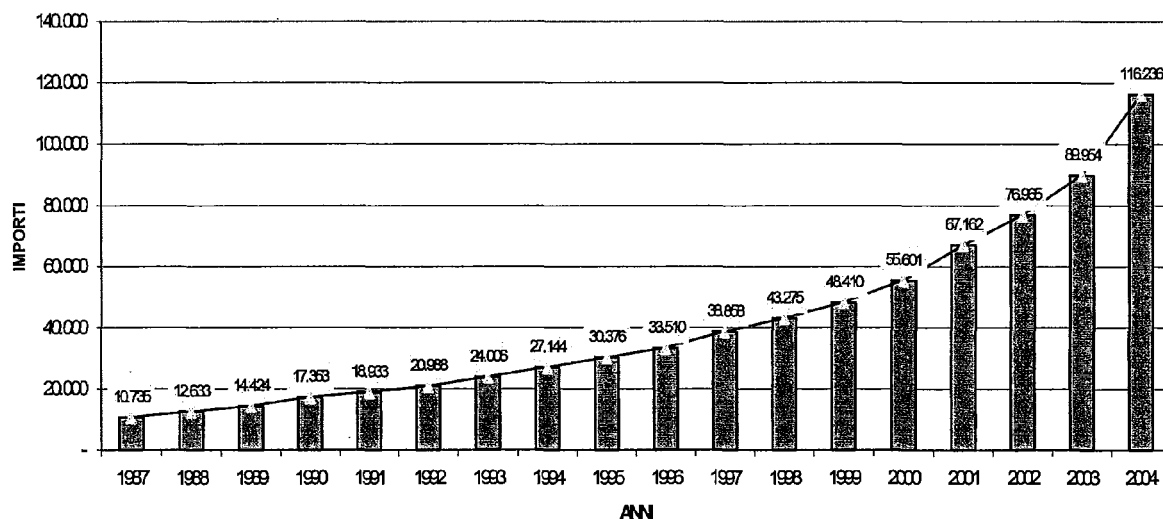
La stessa evidenza, tra l'altro, la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (12,6% contro il 7,7% nel 2003) e la conseguente riduzione del peso delle pensioni di vecchiaia sull'onere complessivo (dal 72% al 69%). La voce "Superstiti" è sostanzialmente costituita dalle reversibilità di vecchiaia e dalle indirette.

Di seguito si rappresentano due grafici: la ripartizione delle pensioni in pagamento al 31 dicembre 2004 e l'andamento del costo dei trattamenti pensionistici dal 1987.

In particolare, il primo grafico evidenzia, rispetto al precedente esercizio, l'incremento dell'incidenza delle pensioni di vecchiaia (dal 50 al 51%); la riduzione di quelle relative ai superstiti (dal 44 al 42%) e l'aumento dell'incidenza di quelle di vecchiaia anticipata (dal 3 al 4%).



COSTO DELLE PENSIONI (PERIODO 1987-2004)



Rileviamo che la tabella sopra riportata espone, dall'esercizio 2000, il costo complessivo dei trattamenti pensionistici, includendo anche l'onere maturato ed accantonato al fondo pensioni. Per gli esercizi precedenti la stessa evidenza l'onere dei trattamenti deliberati, anche in considerazione del non rilevante ammontare del costo maturato (da deliberare).

I pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità ed inabilità), indiretti e di reversibilità risultano 4.062 al 31 dicembre 2004. Tale dato considera le pensioni in pagamento (n. 3.914); quelle deliberate nel 2004 da liquidare al 31 dicembre (n. 124); i decessi conosciuti al 31 dicembre (n. 12), nonché le pensioni deliberate ed i decessi intervenuti nel primo trimestre 2005 (rispettivamente, n. 69 e 33) con decorrenza 2004 ed anni precedenti.

L'evoluzione del numero dei pensionati è rappresentato nella seguente tabella, che prende in considerazione il periodo 1987-2004, dalla quale si evince la costante crescita delle pensioni di vecchiaia anticipata, soprattutto nel corso del corrente esercizio.

Anno	Vecchiaia	Vecchiaia anticipata	Totale	Var.ne (%)	Invalità ed inabilità	Var.ne (%)	Superstiti	Var.ne (%)	Totale	Var.ne (%)
1987	1.214	-	1.214	-	165	-	998	-	2.377	-
1988	1.250	-	1.250	3,0	161	(2,4)	1.068	7,0	2.479	4,3
1989	1.312	-	1.312	5,0	177	9,9	1.142	6,9	2.631	6,1
1990	1.390	-	1.390	5,9	172	(2,8)	1.204	5,4	2.766	5,1
1991	1.420	-	1.420	2,2	167	(2,9)	1.254	4,2	2.841	2,7
1992	1.452	-	1.452	2,3	163	(2,4)	1.301	3,7	2.916	2,6
1993	1.494	-	1.494	2,9	158	(3,1)	1.356	4,2	3.008	3,2
1994	1.493	-	1.493	(0,1)	158	-	1.428	5,3	3.079	2,4
1995	1.496	-	1.496	0,2	166	5,1	1.482	3,8	3.144	2,1
1996	1.507	6	1.513	1,1	155	(6,6)	1.507	1,7	3.175	1,0
1997	1.522	15	1.537	1,6	147	(5,2)	1.518	0,7	3.202	0,9
1998	1.507	15	1.522	(1,0)	140	(4,8)	1.520	0,1	3.182	(0,6)
1999	1.531	29	1.560	2,5	132	(5,7)	1.543	1,5	3.235	1,7
2000	1.597	44	1.641	5,2	130	(1,5)	1.597	3,5	3.368	4,1
2001	1.662	62	1.724	5,1	135	3,8	1.611	0,9	3.470	3,0
2002	1.728	90	1.818	5,5	136	0,7	1.613	0,1	3.567	2,8
2003	1.835	131	1.966	8,1	132	(2,9)	1.615	0,1	3.713	4,1
2004	1.969	281	2.250	14,4	157	18,9	1.655	2,5	4.062	9,4

Gli iscritti al 31 dicembre 2004 risultano 41.483, di cui 1.599 pensionati attivi (contro 39.705 al 31 dicembre 2003, di cui 1.411 pensionati attivi). Tale dato considera le delibere assunte al 31 marzo 2005, nonché ulteriori 759 domande presentate nei primi giorni di aprile 2005 per il provvedimento di delibera (tutte con decorrenza 2004 ed anni precedenti).

Sulla base di quanto rilevato, al 31 dicembre 2004 il rapporto iscritti/pensionati è quindi pari a 10,2 (10,7 al 31 dicembre 2003).

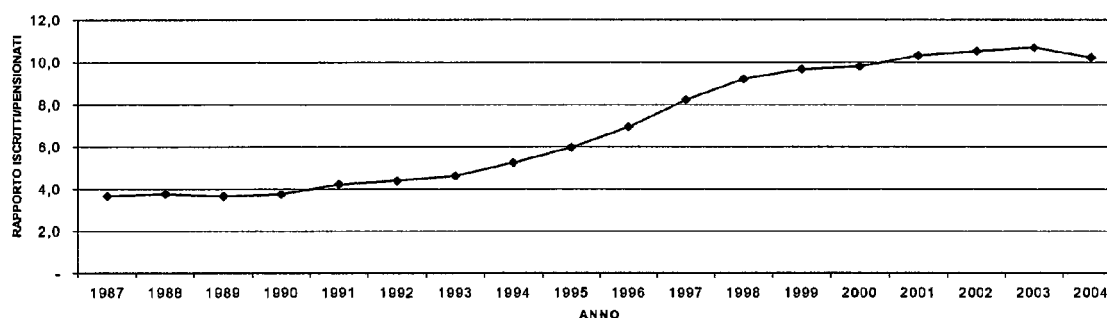
Tale rapporto è risultato costantemente in crescita nel periodo 1989-2003, sulla base dei dati storici. Nell'esercizio 2004 lo stesso ha peraltro subito una lieve contrazione, sostanzialmente riferibile alla menzionata dinamica delle pensioni di vecchiaia anticipata.

Ne rappresentiamo di seguito l'evoluzione dal 1987, rilevando che i dati esposti sono riferiti al 31 dicembre di ogni anno.

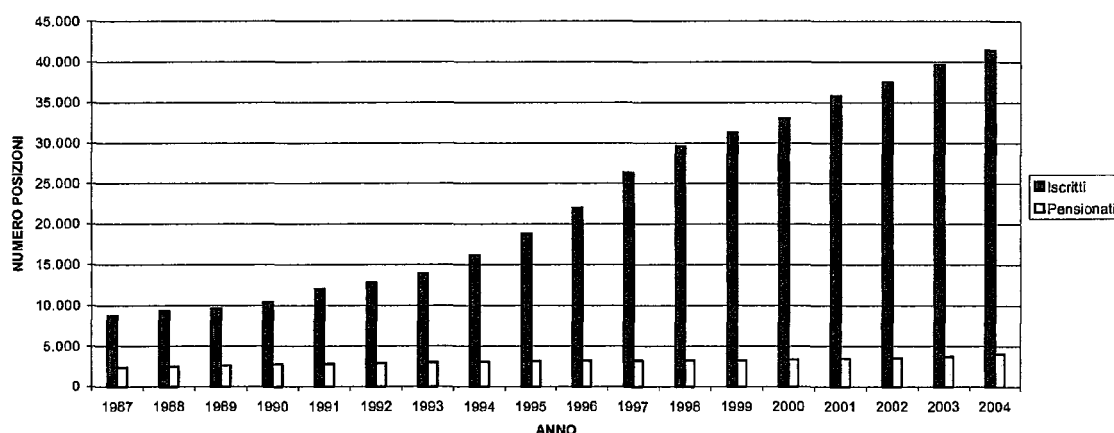
ANNO	ISCRITTI	Var.ne	Var.ne (%)	PENSIONATI	Var.ne	Var.ne(%)	ISCR./ PENS.
1987	8.736	-	-	2.381	-	-	3,7
1988	9.358	622	7,1	2.483	102	4,3	3,8
1989	9.636	278	3,0	2.633	150	6,0	3,7
1990	10.389	753	7,8	2.766	133	5,0	3,8
1991	12.016	1.627	15,7	2.841	75	2,7	4,2
1992	12.826	810	6,7	2.916	75	2,6	4,4
1993	13.925	1.099	8,6	3.008	92	3,2	4,6
1994	16.190	2.265	16,3	3.079	71	2,4	5,3
1995	18.784	2.594	16,0	3.144	65	2,1	6,0
1996	22.028	3.244	17,3	3.175	31	1,0	6,9
1997	27.420	5.392	19,7	3.202	27	0,8	8,6
1998	29.650	2.230	12,5	3.182	(20)	(0,6)	9,3
1999	31.293	1.643	5,6	3.235	53	1,7	9,7
2000	33.046	1.753	5,6	3.368	133	4,1	9,8
2001	35.790	2.744	8,3	3.470	102	3,0	10,3
2002	37.551	1.761	4,9	3.567	97	2,8	10,5
2003	39.705	3.915	10,9	3.713	243	7,0	10,7
2004	41.483	1.778	4,5	4.062	349	9,4	10,2

I due grafici che seguono evidenziano, infine, l'evoluzione del rapporto iscritti/pensionati nel periodo 1987-2004.

EVOLUZIONE TEMPORALE DEL RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONATI



EVOLUZIONE TEMPORALE DEGLI ISCRITTI E DEI PENSIONATI



Polizza sanitaria

Dal corrente esercizio l'onere della polizza sanitaria a favore degli iscritti e dei pensionati attivi viene addebitato a conto economico e non più imputato alla riserva per le prestazioni assistenziali, come nei precedenti esercizi. L'effetto sul conto economico, pari ad € 1.314.807, è esposto al netto delle retrocessioni contrattuali (€ 93.534) sul premio 2003, riconosciute dalla compagnia di assicurazione (Unisalute) successivamente alla chiusura del precedente bilancio.

Il cambiamento di principio contabile è stato adottato in conseguenza del disposto della legge 23 agosto 2004 n. 243 (art.34) - la cosiddetta legge delega in materia previdenziale - che ha stabilito che la normativa statutaria e regolamentare possa prevedere, nell'ambito delle prestazioni a favore degli iscritti, anche forme di tutela sanitaria integrativa nel rispetto degli equilibri finanziari (di lungo periodo) della gestione.

Altre prestazioni assistenziali

I costi per le prestazioni assistenziali sono relativi a domande per interventi economici per stato di bisogno, rimborso di spese funebri, spese di ospitalità in case di riposo, *handicap*, borse di studio ed assegni per aborto spontaneo ed evidenziano un incremento rispetto al precedente esercizio di € 0,4 milioni, prevalentemente riferibile agli oneri per l'*handicap*.

Tali benefici sono previsti dall'art. 9 della L. 21/86 e dal nuovo Regolamento di disciplina delle funzioni di assistenza e di mutua solidarietà, deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 27-28 novembre 2003 ed approvato con Decreto interministeriale del 14 luglio 2004.

Ricongiunzioni presso altri Enti

Si riferiscono a periodi assicurativi pregressi accumulati presso la Cassa che alcuni professionisti ricongiungono presso altri Enti (ex L. 45/90).

Indennità di maternità

I costi delle indennità di maternità alle professioniste iscritte alla Cassa derivano dall'applicazione del D.Lgs. 151/01 e riflettono l'onere delle domande pervenute nel corso del 2004. Rileviamo che, con effetto dal 29 ottobre 2003, è operante il "tetto" delle indennità da corrispondere (ex L. 289/03), pari ad € 19.864 su base annua (5 volte il minimo).

B-7-b. SERVIZI DIVERSI

Ammontano ad € 7.114.688 e denotano un incremento di € 371.333 (5,5%) rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente riferibile all'avvio operativo del progetto di banca depositaria unica.

Sono analizzabili come segue:

DESCRIZIONE	2004	2003
Organi Collegiali	1.975.769	2.245.730
Manutenzione degli immobili	708.510	966.828
Gestione degli immobili	1.879.538	1.850.465
Premi assicurativi (*)	77.262	72.667
Attività promozionali ed inserzioni pubblicitarie	22.743	16.662
Commissioni (banca depositaria)	485.284	-
Assistenza legale e notarile	372.471	192.525
Altre consulenze	326.518	326.554
Canoni di assistenza ed altre manutenzioni	247.497	205.255
Vigilanza e pulizia	125.739	128.841
Formazione ed altri costi riferibili al personale	378.168	362.263
Altri oneri	515.189	375.576
TOTALE	7.114.688	6.743.365

(*) esclusi quelli relativi ai fabbricati (esposti negli oneri di gestione degli immobili)

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio è analizzabile come segue:

DESCRIZIONE	Compensi	Indennità	IVA	Contributi (*)	Rimborsi spese	TOTALE
Assemblea dei Delegati	-	343.845	87.308	8.902	254.973	695.028
Consiglio di Amministrazione	359.920	278.738	127.170	12.468	201.490	979.786
Collegio Sindacale	83.460	118.239	32.107	3.147	64.002	300.955
TOTALE	443.380	740.822	246.585	24.517	520.465	1.975.769

(*) Cassa previdenza

L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, indennità per assenza da studio e rimborsi spese. Lo stesso evidenzia complessivamente un decremento di € 0,3 milioni (circa il 12%) rispetto al precedente esercizio. Ciò in conseguenza della riduzione delle riunioni assembleari (6 per altrettante giornate, contro le 7 riunioni del precedente esercizio per 9 giornate). Le stesse sono state tenute prevalentemente nel primo semestre del 2004 (4 assemblee per 4 giornate), in relazione alla scadenza del mandato elettorale ed al conseguente insediamento, a giugno, dei nuovi Delegati.

Rispetto al precedente esercizio, i compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale sono rimasti invariati (salvo la rivalutazione Istat deliberata). Le indennità di assenza da studio, riferibili al Consiglio di Amministrazione, sono passate da € 300.994 ad € 278.738 e quelle riferibili al Collegio Sindacale da € 114.141 ad € 118.239.

Manutenzione degli immobili

La voce è costituita dagli interventi di manutenzione sugli immobili locati (€ 577.082) e sull'immobile di Roma adibito a sede sociale (€ 131.428), spesi nell'esercizio in quanto aventi natura conservativa del patrimonio. Detti oneri rimangono a carico dell'Ente, in quanto non ripetibili ai conduttori.

Gestione degli immobili

Tale voce appare sostanzialmente in linea con il 2003 ed include i costi relativi alla gestione del patrimonio di proprietà (40 stabili) pari ad € 1.541.258 (riferibili, in particolare, ad utenze per € 679.227, ad oneri condominiali per € 231.719 e ad interventi di manutenzione per € 457.228; questi ultimi riaddebitabili in parte ai conduttori all'atto della redazione dei bilanci condominiali), nonché l'onere delle coperture assicurative sui fabbricati (€ 56.961 nel 2004) e quello relativo alla registrazione dei contratti (€ 281.319).

Gli addebiti ai conduttori, di norma pari ad almeno il 90% dei costi ripetibili sostenuti, sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-a).

Commissioni (banca depositaria)

Ammontano ad € 0,5 milioni e conseguono all'avvio del progetto di banca depositaria unica (Unicredito). Tali commissioni, addebitate con cadenza trimestrale, comprendono le seguenti linee di attività: custodia, amministrazione e regolamento titoli e fondi (€ 0,2 ml); contabilizzazione e supporto "prima nota" (€ 0,2 ml), nonché il controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni (€ 0,1 ml).

La relativa liquidazione viene appoggiata su un conto corrente intestato alla banca depositaria attraverso rimesse effettuate da quello della Banca Popolare di Sondrio. Il saldo al 31 dicembre 2004 di detto conto è pari a zero.

Assistenza legale e notarile

Rileviamo che l'incremento dell'esercizio (€ 179.946) è, tra l'altro, riferibile ad una più puntuale modalità di accertamento dei costi legali maturati, in relazione sia allo stato delle pratiche sia alla loro effettiva definizione alla data di bilancio.

Altre consulenze

Comprendono, tra gli altri, gli oneri relativi alle consulenze tecniche dell'area immobiliare (€ 76.295); gli oneri per gli accertamenti sanitari (€ 77.416) connessi all'erogazione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità; alla revisione del bilancio di esercizio (€ 33.144); alla consulenza finanziaria (€ 33.120) ed a quella informatica (€ 36.599), nonché all'assistenza nella gestione del contenzioso fiscale (€ 12.996).

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Risultano sostanzialmente stabili nel periodo e riguardano la formazione (€ 28.249), il servizio sostitutivo della mensa (€ 261.239), gli oneri della polizza sanitaria (€ 49.970) e quelli connessi alle missioni fuori sede (€ 38.710).

Altri oneri

Includono le spese postali e telegrafiche (€ 259.555); le utenze telefoniche (€ 181.092); gli oneri connessi alla gestione della rete telematica (€ 58.316) ed oneri di trasporto (€ 16.226).

B-8. GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 23.171 (€ 31.617 nel 2003) e riguardano costi correnti per canoni di noleggio e per utilizzo di licenze software di terzi.

B-9. PERSONALE

Il costo del lavoro ammonta ad € 6.063.591 ed evidenzia un incremento di € 449.376 (circa 8%, ad esclusione dell'accantonamento al fondo per rinnovo contrattuale) rispetto al precedente esercizio, attribuibile all'effetto delle assunzioni e dei passaggi di area.

E' così analizzabile:

DESCRIZIONE	2004	2003
Salari e stipendi	4.418.210	4.079.384
Oneri sociali	1.194.413	1.116.185
Quota TFR	331.074	308.801
Altri costi	119.894	109.845
TOTALE	6.063.591	5.614.215

La voce comprende il costo dei portieri pari ad € 213.884 (€ 211.501 nel 2003), che viene addebitato al 90% ai conduttori su base contrattuale (voce "Altri proventi", in A-5-a). La voce "Altri costi" include sia il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali erogate dallo stesso a favore dei dipendenti (€ 62.190) sia gli oneri relativi alla previdenza integrativa (Unipol) del personale (€ 57.704).

Il personale in forza al 31 dicembre 2004 e la movimentazione dell'esercizio sono rappresentati nella tabella seguente:

QUALIFICA	31/12/03	ASSUNZIONI (tempo indeter.to)	ASSUNZIONI (tempo deter.to)	PASSAGGI DI AREA (*)	CESSAZIONI	31/12/04
Direttore Generale	1	-	-	-	-	1
Dirigenti	3	-	-	4	(1)	6
Quadri	5	-	-	(4)	-	1
Area A	23	-	-	9	-	32
Area B	87	3	7	(4)	(4)	89
Area C	8	-	5	(4)	-	9
Area D	2	-	-	(1)	-	1
Portieri (**)	10	2	-	-	(2)	10
TOTALE	139	5	12	-	(7)	149

(*) per le aree B e C è esposto il saldo tra entrate/uscite

(**) unità immobiliari di proprietà

Come sopra rilevato, il maggior costo del lavoro rispetto al precedente esercizio riflette, tra l'altro, l'assunzione sia di 5 unità a tempo indeterminato (1 per la Direzione Amministrativa, 1 per la Direzione Contribuzioni, 1 per l'area mobiliare e 2 portieri) sia di 12 unità a tempo determinato, prevalentemente nell'area previdenziale, nonché 19 passaggi di area e 17 passaggi di livello.

Tali assunzioni sono state effettuate per esigenze di miglioramento dell'efficienza e, soprattutto, in funzione degli effetti operativi indotti dalla riforma del regime previdenziale varata nell'esercizio.

Per ulteriori dettagli, analisi e commenti sulle attività del personale dipendente si rinvia, in ogni caso, alla Relazione sulla gestione.

B-10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti (€ 3.934.083) e le svalutazioni di periodo (€ 235.014) risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
<i>Ammortamento beni materiali</i>		
Fabbricati	3.306.833	3.306.644
Impianti e macchinario	255.871	225.462
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	52.284	54.452
Apparecchiature elettroniche	212.465	168.756
<i>Totale</i>	<i>3.827.453</i>	<i>3.755.314</i>
<i>Ammortamento beni immateriali</i>		
Licenze software	106.630	99.117
<i>Totale</i>	<i>106.630</i>	<i>99.117</i>
<i>Ammortamenti</i>	<i>3.934.083</i>	<i>3.854.431</i>
Svalutazione crediti (area previdenziale)	165.960	22.085
Svalutazione crediti (area immobiliare)	69.054	100.922
<i>Svalutazioni</i>	<i>235.014</i>	<i>123.007</i>
TOTALE	4.169.097	3.977.438

Tali costi denotano un incremento sostanzialmente riferibile alle svalutazioni apportate ai crediti dell'area previdenziale.

B-12. ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 1.670.906 e sono relativi alle minusvalenze implicite sul portafoglio azionario in gestione diretta, in essere al 31 dicembre 2004 (voce B-III-3-b).

B-13. ALTRI ACCANTONAMENTI

Ammontano complessivamente ad € 14.501.437 e sono relativi agli accantonamenti per le pensioni maturate e non deliberate (€ 11.005.946); per la restituzione dei contributi ai sensi dell'art.21 della legge 21/86 (€ 3.300.000) e per i previsti oneri (€ 195.491) dovuti alla scadenza, a fine 2003, del C.C.N.L. riguardante sia i dirigenti sia il personale non dirigente (con la sola esclusione dei portieri degli stabili).

B-14. ONERI DIVERSI DI GESTIONE

Sono costituiti, tra l'altro, dalla fiscalità indiretta sugli immobili (ICI) e dalle imposte sostitutive sulle cedole del portafoglio obbligazionario.

Risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
Spese esattoriali	250.969	105.821
I.C.I.	1.117.480	1.106.437
Ritenute su interessi (*)	1.454.473	3.809.193
Imposte sostitutive (cedole)	1.752.977	2.090.524
Altre ritenute	219.243	-
Oneri fiscali diversi	28.740	14.920
Oneri vari	395.284	343.997
TOTALE	5.219.166	7.470.892

(*) bancari e postali

La riduzione delle ritenute alla fonte su interessi bancari e postali scaturisce sostanzialmente dai minori interessi bancari maturati nell'esercizio, rispetto al 2003.

La voce "Altre ritenute" comprende, in particolare, le ritenute subite sui dividendi esteri della gestione diretta (€ 103.717) - non recuperabili per effetto delle modifiche introdotte dal corrente esercizio sulla tassazione dei dividendi - e sulle vendite del portafoglio azionario estero (Etf e Sicav, per € 80.209)

poste in essere nell'esercizio. Le spese esattoriali si riferiscono prevalentemente ad aggi per la riscossione, a mezzo ruoli, della contribuzione dovuta dagli iscritti ed evidenziano un significativo incremento per effetto del raddoppio del carico dei ruoli rispetto al precedente esercizio.

Gli "Oneri vari" includono, in particolare, costi di cancelleria e stampati (€ 180.904) ed i costi di organizzazione delle Assemblee tenutesi nell'esercizio (€ 63.465), nonché al contributo all'Associazione di categoria (Adepp) per € 21.078.

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 7,3 milioni (€ 15,9 ml nel 2003).

I proventi finanziari risultano prevalentemente costituiti da interessi bancari e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
Interessi bancari	5.378.298	14.092.659
Interessi postali	12.501	15.462
Interessi di mora (*)	1.803.617	1.738.563
Interessi di mora (**)	15.890	19.668
Interessi su ricongiunzione e riscatti	300.913	201.477
Utili su cambi	39.051	-
Interessi diversi	407	814
TOTALE	7.550.677	16.068.643

(*) su contributi

(**) su canoni di locazione ed oneri

Gli interessi bancari scaturiscono dalla convenzione con la Banca Popolare di Sondrio, che prevede l'applicazione del tasso ufficiale di riferimento (2,00% a fine 2004), maggiorato di un punto. Tali interessi denotano un decremento (€ 8,7 ml) rispetto al precedente esercizio dovuto alla minore giacenza media (€ 420.187 nel 2003 contro € 174.889 nel corrente esercizio) e, marginalmente, alla riduzione del tasso medio lordo (passato da circa il 3,3% al 3%).

L'utile su cambi, esposto al netto delle relative perdite (€ 323), scaturisce dalla chiusura di conti valutari che sono stati aperti, nella prima parte dell'esercizio, per appoggiare temporaneamente incassi di dividendi in valuta derivanti dal portafoglio azionario trasferito a seguito della chiusura dei menzionati mandati.

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità su contributi dovuti, rilevate nell'esercizio, sono state contabilizzate nei proventi straordinari. Rileviamo, inoltre, che l'ammortamento dell'aggio e del disagio su titoli è esposto alla voce "Altri proventi" (Gestione mobiliare, in A-5-b).

C-17. INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	2004	2003
Depositi cauzionali	17.751	16.734
Restituzione di contributi	45.714	23.006
Spese bancarie	196.816	112.497
Oneri diversi	9.173	1.169
TOTALE	269.454	153.406

L'incremento delle spese bancarie (€ 84.319), oltre a riflettere lo sviluppo dei pagamenti contributivi on-line (servizio SAT) e tramite MAV (per pagamento dei minimi contributivi), è riferibile per € 49.319 ai costi delle operazioni di vendita di azioni e fondi poste in essere nell'esercizio. Gli oneri relativi ai

depositi cauzionali si riferiscono agli interessi maturati sui contratti della gestione immobiliare ad uso abitativo.

E PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

La gestione straordinaria evidenzia complessivamente un saldo negativo di € 0,3 milioni (€ 0,2 ml nel 2003).

I proventi straordinari risultano i seguenti:

DESCRIZIONE	2004	2003
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.406.296	2.273.876
Transazioni	128.868	-
Recuperi di ratei pensione	5.190	38.661
Insussistenze di debiti	5.641	120.773
Recuperi fiscali	62.857	37.392
Recuperi gestione immobiliare	12.091	6.198
Recuperi e rimborsi diversi	1.920	12.818
TOTALE	1.622.863	2.489.718

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità sono state accertate nell'esercizio per effetto della lavorazione delle posizioni contributive. I proventi da transazione derivano dall'esito positivo di un contenzioso con un'impresa di costruzioni, definito in via extragiudiziale nel corso dell'esercizio.

I recuperi fiscali includono, in particolare, gli interessi (€ 44.478) sui crediti in contenzioso, incassati nell'esercizio, relativi ad annualità pregresse ed il riaccredito di imposte sostitutive (€ 16.226) sulle gestioni patrimoniali, relative ad un precedente mandato.

Gli oneri straordinari sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
Restituzione di contributi	1.637.203	2.496.906
Titoli azionari	21.303	-
Gestione immobiliare	143.604	148.217
Minusvalenze su beni materiali	7.012	4.874
Imposte e tasse	55.379	4.187
Oneri diversi	19.930	21.622
TOTALE	1.884.431	2.675.806

Le restituzioni di contributi ammontano ad € 1.637.203 e riguardano la contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa per cessazione dell'attività (€ 1.257.630 ex art.21 L.21/86); per l'esercizio dell'opzione di non iscrizione (art.22, per € 294.178) e per carenza di esercizio professionale (€ 85.395).

Le sopravvenienze passive dell'area immobiliare includono € 37.211 a titolo di oblazione relativamente al condono edilizio su un fabbricato ad uso residenziale (Torino). Le minusvalenze su beni materiali derivano dalle eliminazioni contabilizzate nell'esercizio (voce B-II-4) e gli oneri straordinari relativi ai titoli azionari riguardano rettifiche sul valore di carico iniziale di titoli (voce B-III-3-b).

I costi straordinari per imposte e tasse includono € 27.330 per maggiori oneri, a titolo di Irpeg, su dividendi delle gestioni patrimoniali riscontrati all'atto della predisposizione della dichiarazione dei redditi del precedente esercizio; € 4.508 per maggiori oneri a titolo di Irap; € 18.158 per oneri Tarsu relativi alla Sede (2001-2003); € 5.288 per Ici ed € 95 per conguagli sulla tassa dei rifiuti.

E-22. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano ad € 4.242.697 (€ 5.254.751 nel 2003) e si riferiscono alle imposte correnti per Ires ed Irap.

Risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2004	2003
IRES	4.048.313	5.068.460
IRAP	194.384	186.291
TOTALE	4.242.697	5.254.751

L'Ires, che risente favorevolmente rispetto al precedente esercizio sia della riduzione di 1 punto nell'aliquota d'imposta (dal 34 al 33%) sia della diversa modalità di tassazione dei dividendi (eliminazione del credito d'imposta ed imponibilità degli stessi nella misura del 5%), viene calcolata sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale (dividendi) e diversi (commissioni di retrocessione e locazione di spazi pubblicitari).

Taluni proventi (in particolare, dividendi esteri e cedole dei titoli obbligazionari e di Stato) sono peraltro tassati alla fonte a titolo d'imposta. Le relative ritenute sui dividendi esteri (mediamente il 15%) e le imposte sostitutive sui flussi cedolari (12,5%) sono rappresentate negli "Oneri diversi di gestione".

L'IRAP è stata calcolata al 4,25% sulle retribuzioni del personale e sui redditi assimilati, costituiti dai compensi ai componenti ministeriali del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, nonché per collaborazioni coordinate e continuative.

E-23. RISULTATO DELL'ESERCIZIO

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 200,7 ml per il 2004) alle riserve legali per prestazioni previdenziali ed assistenziali, come previsto dalla normativa di riferimento (art.24 L.21/86, art.2 D.Lgs.509/94 ed art.30, co.5, Statuto).

Si rinvia a quanto rilevato in precedenza commentando la voce "Patrimonio netto".

RENDICONTO FINANZIARIO

A corredo della nota integrativa, al fine di offrire una migliore informativa, viene di seguito presentato il *rendiconto finanziario* comparato con quello del precedente esercizio.

E' predisposto a flussi di liquidità e redatto in migliaia di Euro.

RENDICONTO FINANZIARIO			
	2004	2003	VARIAZ.
<i>Disponibilità liquide iniziali</i>	139.400	289.537	(150.137)
ATTIVITA' OPERATIVA			
Avanzo corrente	200.683	178.394	22.289
Ammortamenti e svalutazioni	4.169	8.594	(4.425)
Accantonamento TFR	331	309	22
Accantonamenti ai fondi	16.172	2.576	13.596
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	221.355	189.873	31.482
Variazione cap. circolante netto (*)	95.727	(16.694)	112.421
Variazione netta ratei e risconti	1.210	8.656	(7.446)
<i>Flusso monetario operativo</i>	318.292	181.835	136.457
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Immobilizzazioni Immateriali	(185)	(112)	(73)
Immobilizzazioni materiali (**)	(522)	(840)	318
Immobilizzazioni finanziarie (***)	(139.040)	(262.671)	123.631
Attività finanziarie a breve	(51.351)	(274.581)	223.230
	(191.098)	(538.204)	347.106
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Riduzione riserva leg. prest. assist.	0	(1.544)	1.544
Vendite/rimborsi di titoli e fondi (****)	84.217	224.398	(140.181)
Utilizzo fondi	(7.158)	(16.498)	9.340
Liquidazione TFR	(186)	(124)	(62)
	76.873	206.232	(129.359)
<i>Flusso monetario di periodo</i>	204.067	(150.137)	354.204
<i>Disponibilità liquide finali</i>	343.467	139.400	204.067

(*) variazione non monetaria (al netto delle disponibilità liquide e al lordo delle svalutazioni dei crediti)

(**) al netto del valore contabile delle eliminazioni

(***) include i differenziali correnti reinvestiti nelle gestioni

(****) include i decrementi delle immobilizzazioni finanziarie minori

Se osservato nel suo complesso, il rendiconto finanziario evidenzia che nel corrente esercizio il flusso di cassa è risultato pari ad € 204 milioni. Dalla sua analisi emerge, in particolare, che gli investimenti finanziari hanno assorbito liquidità per € 190 milioni e sono stati autofinanziati, nella misura del 44%, dalle estrazioni e dai rimborsi dei titoli di Stato ed obbligazionari (per € 84 ml) e, per il residuo 56%, utilizzando il *cash flow* operativo (per € 106 ml).

* * * * *

PAGINA BIANCA

**CASSA NAZIONALE DI ASSISTENZA E PREVIDENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

ESERCIZIO 2005

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**

Colleghe e Colleghi Delegati,

la presente relazione sull'andamento della gestione viene redatta ai sensi dell'art.2428 del codice civile e corredata il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 che Vi è stato sottoposto. Ove non diversamente indicato, si rammenta che gli importi esposti nel seguito sono rappresentati in unità di Euro.

Prima di passare all'esame dei dati maggiormente rappresentativi del bilancio, che chiude con un avanzo corrente di circa € 287 milioni, si sottopongono alla Vostra attenzione alcune considerazioni sulle principali problematiche che hanno investito l'Ente nel corso dell'esercizio.

Aspetti istituzionali ed organizzativi***Sistema previdenziale***

Tra i vari aspetti caratterizzanti la varata riforma del regime previdenziale, vi è sia l'introduzione del metodo di calcolo contributivo delle prestazioni pensionistiche sia l'applicazione di un'aliquota variabile per il contributo soggettivo (compresa tra il 10 ed il 17%).

Per il 2005, sulla base dei pagamenti effettuati dei professionisti, l'aliquota media di contribuzione è risultata complessivamente pari a 10,72% e nella tabella che segue ne viene rappresentata l'analisi con riferimento alle diverse categorie di soggetti interessati:

STATUS	Percentuale
ISCRITTO	10,43
ISCRITTO < 35 agevolato	12,98
PENSIONANDO IN ATTIVITA'	10,49
PENSIONATO DI ANZIANITA' IN ATTIVITA'	10,00
PENSIONATO DI INVALIDITA' IN ATTIVITA'	10,49
PENSIONATO DI VECCH. ANTIC. IN ATTIVITA'	10,28
PENSIONATO DI VECCHIAIA IN ATTIVITA'	10,15
REISCRITTO CASSA	10,46

Tra gli altri aspetti caratterizzanti la riforma vi è l'introduzione di un contributo di solidarietà a carico dei pensionati, per un periodo di 5 anni rinnovabile per un periodo massimo di ulteriori 3 quinquenni.

L'introduzione di tale istituto ha peraltro generato contenzioso. Alla data del 16 maggio 2006 sono infatti pendenti 40 giudizi, per alcuni dei quali non si è ancora tenuta la prima udienza. Al momento, solo i tribunali

di Como e Monza si sono espressi nel merito con due sentenze di contenuto diametralmente opposto. In via amministrativa, sono stati infine presentati al Consiglio di Amministrazione circa 170 ricorsi.

Come più volte sottolineato, la riforma ha comportato un significativo aumento dell'attività degli uffici, come facilmente evidenziabile nella tabella seguente che evidenzia il numero delle domande complessivamente pervenute nel periodo 2000-2005:

ISTITUTO	ANNUALITA'						Totale
	2000	2001	2002	2003 (*)	2004 (**)	2005	
Anzianità	14	19	27	42	17	-	119
Vecchiaia anticipata	-	-	-	-	474	150	624
Riscatti (laurea)	502	490	455	290	959	592	3.288
Riscatti (militare)	144	138	113	85	247	160	887
Ricongiunzioni (in entrata)	268	281	245	206	460	266	1.726
Supplementi	173	143	182	206	660	450	1.814
Totale	1.101	1.071	1.022	829	2.817	1.618	8.458

(*) sino al 27 novembre

(**) dal 28 novembre 2003 (data di deliberazione assembleare della riforma previdenziale)

L'applicazione della riforma ha comportato oneri di carattere organizzativo quali, ad esempio, riorganizzazione delle procedure di lavorazione delle pratiche, adeguamento delle strutture informatiche, rivisitazione della modulistica e un correlato e intenso sforzo di attività formativa del personale. In risposta alle nuove esigenze appena illustrate, nel corso del 2005 è stato ridefinito l'organico presso i suddetti uffici e la riorganizzazione degli stessi, al fine di favorire la rapida esecuzione delle pratiche.

Polizza sanitaria

E' stata rinnovata con UNISALUTE la polizza sanitaria per il 2006. La polizza, com'è noto, assicura gli iscritti ed i pensionati attivi per i "grandi eventi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto relativamente modesto.

Su tale tematica, peraltro, è stato promosso un ricorso da una Compagnia di assicurazione, sul quale il TAR del Lazio e, il Consiglio di Stato poi, hanno ritenuto che la Cassa possa essere qualificata come "organismo di diritto pubblico" e, quindi, essere obbligata a rispettare le procedure della cd. gara europea. La sentenza del Consiglio di Stato sarà oggetto di impugnazione presso la Cassazione, ma nelle more la Cassa deve espletare la gara con le modalità stabilite dalla sentenza.

Il bando di gara è in avanzata fase di definizione, ma non ha potuto essere completato in quanto solo in data 2 maggio 2006 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il "Codice dei contratti pubblici" che recepisce la direttiva europea 2004/18/CE che regola i bandi di gara.

Totalizzazione

L'istituto della totalizzazione dei periodi assicurativi accreditati in gestioni previdenziali diverse è ora regolamentato dal decreto legislativo del 2 febbraio 2006, n. 42 - pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 16 febbraio 2006, n. 39 ed in vigore dal 3 marzo 2006 in attuazione della delega di cui alla L.243/04 - che ha abrogato la preesistente normativa costituita dall'art.71 L.388/2000 e dal Decreto del Ministero del Lavoro 57/03.

Nel mese di marzo 2006 è stata pubblicata la direttiva del Ministero del Lavoro in applicazione del decreto, mentre in data 9 maggio 2006 l'INPS ha emanato la relativa circolare, avallata dal Ministero del Lavoro stesso.

Nel suo complesso l'istituto, che coinvolge tutti gli Enti di previdenza pubblici, privatizzati e privati, come disciplinato dal decreto stesso, necessita di particolare studi ed approfondimenti tra i quali si evidenziano:

- l'armonizzazione della nuova disciplina con alcune normative generali (ad esempio la L.45/90 che disciplina la ricongiunzione per tutti i liberi professionisti) e con la legislazione e regolamentazione specifica della Cassa (L.21/86 e Regolamenti successivi);
- la corretta definizione della modalità di calcolo della quota di pensione di pertinenza della Cassa (che già prevede una quota di pensione "contributiva"), soprattutto nei casi in cui il richiedente non abbia raggiunto il requisito contributivo minimo richiesto per l'accesso alla pensione di vecchiaia;
- la definizione di un'apposita convenzione con l'INPS cui è demandato il pagamento della pensione totalizzata, anche quando non ricomprende proprie quote;
- la definizione delle problematiche operative nei casi di sovrapposizione di periodi oggetto di totalizzazione e delle interconnessioni con la ricongiunzione (che ha carattere alternativo rispetto alla totalizzazione stessa).

Attualmente la Cassa ha in corso l'approfondimento di ogni aspetto inerente tale materia, che risulta essere complessa soprattutto sul piano normativo. Al 16 maggio 2006, infine, sono pervenute circa 70 domande da parte di professionisti.

Percorso di verifica per la eventuale definizione di un progetto di unificazione (art. 4 L.34/05)

Con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale n.166 del 19 luglio 2005 del Decreto legislativo 28 giugno 2005, n.139 relativo alla costituzione dell'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, ha avuto formalmente avvio anche il percorso di verifica dei rispettivi Consigli di Amministrazione della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti e della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Ragionieri e Periti Commerciali relativo alla eventuale unificazione delle due Casse.

In particolare si è proceduto a programmare una attività di "due diligence" strutturata attraverso la composizione dei seguenti quattro gruppi di lavoro composti ognuno da quattro consiglieri (due per ogni Cassa) e aventi competenza operativa in ordine alle principali tematiche di confronto:

- Analisi e valutazione patrimonio mobiliare (Consiglieri Cavo e Pastore);
- Analisi e valutazione patrimonio immobiliare (Consiglieri Carella e Coppola);
- Analisi e valutazione poste di debito e credito (Consiglieri Bicocchi e Rollo);
- Analisi e valutazione attuariale (Consiglieri Villani e Areda).

Il lavoro delle commissioni ha portato all'acquisizione di dati, valori e parametri utili e necessari al corretto lavoro di confronto che dovrà svilupparsi nei prossimi mesi.

Rapporti con le istituzioni politiche e le istituzioni professionali

Nell'ambito delle predette attività di verifica delle condizioni per l'eventuale fusione delle Casse, è stato convenuto con il Consiglio di Amministrazione della Cassa dei Ragionieri di richiamare l'attenzione dei Ministeri vigilanti in primis e del Parlamento successivamente, in merito al rafforzamento dell'autonomia normativa delle Casse di Previdenza Privatizzate.

In particolare, si è esaminato, con l'ausilio dei rispettivi consulenti legali, l'eventuale portata di alcune sentenze della Corte di Cassazione che, ancorché non fossero relative a giudizi che coinvolgono la nostra Cassa, e seppure fortemente criticabili sotto il profilo giuridico, potrebbero avere, per le motivazioni poste a base delle stesse, riflessi sulla stessa tenuta di diversi istituti adottati con la riforma previdenziale sia della Cassa dei Dottori Commercialisti sia della Cassa dei Ragionieri. Tale presa d'atto ha imposto la necessità di inviare una lettera congiunta ai Ministeri vigilanti allo scopo di investire gli stessi della problematica in oggetto.

In tale nota si ricorda che si sono deliberate importanti riforme strutturali dei rispettivi regimi previdenziali, tenendo anche conto delle indicazioni fornite dagli stessi Ministeri e adottando soluzioni che rispecchiassero pienamente gli orientamenti di politica previdenziale. Le Casse hanno esercitato l'autonomia normativa in coerenza con la ratio generale della speciale normativa vigente nella materia, che fa emergere come primaria finalità la tenuta finanziaria dei sistemi come presupposto essenziale della effettività, nel tempo, della tutela previdenziale per le diverse generazioni.

Tale assetto normativo posto in discussione da alcune decisioni della Suprema Corte hanno destato serie perplessità perché, oltre a non tenere conto di elementi normativi previsti dalla legislazione vigente, forniscono una rigida interpretazione delle norme prese in considerazione che, se fosse fondata, non consentirebbe a tutti gli enti previdenziali di diritto privato di garantire la stabilità dei rispettivi sistemi previdenziali. Inoltre, l'ordinamento risulterebbe contraddittorio, in quanto da un lato vincolerebbe gli enti a garantire, tramite interventi tempestivi ed adeguati, l'equilibrio finanziario di medio e lungo periodo e, dall'altro, precluderebbe l'adozione di misure opportune, se non addirittura necessarie, per assicurare la medesima finalità.

Da ciò la necessità di un intervento interpretativo di natura legislativa volto a privilegiare il perseguimento delle finalità di tutela previdenziale, con l'effetto di confermare la validità delle delibere e dei decreti ministeriali adottati e che ribadisca la valenza generale dell'autonomia normativa delle Casse quale strumento di responsabile perseguimento dell'equilibrio di medio e lungo periodo. La nostra Cassa, inoltre, sta attivamente collaborando con il Ministero del Lavoro e l'INPS in merito all'avvio del Casellario degli Attivi, strumento che a regime consentirà una immediata e puntuale verifica della posizione contributiva di ciascun cittadino e per tutto l'arco della vita lavorativa.

Nel corso dell'anno vi è stata anche una importante interlocuzione con gli stessi Ministeri vigilanti, in ordine alla necessità di addivenire alla definizione di uno schema di bilancio civilistico che possa rappresentare in modo adeguato la situazione economica e patrimoniale della Cassa anche in virtù delle recenti modifiche intervenute e dell'esigenza di dare un quadro sempre più appropriato alle mutate esigenze di informazione.

La problematica, è stata anche oggetto di evidenziazione nell'ambito del Rapporto sugli Enti Pubblici e Previdenziali, elaborato dalla competente Commissione Parlamentare di Controllo, che sul punto ha ribadito *"la necessità di schemi di bilancio civilistico omogenei onde comprendere le gestioni annuali di ogni singola Cassa in modo migliore possibile. A questo riguardo si tratta di omogeneizzare gli schemi delle Casse secondo i D.Lgs. di riferimento salvo eccezioni motivate dalla non omogeneità delle contribuzioni e/o delle prestazioni erogate tra le Casse, nonché impostare uno specifico schema per le Casse dei Ragionieri e dei Dottori Commercialisti e per tutte quelle che dovessero mutare in contributivo il metodo di calcolo delle prestazioni, dato che l'innovazione al regime previdenziale, in questi casi, presenta particolarità non identificabili con la fattispecie delle Casse del D.Lgs. 103/96, data la convivenza nello stesso bilancio di rappresentazioni di regimi differenti solo per il metodo di calcolo ma non per il regime di finanziamento"*. Sul punto si è in attesa di attivare uno specifico tavolo tecnico più volte sollecitato agli stessi Ministeri.

Durante il recente periodo pre-elettorale sono stati avviati proficui e costruttivi momenti di confronto con entrambi gli schieramenti politici e con i responsabili delle libere professioni dei singoli partiti, al fine di richiamare la loro attenzione sui problemi di categoria in genere e su quelli previdenziali in particolare. In tal senso è stata assicurata la presenza della nostra Cassa in ogni dibattito avente ad oggetto le citate problematiche.

Come anticipato in precedenza, nella fase conclusiva della scorsa legislatura si è registrato, con ampia soddisfazione per la nostra Cassa, il lavoro della Commissione Parlamentare di controllo sulle attività degli Enti gestori di forme obbligatorie di Previdenza e Assistenza sociale, che con il proprio rapporto conseguente ad indagini, controlli e valutazioni su tutti gli Enti di Previdenza, è pervenuta a considerazioni molto nette sulla nostra Cassa e sul processo e sui contenuti del progetto relativi alla eventuale unificazione di cui alla L. 34/05.

Anche con il Consiglio Nazionale, si è cercato di mantenere costante il confronto e coinvolgimento, al fine di procedere con linee di indirizzo univoche nel difficile lavoro di verifica e valutazione dei presupposti necessari alla predisposizione di un eventuale progetto di fusione sulla base del percorso delineato dall'art 4 della L. 34/2005. Parallelamente si è proseguito il raffronto relativo alle tematiche sulla incompatibilità, sulla eventuale attrazione al contributo integrativo dei corrispettivi delle società di servizi, e, più in generale, su tutte le altre tematiche di categoria che potessero avere risvolti di natura previdenziale.

Rapporti associativi

Nel corso del 2005 è stata assicurata la consolidata partecipazione ai lavori dell'associazione degli Enti di Previdenza Privatizzati (AdEPP). L'attività è stata molto intensa ed ha visto la trattazione di varie questioni di cui di seguito si riporta un sintetica esposizione.

E' stato rinnovato il contratto collettivo di lavoro per i dipendenti delle Casse Privatizzate, con il largo recepimento delle osservazioni formulate dalla nostra Cassa.

L'Assemblea dell'AdEPP ha deliberato, all'unanimità, di sostenere la nostra Cassa, con un intervento *ad adiuvandum*, costituendosi nel giudizio in corso in merito alla impugnativa proposta da una compagnia di assicurazione e relativo al rinnovo della polizza sanitaria, di cui già detto.

E' stato predisposto e definito il progetto portante la costituzione di un fondo di previdenza complementare tra le varie Casse cui hanno aderito gran parte degli Enti associati e la nostra Cassa di Previdenza.

L'Associazione delle Casse si è occupata di prestare la maggiore attenzione possibile alle problematiche dei giovani professionisti, con particolare riferimento agli aspetti previdenziali. In tal senso sono stati redatti dei documenti dal titolo "Progetto Giovani", cui hanno partecipato diverse Casse coordinate dalla nostra. Il lavoro si propone l'obiettivo di individuare e realizzare, nell'ambito dell'autonomia di ciascun Ente, strumenti idonei a far crescere la sensibilità sugli aspetti della Previdenza ed un più immediato inserimento nel mondo delle professioni per i neo iscritti.

Ulteriore argomento che registra la massima attenzione da parte dell'AdEPP è quella relativa allo sviluppo di iniziative ad oggetto l'assistenza sanitaria integrativa. Il progetto prevede l'ipotesi della costituzione di una mutua assicuratrice tra tutti gli Enti aderenti. Obiettivo è quello di raccogliere una consistente massa di associati che possa rendere economicamente vantaggiosa l'iniziativa, previo ampliamento delle garanzie offerte. Anche a quest'ultimo lavoro è stata assicurata l'attiva partecipazione della Cassa.

Servizi interattivi ed altre attività operative

Il servizio SAT ha avuto nel 2005 un incremento di circa il 15% consentendo il collegamento telematico - per entrambi i servizi PCM e PCE - con 15.039 professionisti (13.089 nel 2004). Tale servizio riveste una importanza strategica per la Cassa, consentendo di migliorare l'efficienza interna, di ottemperare efficacemente agli adempimenti obbligatori, eliminando la possibilità di errori o ritardi nei versamenti e nelle comunicazioni dei dati reddituali, di acquisire i dati in tempo reale, con la possibilità di aggiornare e certificare velocemente gli status previdenziali e le posizioni contributive.

I servizi interattivi hanno infatti apportato significative integrazioni alle modalità di pagamento e di incasso dei contributi dovuti, introducendo altresì l'opzione di invio telematico dell'autodichiarazione dei redditi. I versamenti dei contributi minimi e delle eccedenze contributive vengono pertanto gestiti direttamente mediante MAV e RID, mentre la modalità di incasso a mezzo ruolo esattoriale viene utilizzata per il recupero dei crediti per contributi e maggiorazioni, relativi ad anni pregressi.

Rileviamo, a titolo informativo, che gli incassi tramite SAT sono risultati pari a € 74,7 milioni nell'esercizio (€ 57,3 ml nel 2004). Gli associati che hanno aderito al SAT-servizio PCM (pagamento dei contributi minimi) sono stati 6.140 (5.105 nel 2004), mentre gli aderenti al SAT-servizio PCE (autodichiarazione e pagamento telematico delle eccedenze) sono risultati 8.899 (7.984 nel 2004), con un incremento rispettivamente del 20% e dell'11% circa. Con riferimento alla comunicazione dei dati reddituali 2005, questa è stata eseguita prevalentemente a mezzo modelli A (40.206 comunicazioni) ed in minor misura tramite SAT-PCE (8.899 comunicazioni), per complessive 49.105 comunicazioni (47.494 nel 2004).

Questi dati evidenziano come l'uso del servizio SAT, perquanto tendenzialmente in aumento tra gli Associati, risulta comunque sottoutilizzato rispetto alle potenzialità dello strumento. In tale ottica, il Consiglio di Amministrazione, in coerenza con la preannunciata ipotesi di utilizzo obbligatorio sia per la comunicazione dei dati sia per il pagamento dei contributi ha richiesto un parere legale in merito.

Con riferimento al condono, rileviamo che a fronte di 11.986 domande di pervenute al 30 giugno 1998 - tutte verificate unitamente alle relative posizioni contributive - ne risultano definite - al 24 febbraio 2006 - 11.586 (circa il 97%). Le residue 400 domande, in fase di definizione con inoltro di solleciti e continui contatti con i professionisti, riguardano 215 posizioni sospese per problematiche non contributive (definizione dello status,

verifica esercizio professionale ed incompatibilità) e 185 posizioni in attesa di perfezionamento della documentazione e/o dei versamenti.

Qualora non risulti possibile definire lo status ovvero perfezionare le domande ricevute, si procederà all'annullamento della sanatoria ed all'addebito delle relative sanzioni ed interessi mediante iscrizione a ruolo delle somme ancora dovute (al 24 febbraio 2006 risultano annullate 324 domande di condono). Nell'esercizio è proseguita l'attività di verifica e definizione delle 15.228 posizioni contributive interessate dall'invio degli atti interruttivi dei termini prescrizionali nel 1999, 2001 e 2004 (riferiti al periodo 1987-2001). Sono state esaminate 4.500 posizioni contributive, di cui 1.819 con atti interruttivi con invio di singole comunicazioni agli iscritti e consuntivati incassi per € 1,5 milioni.

Con riferimento alla "regolarizzazione spontanea", nel 2005 le domande ricevute sono risultate 1.896 per un importo complessivamente incassato di € 3,2 milioni. Relativamente alle "regolarizzazioni correnti" nel 2005 sono state inviate 5.831 comunicazioni, riferite al periodo 2002-2003, per complessivi € 7,2 milioni di dovuto a fronte delle quali sono stati incassati € 2,3 milioni. Sono state altresì inviate a maggio 2006 - per la prima volta - circa 38.000 certificazioni dei versamenti del contributo soggettivo 2005, a fini fiscali.

Prima di passare all'esame della situazione economica, dei mercati finanziari e del patrimonio della Cassa rileviamo - ai sensi dell'art. 2428 del codice civile - che nel corso del 2005 e nei primi mesi del 2006 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo, che non sussistono imprese controllate e collegate né sedi secondarie.

Aspetti patrimoniali e finanziari

La struttura patrimoniale e finanziaria della Cassa è sinteticamente analizzabile nella tabella che segue (dati in Euro/milioni):

DESCRIZIONE	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazioni
Immobilizzazioni nette	1.660	1.089	571
Capitale circolante netto (*)	79	406	(327)
<i>Capitale investito</i>	<i>1.739</i>	<i>1.495</i>	<i>244</i>
TFR e fondi rischi ed oneri	(25)	(57)	32
<i>Fabbisogno di capitale</i>	<i>1.714</i>	<i>1.438</i>	<i>276</i>
Patrimonio netto	2.068	1.781	287
Posizione finanziaria netta	354	343	11

(*) escluse le disponibilità liquide

Dall'analisi della stessa emergono i seguenti aspetti caratterizzanti:

- incremento delle immobilizzazioni nette, scaturente sia dagli investimenti dell'esercizio (soprattutto in gestioni patrimoniali ed in titoli di Stato ed obbligazionari - per complessivi € 390 ml - pur in presenza della riduzione del portafoglio obbligazionario per € 123 ml) sia dalla riclassifica degli OICR (€ 290 ml) tra le immobilizzazioni (nel precedente esercizio tali strumenti erano esposti nel capitale circolante). Si evidenzia che le immobilizzazioni nette rappresentano a fine 2005 una quota rilevante del capitale investito (oltre il 95%);
- decremento dei fondi per rischi ed oneri di € 32 milioni, sostanzialmente per la riduzione del fondo immobili (€ 21 ml), risultato eccedente a seguito di una perizia estimativa redatta da una società indipendente;
- il miglioramento di € 11 ml della posizione finanziaria netta (cash flow generato). Si rileva che la liquidità copre gli interi debiti correnti (€ 36 ml) ed è pari a circa il 17% delle attività.

Patrimonio netto

L'esercizio 2005 chiude con un avanzo economico di circa € 287 milioni (€ 201 ml nel 2004), assegnato alle riserve legali per prestazioni previdenziali (99,25% contro il 98% del precedente esercizio) ed assistenziali (0,75% contro il 2% del precedente esercizio) in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001 ed approvato dal Ministero del Lavoro in data 4 ottobre 2001.

La destinazione dello 0,75% alla riserva specifica consente, anche in relazione alla consistenza di detta riserva (€ 16,3 ml a fine 2004), di dotare le attività assistenziali di fondi idonei a valutare - eventualmente - ulteriori ampliamenti nelle prestazioni e/o nei margini di copertura assicurati dalla polizza nei prossimi anni.

L'ammontare del patrimonio netto, risultante dalle predette riserve e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili ammonta a € 2.067,8 milioni e corrisponde a 16,3 volte (contro 16,9 nel 2004) l'ammontare del costo corrente delle pensioni (€ 126,5 ml).

La lieve contrazione del rapporto patrimonio/prestazioni scaturisce dal significativo incremento (circa il 20%) delle prestazioni pensionistiche, per effetto delle rivalutazioni delle prestazioni ante 1996, dell'ingresso di nuovi pensionati, dell'adeguamento corrente delle prestazioni in essere e, soprattutto, in conseguenza dell'incremento delle pensioni di vecchiaia anticipata.

Aspetti economici

Il quadro economico è così, sinteticamente, analizzabile (dati in Euro/milioni):

DESCRIZIONE	Esercizio 2005	Budget 2005 (aggiornato)	Esercizio 2004	Variazione 2005 (Conto economico- Budget)
Ricavi istituzionali	343	315	297	28
Costi istituzionali	(144)	(147)	(128)	3
<i>Avanzo istituzionale</i>	<i>199</i>	<i>168</i>	<i>169</i>	<i>31</i>
Ricavi strumentali	108	50	53	58
Costi di struttura ed operativi	(23)	(25)	(24)	2
<i>Avanzo operativo</i>	<i>284</i>	<i>193</i>	<i>198</i>	<i>91</i>
Gestione finanziaria (saldo)	7	6	7	1
Gestione straordinaria (saldo)	1	1	-	-
<i>Avanzo lordo</i>	<i>292</i>	<i>200</i>	<i>205</i>	<i>92</i>
Imposte sul reddito	(5)	(4)	(4)	(1)
<i>Avanzo corrente</i>	<i>287</i>	<i>196</i>	<i>201</i>	<i>91</i>
<i>Ricavi/Costi (istituz.)</i>	<i>2,38</i>	<i>2,14</i>	<i>2,32</i>	<i>0,06</i>

Ricavi istituzionali

I proventi contributivi, comprensivi delle quote di riscatto degli anni di laurea e del servizio militare, di ricongiunzioni di periodi assicurativi, dei contributi di maternità e di quelli di solidarietà, ammontano a circa € 343 milioni, evidenziando un incremento di circa € 46 milioni rispetto al precedente esercizio (circa 15%) attribuibile:

- all'incremento della contribuzione minima individuale soggettiva (da € 2.085 ad € 2.135) ed alla circostanza che, nel precedente esercizio (in conseguenza della riforma), i contributi integrativi minimi non erano dovuti e che gli stessi, nel 2005, ammontano a circa € 23 milioni;
- al maggior numero d'iscritti e pensionati attivi (42.583 contro 41.483 a fine 2004) e più elevati redditi professionali e volumi d'affari IVA dichiarati, che costituiscono la base imponibile ai fini contributivi. Considerando solo gli iscritti alla Cassa, il reddito medio è passato da € 55,8 milioni (dato aggiornato rispetto al precedente bilancio) ad € 58,5 milioni ed il volume medio di affari da € 100,6 milioni (dato

aggiornato rispetto al precedente bilancio) ad € 105,4 milioni, con incrementi medi di circa il 5% (che salgono ad oltre il 6% considerando anche pensionati attivi, cancellati ed esonerati).

Ricavi strumentali

I proventi della gestione mobiliare ammontano complessivamente a circa € 67 milioni ed evidenziano un incremento di circa € 34 milioni rispetto al precedente esercizio. Rileviamo in particolare il positivo andamento delle gestioni patrimoniali, che hanno realizzato proventi netti per circa € 31 milioni contro circa € 13 milioni del precedente esercizio.

La gestione immobiliare evidenzia un incremento dell'1,1% dei canoni di locazione (€ 13,7 ml contro i € 13,5 ml del 2004) che, pur in presenza degli adeguamenti sui vecchi contratti ed alle rilocalizzazioni a condizioni economicamente più vantaggiose, ha risentito negativamente della parziale sfitanza di un fabbricato industriale. Ulteriori proventi sono costituiti dallo storno di fondi risultati eccedenti (circa € 25 ml contro circa € 5 ml del precedente esercizio), soprattutto con riferimento al fondo rischi su immobili.

Costi istituzionali

Gli oneri correnti per trattamenti pensionistici ammontano ad € 126,5 milioni (€ 105,2 ml nel 2004).

Come evidenziato nella tabella di seguito riportata (in migliaia di Euro), ai fini del calcolo della pensione gli importi medi dei trattamenti sono aumentati di circa il 14% per effetto del loro adeguamento, dal 1° gennaio 2005, al costo della vita (variabile tra l'1,65 e il 2,20%); delle liquidazioni di supplementi di pensione (1,0%) e, soprattutto, di importi mediamente più consistenti riferiti - ai fini del calcolo della media reddituale di riferimento - a redditi medi più elevati dichiarati a decorrere dal 1987, ossia:

TIPOLOGIE	MEDIA 2005	MEDIA 2004	INCREM. %
VECCHIAIA	39,3	37,5	4,8
VECCHIAIA ANTICIPATA	57,4	54,6	5,1
INABILITA'	18,5	21,2	-12,7
INVALIDITA'	14,8	14,6	1,4
INDIRETTE	10,5	10,3	1,9
REVERSIBILITA'	10,1	9,4	7,4
PENSIONI DIRETTE	41,3	37,2	11,0
PENSIONI A SUPERSTITI	10,2	9,7	5,2
COSTO MEDIO	29,1	25,6	13,7

I costi per le erogazioni a titolo assistenziale, pari a € 0,6 milioni, comprendono tutti gli interventi a favore degli iscritti e dei pensionati e riguardano, in particolare, interventi per stato di bisogno, contributi per spese di ospitalità in case di riposo, borse di studio, assegni per aborto spontaneo o terapeutico e per figli di associati, portatori di handicap o malattie invalidanti.

Le indennità di maternità (D. Lgs.151/01) sono passate da € 6,1 ad € 7,0 milioni e sono in linea con i relativi ricavi contributivi dopo aver contabilizzato il credito verso lo Stato (€ 1,5 ml). Il contributo di maternità a carico degli iscritti è stato ridotto da € 120 ad € 88, in relazione anche al risconto passivo appostato nel precedente bilancio.

Per le altre voci economiche non analizzate si riportano, nella tabella che segue (redatta in Euro/migliaia), i dati dei bilanci 2004 e 2005 e del budget 2005, nonché l'evidenza delle variazioni tra budget e bilancio per il 2005 (nella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute):

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	CONTO ECONOMICO 2005	CONTO ECONOMICO 2004	BUDGET 2005 (aggior.to)	VARIAZIONE 2005 (conto econ. e budget)	VARIAZIONE 2005 (%) (conto econ. e budget)
VALORE DELLA PRODUZIONE	451.815	350.226	364.570	87.245	23,9
- Proventi contributi a carico degli iscritti					
- contributi soggettivi ed integrativi	310.359	258.329	283.604	26.755	9,4
- contributi di maternità	6.958	6.138	7.040	(82)	(1,2)
- contributi di riscatto	5.892	12.034	7.233	(1.541)	(21,3)
- contributi di ricongiunzione	16.500	16.914	12.720	3.780	29,7
- contributi di solidarietà	4.542	3.710	4.200	342	8,1
- Altri proventi					
- gestione immobiliare	15.181	14.987	15.098	85	0,6
- gestione mobiliare	87.360	33.511	34.677	32.683	94,2
- diversi	25.223	4.623	-	25.223	-
COSTI DELLA PRODUZIONE	(167.782)	(152.320)	(172.038)	4.256	2,8
- Per servizi					
- per prestazioni istituzionali	(128.899)	(107.439)	(132.914)	4.015	3,0
- per indennità di maternità	(6.958)	(6.118)	(7.040)	82	1,2
- per altri servizi	(7.154)	(7.138)	(8.084)	930	11,5
- Per il personale					
- salari e stipendi	(5.101)	(4.418)	(5.350)	249	4,7
- oneri sociali	(1.407)	(1.194)	(1.461)	54	3,7
- trattamento di fine rapporto	(387)	(331)	(393)	6	1,5
- trattamento di quiescenza e simili	(68)	(58)	(100)	32	32,0
- altri costi	(71)	(62)	(76)	5	6,6
- Ammortamenti e svalutazioni:					
- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(129)	(107)	(143)	14	9,8
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.872)	(3.828)	(3.894)	22	0,6
- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-
- svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circol.	(324)	(235)	(180)	(144)	(80,0)
- Accantonamenti per rischi ed oneri					
- per oscillazione titoli	-	(1.571)	-	-	-
- Altri accantonamenti					
- per pensioni maturate	(4.465)	(11.008)	(5.000)	535	10,7
- per restituzione di contributi	(3.190)	(3.300)	(2.000)	(1.190)	(59,5)
- per rinnovo del contratto di lavoro	-	(196)	-	-	-
- Oneri diversi di gestione	(5.757)	(5.219)	(5.403)	(354)	(6,6)
AVANZO OPERATIVO	284.033	197.906	192.532	91.501	47,5
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.236	7.281	6.439	797	12,4
- Altri proventi finanziari:					
- da crediti iscritti nelle immobiliz. che non cost. partec.	-	-	-	-	-
- proventi diversi dai precedenti	7.501	7.551	6.605	896	13,6
- Altri oneri finanziari	(265)	(270)	(166)	(99)	(59,6)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIV. FINANZ.	-	-	-	-	-
- Svalutazioni:					
- di immob. finanziarie che non cost. partec.	-	-	-	-	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	1.020	(281)	859	161	18,7
- Proventi:					
- sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.801	1.406	1.653	148	9,0
- imposte e tasse (anni precedenti)	58	63	-	58	-
- sopravvenienze attive diverse	319	154	25	294	1.176,0
- Oneri:					
- restituzione di contributi	(1.009)	(1.637)	(819)	(190)	(23,2)
- insussistenze da eliminazione imm. mater.	(8)	(7)	-	(8)	-
- imposte e tasse (anni precedenti)	(41)	(59)	-	(41)	-
- sopravvenienze passive diverse	(100)	(185)	-	(100)	-
AVANZO LORDO	292.289	204.926	199.830	92.459	46,3
IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	(5.064)	(4.243)	(4.267)	(797)	(19)
AVANZO CORRENTE (ante trasf. a riserve)	287.225	200.683	195.563	91.662	46,5

Dal raffronto con il budget 2005 (versione aggiornata) emerge, in particolare, che:

- l'incremento di circa € 87 milioni del valore della produzione, dovuto, da un lato, alla più elevata contribuzione soggettiva ed integrativa (circa € 27 ml) e, dall'altro, sia al migliore risultato della gestione mobiliare (circa € 33 ml), in virtù anche dei risultati conseguiti dalle gestioni patrimoniali e dalle plusvalenze realizzate (circa € 18 non previste a budget) sia allo storno di fondi risultati eccedenti (circa € 25 ml, non previsti a budget);
- i costi della produzione denotano un decremento di circa € 4 milioni, sostanzialmente riferibile ai minori oneri sia delle prestazioni pensionistiche sia per servizi, pur in presenza di maggiori stanziamenti ai fondi per rischi ed oneri;
- le imposte sul reddito evidenziano un incremento di € 0,8 milioni prevalentemente riferibile alle nuove modalità di tassazione dei redditi dei fabbricati (eliminazione della deduzione forfetaria del 15% e deduzione delle sole manutenzioni ordinarie rimaste effettivamente a carico dell'Ente).

* * * * *

Rappresentiamo, infine, nella seguente tabella l'andamento dall'esercizio 1997, dei dati economici e patrimoniali dell'Ente, riclassificati in un ottica gestionale.

I dati economici, in particolare, evidenziano separatamente il contributo della gestione istituzionale ordinaria alla formazione dell'avanzo corrente e, sotto questo profilo, l'esercizio 2005 si è mostrato sostanzialmente in linea con quello precedente.

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

VOCE	STATO PATRIMONIALE (IN MIGLIAIA DI EURO)									VARIAZIONE (1997-2005)
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	76	83	312	370	261	71	84	162	123	47
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	232.322	232.300	234.302	235.506	236.624	237.377	237.928	236.418	239.465	7.143
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	509.722	627.323	790.534	660.293	834.186	802.616	836.273	891.095	1.464.614	954.892
CREDITI	58.594	46.832	44.816	83.316	137.068	157.231	174.477	88.528	103.531	44.937
ATTIVITA' FINANZIARIE	20.837	36.151	10.329	30.587	83.674	20.119	294.700	346.051	5.224	(15.613)
DISPONIBILITA' LIQUIDE	26.082	15.983	8.733	12.047	27.175	269.537	139.400	343.407	354.470	328.386
RATEI E RISCONTI	20.040	23.317	19.456	21.582	23.711	15.743	14.431	7.002	8.856	(11.184)
	867.672	981.989	1.108.482	1.244.101	1.342.699	1.522.694	1.697.293	1.914.723	2.176.283	1.308.611
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	827.416	921.444	1.017.587	1.144.542	1.248.555	1.403.036	1.579.887	1.780.569	2.067.794	1.240.376
FONDI RISCHI	12.360	20.653	42.891	49.190	38.763	60.825	46.904	55.918	23.918	11.558
IFR	510	610	685	761	883	1.017	1.202	1.347	1.561	1.051
DEBITI	10.819	18.688	21.289	19.568	20.705	22.312	22.988	33.000	36.323	25.504
FONDI AMMORTAMENTO	15.692	19.108	22.557	26.048	29.595	32.971	36.435	40.231	44.087	28.395
RATEI E RISCONTI	875	1.486	3.472	3.991	4.195	2.533	9.877	3.658	2.600	1.725
	867.672	981.989	1.108.482	1.244.101	1.342.699	1.522.694	1.697.293	1.914.723	2.176.283	1.308.611
AVANZO CORRENTE	104.134	94.028	96.143	128.524	105.073	155.976	178.394	200.683	287.225	183.091
PATRIMONIO NETTO/ PENSIONI (*)	21,3	21,0	21,0	21,0	19,0	18,7	18,1	16,9	16,3	

(*) al netto dell'accantonamento al fondo pensioni

VOCE	CONTO ECONOMICO (IN MIGLIAIA DI EURO)									VARIAZIONE (1997-2005)
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
CONTRIBUTI INTEGRATIVI	47.331	44.818	57.583	60.428	66.434	81.705	81.749	66.987	95.929	48.598
CONTRIBUTI DI MATERNITA'	1.419	1.589	1.753	3.151	5.368	6.383	6.935	6.138	6.958	5.539
PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE	12.424	13.349	11.674	13.589	14.003	13.700	14.301	14.966	15.181	2.757
PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE	38.415	42.321	48.506	53.878	15.141	18.963	19.481	33.511	67.360	28.949
PROVENTI DIVERSI	-	-	-	3.512	1.420	2.114	1.267	4.623	25.223	25.223
	99.589	102.057	119.516	134.557	102.366	122.865	123.733	126.225	210.651	111.062
INDENNITA' DI MATERNITA'	(2.059)	(2.494)	(2.779)	(3.851)	(4.996)	(6.337)	(6.886)	(6.118)	(6.958)	(4.899)
SERVIZI	(5.148)	(5.190)	(3.993)	(5.591)	(6.061)	(6.029)	(6.775)	(7.136)	(7.153)	(2.005)
PERSONALE	(2.554)	(2.905)	(3.156)	(4.164)	(4.511)	(5.475)	(5.614)	(6.064)	(7.035)	(4.481)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(3.027)	(3.531)	(4.101)	(3.802)	(4.018)	(4.033)	(3.977)	(4.169)	(4.325)	(1.298)
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	-	-	-	-	(75)	(25.250)	-	(5.166)	(3.190)	(3.190)
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(8.088)	(9.507)	(8.445)	(9.068)	(6.164)	(6.954)	(7.471)	(5.219)	(5.757)	2.331
	(20.877)	(23.627)	(22.475)	(26.475)	(25.825)	(54.078)	(30.733)	(33.872)	(34.418)	(13.541)
DIFFERENZIALE	78.712	78.430	97.042	108.082	76.541	68.787	93.000	92.353	176.233	97.621
PROVENTI/ONERI FINANZIARI	6.062	4.102	3.781	4.953	4.207	10.015	15.915	7.281	7.235	1.173
RETTIFICHE DI VALORE	(47)	(261)	(31)	(31)	(48)	-	(4.617)	-	-	-
PROVENTI/ONERI STRAORD. (ESCLUSA REST. CONTRIB.)	5.531	2.554	(21.667)	(8.495)	2.148	1.459	2.311	1.375	2.026	(3.503)
IMPOSTE SUL REDDITO	(4.792)	(4.471)	(3.936)	(4.332)	(4.060)	(7.489)	(5.255)	(4.243)	(5.064)	(302)
AVANZO GESTIONALE	85.543	80.567	74.960	100.175	78.788	72.772	101.354	96.766	180.432	94.889
AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO)	38.212	35.749	17.377	39.747	12.354	(8.933)	19.605	29.779	84.503	46.291
COSTI/RICAVI (%)	21,0	23,2	18,8	19,7	25,2	44,3	24,8	26,8	16,3	
COSTI/RICAVI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%)	39,9	41,3	36,3	35,7	71,8	134,4	73,2	57,2	30,0	
COSTI/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	41,1	42,4	37,3	39,2	88,5	170,3	91,0	69,9	41,7	
IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	9,4	8,0	6,5	6,4	13,9	20,7	15,6	8,8	6,1	
CONTRIBUTI SOGGETTIVI	58.234	57.870	87.094	72.511	80.394	150.806	158.802	191.341	214.430	156.196
RISCONTI	-	-	1.448	3.260	6.355	5.930	5.039	12.034	5.692	5.692
RICONGIUNZIONI	6.055	7.216	7.972	10.541	8.670	5.682	6.103	16.914	16.500	10.445
SOLIDARIETA'	-	-	-	-	-	-	-	3.710	4.542	4.542
PENSIONI (incluso accant. al fondo pensioni)	(44.024)	(49.171)	(53.999)	(56.180)	(67.162)	(76.965)	(89.954)	(116.236)	(130.927)	(86.903)
POLIZZA SANITARIA e PRESTAZIONI ASSISTENZIALI	(276)	(330)	(153)	(464)	(461)	(473)	(463)	(2.209)	(2.435)	(2.159)
RESTITUZIONE CONTRIBUTI	(1.398)	(2.125)	(1.176)	(1.319)	(1.511)	(1.776)	(2.497)	(1.637)	(1.009)	389
AVANZO CORRENTE	104.134	94.028	96.144	128.524	105.073	155.976	178.394	200.683	287.225	183.091
AVANZO CORRENTE/GESTIONALE (DIFFERENZA)	18.591	13.461	21.183	28.348	26.285	83.204	77.040	103.917	106.793	88.202
NUMERO ISCRITTI (INCLUSI I PENSIONATI ATTIVI)	27.420	29.650	31.293	33.046	35.790	37.551	39.709	41.463	42.583	15.163
NUMERO PENSIONATI di cui vecchiaia e v. anticipata	3.202 1.637	3.182 1.522	3.235 1.650	3.368 1.641	3.470 1.724	3.567 1.818	3.713 1.968	4.062 2.250	4.380 2.488	1.178 951

Il quadro macroeconomico e l'andamento dei mercati

Il settore mobiliare

Le note che seguono sono state predisposte dall'advisor Prometeia.

“Nel 2005 si è registrato un lieve calo della crescita economica mondiale, diffuso in tutte le aree geografiche con la sola eccezione del Giappone. I motivi dominanti di tale dinamica economica sono da attribuire in primo luogo alla messa in atto di politiche monetarie restrittive che, sia pur con intensità e modalità diverse, hanno interessato alcune economie (Stati Uniti, Regno Unito, Cina). Inoltre la persistente crescita dei prezzi delle materie prime, in particolare del petrolio, ha riproposto il problema del controllo dell'inflazione, condizionando il clima di fiducia delle famiglie e influenzando la dinamica dei consumi.

Gli Stati Uniti sono stati ancora uno dei motori principali della crescita economica del 2005; il tasso di sviluppo economico realizzato nel 2005, attorno al 3,5%, è stato infatti ancora una volta al di sopra del livello di crescita potenziale. Tuttavia si è potuto apprezzare un andamento più virtuoso nel primo semestre dell'anno, a fronte di un rallentamento riscontrato soprattutto nell'ultima parte del 2006, riflettendo le attese che da diversi trimestri hanno investito la maggior parte degli analisti economici. L'obiettivo della Banca Centrale è stato in tutti questi anni quello di puntare ad una crescita equilibrata e sostenibile nel tempo mantenendo l'inflazione sotto controllo; sotto questo aspetto presumibilmente la gestione di Greenspan - straordinario interprete della gestione della politica monetaria americana il cui mandato è appena scaduto - ha trovato la fase più difficile proprio negli ultimi anni nei quali ha dovuto fronteggiare la presenza di crescenti squilibri strutturali che hanno reso più delicata la frontiera di tolleranza di tassi di interesse più elevati.

Oggi l'economia americana (e i relativi mercati finanziari) appaiono particolarmente sensibili al livello dei tassi di interesse sia per gli equilibri interni (indebitamento delle famiglie, mercato immobiliare) che esteri (debito pubblico in mano a operatori esteri, in particolare asiatici). E' soprattutto per questi motivi che il mercato azionario statunitense è stato tra i meno virtuosi a livello internazionale mentre le attenzioni della banca Centrale si sono concentrate principalmente nell'attenuare il rialzo dei rendimenti di lungo termine, come principale variabile di controllo degli squilibri finanziari. Attualmente i tassi a breve termine sono più elevati di quelli a lungo termine.

L'area UEM ha confermato nel 2005 una relativa difficoltà ad intraprendere un percorso di ripresa della domanda interna. La crescita economica, pari alla fine del 2005 a circa l'1,4% è stata trainata principalmente dalle esportazioni mentre sul fronte dei consumi è ancora in atto un andamento inferiore alle attese. In questo caso tuttavia, diversamente dagli Stati Uniti, le indicazioni estratte nel secondo semestre dell'anno hanno evidenziato la possibilità di un miglioramento dei ritmi di crescita, determinati da una conferma della dinamica delle esportazioni e da un miglioramento degli investimenti. Il tema principale rimane comunque il controllo dell'inflazione che, seppur nei dati puntuali si è mantenuta sempre di poco superiore al 2%, potrebbe essere soggetta ad un peggioramento delle aspettative in funzione del persistere di elevati prezzi del petrolio condizionando il comportamento della banca centrale Europea. L'intervento di aumento dei tassi avvenuto agli inizi di dicembre del 2005 è da inquadrare proprio, in quest'ottica, generando preoccupazioni sull'attesa ripresa della domanda interna. Finora la relazione dei tassi di interesse a medio-lungo termine è stata piuttosto contenuta, lasciando intravedere anche una relativa tranquillità circa le aspettative di significativi ulteriori interventi restrittivi nei prossimi mesi.

Uno dei problemi che riguarda la sostenibilità della crescita media dell'area UEM è certamente determinato dalle sensibili divergenze tra i diversi paesi sia come entità della crescita complessiva, che come contributi alla stessa. L'Italia è tra i paesi che in questo momento sembra subire le maggiori difficoltà nel processo di ripresa, generate soprattutto dalla maggiore difficoltà presente nel sistema produttivo e nella capacità di esportare. I problemi strutturali presenti potranno richiedere una certa gradualità nell'essere risolti; la permanenza di tassi di interesse contenuti comunque continua a favorire il ricorso al credito, ormai non solo per il settore dei mutui immobiliari (destinati comunque a rallentare gli importanti tassi di crescita registrati negli anni passati) ma anche per quello del credito al consumo. E' su queste basi che si possono inserire i primi segnali di miglioramento riscontrati nel clima di fiducia verso una ripresa destinata comunque a rimanere ancora, almeno per il 2006, al di sotto della media d'area.

Per quanto riguarda l'economia giapponese non mancano, in generale, i segnali positivi che riguardano un po' tutte le componenti del sistema. I dati relativi al PIL per il quarto trimestre 2005 hanno mostrato una crescita robusta e abbastanza condivisa dai diversi settori e dalle diverse componenti della domanda. Anche i prezzi e i valori mobiliari, immobiliari e dei terreni, hanno ripreso a crescere in varia misura e timidi segnali di ripresa provengono anche dai crediti concessi dalle banche (in crescita per la prima volta dal 1996). I profitti e i ricavi di impresa sostengono l'idea di un miglioramento complessivo del sistema economico, confortato anche dagli indicatori di fiducia. Nel medio termine, rimangono una serie di elementi che potranno avere effetti deflativi sulla crescita limitandola a tassi intorno al 2 per cento. Notevoli i rischi impliciti nel percorso tracciato che appare, comunque ancora complesso e con margini di manovra, in termini di politiche da attuare, piuttosto modesti.

Le aree emergenti hanno registrato una sostanziale tenuta dell'economia, alimentando la domanda mondiale e contribuendo a mantenere comunque prezzi internazionali su livelli elevati. In particolare, le maggiori economie asiatiche continuano a crescere a tassi prossimi ai massimi storici. Molto buona la crescita anche in gran parte delle economie del sud-est asiatico, con Singapore (8,7% il quarto trimestre tendenziale), Hong Kong (7,6%) e Corea (5,2%) in forte sviluppo. I dati relativi a Cina e India hanno indicato una chiusura del 2005 con crescite del PIL reale del 9,9% e del 7,6% rispettivamente. Più in generale l'area asiatica ha attraversato, e riteniamo possa proseguire, una fase di sviluppo delle relazioni commerciali intra-area superiore a quella, pur poderosa, extra area. Sono in embrione anche iniziative sui mercati finanziari sia per lo sviluppo di un ampio e integrato mercato dei titoli di stato asiatici sia per accordi in campo valutario che mirano a creare, nel lungo periodo, una sorta di valuta di area. La forte crescita dei due principali paesi potrà essere un importante motore per lo sviluppo di tutta l'area anche nei prossimi anni, contribuendo positivamente alla formazione del PIL dei paesi del pacifico e, in parte, del Giappone.

Nel quadro descritto l'entità del rallentamento economico mondiale è stata comunque più lieve del previsto alimentando attese di consolidamento di buoni ritmi di crescita anche negli anni successivi ma aumentando al contempo l'incertezza sulle possibili evoluzioni di politica monetaria volte a riequilibrare le diverse componenti della crescita. Proprio le aspettative sui tassi di interesse infatti sono state spesso il motivo principale di condizionamento delle aspettative degli operatori accrescendo la volatilità dei mercati obbligazionari e contribuendo a favorire condizioni positive sui mercati azionari.

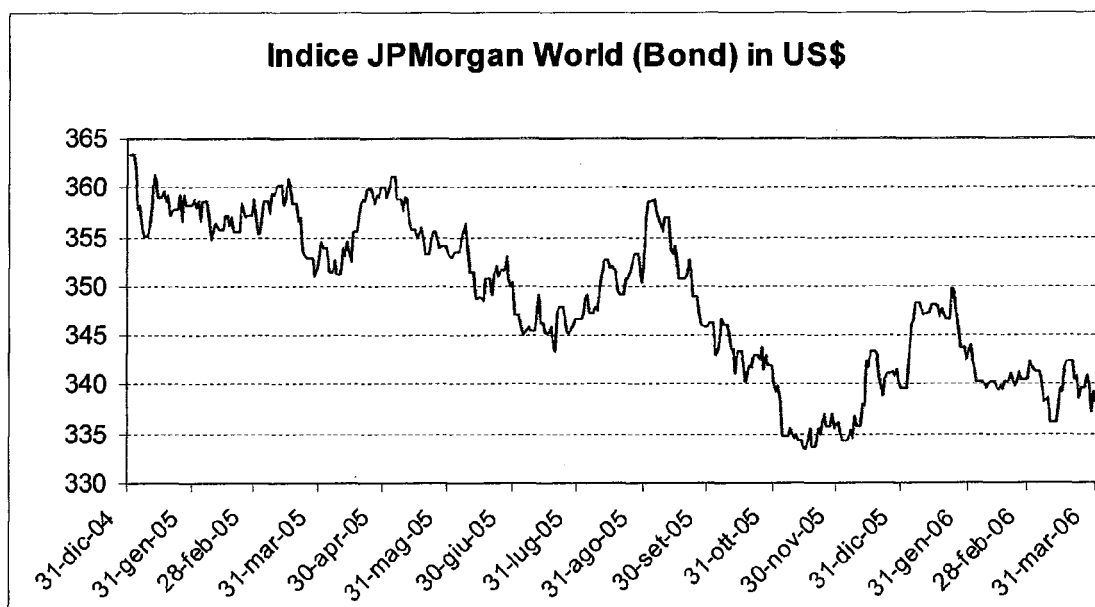
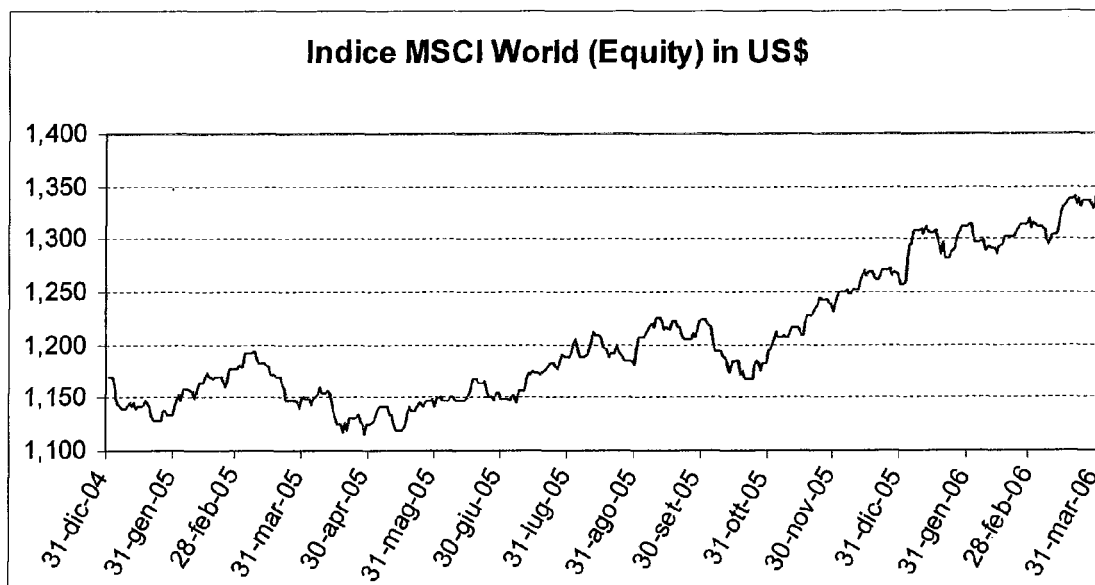
Il perdurare di positive attese di profitto ha favorito infatti nel corso degli ultimi anni un andamento decisamente positivo dei mercati borsistici che hanno recuperato, in diversi casi, le perdite accumulate nei primi anni del nuovo millennio. Nell'ultimo anno in particolare, le aspettative di profitto delle imprese sono state determinate da diversi fattori, in parte legate ai processi di ristrutturazione attuati, soprattutto nel caso europeo, ma in parte condizionate anche dal perdurare di tassi di interesse contenuti che ha favorito aspettative di consolidamento dei processi di investimento.

Tale fenomeno, particolarmente visibile in Europa ha generato un andamento sensibilmente positivo sia dei mercati azionari (per le ragioni suddette) che dei mercati obbligazionari, soprattutto nel momento di massima tensione sulla dinamica dei prezzi del petrolio che attenuando le attese di crescita economica ha consentito di mantenere bassi i rendimenti dei mercati obbligazionari.

Ciò ha spesso generato una situazione di correlazione positiva negli andamenti dei mercati azionari e obbligazionari, aumentando le incertezze sulla possibilità di fasi di correzione che potrebbero interessare uno o entrambi i mercati. L'episodio intervenuto in ottobre (mercati generalmente cedenti) potrebbe essere un'avvisaglia di quello che potrebbe (anche occasionalmente) presentarsi anche nel 2006. L'evoluzione positiva delle aspettative di profitto ha continuato a riflettersi positivamente sull'andamento dei titoli obbligazionari *corporate*, consentendo di mantenere livelli di differenziali complessivamente contenuti, pur non mancando episodi di criticità che hanno interessato alcune imprese soprattutto nel settore automobilistico.

Sul fronte valutario, i livelli del dollaro verso l'euro che si sono consolidati nel corso del 2005 hanno riflesso il progressivo ampliamento del differenziale sui tassi contribuendo a rafforzare la moneta statunitense. Tale dinamica si è parzialmente invertita a fine anno nel momento in cui si è percepita la possibilità di rialzo dei tassi ufficiali anche in Europa come puntualmente avvenuto nel mese di dicembre. La spinta restrittiva che si sta instaurando in Europa nell'anno in corso potrà consolidare questa tendenza contribuendo a mantenere la moneta europea su livelli più apprezzati".

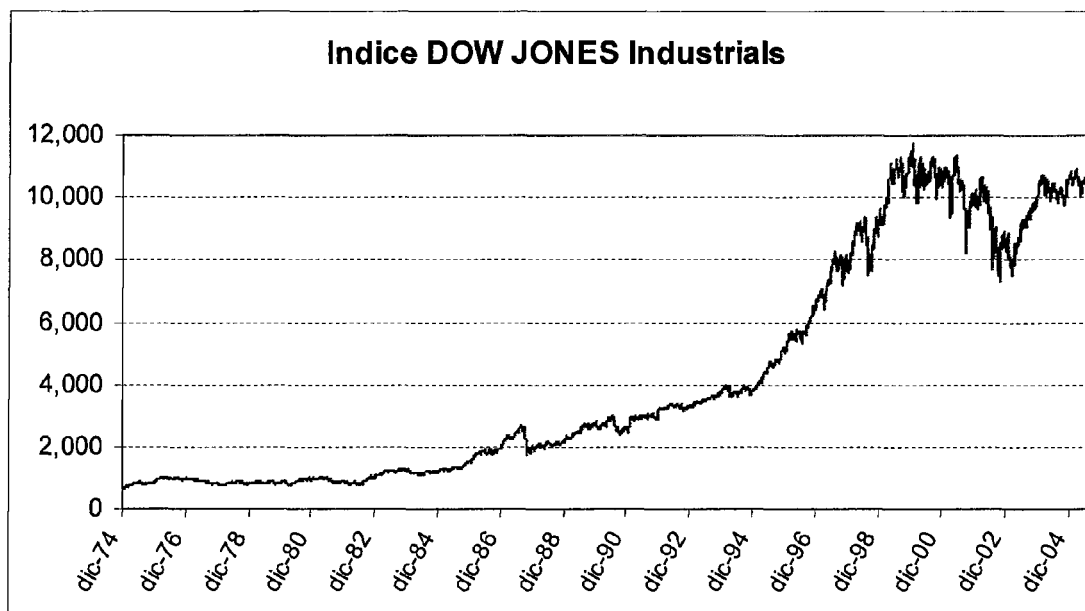
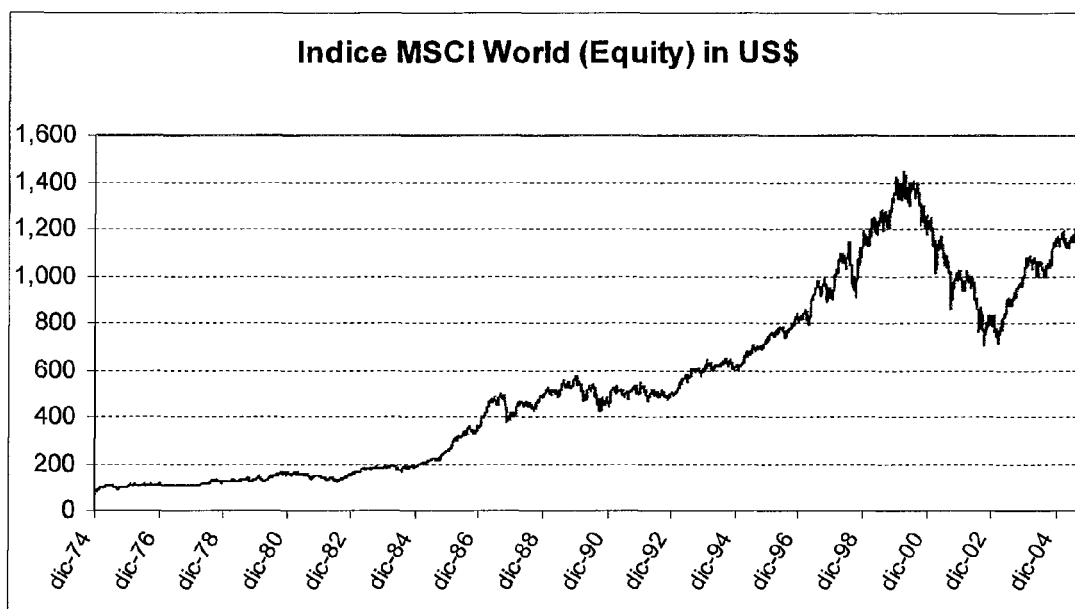
Di seguito sono riportati i grafici relativi all'andamento dei mercati azionari ed obbligazionari mondiali, rappresentati rispettivamente dal Morgan Stanley Capital International World (azioni) e dal J P Morgan World (obbligazioni), ossia:

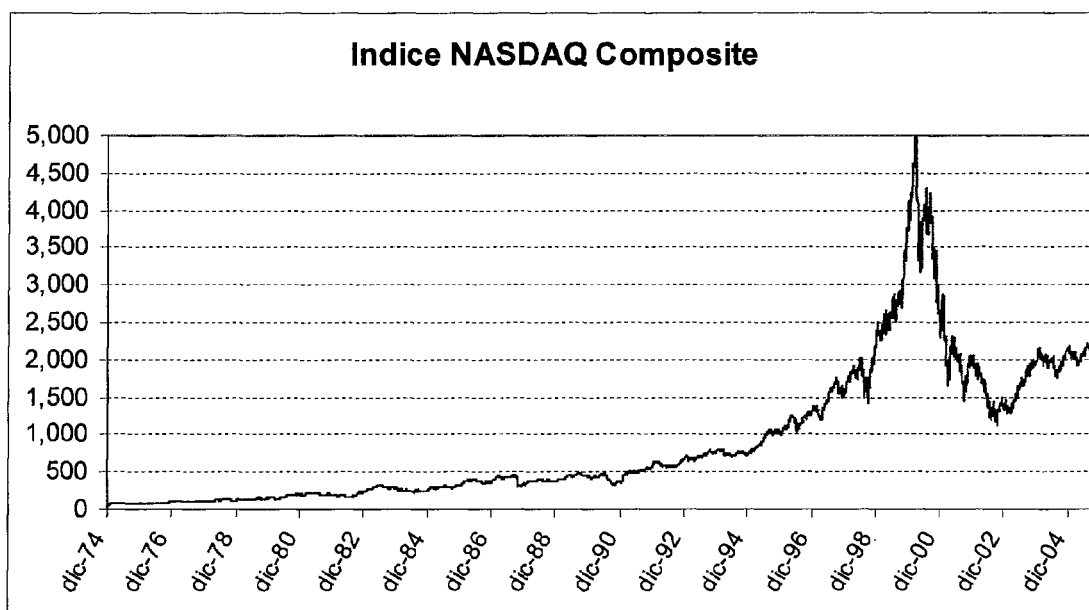


Rappresentiamo inoltre di seguito 4 grafici riguardanti:

- l'andamento di 3 fra i principali indici dei mercati mondiali riferiti al periodo 1974-2005 (*Morgan Stanley Capital International*, *Dow Jones Industrials* e *Nasdaq Composite*);

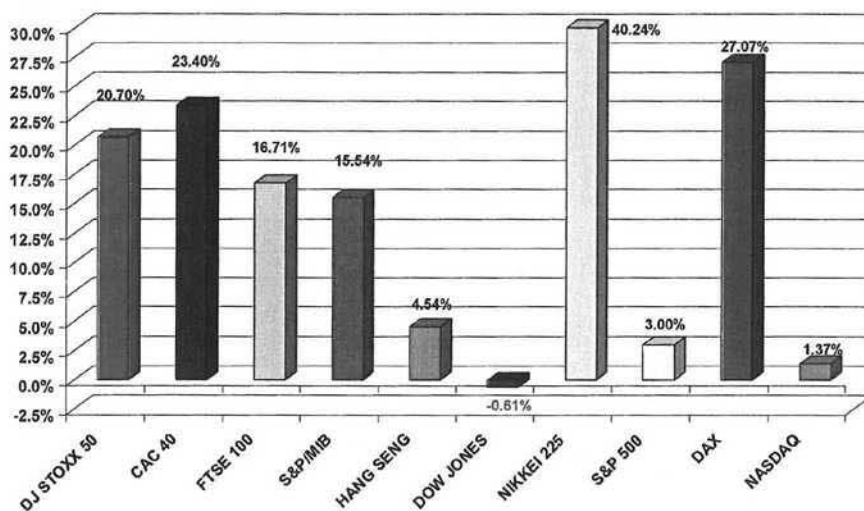
- il raffronto tra mercati azionari ed obbligazionari (1985-2005) dai quali emerge, in particolare, che le azioni hanno effettivamente perso valore nel triennio 2001-2004 rispetto alle obbligazioni.



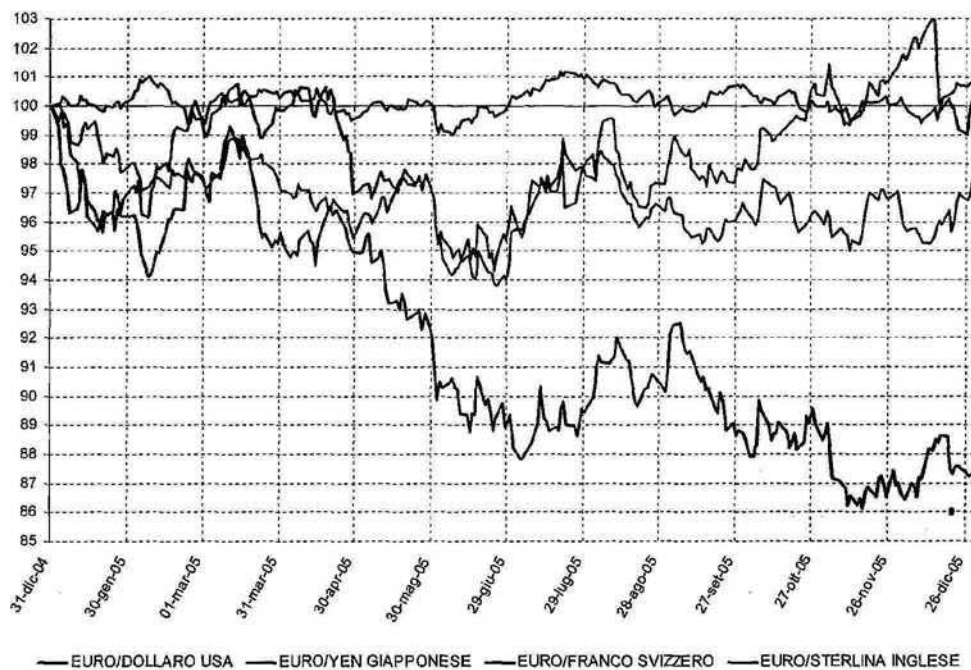


Rappresentiamo, infine, 3 ulteriori grafici relativi al 2005 riguardanti le *performance* riferite ai principali indici mondiali (in valuta locale) e l'andamento sia dell'Euro - nei confronti del dollaro americano, dello yen giapponese e del franco svizzero - sia dei principali settori economici, dal quale emerge l'ottima *performance* dei settori più difensivi (*energy* e *utility*).

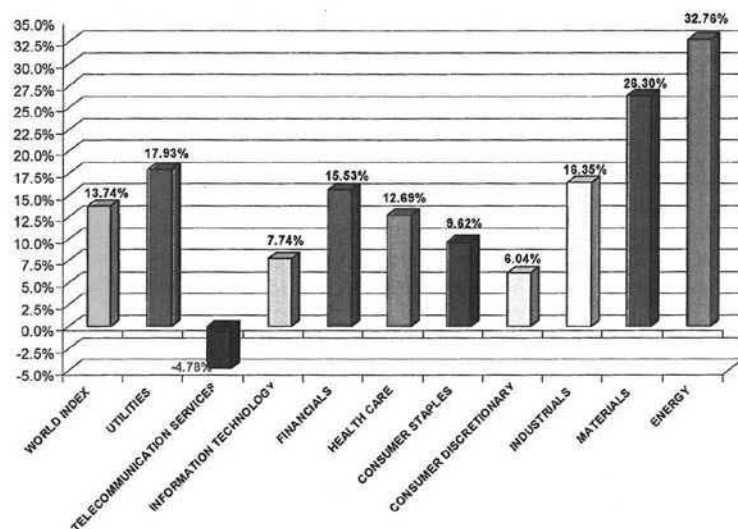
PERFORMANCE 2005 DEI PRINCIPALI INDICI MONDIALI IN LOCAL CURRENCY



ANDAMENTO DELL'EURO NEI CONFRONTI DELLE PRINCIPALI DIVISE MONDIALI DA INIZIO ANNO



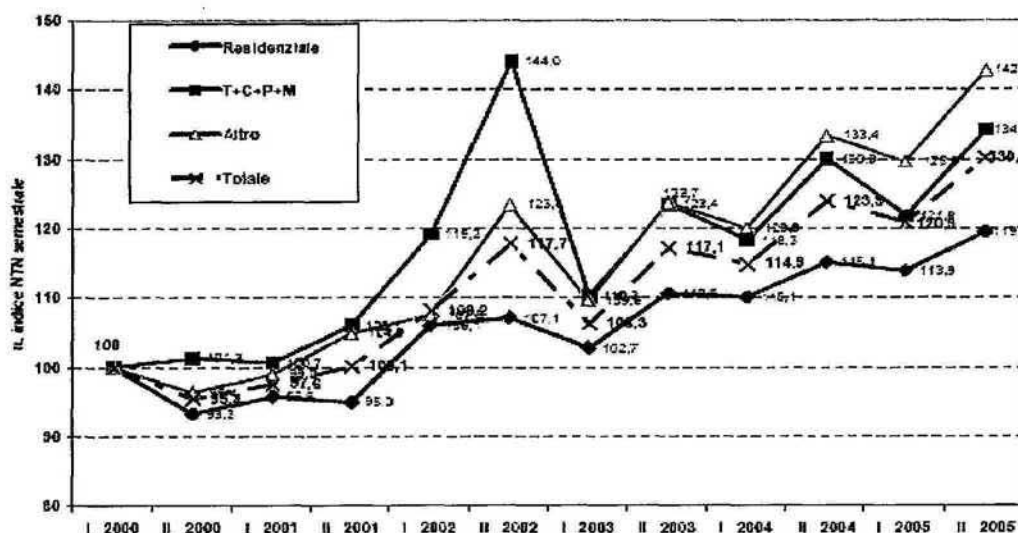
**PERFORMANCE 2005 DEL MSCI TOTAL RETURN PER AGGREGAZIONE DEI
PRINCIPALI SETTORI IN DIVISA LOCALE**



Il settore immobiliare

Anche per il 2005 è proseguito l'andamento positivo del settore, come confermato dagli indici più rappresentativi, con un allungamento dei tempi medi di vendita e l'ulteriore aumento della forbice fra prezzo richiesto e ottenuto. L'analisi del mercato rileva una situazione ancora dinamica, con prezzi in crescita pur con percentuali più contenute rispetto a quelle degli anni precedenti soprattutto per uffici e negozi. Sempre positivo l'indice delle compravendite in tutti i settori, con un incremento medio rispetto al 2004 del 5,2%, come evidenziato nel grafico che segue (l'indice è relativo al "numero delle transazioni normalizzato" - NTN, che considera le quote di compravendita al netto di quelle relative alle cartolarizzazioni di Stato).

Figura 1: n° indice NTN semestrale per i diversi settori + totale

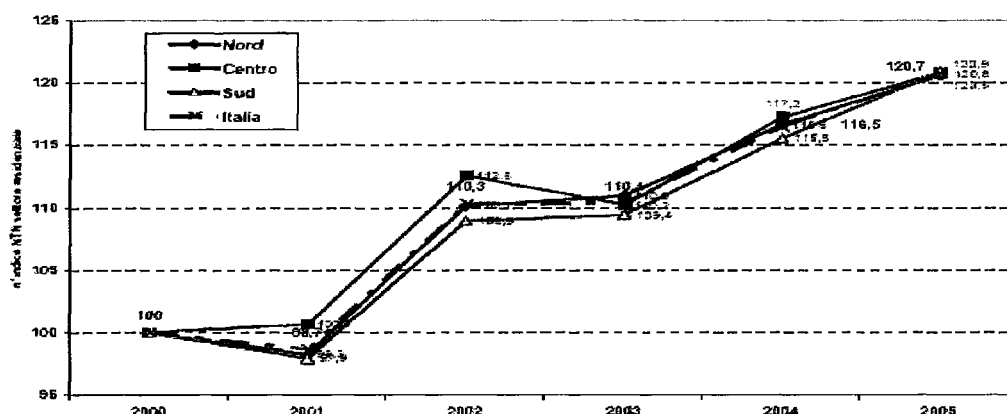


¹ Per quanto concerne le compravendite connesse al processo di cartolarizzazione gestito dalla "Scip" si devono classificare come transazioni "non di mercato" e quindi i volumi e gli andamenti sono considerati al netto di questa componente.

Fonte: Osservatorio del mercato immobiliare

Nel seguente grafico viene riassunto l'indice NTN per macro-aree geografiche. Si evidenzia una maggiore crescita percentuale del mercato del Centro-Sud, mentre il Nord, pur denotando una minore crescita, evidenzia in termini assoluti un maggior incremento di compravendite (si deve peraltro tenere conto che lo stesso rappresenta circa il 56% del mercato totale).

Figura 2: n° indice NTN settore residenziale, dati provinciali, per Nord-Centro-Sud



Fonte: Osservatorio del mercato immobiliare

Gli incrementi dei tassi di interesse non hanno raffreddato la propensione all'investimento immobiliare e i prezzi medi degli immobili, registrati nel 2005, sono aumentati ancorché l'incremento registrato nell'ultimo semestre è stato, per abitazioni e negozi, il minore dal 2001 e tra i più bassi registrati nel corso dell'ultimo ciclo per gli uffici.

Di seguito rappresentiamo l'incremento dei prezzi medi rispetto al 2004, rilevati in 13 grandi aree:

Variazioni % annue dei prezzi degli immobili		
	13 grandi aree urbane	13 città intermedie
Abitazioni nuove	6,9	7,1
Uffici	6,6	5,8
Negozi	6,4	6,0
Capannoni	6,7	7,3
Box e garage	7,1	6,2

Fonte: Nomisma

I canoni di locazione sono cresciuti meno dei prezzi, con una leggera riduzione dei tassi medi di rendimento reali. Nel 2005 si è assistito ad una significativa crescita del processo di "finanziarizzazione" del mercato immobiliare, con lo sviluppo ulteriore dei fondi immobiliari arrivati ormai a gestire un patrimonio di circa € 11 miliardi. E' inoltre proseguito il processo di dismissione di parte del patrimonio pubblico e sono state prolungate le agevolazioni fiscali nel campo delle ristrutturazioni edilizie, elementi che hanno certamente contribuito alla crescita del settore. I detentori di grandi patrimoni immobiliari (banche e assicurazioni, in

primo luogo) hanno continuato a valorizzare anche nel 2005 i propri patrimoni attraverso scissioni e l'utilizzo di nuovi strumenti finanziari (quali i fondi ad apporto).

Permane l'orientamento positivo del mercato immobiliare dovuto all'elevata redditività totale degli investimenti (oltre il 12% lordo), sebbene da alcuni anni sia in atto una erosione della componente reddituale dei canoni. Le preoccupazioni per il 2006 riguardano sia gli interventi normativi - che potrebbero incidere negativamente sulla redditività degli immobili - sia il possibile aumento del costo del denaro.

Il patrimonio della Cassa

Il capitale investito a lungo termine al 31 dicembre 2005 - a valori di libro - è pari a circa € 1.658 milioni (circa € 1.087 ml a fine 2004) ed è così costituito:

	<u>Euro/milioni</u>	<u>in %</u>
• portafoglio immobiliare	193	12
• portafoglio mobiliare (diretto)	817	49
• portafoglio mobiliare (in delega)	648	39

Il portafoglio immobiliare

E' costituito da 39 immobili (come a fine 2004) che occupano complessivamente 231.551 metri quadrati di superficie complessiva, corrispondente ad un valore lordo di bilancio di circa € 234 milioni (circa € 193 netto). Nel corso dell'esercizio tale portafoglio si è ridotto di € 3,2 milioni per effetto degli ammortamenti di periodo. Sotto il profilo reddituale i ricavi derivanti dai canoni di locazione sono risultati pari € 13,7 milioni e sono relativi per circa il 56% ad immobili adibiti ad uso commerciale.

Il portafoglio mobiliare

Il patrimonio mobiliare (esclusa la componente liquida presso la Banca Popolare di Sondrio) ai valori di mercato del 31 dicembre 2005 ammonta a circa € 1.545 milioni (circa € 1.553 ml considerando anche i ratei delle obbligazioni) ed è così analizzabile:



A valori di mercato al 31 dicembre 2005, il portafoglio diretto ammonta a circa € 869 milioni (inclusa la valorizzazione dei ratei per circa € 8 ml) ed è composto da obbligazioni per il 50,5%, da quote di OICR per il 35,3%, da *hedge fund* per il 9,2%, ETF per il 4,5% e la parte restante è in azioni (0,5%).

Il portafoglio gestito indirettamente, a valori di mercato di fine 2005, è pari a circa € 684 milioni, di cui il 78,6% in portafogli gestiti a *benchmark* (indice di riferimento) e il restante 21,4% in gestioni *total return* (ritorno assoluto). La composizione della componente a *benchmark* è costituita per circa il 60% da azioni, per circa il 37% da obbligazioni e per il residuo 3% circa da liquidità. La composizione della componente *total return* è costituita per circa il 28% da azioni; per circa il 52% da obbligazioni; per circa il 15% da *hedge fund* e per il residuo 5% circa da liquidità.

Gli strumenti finanziari in gestione a fine 2005 sono costituiti da 12 mandati di varia natura (1 azionario, 1 obbligazionario, 1 bilanciato, 2 bilanciati obbligazionari, 4 bilanciati azionari e 3 *total return*) e diversa è quindi la distribuzione degli investimenti ed i relativi limiti (in particolare, 75-80% azioni e 20-25% obbligazioni per i bilanciati azionari e 30-40% azioni e 60-70% obbligazioni per i bilanciati obbligazionari).

Al 31 dicembre 2005 il capitale conferito nelle gestioni ammonta a circa € 610 milioni ripartito su 11 gestori (per 1 gestore è stato risolto il contratto nel corso dell'esercizio ed il capitale conferito è stato rimborsato nel primo trimestre 2006) ed il valore di mercato a circa € 684. Rileviamo che al 31 marzo 2006 il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2005 ammonta a circa € 699 milioni.

Nel primo quadrimestre del 2006, inoltre, sono stati posti in essere investimenti per circa € 129 milioni, così analizzabili:

CONTROPARTE	STRUMENTO	AMMONTARE (in € migliaia)
RABOBANK	Obbligazioni	16.788
BEI	Obbligazioni	4.919
JPMORGAN	Obbligazioni strutturate	45.000
STATO AUSTRIACO	Obbligazioni	1.913
STATO AUSTRALIANO	Obbligazioni	3.857
	<i>Totale</i>	<i>72.477</i>
PICTET	OICR (equity)	12.000
SINOPIA	OICR (bond)	15.000
	<i>Totale</i>	<i>27.000</i>
STATO ITALIANO	BTP (indicizzati)	29.832
TOTALE		129.309

Nei primi mesi dell'anno, tenuto conto del scenario macro-economico, nonché delle aspettative sull'evoluzione dei tassi di interesse nell'area Euro, si è cercato di individuare mercati non Euro che, pur caratterizzati da un'economia solida, potessero offrire rendimenti maggiormente interessanti rispetto ai titoli governativi area Euro. In questa logica è stata leggermente incrementata l'esposizione alle obbligazioni in sterlina inglese (*bond* BEI) ed, in misura marginale, sono state inserite ulteriori emissioni di organismi internazionali (rating AAA) in valuta non Euro (RABOBANK Nederland e *governative bond*).

Approfittando della correzione avvenuta sui titoli indicizzati all'inflazione, è stata incrementata, seppure leggermente, l'esposizione del portafoglio al suddetto comparto, tramite la sottoscrizione diretta di titoli governativi italiani. Nella logica di incrementare ulteriormente la quota di portafoglio con bassa correlazione con l'andamento dei mercati finanziari, è stata inoltre sottoscritta un'obbligazione strutturata (JPMORGAN) dedicata per il portafoglio della Cassa, con un sottostante legato all'*alpha* del mercato azionario statunitense. Sempre prevedendo la garanzia del capitale nominale investito con un rendimento minimo annuo garantito, è stata altresì sottoscritta una nota (strutturata JPMORGAN) indicizzata ad un paniere che presenta un alto grado di diversificazione sui mercati emergenti e sulle materie prime.

La revisione dei mandati

Nel corso del 2005 sono state attuate le modalità di revisione dei mandati che hanno riguardato sia le gestioni patrimoniali sia le quote di OICR. Con riferimento alle gestioni sono state apportate variazioni in ordine al peso e alle componenti dei *benchmark* che non hanno, comunque, alterato la natura del mandato.

Sono stati altresì innalzati i rendimenti obiettivi delle gestioni affidate a Credit Agricole e BPU Pramerica. Con riferimento agli OICR, le revisioni hanno riguardato gli investimenti con le controparti JPMorgan (è stato riposizionato l'investimento nel fondo Euro Enhanced Yield nei 2 fondi RV2 e Global Total Return) e SGAM (è stato effettuato uno *switch* dal comparto Dynamic Money Convert al comparto *Inflation Linked*).

I rendimenti netti

Preliminarmente, si evidenzia che i rendimenti di seguito indicati non rappresentano il parametro utilizzabile alla quantificazione del tasso di capitalizzazione dei montanti contributivi di cui all'art. 10, co.3, del Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale, il cui ammontare deve essere quantificato a seguito della determinazione da parte del Consiglio di Amministrazione dei criteri e dei metodi di valutazione per il computo dei rendimenti stessi così come previsto dal comma 4 del citato articolo.

La definizione di tali ultimi criteri è, infatti, attualmente in corso di elaborazione. Si segnala inoltre che analoga problematica è sviluppata in sede AdEPP per la necessità di definire il metodo di determinazione dei tassi di rendimenti per la quantificazione della pensione in sede di totalizzazione.

Viene di seguito rappresentata l'analisi del rendimento netto e del rischio del patrimonio investito, riferito all'esercizio 2005. Si rileva che per gli ETF e le obbligazioni strutturate i dati sono periodali (da marzo 2005).

Con riferimento al patrimonio mobiliare (inclusa la liquidità), tale rendimento è stato calcolato con la metodologia del *time weighted* e misura il rendimento annuo composto, su base giornaliera, di tale patrimonio, pari al rendimento dei singoli strumenti ponderati per il loro peso.

La tabella di seguito esposta evidenzia come, nel 2005, il rendimento netto del patrimonio investito sia risultato complessivamente pari a 5,33%, con una *deviazione standard* del 2,21%, ossia:

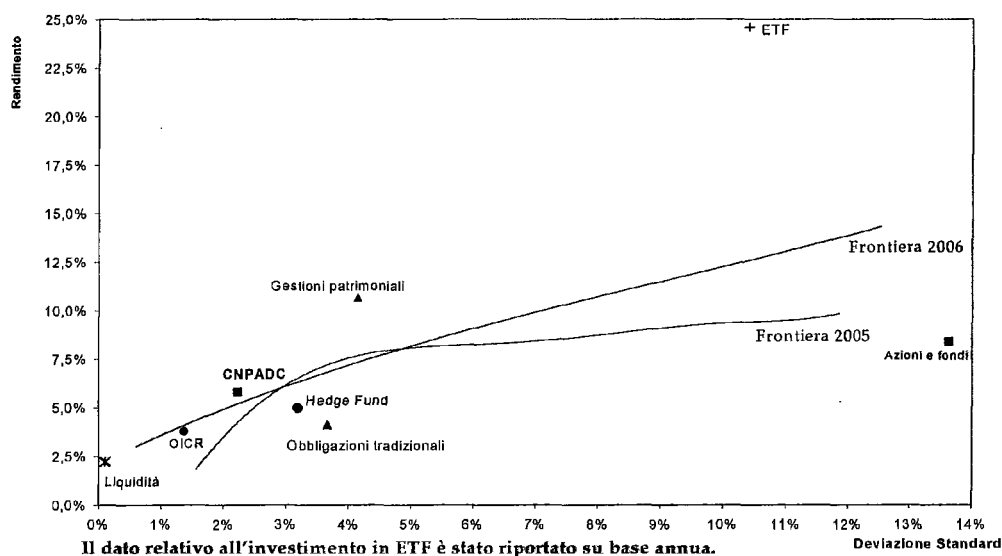
Modalità di gestione		Rendimento netto	Deviazione Standard
Strumento		2005	
Gestione e in delega	Gestioni patrimoniali	10,64%	4,13%
	- gestioni a benchmark	12,26%	5,08%
	- gestioni total return	6,29%	2,10%
Gestione diretta	OICR	3,78%	1,36%
	Hedge Fund	4,98%	3,17%
	Risparmio Amministrato	6,19%	3,50%
	- Obbligazioni tradizionali	4,10%	3,65%
	- Obbligazioni strutturate	9,44%	nd
	- Azioni e Fondi	8,39%	13,61%
	- ETF	18,94%	9,22%
	Liquidità	2,22%	0,10%
	Immobili	1,27%	-
TOTALE		5,33% (1)	2,21% (2)

(1) al netto di imposte e commissioni

(2) il dato si riferisce esclusivamente al patrimonio mobiliare (inclusa la liquidità), ad eccezione degli investimenti in obbligazioni strutturate (per i quali non si dispone della serie dei prezzi).

La frontiera efficiente

Si rappresenta nel grafico che segue la frontiera efficiente, con evidenza del rendimento e del rischio relativi alla gestione mobiliare nel 2005 (inclusa la componente liquida).

ANALISI RISCHIO-RENDIMENTO / FRONTIERA EFFICIENTE

Come emerge dal grafico, il portafoglio della Cassa si è posizionato al di sopra della frontiera efficiente 2005 e 2006. Poiché, infatti, ogni punto sulla frontiera evidenzia un portafoglio efficiente, il portafoglio della Cassa è risultato più efficiente in quanto, a parità di rischio, ha ottenuto un maggior rendimento ovvero, a parità di rendimento, ha ottenuto un minor rischio.

Politiche di investimento e piano di impiego**Politiche di investimento**

Nel corso del 2005, la Cassa si è mossa nella direzione di una gestione finanziaria coerente con l'introduzione del nuovo Regolamento di disciplina del regime previdenziale. Prevedendo il passaggio da un regime retributivo ad uno contributivo, pur sempre finanziato a ripartizione, la riforma ha infatti sancito il passaggio ad un sistema "misto", con l'applicazione del principio del "pro-rata". Per molti anni il sistema previdenziale della Cassa sarà caratterizzato dalla convivenza di due regimi (retributivo e contributivo), le cui quote, all'interno del patrimonio complessivo, varieranno con il passare del tempo in maniera inversamente proporzionale. Tuttavia, poiché gli impegni dei due regimi continueranno ad essere sintetizzati dal bilancio tecnico-attuariale in un unico rendimento obiettivo, dal punto di vista della gestione finanziaria non si presenta alcuna discontinuità negli obiettivi di lungo periodo rispetto alla situazione ante riforma.

Benché la gestione rimanga unitaria, l'articolazione degli obiettivi gestionali è ora più specifica e correlata a grandezze macro-economiche e finanziarie. In maniera coerente devono essere pertanto riviste le linee guida dell'*asset allocation* strategica e le scelte tattiche per tener conto, al termine della fase transitoria vissuta nel periodo di implementazione della riforma, delle specificità che caratterizzano un sistema previdenziale "misto". L'unico rendimento *target* della gestione di tutto il patrimonio non può che continuare ad essere rappresentato dalla redditività di equilibrio prospettata nel bilancio tecnico-attuariale, logica "*absolute return*". Al fine di rispondere anche alle esigenze derivanti dal regime contributivo, è però possibile agevolare la gestione declinando l'obiettivo di lungo termine, da raggiungere in media annua, in sotto-obiettivi annuali, tra i quali principalmente:

- generazione dei flussi di cassa per coprire prestazioni previdenziali e spese di gestione;
- produzione di una rivalutazione dei montanti contributivi della gestione a contribuzione definita con target, per il primo quinquennio di applicazione del nuovo Regolamento (2004-2008), pari alla media mobile quinquennale della crescita nominale del PIL.

A partire dal 2009, il tasso annuo di capitalizzazione sarà pari alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un valore minimo garantito del 1,5% in caso di media effettiva inferiore ed e con un valore massimo pari alla media quinquennale del PIL in caso di media effettiva superiore a quest'ultimo valore. L'eventuale maggior rendimento sarà destinato ad un apposito fondo o riserva, da utilizzare anche a copertura del minimo garantito. La strategia di investimento deve quindi compendiare il rendimento obiettivo, desunto dal bilancio tecnico, con la più articolata segmentazione di *target* che la riforma permette di esplicitare. Il raggiungimento probabilistico di tale obiettivi costituirà il "profilo di rischio" della Cassa.

Nei primi anni di applicazione del regime "misto" risulterà ancora marginale l'incidenza della quota di patrimonio derivante dal regime contributivo. Nell'ambito dell'unico rendimento obiettivo definito dal bilancio tecnico prevale perciò la necessità di conseguire obiettivi di rendimento di medio-lungo termine e, nell'ambito della definizione dell'*asset allocation* strategica, l'impostazione del portafoglio "a *benchmark*", con la definizione degli investimenti espressi per classi di attività, è quella che meglio risponde alle suddette esigenze. Nei prossimi anni, tuttavia, al crescere della quota di contributivo all'interno del portafoglio della Cassa, l'impostazione "a *benchmark*" dell'*asset allocation* strategica potrebbe dar luogo a un disallineamento tra gli obiettivi di lungo termine e quelli di breve termine.

La Cassa intende costruire un'architettura di portafoglio dinamica, con l'obiettivo di ottimizzare la gestione integrata tra attività e passività, seguendo il classico approccio di *Asset & Liability Management* (ALM), indispensabile per un investitore previdenziale. Oltre agli intermediari finanziari, che la adottano da anni come necessario supporto alla pianificazione strategica ed al *risk management*, a livello internazionale anche numerosi investitori previdenziali stanno adottando sistemi organizzativi e tecnologici di questo tipo, al fine di determinare un'*asset allocation* strategica e tattica sempre coerente, in termini probabilistici, con le dinamiche attese delle passività e con i valori espressi dai mercati finanziari.

A partire da inizio 2005, l'allocazione del patrimonio della Cassa è stata quindi effettuata tenendo conto del nuovo paradigma gestionale: l'abbinamento di un rendimento minimo garantito con la rivalutazione nel medio-lungo termine dei capitali investiti in misura superiore alla crescita media nominale del PIL del Paese. Nell'ambito della nuova *asset allocation* strategica, è stata rivisitata la porzione di portafoglio che, in attesa di definire obiettivi e vincoli della gestione finanziaria post-riforma, era stata investita in prodotti con un approccio *total return* o *cash plus*.

Nello specifico, tenuto conto della percentuale obiettivo di comparto monetario e cash plus prevista dalla nuova allocazione strategica del portafoglio, sono stati mantenuti gli investimenti che rispondevano alla duplice esigenza di rispettare i propri obiettivi di rendimento e di contribuire alla diversificazione del portafoglio della Cassa sia per strumenti finanziari (es. tramite ABS o MBS) che per strategie d'investimento (es. *portable alpha*). Per contro, gli strumenti finanziari che non rispondevano più alle esigenze della Cassa sono stati venduti o convertiti in altri investimenti con un diverso profilo rendimento-rischio e, frequentemente, con un diverso universo investibile di riferimento. Questo ha consentito, tra l'altro, di destinare una quota significativa del portafoglio ad investimenti con un approccio flessibile o *absolute return*, caratterizzati da bassa correlazione con le rimanenti classi di attività in portafoglio, al fine di privilegiare il ritorno assoluto rispetto a quello legato alle dinamiche dei mercati.

Nell'ambito di questo processo, sempre nell'ottica di aumentare progressivamente il grado di diversificazione del portafoglio, è stata inoltre incrementata all'interno del portafoglio l'esposizione al comparto delle obbligazioni *inflation linked*, orientate a garantire la protezione del capitale reale. Nel corso del 2005, in più *tranche* e tramite diverse tipologie di investimento (ETF, OICR, acquisto diretto), sono stati effettuati diversi investimenti in questo comparto, sul mercato sia Euro che globale, beneficiando così indirettamente del progressivo incremento del numero di emissioni internazionali (tra cui UK, US, Canada e Svezia).

Nel corso del 2005, è inoltre proseguito il processo di diversificazione, per area geografica, approcci e modelli di gestione, del portafoglio della Cassa. Nello specifico, è stato implementato un portafoglio in strumenti di risparmio gestito, sia a gestione passiva tramite la sottoscrizione diretta di ETF (Exchange traded funds), che a gestione attiva, tramite l'acquisto di comparti di Sicav con eccellente *track record* e specializzati in aree geografiche (tra cui Giappone, Asia e USA), talvolta diversificando gli investimenti anche su diversi stili di gestione (*value, growth, core*).

E' stato, inoltre, incrementato il segmento delle obbligazioni convertibili, introducendo oltre l'area Euro, una parte di investimenti in OICR specializzati sul mercato globale, beneficiando, anche in questo caso, dell'incremento del numero di emissioni, sul mercato asiatico in particolare. Come previsto, questi investimenti, oltre a partecipare al rialzo dei mercati azionari, hanno beneficiato dell'atteso aumento della volatilità sui mercati azionari. Al crescere del patrimonio mobiliare della Cassa, sono inoltre stati effettuati ulteriori conferimenti ai mandati di gestione già in essere. I fattori principali analizzati nella fase di allocazione sono stati il *benchmark* di riferimento, e le *performances* corrette per il rischio, privilegiando le società specializzate nelle classi di attività di interesse per il portafoglio della Cassa. Nelle valutazioni sugli importi da destinare ai singoli conferimenti, si è inoltre tenuto conto dell'ammontare del patrimonio già affidato in gestione alla singola società, con l'obiettivo di limitare l'esposizione ad ogni controparte entro parametri ragionevoli. Tenuto conto dello scenario atteso sui tassi di interesse, nel corso del 2005, è stato inoltre parzialmente rivisto il portafoglio obbligazionario. Sono state pertanto effettuate dismissioni volte principalmente a ridurre la *duration* finanziaria del portafoglio. Questa operatività ha consentito tra l'altro di beneficiare della significativa plusvalenza maturata.

Data la scarsa appetibilità dei rendimenti governativi, nei primi mesi del 2005, sono inoltre stati effettuati investimenti in alcune emissioni obbligazionarie create appositamente per tener conto delle esigenze della Cassa, diversificate per paniere sottostante e fattori di rischio (inflazione, tasso di interesse CMS, mercati azionari ed obbligazionari Paesi emergenti, materie prime, valute). Alcune di esse, tenuto conto della significativa plusvalenza maturata e del mutato scenario macroeconomico, sono state dismesse negli ultimi mesi dell'anno. Tenuto conto del diverso quadro economico di riferimento e dei rendimenti maggiormente interessanti rispetto ai titoli governativi area Euro, pur con emittenti con merito di credito più elevato, sono state inoltre sottoscritte alcuni titoli obbligazionari emessi da organismi internazionali (rating AAA) in sterlina inglese.

Relativamente alle prospettive del mercato immobiliare, il Consiglio di amministrazione sta valutando alcune ipotesi operative di dismissione di parte del patrimonio immobiliare al fine di razionalizzare gli investimenti nel comparto e contemporaneamente sta analizzando alcune proposte di investimento sia per esigenze di ordine strutturale sia in coerenza con la rimodulazione dell'*asset allocation* strategica. Tali opportunità saranno esaminate sulla base di prudenziali valutazioni inerenti:

- rapporto tra prezzo, valore di mercato e costo di ricostruzione;
- localizzazione riferita ad immobili di prestigio e rendimento correlato al prezzo-valore effettivo dell'immobile;
- garanzia di rendimento adeguata (da valutare anche con riferimento ad immobili già locati a conduttori solvibili);
- propensione verso immobili ad uso commerciale ed industriale, stante la loro maggiore redditività rispetto a quelli ad uso abitativo, nonché del tipo "cielo-terra" (ossia autonomi dal punto di vista impiantistico e gestionale) e senza ristretti vincoli di destinazione.

Piano di impiego

Le linee guida per il 2005 del piano degli investimenti finanziari, deliberato dall'Assemblea dei Delegati (25 novembre 2004), prevedevano la collocazione di circa € 150 milioni, in via principale in forme di gestione patrimoniale da affidare ad operatori di prestigio nazionale ed internazionale, in quote di OICR o altri strumenti di mercato monetario. Eventuali quote residuali avrebbero potuto essere investite in titoli di Stato o garantiti dallo Stato, in emissioni obbligazionarie a garanzia internazionale o emesse da organismi assistiti da elevato *rating* (giudizio di merito) ovvero in valuta con copertura del rischio di cambio. Rispetto al piano indicato, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di circa € 478 milioni in strumenti finanziari (al netto del differenziale economico di € 31 ml reinvestito nelle gestioni): in gestioni per € 157 milioni, in quote di OICR per circa € 46 milioni, in *hedge fund* per circa € 15 milioni, in titoli di Stato ed obbligazionari per € 222 milioni, in ETF - prevalentemente azionari - per € 37 milioni e in azioni per € 1 milioni. Anche nel 2005 vi è stato un atteggiamento prudente con il mantenimento delle disponibilità in forma liquida presso la banca, remunerate a tassi elevati (mediamente circa il 2,2% netto) in assenza di rischio.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun fatto di rilievo da segnalare, oltre quanto già rilevato in sede di trattazione degli specifici argomenti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Come evidenziato, la Cassa è impegnata su molteplici attività e progetti, che proseguiranno nel corso del 2006 e di cui si richiamano di seguito quelli più significativi.

Il percorso di verifica per la eventuale unificazione

Grande impegno dovrà esser dedicato nel proseguire il prioritario lavoro di verifica con la Cassa dei Ragionieri nel percorso delineato dall'art. 4 della L.34/2005.

La verifica di stabilità

Nel corso del 2006, notevole sarà anche l'impegno che dovrà assolvere la Commissione per la stabilità di lungo periodo e finanziaria, prevista dall'art. 18.1 lett. t) dello Statuto, che dovrà procedere al monitoraggio e analisi delle diverse variabili demografiche, reddituali e finanziarie poste a base delle analisi attuariali al fine di predisporre gli elementi utili alla valutazione dal parte del Consiglio di Amministrazione della sostenibilità del sistema cos' come previsto dall'art 10, co.4, del Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale

Le linee di gestione del patrimonio mobiliare

Nel 2006 proseguirà un'attenta articolazione degli investimenti che tenga conto, nell'analisi di ALM, dell'esistenza di un metodo "misto" di calcolo delle prestazioni pensionistiche. La prima parte del 2006 è stata destinata ad investire la liquidità derivante dai contributi pervenuti a dicembre 2005, nell'ottica di un incremento progressivo del grado di diversificazione del portafoglio con una particolare cautela, nell'implementazione delle strategie di portafoglio, per l'aumentare dei rischi intravisti nello scenario macroeconomico di riferimento.

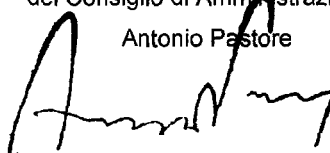
Relativamente proprio alla gestione del patrimonio mobiliare il Consiglio di Amministrazione, in linea con quanto deliberato dalla Assemblea dei Delegati del 20 aprile 2004 ha proceduto all'implementazione del controllo interno dotandosi di un "Manuale delle procedure relative alla gestione del patrimonio mobiliare" ispirato al D.Lgs. 231/01. In tale contesto si è proceduto all'approfondimento e revisione dei criteri da adottare per la selezione delle società di gestione a cui affidare mandati in delega. Il processo articolato in più fasi che spaziano da un'analisi approfondita della società/gruppo fino all'esame di un questionario più dettagliato sulla proposta di investimento, seguito da eventuali approfondimenti tramite incontri individuali dedicati. La proposta viene individuata tramite un articolato processo qualitativo e quantitativo tra quelle che meglio rispondono alle specifiche esigenze del profilo rendimento-rischio della Cassa. Nella restante parte dell'anno, proseguirà l'attività di allocazione dei nuovi flussi contributivi e cedolari, secondo i nuovi obiettivi gestionali della Cassa che dovranno, perciò, tener conto dell'abbinamento di un rendimento minimo garantito con la rivalutazione nel medio-lungo termine dei capitali investiti in misura superiore alla crescita media nominale del PIL del Paese.

* * * * *

Care Colleghe e Colleghi,

il Consiglio continua a lavorare con forte impegno e vivo entusiasmo, conscio della necessità di gestire l'ente, in un quadro strategico di lungo periodo fondato sulla stabilità e sull'equità intergenerazionale. Notevoli sono gli impegni e le sfide dell'immediato futuro, prima fra tutte quella di poter prospettare responsabilmente alla Assemblea dei Delegati e a tutta la Categoria un percorso condiviso che, senza pregiudizio per le diverse coorti, e nell'ottica della continuità di gestione, possa permettere di accogliere nella Cassa anche coloro che si iscriveranno dal 1° gennaio 2008 al rinnovato Albo dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili. Tutto ciò nell'interesse primario dei Dottori Commercialisti e nella consapevolezza del ruolo centrale che la Cassa ha sempre rivestito.

IL PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione
Antonio Pastore



PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

Relazione del Collegio dei Sindaci sul Bilancio al 31/12/2005 ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile.

All'Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza e
Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti.

Signori Delegati,

abbiamo esaminato il progetto di Bilancio di esercizio della Associazione al 31 dicembre 2005, redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di Legge e trasmesso a questo Collegio dopo la sua approvazione.

Ai sensi dell'articolo 2403 del Codice Civile, il Collegio Sindacale "vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Cassa e sul suo concreto funzionamento".

Nello svolgimento delle nostre funzioni abbiamo tenuto riunioni periodiche, nonché assistito alle Assemblee dei Delegati ed alle sedute del Consiglio di Amministrazione e della Giunta Esecutiva.

Riguardo ai nuovi compiti introdotti dalla riforma del diritto societario, il Collegio ha proseguito nell'attività di esame dell'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, nonché vigilato sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, e l'esame dei documenti.

FUNZIONE DI CONTROLLO CONTABILE

Viene fatto presente che il Collegio Sindacale svolge, a decorrere dal 1° gennaio 2005, il controllo contabile ex artt. 2409 bis e seguenti Codice Civile.

Nell'ambito della nostra attività di controllo contabile abbiamo verificato, così come previsto dall'articolo 2409-ter del Codice Civile:

- la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, con periodicità trimestrale;
- la corrispondenza del bilancio di esercizio alle risultanze delle scritture contabili e agli accertamenti eseguiti, nonché la conformità dello stesso alle disposizioni di Legge.

Durante le verifiche periodiche è stato effettuato il controllo del libro giornale, del libro inventari e degli altri libri della associazione.

Sempre nel corso delle verifiche si è proceduto al controllo dei valori di cassa e si è potuto verificare il corretto e tempestivo adempimento dei versamenti delle ritenute e delle altre somme dovute all'erario, dei contributi dovuti ad enti previdenziali e la regolare presentazione di tutte le dichiarazioni fiscali.

I nostri controlli sono stati svolti al fine di acquisire elementi utili per accertare che il bilancio di esercizio non sia viziato da errori significativi e risulti, nel suo complesso, attendibile.

Sulla base dei controlli eseguiti è emersa una sostanziale corrispondenza tra le risultanze fisiche e la situazione contabile, e non sono state riscontrate violazioni degli adempimenti civilistici, fiscali, previdenziali o statutari.

FUNZIONI DI VIGILANZA

Nel corso delle verifiche periodiche abbiamo assunto informazioni sull'organizzazione amministrativa e contabile della società e sull'affidabilità dei sistemi di controllo.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della associazione, anche tramite la raccolta di notizie dai singoli dirigenti.

Con riferimento agli assetti organizzativo, amministrativo e contabile ed al loro concreto funzionamento, non abbiamo particolari indicazioni da formulare, ritenendoli, nel loro complesso, idonei alla dimensione ed alla struttura della associazione.

ANALISI DEI DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

ATTIVO	
IMMOBILIZZAZIONI	€ 1.660.115.468,00
ATTIVO CIRCOLANTE	€ 463.224.916,00
RATEI E RISCONTI	€ 8.856.402,00
TOTALE ATTIVO	€ 2.132.196.786,00

PASSIVO	
PATRIMONIO NETTO	<u>€ 2.067.793.989,00</u>
di cui:	
Riserve di rivalut. volont. degli immobili	€ 60.620.604,00
Riserva legale per erog. Prestaz. Previdenz.	€ 1.990.150.249,00
Riserva legale per erog. Prestaz. Assist.li	<u>€ 17.023.136,00</u>
FONDI PER RISCHI E ONERI	€ 23.918.180,00
FONDO TFR	€ 1.561.464,00
DEBITI	€ 36.323.357,00
RATEI E RISCONTI	€ 2.599.796,00
TOTALE PASSIVO	€ 2.132.196.786,00

CONTI IMPEGNI RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE	€ 4.298.795,00
--	-----------------------

Il conto economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

Valore Della Produzione	€ 451.814.961
Costi della Produzione	€ 167.782.250
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 284.032.711
Proventi e Oneri Finanziari	€ 7.235.949
Proventi e Oneri Straordinari	€ 1.019.604
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	€ 292.288.264
Imposte dell'Esercizio	-€ 5.083.753
ACCANTONAMENTO EX ART.24 L.21/86 E ART.2 DLGS. 509/94	-€ 287.224.511
Risultato dell'Esercizio	€ -

La composizione e il contenuto dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono conformi alle prescrizioni di Legge.

Gli Amministratori, nella redazione della Nota Integrativa, hanno indicato i criteri di valutazione adottati per le singole voci dello Stato Patrimoniale. Tali criteri sono in linea con quanto disposto dall'art. 2426 Codice Civile, in ordine ai quali il Consiglio di Amministrazione non ha derogato ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Cassa.

Di seguito si riassumono alcune considerazioni in ordine a talune voci di Bilancio.

ATTIVO:

B II 1 – TERRENI E FABBRICATI

Il valore degli immobili di proprietà della Cassa ha subito un lieve incremento per costi patrimonializzati (97.586) e si è ridotto, rispetto all'esercizio precedente, per effetto degli ammortamenti sui fabbricati (3.309.567).

La Nota Integrativa dedica una puntuale informativa, corredata da tabelle analitiche, sulla consistenza del patrimonio immobiliare.

Nell'esercizio in esame non sono stati effettuati investimenti immobiliari.

Le spese incrementative di diretta imputazione hanno riguardato miglorie sia per la sede sia per un immobile di proprietà, il cui dettaglio è evidenziato in nota integrativa. Il Collegio ha preso visione dei documenti che hanno generato una riduzione del conto immobilizzazioni in corso e acconti, così come contabilizzati nell'esercizio precedente.

B III 1 – PARTECIPAZIONI

La voce rileva la partecipazione non qualificata nel CAF DOC SpA, indicata al valore di costo, pari a € 5.000, che rappresenta circa il 1,3% del Capitale Sociale.

B III 3 a - ALTRI TITOLI – PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

Relativamente a tale punto il Collegio ha attentamente valutato le informative date dal Consiglio di Amministrazione nella Nota Integrativa circa la corrispondenza dei saldi contabili con le appostazioni di bilancio e concorda sulle medesime.

B III 3 c – ALTRI TITOLI – GESTIONI PATRIMONIALI

L'importo delle Gestioni Patrimoniali evidenziato nel bilancio 2005 ammonta, secondo il criterio del costo di acquisto e/o di conferimento in gestione (rettificato dai differenziali economici realizzati), a € 647.825.872, con un incremento in termini assoluti rispetto all'esercizio precedente pari a € 148.510.879=.

Il Fondo Rischi per Oscillazione Titoli (**Passivo B III 3 g**) presenta i seguenti valori:

Saldo al 31/12/2004	7.808.755
Utilizzi/decrementi dell'esercizio	- 3.978.509
Incremento dell'esercizio	zero
Saldo al 31/12/2005	3.830.246

Si dà atto che le *quote di OICR*, indicate fino al bilancio chiuso al 31/12/2004 tra le voci di attivo circolante, sono state riclassificate nelle immobilizzazioni finanziarie alla voce **B III 3 e**.

L'analisi fornita dal Consiglio di Amministrazione in Nota Integrativa è sufficientemente dettagliata e consente di avere un quadro fedele del patrimonio mobiliare e dei valori espressi dal bilancio.

C II 1 - CREDITI VERSO ISCRITTI, CONCESSIONARI E PENSIONATI

In tale voce è ricompreso l'ammontare di € 6.373.932, per crediti esigibili oltre dodici mesi, relativo al valore delle ricongiunzioni e riscatti.

Il *Fondo svalutazione crediti verso iscritti*, pari a € 506.348, è stato valutato congruo dal Consiglio di Amministrazione, sulla base di quanto rilevato negli ultimi esercizi.

Il *Fondo svalutazione crediti verso pensionati*, pari a € 218.831, ha subito un sensibile incremento a seguito all'accantonamento di somme a copertura di due posizioni, generate dal mancato riconoscimento del trattamento previdenziale a suo tempo erogato e venuto meno in applicazione delle norme in tema di incompatibilità, in un caso, e di insussistenza del requisito dello svolgimento dell'attività professionale, nell'altro.

PASSIVO:

A IV 1 e A IV 2 – RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI PREVIDENZIALI E RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI

In relazione al combinato disposto dell'art. 24 della Legge 21/86 e dell'art. 31, comma 2, dello Statuto, le Riserve Legali sono state incrementate di € 287.224.511=, per l'attribuzione dell'avanzo economico. In particolare la Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali si incrementa di € 286.515.069, mentre la Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali si incrementa di € 709.442=. Le percentuali utilizzate in forza delle norme sopra citate sono state rispettivamente del 99,25% e dello 0,75%.

Sulla base di tale destinazione, la Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali ammonta a € 1.990.150.249 e la Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali ammonta a € 17.023.136.

D - DEBITI

Per quanto riguarda la voce in commento, rinviando a quanto esplicitato in Nota Integrativa, si evidenzia che i debiti sono passati da € 33.000.112 a € 36.323.357=.

La voce D14 accoglie debiti derivanti da "incassi da attribuire", che, pur essendosi incrementati ulteriormente in termini assoluti di € 4.399.898 (al lordo di una riclassificazione di bilancio per € 2,6 ml), sono sotto continuo monitoraggio da parte del Consiglio di Amministrazione. Nella Nota Integrativa viene fornito un prospetto di tali debiti, dettagliato per tipologia e periodo di formazione.

E - RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti, sia attivi che passivi, sono stati calcolati in ossequio alla competenza temporale dei costi e dei proventi, così come analiticamente indicato in Nota Integrativa dal Consiglio di Amministrazione.

ALTRE INFORMAZIONI

Il Collegio non ha ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 Codice Civile.

CONCLUSIONI

Tanto la Nota Integrativa quanto la Relazione sulla Gestione sono redatte con completezza, rispettando il contenuto obbligatorio indicato dalla Legge, e consentono di fornire un quadro esauriente dello stato della Cassa.

A nostro giudizio il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, ed i criteri di valutazione adottati sono conformi alle prescrizioni dell'art. 2426 del Codice Civile.

In relazione a quanto precede esprimiamo, pertanto, parere favorevole alla approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2005.

Roma, 7 giugno 2006

Il Collegio dei Sindaci

Adalberto GIRAUDO

Presidente

Roberto ALESSANDRINI

Sindaco effettivo

Simone DONATTI

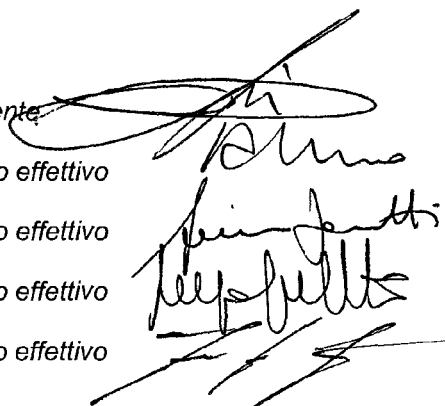
Sindaco effettivo

Renzo GUFFANTI

Sindaco effettivo

Giuseppe IURATO

Sindaco effettivo





ASSEMBLEA DEI DELEGATI DEL 28 GIUGNO 2006

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI
REVISIONE**

*Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti*

Via della Purificazione 31
00187 – ROMA

**BAKER TILLY
CONSULAUDIT**Società di Revisione e
Organizzazione Contabile

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2 del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994

Via Cristoforo Colombo 456
00145 Roma
Tel.: +39 06 54225928
Fax: +39 06 5417768
www.bakertillyconsulaudit.com**All'Assemblea dei Delegati**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione è emessa ai sensi dell'art. 2 del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994, stante il fatto che la Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti ha conferito l'incarico per il controllo contabile ex art. 2409-bis e successivi del Codice Civile ad altro soggetto, diverso dalla scrivente società di revisione.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 giugno 2005.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti.

Roma, 7 giugno 2006

Baker Tilly
Consulaudit S.p.A.Marco Sacchetta
Socio Procuratore

BILANCIO CONSUNTIVO

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)
 Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA
 CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2005

(In unità di Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2005	31 Dicembre 2004	Variazione
ATTIVO				
A	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI			
		-	-	-
B	IMMOBILIZZAZIONI	1.660.115.468	1.089.444.041	570.671.427
B - I	IMMATERIALI	122.748	162.097	(39.349)
B - I - 1	- Costi di impianto ed ampliamento			
B - I - 2	- Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità			
B - I - 3	- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno			
B - I - 4	- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	122.748	162.097	(39.349)
B - I - 5	- Avviamento			
B - I - 6	- Immobilizzazioni in corso e acconti			
B - I - 7	- Altre			
B - II	MATERIALI	195.378.328	198.186.695	(2.808.367)
B - II - 1	- Terreni e fabbricati	192.799.117	196.011.098	(3.211.981)
B - II - 2	- Impianti e macchinario	1.319.597	1.517.971	(198.374)
B - II - 3	- Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	- Altri beni	467.386	566.464	(99.078)
B - II - 5	- Immobilizzazioni in corso e acconti	792.228	91.162	701.066
B - III	FINANZIARIE	1.464.614.392	891.095.249	573.519.143
B - III - 1	- Partecipazioni			
B - III - 1 - a - b - c	- in imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 1 - d	- in altre imprese	5.000	5.000	-
B - III - 2	- Crediti			
B - III - 2 - a	- verso imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 2 - b	- verso altri			
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	2.066	2.066	-
B - III - 3	- Altri titoli			
B - III - 3 - a	- titoli di Stato ed obbligazionari	425.798.317	316.005.418	109.792.899
B - III - 3 - b	- titoli e fondi azionari	31.464.434	15.768.385	15.696.049
B - III - 3 - c	- gestioni patrimoniali	647.825.872	499.314.993	148.510.879
B - III - 3 - d	- fondi speculativi	69.718.762	59.999.387	9.719.375
B - III - 3 - e	- quote di OICR	289.799.941	-	289.799.941
B - III - 4	- Azioni proprie			

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA
 CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2005

(in unità di Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2005	31 Dicembre 2004	Variazione
C	ATTIVO CIRCOLANTE	463.224.916	778.046.265	(314.821.349)
C - I	RIMANENZE	-	-	-
C - I - 1	- Materie prime, sussidiarie e di consumo			
C - I - 2	- Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
C - I - 3	- Lavori in corso su ordinazione			
C - I - 4	- Prodotti finiti e merci			
C - I - 5	- Acconti			
C - II	CREDITI	103.531.301	88.528.147	15.003.154
C - II - 1	- Verso iscritti, concessionari, pensionati ed eredi			
	- entro 12 mesi	93.295.496	81.968.000	11.327.496
	- oltre 12 mesi	6.373.932	4.143.267	2.230.665
	(meno Fondo svalutazione crediti verso iscritti)	(506.348)	(412.471)	(93.877)
	(meno Fondo svalutazione crediti verso pensionati ed eredi)	(218.831)	(91.910)	(126.921)
	- Verso iscritti, concessionari, pensionati ed eredi	98.944.249	85.606.886	13.337.363
C - II - 2-3-4	- Verso imprese controllate, collegate e controllanti			
C - II - 4 - bis	- Crediti tributari			
	- entro 12 mesi	94.462	300.256	(205.794)
	- oltre 12 mesi			
C - II - 4 - ter	- Imposte anticipate			
C - II - 5	- Verso altri			
	- entro 12 mesi	5.208.258	3.242.788	1.965.470
	- oltre 12 mesi	15.342	52.161	(36.819)
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(731.010)	(673.944)	(57.066)
	- Verso altri	4.492.590	2.621.005	1.871.585
C - III	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	5.223.899	346.051.475	(340.827.576)
C - III - 1-2-3	- Partecipazioni in imprese controllate, collegate e controllanti			
C - III - 4	- Altre partecipazioni			
C - III - 5	- Azioni proprie			
C - III - 6	- Altri titoli			
C - III - 6 - a	- titoli in corso di accreditamento	423.899	351.534	72.365
C - III - 6 - b	- fondi destinati alla vendita	4.800.000	-	4.800.000
C - III - 6 - c	- quote di OICR	-	345.699.941	(345.699.941)
C - IV	DISPONIBILITA' LIQUIDE	354.469.718	343.466.643	11.003.073
C - IV - 1-a	- Depositi bancari	352.192.109	343.128.472	9.063.637
C - IV - 1-b	- Depositi postali	2.276.769	335.907	1.940.862
C - IV - 2 - 3	- Denaro, assegni e valori in cassa	838	2.264	(1.426)
D	RATEI E RISCONTI	8.856.402	7.001.679	1.854.723
D - 1	- Ratei attivi	8.809.039	6.949.018	1.860.021
D - 2	- Risconti attivi	47.363	52.661	(5.298)
	TOTALE ATTIVO	2.132.196.786	1.874.491.985	257.704.801

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)
 Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA
 CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

STATO PATRIMONIALE

al 31 Dicembre 2005

(in unità di Euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2005	31 Dicembre 2004	Variazione
PASSIVO				
A	PATRIMONIO NETTO	2.067.793.989	1.780.569.478	287.224.511
A - I	- Capitale			
A - II	- Riserva da sovrapprezzo delle azioni			
A - III	- Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	- Riserva legale per le prestazioni previdenziali	1.990.150.249	1.703.635.180	286.515.069
A - IV - 2	- Riserva legale per le prestazioni assistenziali	17.023.136	16.313.694	709.442
A - V	- Riserve statutarie			
A - VI	- Riserva per azioni proprie in portafoglio			
A - VII	- Altre riserve			
A - VIII	- Avanzi (disavanzi) portati a nuovo			
A - IX	- Avanzo (disavanzo) dell'esercizio			
B	FONDI PER RISCHI ED ONERI	23.918.180	55.917.839	(31.999.659)
B - 1	- Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	- Per imposte			
B - 3	- Altri			
B - 3-a	- per rinnovo del contratto di lavoro	-	195.491	(195.491)
B - 3-b	- per contributi non dovuti	-	3.951.393	(3.951.393)
B - 3-c	- per restituzione contributi	3.846.778	3.300.000	546.778
B - 3-d	- per pensioni maturate	11.638.260	14.698.434	(3.060.174)
B - 3-e	- per rischi su immobili	4.540.278	25.822.845	(21.282.567)
B - 3-f	- per vertenze in corso	62.618	140.921	(78.303)
B - 3-g	- per oscillazione titoli	3.830.246	7.808.755	(3.978.509)
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	1.561.464	1.346.930	214.534
D	DEBITI	36.323.357	33.000.112	3.323.245
D - 1 - 2	- Obbligazioni e obbligazioni convertibili			
D - 3	- Debiti verso soci per finanziamenti			
D - 4 - 5	- Debiti verso banche e altri finanziatori			
D - 6	- Acconti			
D - 7	- Debiti verso fornitori			
	- entro 12 mesi	2.257.743	1.688.073	569.670
	- oltre 12 mesi			
D - 8	- Debiti rappresentati da titoli di credito			
D - 9 -10-11	- Debiti verso imprese controllate, collegate e controllanti			
D - 12	- Debiti tributari			
	- entro 12 mesi	7.697.820	3.855.013	3.842.807
	- oltre 12 mesi			
D - 13	- Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale			
	- entro 12 mesi	393.650	335.555	58.095
	- oltre 12 mesi			
D - 14	- Altri debiti			
	- entro 12 mesi	25.217.823	26.407.319	(1.189.496)
	- oltre 12 mesi	756.321	714.152	42.169
E	RATEI E RISCONTI	2.599.796	3.657.626	(1.057.830)
E - 1	- Ratei passivi	2.015.122	1.732.214	282.908
E - 2	- Risconti passivi	584.674	1.925.412	(1.340.738)
	TOTALE PASSIVO	2.132.196.786	1.874.491.985	257.704.801
CONTI D'ORDINE				
	Terzi per fidejussioni ricevute	3.713.317	8.202.472	(4.489.155)
	Impegni con terzi	585.478	864.686	(279.208)
	TOTALE CONTI D'ORDINE	4.298.795	9.067.158	(4.768.363)

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/06/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA

CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

CONTO ECONOMICO

(In unità di Euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2005	Esercizio 2004	VARIAZIONE
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	451.814.961	350.225.492	101.589.469
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti			
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	310.358.789	258.328.400	52.030.389
A - 1 - b	- contributi di maternità	6.957.893	6.138.399	819.494
A - 1 - c	- contributi di riscatto	5.692.513	12.034.401	(6.341.888)
A - 1 - d	- contributi di ricongiunzione	16.500.013	16.913.821	(413.808)
A - 1 - e	- contributi di solidarietà	4.542.025	3.710.048	831.977
A - 2-3	- Variazione rimanenze e lavori in corso			
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	- Altri proventi			
A - 5 - a	- gestione immobiliare	15.180.861	14.966.420	214.441
A - 5 - b	- gestione mobiliare	67.360.309	33.510.957	33.849.352
A - 5 - c	- diversi	25.222.558	4.623.046	20.599.512
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(167.782.250)	(152.319.674)	(15.462.576)
B - 6	- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	- Per servizi			
B - 7 - a-1	- pensioni ed altre prestazioni istituzionali	(128.899.233)	(107.439.265)	(21.459.968)
B - 7 - a-2	- indennità di maternità	(6.957.893)	(6.118.353)	(839.540)
B - 7 - b	- servizi diversi	(7.129.116)	(7.114.688)	(14.428)
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(24.956)	(23.171)	(1.785)
B - 9	- Per il personale			
B - 9 - a	- salari e stipendi	(5.101.152)	(4.418.210)	(682.942)
B - 9 - b	- oneri sociali	(1.407.367)	(1.194.413)	(212.954)
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(386.598)	(331.074)	(55.524)
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(67.888)	(57.704)	(10.184)
B - 9 - e	- altri costi	(71.041)	(62.190)	(8.851)
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni			
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(128.737)	(106.630)	(22.107)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.871.560)	(3.827.453)	(44.107)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(324.227)	(235.014)	(89.213)
B - 11	- Variazioni delle rimanenze			
B - 12	- Accantonamenti per rischi			
B - 12-a	- oscillazione titoli	-	(1.670.906)	1.670.906
B - 13	- Altri accantonamenti			
B - 13-a	- pensioni maturate	(4.465.511)	(11.005.946)	6.540.435
B - 13-b	- restituzione di contributi	(3.190.070)	(3.300.000)	109.930
B - 13-c	- rinnovo del contratto di lavoro	-	(195.491)	195.491
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(5.756.901)	(5.219.166)	(537.735)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	284.032.711	197.905.818	86.126.893

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/06/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 5/8/04)

Via della Purificazione, 31 - 00187 ROMA

CODICE FISCALE 80021670585 - PARTITA IVA 02114101005

CONTO ECONOMICO

(In unità di Euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2005	Esercizio 2004	VARIAZIONE
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.235.949	7.281.223	(45.274)
C - 15	- Proventi da partecipazioni			
C - 15 - a	- in imprese controllate e collegate			
C - 16	- Altri proventi finanziari			
C - 16 - a	- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
C - 16 - a-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - b	- da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	- da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	7.500.805	7.511.626	(10.821)
C - 16 - d-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 17	- Interessi ed altri oneri finanziari			
C - 17 - a	- in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	- altri	(264.856)	(269.454)	4.598
C - 17 - bis	- Utili e perdite su cambi	-	39.051	(39.051)
D	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
D - 18	- Rivalutazioni			
D - 18 - a	- di partecipazioni			
D - 18 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19	- Svalutazioni			
D - 19 - a	- di partecipazioni			
D - 19 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
E	PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	1.019.604	(261.568)	1.281.172
E - 20	- Proventi			
E - 20 - a	- sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.800.897	1.406.296	394.601
E - 20 - b	- imposte e tasse di anni precedenti	58.265	62.857	(4.592)
E - 20 - c	- sopravvenienze attive diverse	319.216	153.710	165.506
E - 21	- Oneri			
E - 21 - a	- restituzione di contributi	(1.009.294)	(1.637.203)	627.909
E - 21 - b	- minusvalenze da eliminazione di beni materiali	(8.303)	(7.012)	(1.291)
E - 21 - c	- imposte e tasse di anni precedenti	(41.126)	(55.379)	14.253
E - 21 - d	- sopravvenienze passive diverse	(100.051)	(184.837)	84.786
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	292.288.264	204.925.473	87.362.791
E - 22	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (*)	(5.063.753)	(4.242.697)	(821.056)
	AVANZO CORRENTE	287.224.511	200.682.776	86.541.735
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(287.224.511)	(200.682.776)	(86.541.735)
E - 23	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-
	(*) correnti, differite e anticipate			

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005

NOTA INTEGRATIVA

Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio 2005, redatto secondo gli articoli 2423 e seguenti del codice civile, così come modificati ed integrati dalla normativa relativa alla riforma del diritto societario (D.Lgs.6/03 e sue successive modificazioni), è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa ed, al fine di offrire una migliore informativa, è stato integrato con il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati nell'esercizio. E' inoltre corredato della relazione degli Amministratori sulla gestione come previsto dall'art. 2428 del codice civile.

Il bilancio è stato predisposto sulla base dei principi generali previsti dall'art. 2423 bis del codice civile e dei principi contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri applicando, salvo deroghe espressamente richiamate, i medesimi criteri di valutazione adottati nell'esercizio precedente e, quindi, sul presupposto della continuità, della prudenza e della competenza economica. Non sussistendo casi eccezionali, non ci si è avvalsi delle deroghe di valutazione di cui all'art. 2423 bis del codice civile né si sono rese necessarie quelle di cui all'art. 2423 del codice civile (co.4). Nei casi previsti dalla normativa civilistica è stato, inoltre, richiesto il consenso del Collegio Sindacale per le relative valutazioni.

Il bilancio di esercizio è redatto in unità di conto, senza cifre decimali. La presente Nota integrativa espone:

- criteri di valutazione, principi contabili e principi di redazione del bilancio d'esercizio;
- analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello stato patrimoniale;
- analisi delle voci del conto economico.

Le voci del bilancio sono raffrontate con quelle corrispondenti dell'esercizio precedente per fornire una rappresentazione quanto più esaustiva dell'andamento della gestione. Nel caso di cambiamento di criterio di classificazione, nell'ambito di una o più voci, è stata fornita opportuna segnalazione nella presente Nota e si è provveduto a riclassificare i dati del bilancio 2004.

Revisione del bilancio d'esercizio

Per effetto del decreto di privatizzazione della Cassa (D.Lgs. 509/94) il bilancio di esercizio è sottoposto a revisione contabile. In esecuzione della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 25 novembre 2004, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio per il triennio 2004-2006 è stato conferito alla società Baker Tilly Consulaudit S.p.A.

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Nella predisposizione del bilancio d'esercizio 2005 sono stati adottati i criteri di valutazione ed i principi contabili esposti nel seguito per le voci maggiormente significative. Gli eventuali cambiamenti nei principi contabili adottati ed i relativi effetti sul conto economico e sul patrimonio netto, nonché le riclassifiche apportate nell'esercizio, verranno di volta in volta illustrate commentando le voci di bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, che sono state calcolate in funzione della loro prevista utilità futura. La voce riguarda software acquisito a titolo di godimento in licenza d'uso (con durata illimitata o triennale), ammortizzato con un'aliquota pari ad un terzo.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e delle manutenzioni aventi natura incrementativa. Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti.

Terreni e fabbricati

Sono esposti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e delle spese di manutenzione di carattere incrementativo. Nel 1994, in relazione alla privatizzazione della Cassa, il valore degli immobili è stato indicato ai maggiori valori ICI per quelli di costo inferiore e al prezzo di acquisto in caso di costo superiore, con l'istituzione di apposita riserva di rivalutazione volontaria (€ 60.620.604).

Gli immobili ad uso residenziale e commerciale sono stati ammortizzati con un'aliquota dell'1% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3%.

Impianti e macchinario

Tale voce accoglie gli investimenti effettuati al valore di costo comprensivo degli oneri accessori e dei costi incrementativi. Gli ammortamenti vengono effettuati sistematicamente con l'aliquota del 12,50%, ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Altri beni

Sono costituiti da mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, iscritti al valore di costo, comprensivo degli oneri accessori e delle spese incrementative. I mobili, arredi e le macchine d'ufficio sono ammortizzate al 12%, mentre le apparecchiature elettroniche vengono ammortizzate in 3 anni per tenere conto della loro maggiore obsolescenza tecnica. Tali aliquote vengono ridotte alla metà per gli acquisti dell'esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo. I beni strumentali di modico valore - e comunque inferiori ad € 516,46 - sono invece ammortizzati al 100%.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie rappresentano investimenti duraturi e sono iscritte al valore di sottoscrizione o di conferimento salvo rettifiche per tenere conto di eventuali perdite durevoli di valore, peraltro non presenti nel bilancio 2005.

Partecipazioni

Sono iscritte al costo di acquisizione.

Altri titoli

Sono costituiti da valori mobiliari di proprietà gestiti direttamente ovvero attraverso un mandato affidato a terzi e sono iscritti al costo di acquisto o di conferimento, in quanto normalmente destinati a rimanere investiti fino alla loro naturale scadenza. Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio. Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento.

L'aggio ed il disaggio, rispetto al valore di costo, sui titoli di Stato ed obbligazionari acquistati rispettivamente sopra o sotto la pari, è imputato alla voce "Ratei e risconti passivi" (aggio) e "Ratei e risconti attivi" (disaggio).

Crediti

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al valore nominale.

CREDITI

I crediti dell'attivo circolante sono iscritti al valore nominale, eventualmente rettificati per tenere conto dei presumibili valori di realizzo. I crediti della gestione immobiliare, in particolare, sono rettificati per coprire le morosità emerse nei confronti di conduttori. I crediti per imposte anticipate vengono contabilizzati in considerazione della ragionevole certezza della loro recuperabilità.

ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Sono costituiti da investimenti in titoli destinati alla vendita ovvero in corso di accreditamento alla data di bilancio. Tali investimenti sono stati iscritti al valore di costo, in quanto inferiore rispetto al valore di mercato.

DISPONIBILITÀ' LIQUIDE

Sono esposte al loro valore numerario e rappresentano il saldo dei conti correnti bancari e postali, comprensivo delle competenze maturate, nonché la consistenza di denaro, assegni e valori in cassa.

PATRIMONIO NETTO

E' costituito dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali, alle quali affluiscono, rispettivamente, al minimo il 98% ed al massimo il 2% dell'avanzo di gestione (art. 24 L. 21/86, art. 1 D.Lgs. 509/94 ed art.31 Statuto) per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 4 ottobre 2001.

Come già rilevato alla voce "Immobilizzazioni materiali", il patrimonio netto comprende inoltre la riserva di rivalutazione degli immobili.

FONDI RISCHI ED ONERI

Sono costituiti da accantonamenti effettuati per coprire oneri e rischi di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione e tengono conto dei rischi e delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio.

Tali fondi, di cui si daranno più avanti ampie informazioni, sono relativi ad oneri per pensioni maturate, per vertenze in corso, per restituzione di contributi, per rischi su immobili e per oscillazione titoli.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Riflette il debito per indennità di anzianità maturato nei confronti dei dipendenti in forza alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. E' esposto al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni maturate dal 1° gennaio 2001 e delle quote trasferite, per i dipendenti aderenti, al fondo di previdenza complementare previsto dal CCNL di categoria.

DEBITI

I debiti sono esposti al loro valore nominale. Con riferimento, in particolare, ai debiti per imposte correnti maturate sul reddito la Cassa, in quanto Ente non commerciale (ex art.73, co.1, lett. c DPR 917/86), determina il reddito complessivo ai fini IRES sulla base del disposto dell'art.143 (co.1) di tale decreto, ossia sui redditi fondiari, di capitale e diversi. E' inoltre soggetta ad IRAP sul costo del lavoro.

RATEI E RISCONTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale, correlando costi e ricavi in ragione d'esercizio.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti dalle fidejussioni rilasciate da terzi a garanzia del corretto adempimento di obblighi contrattuali, rappresentate sulla base del loro valore facciale o, qualora maggiormente rappresentativo, del valore residuo. Sono altresì rappresentati da impegni con fornitori alla data di bilancio, che sono stati iscritti sulla base dei contratti in essere.

COSTI E RICAVI

Sono esposti secondo i principi della prudenza e della competenza economica, con rilevazione dei ratei e risconti maturati. I costi sono iscritti al lordo dell'IVA non essendo tale imposta detraibile per la Cassa.

ANALISI DELLE VARIAZIONI NELLA CONSISTENZA DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi nel seguito indicati sono espressi in unità di Euro, ove non diversamente indicato.

B - IMMOBILIZZAZIONI**B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI****B-I-4 CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI**

La voce, pari ad € 122.748, evidenzia un decremento di € 39.349 rispetto al precedente esercizio e risulta così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2004	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2005
Licenze e moduli integrativi (area immobiliare)	4.021	957	(3.128)	-	1.850
Licenze per office automation	121.213	-	(60.624)	-	60.589
Licenze per la gestione dati	1.020	-	(1.020)	-	-
Licenze per sistemi software di base	28.356	-	(28.356)	-	-
Licenze per database e sistemi di sviluppo	5.397	-	(5.397)	-	-
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	-	78.231	(25.816)	-	52.415
Licenze per procedure web con firma digitale	-	10.200	(3.366)	-	6.834
Licenze per sistemi di rete, analisi connessioni e protezione dati	2.090	-	(1.030)	-	1.060
TOTALE	162.097	89.388	(128.737)	-	122.748

L'importo residuo degli investimenti in essere rappresenta il valore di costo (€ 274.263) rettificato dagli ammortamenti accumulati (€ 151.515) calcolati in funzione della vita utile degli stessi (3 anni). Nell'esercizio sono stati effettuati investimenti in licenze per € 89.388, di cui € 78.231 (durata illimitata) per la gestione della sicurezza (traffico *internet* e dati aziendali) ed € 10.200 (durata triennale) per la realizzazione di procedure *web* con firma digitale nell'ambito delle attività legate al SAT.

Non è stato inoltre necessario apportare svalutazioni per rettifiche di valore, in quanto il valore contabile di fine 2005 delle attività immateriali è da ritenere recuperabile attraverso l'utilizzo delle licenze, nel residuo periodo di ammortamento (2006-2007).

B-II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B-II-1.TERRENI E FABBRICATI

Ammontano ad € 192.799.117 ed evidenziano una variazione in diminuzione di € 3.211.981 rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente attribuibile agli ammortamenti di periodo.

La movimentazione dell'esercizio è così analizzabile:

USO	Tasso di ammortamento (%)	31/12/2004	INVEST./DISINV.	COSTI INCREMENTATIVI	AMMORTAMENTI	31/12/2005
Abitativo	1,0	27.851.146	-	-	(324.609)	27.526.537
Commerciale	1,0	133.138.293	-	9.720	(1.532.719)	131.615.294
Industriale	3,0	35.021.659	-	87.866	(1.452.239)	33.657.286
TOTALE		196.011.098	-	97.586	(3.309.567)	192.799.117

Rinviando ad una successiva tabella analitica per l'analisi della composizione del residuo ammortizzabile, si rileva che il valore netto degli immobili di proprietà al 31 dicembre 2005 è pari al differenziale tra valore lordo (€ 234.140.737) e relativo fondo di ammortamento (€ 41.341.620). Si rileva che gli stabili di proprietà, a tale data, ammontano a 39 e sono ubicati nel territorio nazionale.

La composizione del valore lordo è così analizzabile:

USO	COSTO STORICO	RIVALUTAZIONE	COSTI INCREMENTATIVI	VALORE LORDO
Abitativo	8.483.024	23.345.803	632.047	32.460.874
Commerciale	134.946.134	15.090.975	3.234.801	153.271.910
Industriale	24.275.008	22.183.826	1.949.119	48.407.953
TOTALE	167.704.166	60.620.604	5.815.967	234.140.737

Coerentemente con i bilanci dei precedenti esercizi, nell'esercizio 2005 i valori lordi delle immobilizzazioni non sono stati oggetto di svalutazione diretta non sussistendone i presupposti.

I fabbricati vengono sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote sopra evidenziate. Al 31 dicembre 2005 il grado di ammortamento dei fabbricati è complessivamente pari a circa il 18%, in considerazione della prevalenza di fabbricati con vita utile pari a 100 anni (uso abitativo e soprattutto commerciale).

Ai sensi dell'art. 2427, punto 2, del codice civile, si evidenzia che sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604, esposte nella relativa riserva di patrimonio netto. Lo stesso, inoltre, non è gravato da ipoteche o da altre garanzie reali.

Si evidenzia altresì che il valore di mercato al 31 dicembre 2005 dei fabbricati, desunto dalle perizie svolte da una società indipendente nel corso dell'esercizio, è superiore complessivamente a quello di bilancio essendo pari a circa € 348 milioni, con plusvalenze implicite nette, a tale data, pari a circa € 155 milioni derivanti sia da maggiori valori per circa € 160 milioni sia da minori valori per circa € 5 milioni. Tali minori valori trovano copertura tra i fondi per rischi ed oneri.

I costi capitalizzati (€ 97.586) sono relativi sia ad investimenti di sicurezza presso la Sede di Roma (€ 9.720) sia a lavori ultimati nell'esercizio su un fabbricato industriale (Lainate, per € 87.866) riguardanti la realizzazione della nuova recinzione perimetrale. Tali lavori risultavano contabilizzati nel precedente bilancio per € 91.162 (voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti") e la differenza di € 3.296 è stata addebitata al conto economico dell'esercizio in quanto la stima effettuata a fine 2004 (documentata da uno stato interno lavori redatto da un professionista) è risultata, nella fase di collaudo finale, eccedente per tale importo.

Nel corso del mese di gennaio 2006 è stato inoltre formalizzato l'acquisto di un box auto (Monza) per € 11.520 (inclusa I.V.A. al 20%).

Nell'esercizio sono stati stipulati 77 contratti, a condizioni economicamente più vantaggiose: 51 ad uso abitativo, 3 ad uso commerciale, 5 ad uso ufficio, 16 box-posti auto/garage e depositi, nonché 2 ad uso industriale, tra i quali quelli maggiormente significativi sono rappresentati dalle nuove locazioni degli immobili in S. Giuliano Milanese e Roma. Sono stati inoltre stipulati, nell'ultimo bimestre dell'esercizio, 11 contratti (prevalentemente ad uso abitativo) i cui effetti economici decorrono dal 2006.

Di seguito si analizza l'andamento del "tasso di sfittanza" e del "tasso di morosità", calcolati sia in termini generali sia in termini gestionali.

Il "tasso di sfittanza" è risultato mediamente pari nell'esercizio al 2,70% (2,83% nel 2004) risentendo negativamente, in particolare, della parziale sfittanza di un capannone industriale. Tale tasso è calcolato con riferimento alla complessiva superficie sfitta e locabile, rapportata al periodo di sfittanza. In relazione alle varie tipologie d'uso, lo stesso è riferibile per lo 0,46 % all'abitativo, per il 3,13% al segmento commerciale e per il 3,21% a quello industriale. In un'ottica maggiormente operativa e gestionale, il "tasso di sfittanza" è pari al 2,32% (2,34% nel 2004) e viene calcolato abbattendo del 50% le superfici adibite a depositi. Si evidenzia, in ogni caso, un generale miglioramento di tale indicatore rispetto al precedente esercizio.

Il "tasso di morosità" viene calcolato in un'ottica annuale, come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'esercizio stesso. Nel calcolo vengono considerati anche gli incassi del primo trimestre 2006 ed i relativi passaggi di pratiche al legale. Esso è pari all'2,52% (1,76% nel 2004) considerando tutte le posizioni in essere (clienti pubblici/privati e le posizioni al legale) ed evidenzia un peggioramento rispetto al precedente esercizio per la maggiore incidenza delle posizioni in contenzioso.

In un'ottica maggiormente operativa e gestionale, considerando solo i crediti *in bonis* (prevalentemente verso la clientela "privata"), il "tasso di morosità" è pari allo 0,21% (contro 0,28% nel 2004 e 0,44% nel 2003). Tale indicatore evidenzia un costante miglioramento nell'ultimo triennio, riferibile sia alla "qualità" delle sottostanti posizioni creditorie sia alla efficacia della loro gestione interna.

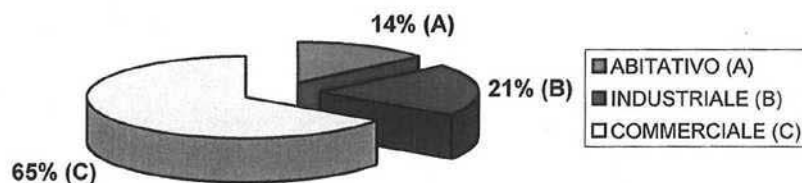
Nella tabella esposta alla pagina successiva vengono riportati, per ciascun immobile, le informazioni ed i valori rappresentativi degli stessi costituiti dalla data della stipula contrattuale; dall'ubicazione del fabbricato e dalla destinazione d'uso; dal relativo valore lordo, di quello del fondo di ammortamento e del residuo da ammortizzare; dagli investimenti e disinvestimenti dell'esercizio, nonché dai costi incrementativi e dagli ammortamenti di periodo.

XV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

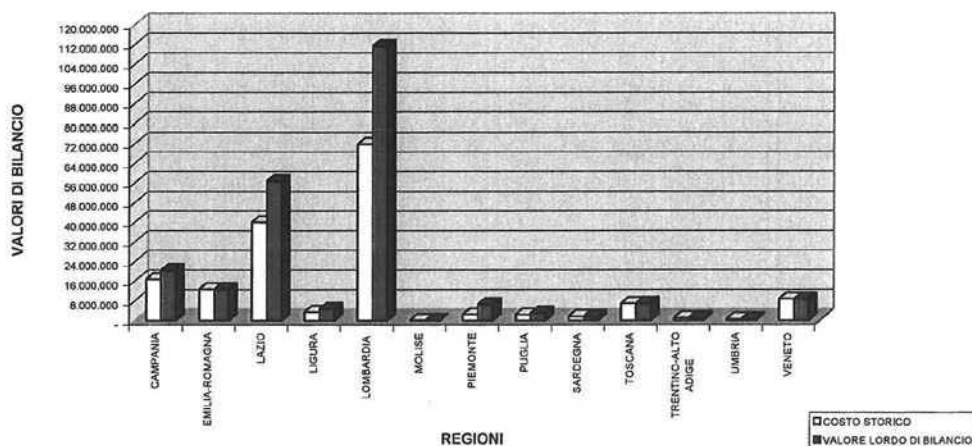
CONSISTENZA DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE													
31 dicembre 2004				Movimentazione dell'esercizio				31 dicembre 2005					
DATA STIPULA	UBICAZIONE	EDIFICI	USO	VALORE LORDO	FONDO AMMTO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	Costi finanziari	Investimenti e disinvestimenti	Ammortamenti	VALORE LORDO	FONDO AMMTO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	
04/09/1967	ROMA (Sede)	Via della Purificazione, 31	C	5.259.251	662.408	4.595.843		9.720	0	52.690	5.267.971	715.088	4.552.883
27/12/1969	TORINO	Via Bligny, 11	A	2.847.152	359.836	2.487.316		0	0	28.471	2.847.152	388.307	2.458.845
29/12/1969	ROMA	Via Rampetti, 22 - Via Angeli, 95	A	8.550.890	1.092.039	7.458.851		0	0	85.509	8.550.890	1.177.548	7.373.332
30/12/1969	MILANO	C.so Europa, 11	C	7.000.303	928.071	6.072.232		0	0	70.003	7.000.303	998.074	6.002.229
30/12/1970	MILANO	Via del Passero, 6	A	4.131.237	524.705	3.606.532		0	0	41.312	4.131.237	566.017	3.565.220
21/07/1971	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	3.957.219	508.650	3.448.569		0	0	39.572	3.957.219	548.222	3.408.997
21/12/1971	ROMA	Via R. Venuti, 20	A	3.735.848	477.936	3.257.912		0	0	37.359	3.735.848	515.295	3.220.553
21/05/1974	LAINATE (MI)	Via Cremona	I	17.680.270	5.199.544	12.480.726	74.004		0	532.628	17.754.274	5.732.172	12.022.102
30/09/1975	LAINATE (MI)	Via Cremona	I	2.549.644	886.452	1.663.192	13.862		0	76.905	2.563.506	963.357	1.600.149
19/12/1975	RONCADELLE (BS)	Via Violino di Sotto	I	2.023.313	645.082	1.378.231			0	60.700	2.023.313	705.782	1.317.531
29/09/1976	S. GIUL MILANESE	Via Po	I	5.107.336	1.579.847	3.527.489		0	0	153.220	5.107.336	1.733.067	3.374.269
22/12/1977	TORINO	C.so U. Sovietica, 121	C	2.140.738	342.642	1.798.096		0	0	21.407	2.140.738	364.049	1.776.689
04/12/1979	MILANO	Via Durazzo, 2/4	C	4.403.735	738.491	3.665.244		0	0	44.038	4.403.735	782.529	3.621.206
28/02/1980	CASTELMELLA (BS)	Via Colone	I	2.265.955	752.756	1.513.199		0	0	67.979	2.265.955	820.735	1.445.220
28/02/1983	LEGNAVO	Via Sabotino	I	2.044.059	696.456	1.347.603		0	0	61.322	2.044.059	767.778	1.286.281
29/06/1983	ROMA	Via Marghera, 51	C	2.220.765	420.438	1.800.327		0	0	22.208	2.220.765	442.646	1.778.119
31/07/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.815.799	275.421	1.540.378		0	0	15.158	1.815.799	290.579	1.525.220
17/10/1983	BRESCIA	Via Sorbana, C - D	A	2.821.656	463.564	2.358.092		0	0	26.217	2.821.656	489.781	2.331.875
05/12/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	A	1.541.624	300.754	1.240.870		0	0	15.416	1.541.624	316.170	1.225.454
26/10/1984	BRESCIA	Via Sorbana, A - B	C	3.095.340	523.737	2.572.603		0	0	30.963	3.095.340	554.700	2.540.640
21/12/1984	MONZA	Via Velleia, 5	C	1.760.089	305.646	1.454.443		0	0	17.601	1.760.089	323.247	1.436.842
25/01/1985	CAGLIARI	Via Sinaghi, 2	C	1.628.492	329.979	1.298.513		0	0	16.285	1.628.492	346.264	1.282.228
28/12/1985	BRESCIA	Via Soffiano, 61/63	A	2.004.744	383.641	1.620.903		0	0	20.047	2.004.744	403.888	1.600.856
09/11/1987	GENOVA	L.go S. Giuseppe, 18	C	4.728.017	695.578	4.032.439		0	0	47.290	4.728.017	742.858	3.985.159
09/12/1987	TRENTO	V.le della Storta, 2	C	1.060.722	168.211	892.511		0	0	10.807	1.060.722	178.818	881.904
12/07/1988	FIRENZE	Via T. Alderotti, 26	C	6.911.822	1.137.986	5.773.836		0	0	69.118	6.911.822	1.207.104	5.704.718
24/11/1988	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	8.664.407	1.314.909	7.349.499		0	0	86.944	8.664.407	1.401.553	7.262.854
15/06/1990	BOLOGNA	Via Altabella, 10	C	4.012.511	586.430	3.426.081		0	0	40.125	4.012.511	626.555	3.385.956
05/07/1990	CREMONA	Via Dante, 136	C	13.294.944	1.935.302	11.359.642		0	0	132.950	13.294.944	2.068.252	11.226.692
29/05/1991	MONZA	Via Ticino, 26	C	5.345.324	726.850	4.618.474		0	0	53.453	5.345.324	780.303	4.565.021
14/10/1991	VICENZA	Via S. Lazzaro	C	8.591.439	1.150.203	7.441.236		0	0	86.914	8.591.439	1.237.117	7.354.322
30/10/1991	LATINA	Via Bruxelles	C	1.422.216	188.008	1.234.208		0	0	14.222	1.422.216	202.230	1.219.986
31/03/1992	MONZA	Viale Lombardia	C	705.534	86.433	623.101		0	0	7.065	709.534	93.528	616.006
03/02/1993	NAPOLI	Via F. Lauria, 4	C	16.389.669	1.956.097	14.433.572		0	0	163.897	16.389.669	2.119.994	14.269.675
30/03/1993	ROMA	Via Mantova	C	35.516.310	4.184.487	31.331.823		0	0	355.163	35.516.310	4.539.650	30.976.660
01/12/1995	MILANO	Via Melchiorre Gioia, 124	C	18.445.249	1.844.805	16.604.443		0	0	184.493	18.449.249	2.029.299	16.419.950
23/12/1997	SETTALA	Via Enrico Fermi, 7	I	16.645.509	3.538.284	13.111.215		0	0	499.485	16.648.509	4.037.779	12.611.730
27/11/1998	TORINO	Via Carlo Alberto, 59	C	1.458.410	87.384	1.369.026		0	0	14.564	1.456.410	101.948	1.354.462
25/05/2000	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 3b	C	561.244	28.063	533.181		0	0	5.613	551.244	33.676	527.568
17/07/2000	ISERNIA	Via Senerchia	C	94.373	4.717	89.656		0	0	944	94.373	5.661	88.712
TOTALE				234.043.151	38.032.053	196.011.098	97.586	0	3.309.567	234.140.737	41.341.620	192.799.117	

Di seguito si rappresenta in due grafici la distribuzione del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2005, con riferimento sia alla destinazione d'uso sia alla distribuzione territoriale. La ripartizione si basa, rispettivamente, sul costo storico e sul valore lordo di bilancio.

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE PER DESTINAZIONE D'USO



DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE Costo storico e valore lordo di bilancio (*)



(*) include la rivalutazione monetaria ed i costi incrementativi

B-II-2. IMPIANTI E MACCHINARIO

La voce è relativa ad impiantistica di natura generica, a servizio sia dei fabbricati locati a terzi sia dell'immobile adibito a Sede (Roma). Gli investimenti cumulati (€ 2.286.409) sono stati ammortizzati per complessivi € 966.812 (circa il 42%), utilizzando l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo. Il residuo a fine 2005 è pari ad € 1.319.597.

La movimentazione e la composizione di tali investimenti viene di seguito analizzata.

NATURA	COSTO STORICO	FONDO AMM.TO	RESIDUO al 31/12/04	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	RESIDUO al 31/12/05
CONDIZIONAMENTO, TERMICI E CALDAIE	1.503.522	(489.057)	1.014.465	21.060	-	(189.256)	846.269
GRUPPO ELETTR. DI CONTINUITA'	225.963	(48.421)	177.542	4.464	-	(28.524)	153.482
SPURGO FOGNARIO	66.337	(27.793)	38.544	-	-	(8.292)	30.252
ANTINCENDIO E DEP. ARCHIVI	271.574	(91.332)	180.242	39.120	-	(36.392)	182.970
IMPIANTI ELEVATORI	60.833	(11.406)	49.427	-	-	(7.604)	41.823
ACCESSI, CITOFONICI E VIDEOCONTROLLO	75.896	(18.145)	57.751	17.640	-	(10.590)	64.801
TOTALE	2.204.125	(686.154)	1.517.971	82.284	-	(280.658)	1.319.597

Gli investimenti effettuati nell'esercizio riguardano impianti di condizionamento (Roma-Sede e Napoli, per € 14.880); caldaie (Venezia per € 6.180); impianti elettrici (Venezia per € 4.464); antincendio (Roma-Sede e Cremona, per € 39.120), nonché impianti per il controllo degli accessi (Roma-Sede per € 17.640).

B-II-4. ALTRI BENI

Ammontano € 467.386 a fine 2005, corrispondente al valore lordo (€ 2.245.419) rettificato dal fondo di ammortamento (€ 1.778.033). La movimentazione di periodo evidenzia complessivamente un decremento di € 99.078 ed è così dettagliata:

DESCRIZIONE	TASSO DI AMMORTAMENTO (%)	RESIDUO AL 31/12/04	INVESTIMENTI	ELIMINAZIONI	AMMORTAMENTI	FONDO STORNATO	RESIDUO AL 31/12/05
MOBILI, ARREDI e MACCHINE d'UFFICIO	12,0	198.192	40.761	(20.921)	(50.233)	12.618	180.417
APPARECCHIATURE ELETTRONICHE	33,0 (*)	349.062	149.799	(3.458)	(231.102)	3.458	267.759
QUADRI D'AUTORE	-	19.210	-	-	-	-	19.210
TOTALE		566.464	190.560	(24.379)	(281.335)	16.076	467.386

(*) dall'esercizio 2003 (25% fino al 2002)

Tali beni non sono stati oggetto di svalutazione nell'esercizio né in quelli precedenti e risultano ammortizzati per circa il 79%. Le aliquote di ammortamento vengono ridotte del 50% per i beni entrati in funzione nel corso dell'esercizio, per tenere conto del loro effettivo utilizzo. Gli investimenti dell'esercizio riguardano, in particolare, acquisti di apparecchiature elettroniche per € 149.799, di cui € 117.082 per il ricambio e l'aggiornamento del parco macchine (*personal computer*, *monitor*, stampanti, *workstation* e schede di rete), € 13.517 per sistemi di sicurezza del traffico dati su internet ed € 19.200 per acquisto di fotocopiatrici digitali. Sono state, infine, contabilizzate eliminazioni di beni obsoleti o fuori uso per € 24.379 (ammortizzati per € 16.076), che hanno generato minusvalenze per € 8.303.

B-II-5. IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO ED ACCONTI

Ammontano al 31 dicembre 2005 ad € 792.228 e rappresentano il valore degli stati di avanzamento per lavori in corso riguardanti la realizzazione di lavori impiantistici di condizionamento (terzo ed ultimo lotto) di un immobile ad uso commerciale (Milano) che, alla luce di varianti in corso d'opera conosciute nell'esercizio, verranno ultimati nel primo semestre del 2006. Sono stati inoltre ultimati i lavori in corso su un fabbricato industriale, rappresentati nel precedente bilancio per € 91.162, che sono stati portati ad incremento di tale voce per € 87.866; la differenza (€ 3.296) è stata addebitata a conto economico per le ragioni già esposte (voce B-II-1).

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B-III-1. PARTECIPAZIONI

La voce è relativa alla partecipazione di € 5.000 nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti s.p.a. (CAF) di Torino. La stessa è invariata rispetto al precedente esercizio e rappresenta una quota di circa l'1,3%, esposta al costo storico

B-III-2-b. CREDITI VERSO ALTRI

Sono costituiti da depositi cauzionali versati ed ammontano ad € 2.066 (come a fine 2004). Gli stessi risultano interamente esigibili oltre 12 mesi, rappresentando crediti durevoli per l'allacciamento elettrico realizzato su due immobili (Milano e Napoli).

B-III-3-a. ALTRI TITOLI (TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONARI)

La composizione di tali titoli e la movimentazione di periodo sono di seguito rappresentati:

DESCRIZIONE	31/12/2004	INVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	DISINVESTIMENTI	RETTIFICHE DI VALORE	31/12/2005
Titoli di Stato	175.625.365	25.559.704	-	(60.945.000)	-	140.240.069
Obbligazioni italiane	72.418.219	50.000.000	(1.121.632)	(512.934)	-	120.783.653
Obbligazioni estere	67.961.834	156.812.761	-	(60.000.000)	-	164.774.595
TOTALE	316.005.418	232.372.465	(1.121.632)	(121.457.934)	-	425.798.317

I titoli - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio - sono iscritti a costi specifici e costituiti da titoli denominati in Euro (salvo i due titoli BEI in sterline inglesi acquistati nell'esercizio). Gli stessi vengono gestiti in un'ottica strategica di tipo "compro e mantengo", movimentandosi per i rimborsi e le estrazioni anticipate salvo circoscritte operazioni di vendita effettuate per beneficiare di favorevoli situazioni di mercato, come quelle impostate nel corso dell'esercizio. Gli effetti patrimoniali degli acquisti di titoli, effettuati a valori sotto o sopra la pari, sono riflessi alla voce "Ratei e risconti". La quota a breve del portafoglio, esigibile nel 2006, è pari ad € 1,9 milioni per effetto dei rimborsi di obbligazioni per scadenze naturali.

Valorizzato ai corsi di mercato al 31 dicembre 2005, lo stesso ammonta ad € 440,7 milioni evidenziando complessivamente un maggior valore - al lordo dell'effetto fiscale sulla parte eccedente le minusvalenze fiscali accumulate - di € 14,9 milioni (al netto di € 8,1 ml per ratei di aggi e disaggi). Al 31 marzo 2006 il valore di mercato è pari ad € 429,1 milioni, evidenziando un minor valore di € 11,6 milioni rispetto ai corsi di fine anno scaturente sostanzialmente dall'incremento dei tassi di interesse. La tabella che segue evidenzia la composizione dei titoli al 31 dicembre 2005 - il cui valore nominale a tale data è pari ad € 440,6 milioni (€ 403,4 ml senza il B.T.P. zero coupon acquistato nell'esercizio per € 20,0 ml, a fronte di un nominale di € 37,1 ml) - e la movimentazione dell'esercizio.

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	Costo al 31/12/2004	Estrazioni e rimborsi	Investimenti	Disinvestimenti	Costo al 31/12/2005
XS0184927761	GOLDMAN SACHS 14	4,75	7.782.060				7.782.060
IT0003625909	BTP 15/9/14 HCPI LINK	2,15	10.366.959		5.573.004		15.939.963
XS0193947271	AUTOSTRADA 9/6/14	5,00	5.130.000				5.130.000
IT0003649172	BPT 1/2/2020	zero coupon	-		19.986.700		19.986.700
XS0083479484	BEI 23/10/2008	4,50	-		13.407.815		13.407.815
XS0156020587	BEI 7/12/2008	6,25	-		13.404.985		13.404.985
IT0001108395	BNL-SACF 1/01/97-12	7,25	2.913.601	(279.634)			2.633.967
XS0085317146	BEI EURO 98/08	5,00	5.080.424				5.080.424
SE0000459539	SVEZIA 28/1/98-2009	5,00	5.067.051				5.067.051
IT0001303517	BANCA POP. SONDRIO 2013	3,92	623.101	(63.103)			559.998
XS0085752748	PARMALAT EURO 2005 TV	3,14	512.934			(512.934)	-
XS0095147673	CIR EURO 2009	5,25	10.396.050				10.396.050
XS0095147673	CIR EURO 2009	5,25	9.865.000				9.865.000
XS0095408653	M.P.SIENA EURO 12.03.09	5,00	5.252.000				5.252.000
XS0095768437	BP AMOCO EURO 31.3.09	4,87	5.312.840				5.312.840
XS0094703799	BRITISH TOBACCO EURO 25.03.09	4,87	5.263.960				5.263.960
IT0001362232	B.CA POP. SONDRIO 2013	2,67	3.375.331	(336.468)			3.038.863
IT0001424909	B.CA POP. SONDRIO 2014	2,57	4.124.115	(388.561)			3.735.554

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Codice ISIN	Titolo	Tasso (%)	Costo al 31/12/2004	Estrazioni e rimborsi	Investimenti	Disinvestimenti	Costo al 31/12/2005
IT0001484051	B. P. SONDRIO 14 T.V. SS	1,70	180.198	(15.339)			164.859
IT0001484028	B.CA POP. SONDRIO 14	3,59	454.639	(38.527)			416.112
IT0003357982	BTP 01FB13	4,75	127.476.625			(60.945.000)	66.531.625
IT0003162168	CCT 01ST08 TV	3,05	34.338.300				34.338.300
XS0168882495	VOLKSWAGEN 22/5/2013	4,87	14.875.500				14.875.500
XS0179091425	AEM SPA 30/10/2013	4,87	15.110.250				15.110.250
XS0172851650	RWE 23/07/2018	5,12	14.694.000				14.694.000
XS0170343247	ENEL 12/6/2018	4,75	14.481.000				14.481.000
XS0179486526	EDF 6/11/2013	4,62	9.886.000				9.886.000
IT0003017016	CCT 1/8/07 TV	2,30	1.512.150				1.512.150
IT0003424485	BTP 1/2/06	2,75	697.130				697.130
IT0001273363	BTP 1/5/09	4,50	1.234.200				1.234.200
XS0214444720	UNICREDITO 18/3/2015	(*)	-		15.000.000		15.000.000
XS0214439308	UNICREDITO 18/3/2015	(*)	-		10.000.000		10.000.000
XS0214308628	MEDIOBANCA 4/3/2013	(*)	-		25.000.000		25.000.000
XS0216623727	BEAR STEARNS 4/4/2015	(*)	-		10.000.000		10.000.000
XS0215697805	JP MORGAN Equity linked	(*)	-		30.000.000	(30.000.000)	-
XS0217697381	LEHMAN BROTHERS Eq.linked	(*)	-		30.000.000	(30.000.000)	-
XS0217659456	INTESA BANK 20/4/2025	(*)	-		10.000.000		10.000.000
XS0217803914	DEPFA BANK 25/4/2025	(*)	-		10.000.000		10.000.000
XS0236089958	ABN AMRO BANK 12/10/2015	(*)	-		30.000.000		30.000.000
FR0010174292	LYXOR EURO MTS inflat. linked	(**)	-		9.999.961		9.999.961
TOTALE			316.005.418	(1.121.632)	232.372.465	(121.457.934)	425.798.317

(*) obbligazioni strutturate (il tasso è determinabile solo a scadenza sulla base del contratto che regola lo strumento finanziario)

(**) ETF obbligazionario

Nel corso del 2005 sono state impostate operazioni di investimento per complessivi € 232,4 milioni, riferibili per € 170,0 milioni ad obbligazioni strutturate - denominate in Euro, con garanzia del capitale e cedole pagabili a scadenza - e per € 10,0 milioni ad un ETF (*exchange traded fund*) obbligazionario denominato in Euro, ad accumulazione dei proventi, con basso profilo commissionale ed armonizzato alla normativa comunitaria (Direttiva Europea 85/611/CEE e successive modifiche ed integrazioni). Tale strumento è pertanto fiscalmente ottimizzato, tassato per cassa con imposta sostitutiva del 12,5%, senza obblighi dichiarativi in quanto acquistato attraverso un intermediario residente. I residui € 52,4 milioni sono stati investiti in obbligazioni BEI (€ 26,8 ml) e titoli di Stato (BTP per € 25,6 ml, sia indicizzati all'inflazione sia del tipo "zero coupon").

I disinvestimenti hanno riguardato parte delle obbligazioni strutturate acquistate nell'esercizio (per € 60,0 ml), che sono state alienate per beneficiare di condizioni di mercato eccezionalmente favorevoli. Tali vendite hanno determinato il realizzo di plusvalenze pari ad € 8,1 milioni. Sono stati altresì dismessi parte dei BTP in portafoglio, con realizzo di plusvalenza per € 4,8 milioni. Tali plusvalenze non hanno comportato versamenti d'imposta, in quanto i relativi plusvalori fiscali sono stati compensati con una parte delle minusvalenze accumulate sul portafoglio. Relativamente ai titoli obbligazionari della PARMALAT Finance Corporation BV (di diritto olandese), nel corso dell'esercizio è stata perfezionata - a seguito dell'adesione alla proposta di concordato del gruppo PARMALAT - l'operazione di conversione dei titoli obbligazionari, in portafoglio al 31 dicembre 2004, in titoli azionari ordinari e *warrant* della Parmalat S.p.A. (voce B-III-3-b). Tale operazione ha determinato l'emersione di una plusvalenza di € 0,1 milioni.

Al 31 dicembre 2005 le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio in gestione diretta (obbligazionario ed azionario) ammontano complessivamente ad € 11,8 milioni e sono relative agli esercizi dal 2002 al 2005 (quelle relative al 2001 sono state interamente utilizzate nel corso del precedente esercizio). Le stesse incorporano, pertanto, un credito fiscale (al 12,5%) per imposte anticipate, pari ad € 1,5 milioni, che non viene esposto nei crediti del circolante. Lo stesso potrà essere utilizzato in compensazione in presenza di future plusvalenze imponibili, da realizzare entro i 4 esercizi successivi a quelli di formazione delle relative minusvalenze fiscali.

B-III-3-b. ALTRI TITOLI (TITOLI E FONDI AZIONARI)

I titoli ed i fondi azionari - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio - scaturiscono sia da operazioni di acquisto impostate nell'esercizio (ETF) sia da precedenti operazioni di recesso su mandati di gestione patrimoniale. Gli stessi sono costituiti anche da valori denominati in valuta (prevalentemente dollari americani) ed esposti al rischio di cambio. La composizione di fine esercizio e la movimentazione di periodo sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	RETTIFICHE DI VALORE	31/12/2005
Azioni e warrant	14.676.636	625.135	(10.989.477)	-	4.312.294
Fondi	1.091.749	26.759.365	(698.974)	-	27.152.140
TOTALE	15.768.385	27.384.500	(11.688.451)	-	31.464.434

Gli investimenti dell'esercizio sono riferibili per € 26,8 milioni a ETF azionari, ad accumulazione dei proventi e con basso profilo commissionale. Gli stessi risultano armonizzati alla normativa comunitaria e sono fiscalmente ottimizzati (tassati per cassa con l'imposta sostitutiva del 12,5% e senza obblighi dichiarativi, in quanto acquistati attraverso un intermediario residente). Inoltre, per effetto delle operazioni di conversione dei titoli obbligazionari PARMALAT BV in portafoglio al 31 dicembre 2004, nel corso dell'esercizio sono state acquisite n. 624.000 azioni ordinarie della PARMALAT S.p.A. e n. 650 warrant, per un valore di carico di complessivi € 0,6 milioni.

Sono state altresì poste in essere operazioni di disinvestimento di azioni, warrant e fondi azionari - scaturenti dalle menzionate operazioni di recesso - per complessivi € 11,7 milioni. Le stesse hanno generato plusvalenze - anche in virtù della rivalutazione del dollaro rispetto all'Euro - pari ad € 696.948 (di cui € 57.136 derivanti da vendite di fondi di diritto estero). Le plusvalenze riferibili alle vendite di azioni e warrant (€ 639.812) non hanno determinato versamenti d'imposta, in quanto le relative plusvalenze fiscali sono state compensate con una parte delle minusvalenze accumulate sul portafoglio. Le operazioni di vendita hanno altresì determinato l'emersione di minusvalenze (€ 0,1 ml), che sono state peraltro assorbite utilizzando il relativo fondo titoli.

Al 31 dicembre 2005 i titoli ed i fondi azionari in portafoglio risultano i seguenti:

Codice ISIN	Titolo	Quantità	Divisa	Valore di carico	Valore di mercato	Plus/minus implicite
US7170811035	PFIZER ORD	24.000	USD	677.573	474.426	(203.147)
GB0001411924	BRITISH SKY BROA OR	66.424	GBP	662.861	481.242	(181.619)
US9255243084	VIACOM ORD	13.200	USD	464.914	364.771	(100.143)
US17275R1023	CISCO SYSTEMS ORD	19.000	USD	364.505	275.731	(88.774)
US5717481023	MARSH & MCLENNAN OR	4.000	USD	152.510	107.688	(44.822)
JP3165650007	NTT DOCOMO ORD	120	JPY	213.874	155.508	(58.366)
US3135861090	FANNIE MAE ORD	7.000	USD	411.873	289.624	(122.249)
US5893311077	MERCK & CO ORD	2.000	USD	72.256	53.929	(18.327)
FR0000120172	CARREFOUR ORD	3.000	EUR	126.300	118.740	(7.560)
US0138171014	ALCOA CO ORD	3.000	USD	90.261	75.197	(15.064)
US3453708600	FMC ORD	8.243	USD	107.561	53.942	(53.619)
US3704421052	GM CORP ORD	1.500	USD	62.920	24.693	(38.227)
US0024441075	AVX CORP ORD	5.000	USD	65.002	61.372	(3.630)
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHAN OR	6.000	EUR	76.140	75.000	(1.140)
IT0001278081	DUCATI MOTOR HOL OR	25.000	EUR	34.800	23.142	(11.658)
US1101221083	BRISTOL MYERS SQ OR	3.000	USD	66.382	58.439	(7.943)
US3647601083	GAP ORD	2.000	USD	37.427	29.906	(7.521)
LU0122971814	GOLDMAN ASIA PORT. (*)	11.141	USD	124.146	171.691	47.545
LU0072461881	MLIIF US BAS. VALUE (*)	8.425	USD	268.629	315.946	47.317
IT0003826473	PARMALAT ORD	624.000	EUR	624.000	1.283.568	659.568
IT0003826481	PARMALAT Warrant	650	EUR	1.135	857	(278)
IE0031091428	SPIDER EUROPE 350 (**)	77.695	EUR	9.759.981	10.956.549	1.196.568
FR0010010827	LYXOR S&P MIB (**)	335.664	EUR	11.999.988	12.053.694	53.706
IE00B02KXH56	ISHARE MSCI JAPAN (**)	318.471	EUR	2.999.997	3.615.569	615.572
FR0007068036	EASY EURO UTILITY (**)	1.256	EUR	499.888	532.444	32.556
FR0007068101	EASY EURO INSURANCE (**)	2.063	EUR	499.865	593.525	93.660
FR0007068093	EASY EURO HEALTH (**)	1.064	EUR	499.973	551.833	51.860
FR0007068077	EASY EURO BANK (**)	1.402	EUR	499.673	555.430	55.757
	TOTALE			31.464.434	33.354.456	1.890.022

(*) fondi

(**) ETF acquistati nel 2005

Complessivamente il portafoglio evidenzia a fine 2005 plusvalori impliciti per € 1,9 milioni, che tengono conto sia delle plusvalenze (€ 2,9 ml, riferibili sostanzialmente agli ETF) sia delle minusvalenze (€ 1,0 ml). Queste ultime (€ 964.087) risultano interamente accantonate al fondo oscillazione titoli, in quanto non si è proceduto a rettificare direttamente il valore di carico dei titoli nel presupposto che tali minusvalenze non abbiano carattere di perdita durevole di valore e siano espressione della normale volatilità dei mercati finanziari.

Al 31 marzo 2006 il valore di mercato di tale portafoglio (al netto delle vendite di azioni per € 0,3 ml poste in essere nel primo trimestre 2006) ammonta ad € 35.598.452, evidenziando plusvalenze implicite per complessivi € 4,4 milioni. Le stesse scaturiscono da plusvalenze per € 5,3 milioni e da minusvalenze per € 0,9 milioni (coperte dal fondo titoli in bilancio).

B-III-3-c. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI)

Ammontano al 31 dicembre 2005 ad € 647.825.872 (€ 499.314.993 al 31 dicembre 2004) e rappresentano il valore degli investimenti a lungo termine per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali, fondi e Sicav, rettificati dai differenziali complessivamente realizzati nel periodo di riferimento (1997-2005) e contabilizzati per competenza trattandosi di prodotti a distribuzione dei proventi.

Nel rinviare alla Relazione sulla gestione per ulteriori informazioni e commenti, si rileva che i mandati di gestione sono prevalentemente di tipo "bilanciato" o "total return" (rendimento assoluto).

La movimentazione ed i saldi finali - relativi ai mandati di gestione in essere a fine esercizio - sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	DIFFERENZIALE ECONOMICO (*)	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	31/12/2005
Capitale conferito	492.855.561	157.160.000	(39.500.000)	-	(144.762)	610.370.799
Differenziale economico (*)	6.459.432	-	-	30.995.641	-	37.455.073
TOTALE	499.314.993	157.160.000	(39.500.000)	30.995.641	(144.762)	647.825.872

(*) al netto delle commissioni dei gestori

Si rileva che nell'esercizio una parte delle commissioni della banca depositaria (per € 0,1 ml) è stata prelevata direttamente dai conti correnti delle gestioni. Tale modalità di pagamento, avviata nel corso del 2005, è entrata a regime nel 2006.

Al 31 dicembre 2005 la situazione degli investimenti nelle gestioni in delega, più in dettaglio, è analizzabile come segue:

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

GESTORE	CAPITALE CONFERITO al 31.12.04	CAPITALE CONFERITO nel 2005	CAPITALE RIMBORSATO nel 2005	CAPITALE CONFERITO al 31.12.05	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO al 31.12.05	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	VALORE di BILANCIO al 31.12.05
CREDIT AGRICOLE	88.757.616	14.760.000	-	103.517.616	6.137.221	(20.444)	109.634.393
SCHRODERS	51.678.072	-	-	51.678.072	(5.128.917)	(11.331)	46.537.824
BANCA PROFILO	59.891.130	-	-	59.891.130	4.317.225	(14.382)	64.193.973
SYMPHONIA	50.284.335	15.000.000	-	65.284.335	5.977.380	(17.057)	71.244.658
UNIPOL	58.858.216	-	-	58.858.216	5.723.295	(14.229)	64.567.282
SAN PAOLO IMI	64.351.924	20.000.000	-	84.351.924	9.770.602	(18.873)	94.103.653
ING	12.911.423	46.800.000	-	59.711.423	(2.097.943)	(6.535)	57.606.945
BIM	32.911.422	29.800.000	-	62.711.422	7.164.085	(15.641)	69.859.866
NEXTRA	12.911.423	16.800.000	-	29.711.423	1.802.448	(7.095)	31.506.776
BIPITALIA	32.300.000	14.000.000	(39.500.000)	6.800.000	2.254.694	(11.786)	9.042.908
BPU PRUMERICA	28.000.000	-	-	28.000.000	1.534.983	(7.389)	29.527.594
TOTALE	492.855.561	157.160.000	(39.500.000)	610.515.561	37.455.073	(144.762)	647.825.872

In data 23 settembre 2005 è stato formalizzato il recesso dal mandato di gestione patrimoniale con BIPITALIA. Nel mese di marzo 2006 è stato rimborsato l'investimento residuo per complessivi € 10,4 milioni, con realizzo di plusvalenze per € 1,4 milioni.

Il differenziale economico positivo realizzato nell'esercizio e le relative commissioni vengono dettagliati per singolo gestore nella tabella che segue.

DIFFERENZIALE ECONOMICO e COMMISSIONI								
GESTORE	INTERESSI SU DEPOSITI E C/C	DIVIDENDI	CEDOLE	PLUSVALENZE REALIZZATE	MINUSVALENZE REALIZZATE	IMPOSTE	TOTALE	COMMISSIONI
CREDIT AGRICOLE	-	226.675	4.533.686	5.185.308	(1.200.762)	-	8.744.907	(1.002.676)
SCHRODERS	742	-	-	590.518	(5.594)	(1.159.511)	(573.845)	(252.937)
B. PROFILO	8.941	-	-	1.062.145	(833.161)	-	237.925	364.424
SYMPHONIA	-	1.281.661	361.256	9.075.426	(1.176.595)	(791.302)	8.750.446	(492.241)
UNIPOL	15.482	603.021	1.243.734	1.690.438	(455.260)	-	3.097.415	(170.946)
S.PAULO IMI	15.247	747.586	1.838.834	1.085.016	(421.975)	-	3.264.708	(176.306)
ING	10.168	-	143.063	679	(18.678)	(536.810)	(401.578)	286.746
BIM	32.564	1.247.800	215.290	7.222.114	(2.327.289)	(585.230)	5.805.249	(459.619)
NEXTRA	7.428	836.615	203.955	595.797	(43.788)	(172.643)	1.427.364	(131.999)
BIPITALIA	29.618	90.238	175.815	1.833.882	(44.303)	(170.271)	1.914.979	(169.823)
BPU PRAMERICA	4.496	40.927	973.000	335.474	(213.007)	(124.956)	1.015.934	(82.486)
TOTALE	124.686	5.074.523	9.688.633	28.676.797	(6.740.412)	(3.540.723)	33.283.504	(2.287.863)

Le commissioni di gestione, di negoziazione e di *performance*, esposte al netto delle eventuali commissioni di retrocessione, sono pari complessivamente ad € 2,3 milioni e rappresentano lo 0,34% del valore di mercato al 31 dicembre 2005 del portafoglio in delega. Le commissioni inerenti l'attività della banca depositaria sono invece esposte tra i "Servizi diversi" (voce B-7-b).

La tabella che segue evidenzia, infine, la composizione del valore di mercato al 31 dicembre 2005 per singolo gestore ed espone le plusvalenze e minusvalenze implicite rispetto al valore di bilancio a tale data.

GESTORE ED ANNI DI CONFERIMENTO	VALORE DI MERCATO (*)						
	TITOLI	LIQUIDITA'	PROVENTI/ONERI MATURATI	PLUS/MINUS SU OPERAZIONI DA REGOLARE	TOTALE	VALORE DI BILANCIO	PLUS/MINUS IMPLICITE (**)
CREDIT AGRICOLE (1997, 1999, 2004 e 2005)	101.349.686	5.382.114	5.866	30.568	106.768.234	109.634.393	(2.866.159)
SCHROEDERS (1998 e 2004)	57.116.636	7.485	(1.159.511)	-	55.964.610	46.537.824	9.426.786
SYMPHONIA (1999, 2001, 2003 e 2005)	68.897.312	10.746.140	(791.302)	365	78.852.515	71.244.658	7.607.857
BANCA PROFILO (1999 e 2003)	70.981.012	304.934	(17.785)	(143.916)	71.124.245	64.193.973	6.930.272
UNIPOL (1999 e 2003)	67.262.577	1.058.771	-	330	68.321.678	64.567.282	3.754.396
S.PAOLO IMI (1998, 2003 e 2005)	94.363.977	673.933	63.309	-	95.101.219	94.103.653	997.566
ING (2001 e 2005)	64.143.937	216.166	(564.499)	233.014	64.028.618	57.606.945	6.421.673
BIM (2001, 2003 e 2005)	69.698.962	2.739.708	(585.230)	11.093	71.864.533	69.859.866	2.004.667
NEXTRA (2001 e 2005)	32.293.748	406.706	(196.758)	-	32.503.696	31.506.776	996.920
BIPITALIA (2003, 2004 e 2005)	9.963.704	432.913	(307.485)	-	10.089.132	9.042.908	1.046.224
BPU PRAMERICA (2003)	28.367.319	1.396.026	(124.956)	(9.030)	29.629.359	29.527.594	101.765
VALORE di MERCATO	664.438.870	23.364.896	(3.678.351)	122.424	684.247.839	647.825.872	36.421.967

(*) tratti da Rendiconti Consob

(**) le plusvalenze sono al lordo del relativo effetto fiscale

Al 31 dicembre 2005 il valore di mercato delle gestioni patrimoniali eccede, nel suo complesso, quello di libro per € 36.421.967, evidenziando plusvalenze implicite (al lordo del relativo effetto fiscale) pari ad € 39.288.126 a fronte di minusvalenze implicite di € 2.866.159. Queste ultime risultano interamente accantonate al fondo oscillazione titoli, in quanto non si è proceduto a rettificare direttamente il valore di carico delle gestioni nel presupposto che tali minusvalenze non abbiano carattere di perdita durevole di valore e siano espressione della normale volatilità dei mercati finanziari.

Al 31 marzo 2006 il valore di mercato degli investimenti in bilancio ammonta a circa € 699 milioni (al netto del disinvestimento 2006 del mandato BIPITALIA), evidenziando complessivamente un maggior valore di circa € 60 milioni (escluso detto mandato) rispetto a quello di libro di fine 2005.

B-III-3-d ALTRI TITOLI (FONDI SPECULATIVI)

Ammontano ad € 69,7 milioni a fine 2005 e riguardano fondi speculativi (*hedge fund*) di diritto italiano, denominati in Euro e distribuiti da SGR (Società di gestione del risparmio) italiane. Si rileva che tali strumenti finanziari sono ad accumulazione dei proventi, con obiettivi di ritorno assoluto e non correlati ad indici di riferimento. Sebbene qualificabili come "fondi speculativi" (DM 228/99), questi strumenti si

caratterizzano per una logica operativa finalizzata alla minimizzazione ed alla copertura dei rischi di portafoglio. Sono fiscalmente ottimizzati e vengono tassati con imposta sostitutiva al 12,5%, senza obblighi dichiarativi, sulla base del risultato maturato. I valori in portafoglio appartengono inoltre alla categoria dei "fondi di fondi", ossia di fondi che investono in altri fondi *hedge*.

Sono esposti in bilancio al valore di costo ed al 31 dicembre 2005 evidenziano, rispetto a tale valore, plusvalenze implicite (nette) complessivamente pari ad € 5,5 milioni. Dette plusvalenze non sono state registrate in quanto non realizzate ed al 31 marzo 2006 le stesse ammontano ad € 8,2 milioni, essendo il valore di mercato a tale data pari ad € 77,9 milioni.

La movimentazione dell'esercizio e il saldo al 31 dicembre 2005 è di seguito analizzata:

DESCRIZIONE	Quote possedute al 31/12/05	31/12/2004 (*)	Investimenti 2005 (*)	Riclassifiche 2005	31/12/2005 (*)	Valore di mercato al 31/12/05	Plusvalenze implicite al 31/12/05
AKROS Market Neutral	9,196	4.800.000	-	(4.800.000)	-	-	-
DUEMME Hedge Performance III	27,755	13.800.000	-	-	13.800.000	14.842.001	1.042.001
GESTIELLE Hedge Low Volatility	22,648	10.200.000	2.799.722	-	12.999.722	14.221.682	1.221.960
Hedge INVEST Opportunity Fund	8,761	4.799.718	-	-	4.799.718	5.331.193	531.475
KAIROS Asia Fund	8,173	-	5.000.000	-	5.000.000	4.999.484	(516)
KAIROS Multi-strategy Fund II	25,943	11.400.000	4.759.653	-	16.159.653	17.866.561	1.706.908
UNIFORTUNE Conservative Fund	14,719	14.999.669	1.960.000	-	16.959.669	17.999.206	1.039.537
TOTALE		59.999.387	14.519.375	(4.800.000)	69.718.762	75.260.127	5.541.365

(*) esposti al netto degli scarti su quote accreditati sul conto corrente della Banca Popolare di Sondrio (complessivamente pari ad € 1.238, di cui € 625 nel 2005)

La riclassifica di € 4,8 milioni sul fondo "AKROS Market Neutral" deriva da un ordine di vendita impartito il 23 dicembre 2005, la cui esecuzione avverrà con effetto 1° febbraio 2006. L'ammontare dell'investimento, essendo destinato alla vendita, è stato pertanto esposto alla voce C-III (Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni).

B-III-3-e. QUOTE DI OICR

Sono relativi ad investimenti in quote di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio), effettuati in quote di fondi (€ 94,5 ml) e Sicav (€ 195,3 ml) di diritto estero (lussemburghesi e francesi ad esclusione di Azimut che è di diritto italiano) prevalentemente in Euro, per complessivi € 289,8 milioni. Tali strumenti finanziari - ad accumulazione dei proventi - risultano armonizzati alla normativa comunitaria e sono fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 12,5% applicata sulle plusvalenze incassate).

Tale voce, esposta nel precedente bilancio tra le attività finanziarie dell'attivo circolante, è stata riclassificata nell'esercizio tra le immobilizzazioni finanziarie tenuto conto della valenza strategica di tale classe di attività, non più apprezzabile quale mero impiego tattico di liquidità di breve termine.

Sono esposti in bilancio al valore di costo ed al 31 dicembre 2005 evidenziano, rispetto a tale valore, plusvalenze implicite (al lordo del relativo effetto fiscale) complessivamente pari ad € 17,2 milioni. Dette plusvalenze non sono state registrate in quanto non realizzate e al 31 marzo 2006 le stesse ammontano ad € 21,1 milioni (essendo il valore di mercato a tale data pari ad € 310,9 ml).

La movimentazione dell'esercizio e il saldo al 31 dicembre 2005 è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2004	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	31/12/2005
Sicav	232.450.000	19.000.000	(56.180.000)	195.270.000
Fondi	113.249.941	27.200.000	(45.920.000)	94.529.941
TOTALE	345.699.941	46.200.000	(102.100.000)	289.799.941

E più in dettaglio:

DESCRIZIONE	Quote possedute al 31/12/05	31/12/2004	Investimenti 2005	Disinvestimenti 2005	31/12/2005	Valore di mercato al 31/12/05	Plusvalenze implicite (*)
J.P.MORGAN (Global total return e RV2) (**) SICAV	428.823,168	43.120.000	-	-	43.120.000	45.319.190	2.199.190
WEST AM (European convertible fund) SICAV	3.553.334,820	47.180.000	-	-	47.180.000	52.553.822	5.373.822
GENERALI AM (Euro yield plus fund) SICAV	359.420,452	36.200.000	-	-	36.200.000	38.084.191	1.884.191
PICTET (Euro turbo income class) SICAV	-	39.180.000	-	(39.180.000)	-	-	-
SGAM (Bonds Euro Inflation Linked) (**) SICAV	477.377,908	49.770.000	-	-	49.770.000	50.183.255	413.255
SINOPIA (Previplus) (**) FONDI	626,161	62.329.941	-	-	62.329.941	65.942.505	3.612.564
AZIMUT (Trend) FONDI	1.501.943,017	5.000.000	25.200.000	-	30.200.000	33.281.555	3.081.555
INVESCO (GT Capital) SICAV	-	8.000.000	-	(8.000.000)	-	-	-
DWS INV (Total return) SICAV	-	9.000.000	-	(9.000.000)	-	-	-
GOLDMAN SACHS (Asia portfolio) SICAV (***)	821.774,675	-	10.000.000	-	10.000.000	10.292.258	292.258
FORTI S (Bond convertible world) SICAV	43.267,566	-	5.000.000	-	5.000.000	5.007.788	7.788
MERRIL LYNCH (US Basic value) SICAV (***)	114.125,470	-	4.000.000	-	4.000.000	4.290.008	290.008
UBS KEY (Selection US equity) FONDI (***)	19.559,572	-	2.000.000	-	2.000.000	2.011.467	11.467
CREDIT SUISSE (Euro bond fund) FONDI	-	45.920.000	-	(45.920.000)	-	-	-
TOTALE		345.699.941	46.200.000	(102.100.000)	289.799.941	306.966.039	17.166.098

(*) al lordo del relativo effetto fiscale (12,5%)

(**) trasferimenti di posizione nel 2005: da Dynamic money convert a Bonds Euro inflation linked (SGAM)

e da Euro liquidity fund a Global total return e RV2 (JPMF)

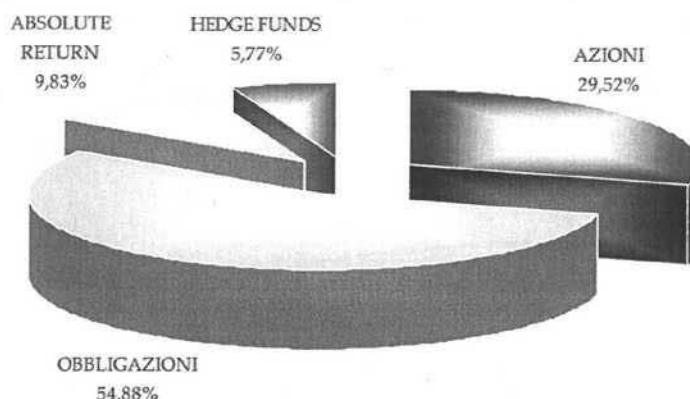
(***) denominato in valuta (dollari americani)

I disinvestimenti dell'esercizio (€ 102,1 ml) hanno determinato il realizzo di plusvalenze pari ad € 3,9 milioni (di cui € 2,2 ml riferibili al fondo CREDIT SUISSE) e, conseguentemente, l'emersione di debiti fiscali per imposte sostitutive (al 12,5%) per € 0,5 milioni trattandosi di OICR esteri armonizzati tassati per cassa.

Si rileva che i plusvalori impliciti derivanti dalle operazioni di riposizionamento (JP MORGAN e SGAM) poste in essere nel 2005 non sono stati prudenzialmente contabilizzati. Tali operazioni, pur comportando modifiche nella natura delle Sicav sottoscritte con i gestori, non hanno infatti concretizzato un'effettiva operazione di dismissione del portafoglio di OICR.

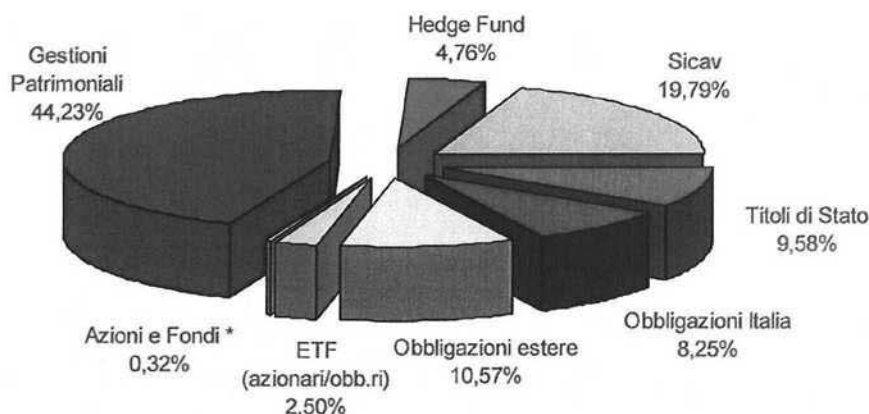
Al 31 dicembre 2005 il patrimonio mobiliare immobilizzato ammonta complessivamente a circa € 1.465 milioni (€ 891 ml circa a fine 2004). Nei due grafici che seguono ne è riportata la composizione per classi di attività e tipologia di investimento (rispettivamente a valori di mercato e di bilancio).

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE
(valori di mercato al 31 dicembre 2005)



Al 31 dicembre 2005 emerge il peso significativo (circa il 55%) della componente obbligazionaria del portafoglio, riferibile sia alla gestione diretta sia a quella in delega, nonché a parte della gestione in quote di OICR. Al riguardo è opportuno evidenziare che, nel precedente bilancio, le quote di OICR erano esposte nell'attivo circolante e quindi il confronto dei dati non appare omogeneo per la riclassifica apportata (voce B-III-3-e). Gli strumenti a "rendimento assoluto" sono relativi a parte degli investimenti in quote di OICR.

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE
(valori di bilancio al 31 dicembre 2005)



(*) ex recesso gestori

Si evidenzia, in particolare, l'incidenza sul patrimonio mobiliare immobilizzato delle gestioni in delega (circa 44%) e degli OICR (circa 22%), mentre la parte residua è sostanzialmente costituita dal portafoglio obbligazionario (circa 29%, di cui circa il 10% per titoli di Stato). Come sopra evidenziato, nel precedente bilancio le quote di OICR erano esposte nell'attivo circolante e quindi il confronto dei dati non appare omogeneo.

C - ATTIVO CIRCOLANTE**C-II- CREDITI****C-II-1. CREDITI VERSO ISCRITTI, CONCESSIONARI, PENSIONATI ED EREDI**

Ammontano complessivamente ad € 98,9 milioni al netto dei relativi fondi di svalutazione (€ 0,7 ml) e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE		31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Iscritti	entro 12 mesi	60.742.252	17.424.533	78.166.785
	oltre (*)	4.143.267	2.230.665	6.373.932
Totale		64.885.519	19.655.198	84.540.717
Fondo svalutazione		(412.471)	(93.877)	(506.348)
Crediti netti verso iscritti		64.473.048	19.561.321	84.034.369
Conces.ri	entro 12 mesi	20.950.562	(6.221.278)	14.729.284
	oltre	-	-	-
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	275.186	124.241	399.427
	oltre	-	-	-
Fondo svalutazione		(91.910)	(126.921)	(218.831)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		183.276	(2.680)	180.596
TOTALE		85.606.886	13.337.363	98.944.249

(*) per ricongiunzioni e riscatti

Crediti verso iscritti

Tali crediti, al lordo del relativo fondo di svalutazione, sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Soggettivi	24.491.256	8.134.447	32.625.703
Integrativi	16.291.138	3.144.285	19.435.423
Solidarietà	562.698	(252.619)	310.079
Ricongiunzioni (*)	15.943.319	5.993.208	21.936.527
Riscatti (**)	3.861.968	1.039.660	4.901.628
Maternità	790.301	236.524	1.026.825
Interessi e sanzioni	2.944.839	1.359.693	4.304.532
TOTALE	64.885.519	19.655.198	84.540.717

(*) includono interessi per € 0,6 milioni al 31 dicembre 2005

(**) includono interessi per € 0,1 milioni al 31 dicembre 2005

L'incremento dei crediti per contributi integrativi, in particolare, consegue alla circostanza che, per effetto della riforma del regime previdenziale varata nel 2004, per tale annualità il contributo integrativo minimo non era dovuto. L'incremento dei crediti per contributi soggettivi, oltre a scaturire dall'elevazione di € 50 del contributo unitario soggettivo minimo (€ 2.135 contro € 2.085), discende

anche dal maggior numero di iscritti, dalla maggiore aliquota media effettiva (circa 0,7 punti) rispetto al 2004, nonché dai più elevati redditi professionali (con un incremento di oltre il 6%).

I crediti per ricongiunzioni e riscatti verso gli Associati vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili nel 2006 ed oltre, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	2006	2007-2010	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	15.783.100	5.478.935	674.492	21.936.527
Riscatti	4.681.123	220.505	-	4.901.628
TOTALE	20.464.223	5.699.440	674.492	26.838.155

I crediti per ricongiunzioni, in particolare, sono riferibili a somme dovute da altri Enti di previdenza obbligatoria (€ 11,7 ml) e dagli Associati (€ 10,2 ml). Il credito per maternità discende dall'applicazione del contributo, su base unitaria, di € 88 (€ 120 nel 2004), in considerazione del risconto passivo appostato nel precedente bilancio.

L'importo dei crediti è rettificato da un fondo di svalutazione di € 506.348. Tale fondo è stato utilizzato nell'esercizio per € 25.193, per effetto di crediti prescritti, e ricostituito per € 119.070 in virtù di un'analisi di congruità aggiornata. Lo stesso, in parte di natura specifica, è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) e relativi interessi e sanzioni. L'ammontare dei crediti verso gli iscritti deve inoltre essere considerato unitamente alle voci esposte negli "Altri debiti" per incassi da attribuire (pari complessivamente ad € 17,5 ml), che sono in corso di definizione amministrativa e sono quindi da ritenere compensabili con i suddetti crediti.

Crediti verso concessionari

Sono relativi al carico dei ruoli esattoriali emessi, gestiti con il sistema del "riscosso semplice". Si rileva che il decremento di tali crediti, pur in presenza di una minore consistenza dei ruoli emessi (2 contro 3 del precedente esercizio), è riferibile alla circostanza che, dal corrente esercizio, i crediti verso i Concessionari non vengono più alimentati e rimangono in capo ai singoli iscritti.

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano complessivamente ad € 399.427 e risultano costituiti da crediti verso pensionati (o ex-pensionati) per € 286.400, eredi per € 112.968 ed ex-combattenti per € 59. Gli stessi risultano prevalentemente in contenzioso. Quello con gli eredi, in particolare, discende dal recupero di ratei di pensione erogati a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento, mentre quello con pensionati (o ex-pensionati) dall'erogazione di trattamenti per effetto di sentenze esecutive avverso le quali è stato presentato comunque ricorso. Tali crediti sono rettificati da un fondo di svalutazione specifico (€ 218.831, di cui € 126.921 accantonati nell'esercizio), che si ritiene congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere.

C-II-4-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano complessivamente ad € 94.462 (contro € 300.256 a fine 2004) e sono costituiti, per € 60.350, da richieste di rimborso a titolo di IRPEF riferibili a ritenute versate in eccesso su erogazioni di ratei pensione a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento. Nel corso dell'esercizio non sono intervenuti rimborsi. Il residuo (€ 34.112) è formato, per € 8.187, da crediti per imposte dirette derivanti dalla liquidazione della ex-controllata San Marco Service (nell'esercizio, a tale titolo, sono stati incassati i crediti IVA per € 7.350 ed i relativi interessi per € 651; questi ultimi non iscritti e contabilizzati nei proventi straordinari); per € 22.682 da imposte pagate su dividendi di fonte estera (che verranno recuperate all'atto del versamento del saldo per l'esercizio 2005) e, per € 3.243 da ritenute versate in eccesso - su ratei di pensioni a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento - recuperate con i versamenti effettuati a gennaio 2006.

C-II-5. CREDITI VERSO ALTRI

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Canoni di locazione	919.846	247.427	1.167.273
Oneri accessori	784.353	(31.860)	752.493
Interessi di mora	51.024	1.165	52.189
<i>Crediti lordi (gestione immobiliare)</i>	<i>1.755.223</i>	<i>216.732</i>	<i>1.971.955</i>
Fondo svalutazione	(673.944)	(57.066)	(731.010)
<i>Crediti netti</i>	<i>1.081.279</i>	<i>159.666</i>	<i>1.240.945</i>
Depositi cauzionali	5.485	(3.177)	2.308
Ministero dell'Economia	58.707	(1.721)	56.986
Ministero del Lavoro	1.144.833	1.480.973	2.625.806
Pensioni totalizzate	23.449	188.290	211.739
Commissioni di retrocessione	193.885	31.353	225.238
Diversi	113.367	16.201	129.568
TOTALE	2.621.005	1.871.585	4.492.590

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 2,0 milioni e sono rettifiche da un fondo specifico di € 0,7 milioni. Lo stesso è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti in sofferenza e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi del primo trimestre 2006.

Il fondo è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere dei crediti e nell'esercizio è stato utilizzato per € 21.170, a seguito della definizione transattiva di posizioni in sofferenza ovvero per l'eliminazione di crediti non più recuperabili. Sono stati inoltre accantonati € 78.236 su posizioni di dubbia recuperabilità, per le quali è stata avviata azione legale. Per i crediti su oneri accessori è in corso la riscossione dei conguagli determinati a consuntivo.

Crediti verso Ministeri (Economia e Lavoro)

Il credito verso il Ministero dell'Economia è relativo all'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (L. 140/85) ed è così costituito:

DESCRIZIONE	PENSIONATI	CREDITO al 31/12/04	PENSIONATI	CREDITO al 31/12/05
VECCHIAIA	76	32.223	72	31.424
INVALIDITA'	5	1.926	4	1.795
REVERSIBILITA'	81	23.237	83	22.395
INDIRETTE	5	1.318	5	1.347
EREDI	1	3	2	25
TOTALE	168	58.707	166	56.986

Il credito verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali (€ 2,6 ml) riguarda le annualità 2004 (€ 1.143.721, dopo la contabilizzazione di una rettifica di € 1.112 al credito esposto nel precedente bilancio) e 2005 (€ 1.482.084). Lo stesso deriva dalla richiesta di rimborso (da presentare entro 2 mesi dall'approvazione del bilancio) per le indennità di maternità erogate, in applicazione della normativa che prevede l'intervento a carico dello Stato (art.49 L.488/99). Si rileva che il credito 2004 è stato incassato con valuta 4 aprile 2006.

Crediti per pensioni totalizzate

Sono costituiti dagli importi anticipati per conto sia dell'INPS (€ 47.689) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 164.050) e relativi alle pensioni totalizzate. Il credito in bilancio è riferibile per € 21.926 al precedente esercizio.

Si evidenzia che l'istituto della totalizzazione dei periodi assicurativi accreditati in gestioni previdenziali diverse è regolamentato dal decreto legislativo del 2 febbraio 2006, n. 42 - pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 16 febbraio 2006, n. 39 ed in vigore dal 3 marzo 2006 - che ha abrogato la preesistente normativa (art.71 L.388/2000 e Decreto del Ministero del Lavoro 57/03).

Crediti per commissioni di retrocessione

Ammontano al 31 dicembre 2005 ad € 225.238 e riguardano crediti verso gestori di investimenti in quote di OICR (€ 76.595) ed *hedge fund* (€ 148.643), per commissioni di retrocessione maturate. Tali crediti sono stati incassati nel primo trimestre 2006.

Crediti diversi

Includono € 52.161 - di cui € 15.342 esigibili oltre 12 mesi (entro maggio 2007) - per crediti derivanti da una transazione formalizzata nel precedente esercizio con un'impresa di costruzioni (gestione immobiliare). La transazione è assistita da una fideiussione di € 128.868 (pari al credito originario), rilasciata dalla Banca Popolare di Milano a garanzia dell'operazione ed esposta nei Conti d'ordine. Tale voce comprende altresì € 11.520 per il pagamento anticipato di un box auto (Monza) - formalmente acquisito nel corso del mese di gennaio 2006 - nonché € 53.723 per pagamenti anticipati di oneri (premi assicurativi ed abbonamenti) riferibili all'esercizio 2006.

Nel suo complesso la voce "Crediti", ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni in precedenza menzionati, non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C-III ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI**C-III-6-a TITOLI IN CORSO DI ACCREDITAMENTO**

Ammontano ad € 423.899 e sono relativi a titoli della Banca Popolare di Sondrio in corso di accreditamento al 31 dicembre 2005. L'operazione è stata perfezionata nel 2006 con valuta 2 gennaio.

C-III-6-b FONDI DESTINATI ALLA VENDITA

Ammontano ad € 4.800.000 (per un numero di quote di 9,196) e sono relativi ad un *hedge fund* (AKROS Market Neutral) per il quale è stato impartito un ordine di vendita il 23 dicembre 2005. L'operazione è stata perfezionata nel 2006 con effetto 1° febbraio, con riferimento ai valori di mercato di fine gennaio 2006. Il valore di bilancio è pari al capitale conferito in quanto inferiore al valore di vendita (€ 4.926.465).

La plusvalenza (netta) di € 126.465 è stata pertanto contabilizzata nell'esercizio 2006 (al 31 dicembre 2005 il valore di mercato è pari ad € 4.861.940, con una plusvalenza implicita di € 61.940).

C-IV DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 354,5 milioni e sono sostanzialmente costituite dai depositi bancari presso la BANCA POPOLARE di SONDRIO e dai depositi postali, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Depositi bancari	343.128.472	9.063.637	352.192.109
Depositi postali	335.907	1.940.862	2.276.769
Cassa contanti (*)	2.264	(1.426)	838
TOTALE	343.466.643	11.003.073	354.469.716

(*) Il saldo a fine 2005 include valori bollati (€ 58) ed assegni (€ 52)

Il saldo dei depositi bancari comprende due conti correnti presso la Banca Popolare di Sondrio ed uno presso UNICREDITO (quest'ultimo accoglie esclusivamente le competenze nette di fine anno, pari ad € 8, trattandosi di un conto corrente a saldo zero in linea capitale utilizzato nel 2005 per il pagamento delle commissioni della banca depositaria attraverso rimesse effettuate dalla Banca Popolare di Sondrio).

Il saldo dei depositi bancari presso la Banca Popolare di Sondrio include gli incassi in corso di accreditamento - con valuta 2005 - derivanti dal pagamento delle eccedenze contributive (€ 300.636), le competenze nette di fine anno (€ 873.847), nonché i rimborsi di titoli obbligazionari e gli incassi di cedole (per complessivi € 99.526). Tale saldo, inoltre, è esposto al netto di € 5,0 milioni per la regolazione dell'acquisto di quote di OICR sottoscritte il 28 dicembre 2005 (Fortis Bond Convertible World, liquidate il 30 dicembre 2005 e regolate con valuta 2 gennaio 2006). I due conti correnti sono remunerati, sulla base della convenzione in essere, al tasso ufficiale di riferimento (2,25% a fine 2005) maggiorato di un punto, per un tasso lordo complessivo del 3,25% (contro il 3,0% di fine 2004).

La giacenza dei depositi postali è remunerata al tasso lordo dell'1,0% (come a fine 2004) ed include le competenze nette maturate (€ 9.530). Si rileva che il saldo postale è stato trasferito sul conto bancario nei primi giorni di gennaio 2006.

D - RATEI E RISCONTI ATTIVI

Ammontano complessivamente ad € 8.856.402 (€ 7.001.679 a fine 2004).

Con riferimento ai ratei, la voce è relativa agli interessi ed alle quote di disaggio maturate (per gli acquisti di titoli sotto la pari) ed è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Cedole in maturazione	6.693.024	796.979	7.490.003
Disaggi di emissione	255.994	1.063.042	1.319.036
TOTALE	6.949.018	1.860.021	8.809.039

L'incremento delle cedole in corso di maturazione deriva dagli investimenti effettuati nell'esercizio in obbligazioni strutturate, per le quali sono stati contabilizzati i proventi di competenza (€ 1,7 ml) corrispondenti ai rendimenti minimi garantiti pagabili a scadenza. Il significativo incremento dei ratei per disaggi di emissione è sostanzialmente dovuto all'acquisto nell'esercizio di un B.T.P. zero coupon.

I risconti attivi, che ammontano a fine anno ad € 47.363 (€ 52.661 al 31 dicembre 2004), sono rappresentati da costi differiti riferibili a spese generali e postali.

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

La movimentazione di periodo e la consistenza di fine esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	DECREMENTO RISERVE	31/12/2005
Riserva di rivalutazione	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva legale (previdenziale)	1.703.635.180	286.515.069	-	1.990.150.249
Riserva legale (assistenziale)	16.313.694	709.442	-	17.023.136
TOTALE	1.780.569.478	287.224.511	-	2.067.793.989

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, sulla base della differenza tra il costo storico ed il valore ai fini ICI del patrimonio immobiliare. Si rinvia a quanto rilevato in precedenza (B-II-1). L'assegnazione dell'avanzo alle riserve legali avviene sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art.24 della L.21/86. Per il 2005 è stata applicata la percentuale del 99,25% (quella minima è del 98%) per la riserva per le prestazioni previdenziali e quella dello 0,75% (quella massima è del 2%) per la riserva per le prestazioni assistenziali, come previsto dallo Statuto (art.31, co.2).

L'importo del patrimonio netto di fine esercizio è pari a 16,3 volte l'ammontare delle pensioni di periodo. Nella tabella seguente emerge che l'indice nel quinquennio 2001-2005 si mantiene elevato, ancorché in tendenziale diminuzione.

ANNO	PATRIMONIO NETTO	PENSIONI (*)	INCREM. (%)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi)	INCREM. (%)	PATRIMONIO NETTO / PENSIONI
2001	1.248,6	65,0	19,3	146,8	10,5	19,2
2002	1.403,0	75,0	15,4	232,5	58,4	18,7
2003	1.579,9	87,4	16,5	240,6	3,5	18,1
2004	1.780,6	105,2	20,4	258,3	7,4	16,9
2005	2.067,8	126,5	20,2	310,4	20,2	16,3

(*) escluso accantonamenti al fondo

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI**B-3-ALTRI**

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	RICLASSIFICHE	31/12/2005
Rinnovo contratto di lavoro	195.491	-	(159.233)	(36.258)	-	-
Contributi non dovuti	3.951.393	-	(1.394.177)	-	(2.557.216)	-
Restituzione contributi	3.300.000	3.190.070	(2.643.292)	-	-	3.846.778
Pensioni maturate	14.698.434	4.465.511	(7.263.164)	-	(262.521)	11.638.260
Rischi su immobili	25.822.845	-	-	(21.282.567)	-	4.540.278
Vertenze in corso	140.921	-	(78.303)	-	-	62.618
Oscillazione titoli	7.808.755	-	(74.776)	(3.903.733)	-	3.830.246
TOTALE	55.917.839	7.655.581	(11.612.945)	(25.222.558)	(2.819.737)	23.918.180

Si rileva, in via preliminare, che non sussiste contenzioso con altri Enti previdenziali mentre esiste contenzioso con l'Amministrazione finanziaria, come in precedenza evidenziato (voce C-II-4-bis), per il

recupero di crediti. Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-c).

Fondo contributi non dovuti

Tale fondo, nei precedenti esercizi, accoglieva prudenzialmente somme per rischi connessi alla restituzione dei contributi nei confronti degli Associati ed era collegato a posizioni contributive che evidenziavano situazioni debitorie per la Cassa, per le quali erano in corso verifiche amministrative anche in funzione della definizione delle posizioni individuali.

Nel corso dell'esercizio tali posizioni sono state definite e, pertanto, l'ammontare residuo del fondo risultante al 31 dicembre 2005 (€ 2,6 ml) è stato riclassificato tra i debiti.

Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 3,8 milioni (di cui € 0,7 milioni a titolo di interessi) a fronte di 350 domande di restituzione di contributi pervenute al 31 dicembre 2005 e da deliberare a tale data. Tali domande sono prevalentemente riferibili alle restituzioni ex art.21 L. 21/86 (n. 302). Le restanti 48 domande derivano dalle restituzioni ex art.15 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale, relativamente alla contribuzione versata dal 1° gennaio 2004, dopo il pensionamento, nei casi in cui non sia maturato il quinquennio utile al supplemento. Le menzionate 350 domande si riferiscono prevalentemente (n. 284) al biennio 2004-2005.

Fondo pensioni maturate

E' riferito ai trattamenti pensionistici maturati e non deliberati al 31 dicembre 2005 a titolo di vecchiaia (€ 4,1 ml), vecchiaia anticipata (€ 3,8 ml), relativi supplementi biennali e quinquennali (€ 3,4 ml) e per altre pensioni (€ 0,3 ml). Il fondo è stato riclassificato nei debiti per € 0,3 milioni in considerazione delle delibere assunte nell'ultimo bimestre dell'esercizio. Il decremento del fondo è sostanzialmente riferibile ai minori trattamenti maturati per vecchiaia anticipata e per supplementi.

Fondo rischi su immobili

Tale fondo, costituito in precedenti esercizi a seguito di valutazioni peritali, è stato stornato per € 21,3 milioni sulla base di perizie di stima indipendenti svolte, nel corso dell'esercizio, sul patrimonio immobiliare da una società. A fine esercizio, il fondo di € 4,5 milioni fronteggia i minori valori di perizia di 3 stabili (ad uso commerciale) rispetto ai relativi residui contabili.

Fondo vertenze in corso

Tale fondo (€ 62.618), costituito su basi prudenziali, fronteggia rischi di soccombenza relativi a vertenze in corso. Nel corrente esercizio è stato utilizzato per € 78.303 a fronte del pagamento di alcune cause ed il residuo a fine 2005 è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi in essere.

Fondo oscillazione titoli

Ammonta ad € 3,8 milioni e fronteggia le minusvalenze implicite delle gestioni patrimoniali (€ 2,9 ml) e quelle del portafoglio azionario (€ 0,9 ml), come già evidenziato commentando le rispettive voci dello stato patrimoniale. Il fondo - utilizzato nell'esercizio per € 0,1 milioni a fronte di minusvalenze su titoli azionari venduti - è risultato eccedente per € 3,9 milioni e tale eccedenza è stata accreditata a conto economico.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2004	ACCANT.TI	UTILIZZI	31/12/2005
Dirigenti, quadri ed impiegati	1.261.669	373.398	(171.787)	1.463.280
Portieri (*)	85.261	13.200	(277)	98.184
TOTALE	1.346.930	386.598	(172.064)	1.561.464

(*) unità immobiliari di proprietà

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite al fondo di previdenza complementare con la UNIPOL (previsto dal contratto collettivo) e dell'imposta sostitutiva (11%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D – DEBITI

D-7 DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano ad € 2.257.743 al 31 dicembre 2005, contro € 1.688.073 a fine 2004. Il saldo include fatture da ricevere per € 1.320.232 ed è esposto al netto sia degli anticipi erogati ai fornitori sia delle note credito da ricevere, complessivamente pari ad € 16.454.

D-12 DEBITI TRIBUTARI

Risultano così formati:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Imposte correnti	-	772.007	772.007
Imposte sostitutive	-	482.932	482.932
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo	3.776.278	2.617.365	6.393.643
Altri	78.735	(29.497)	49.238
TOTALE	3.855.013	3.842.807	7.697.820

I debiti per imposte correnti tengono conto dell'onere maturato nell'esercizio (€ 5.063.753, di cui € 4.834.981 per IRES ed € 228.772 per IRAP) e sono esposti al netto degli acconti versati (€ 4.099.807 per IRES ed € 191.939 per IRAP). I debiti per imposte sostitutive scaturiscono dalle vendite delle quote di OICR esteri armonizzati poste in essere nell'esercizio, tassati per cassa all'atto del realizzo. Tale debito, per il quale sussiste un obbligo dichiarativo, verrà liquidato a luglio 2006.

La voce "Altri" include debiti per TARSU (€ 48.159), riguardanti sia un immobile ad uso abitativo (€ 41.536 liquidati a febbraio 2006) sia la Sede di Roma (€ 6.623).

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

L'importo (€ 393.650 contro € 335.555 del precedente esercizio) è costituito dal debito verso l'INPS per contributi (€ 353.033) sulle retribuzioni di dicembre 2005; dagli oneri previdenziali relativi alle ferie maturate e non godute (€ 37.902) e dai debiti verso INAIL (€ 2.715).

D-14 ALTRI DEBITI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Regolarizzazione spontanea e L.21/86	2.641.044	14.261	2.655.305
Riscatti e ricongiunzioni	705.124	2.136.442	2.841.566
Sanatoria contributiva	2.594.012	(1.717.624)	876.388
Status da definire ed altre posizioni	7.183.844	3.966.819	11.150.663
<i>Totale</i>	<i>13.124.024</i>	<i>4.399.898</i>	<i>17.523.922</i>
Conduttori (oneri accessori)	103.149	(65.363)	37.786
Pensionati	5.911.399	(4.678.639)	1.232.760
Rimborsi di contributi (non dovuti e periodi coincidenti)	588.223	(349.970)	238.253
Restituzione contributi (art. 21)	114.872	12.038	126.910
Indennità di maternità	2.941.115	372.757	3.313.872
Prestazioni assistenziali	218.719	(76.416)	142.303
Dipendenti	537.663	97.214	634.877
Depositi cauzionali	778.942	23.293	802.235
Organi collegiali	794.160	(461.356)	332.804
Concessionari	1.469.604	(547.510)	922.094
Debiti diversi	539.601	126.727	666.328
TOTALE	27.121.471	(1.147.327)	25.974.144

Al 31 dicembre 2005 risultano posizioni debitorie, per somme incassate a vario titolo, per complessivi € 17,5 milioni, che in dettaglio possono così essere analizzate:

DESCRIZIONE	Formazione ante 2005	Formazione 2005	31/12/2005	31/12/2004	VARIAZIONE
Regolarizzazione	1.211.407	1.443.898	2.655.305	2.641.044	14.261
Riscatti e ricongiunzioni	395.966	2.445.600	2.841.566	705.124	2.136.442
Sanatoria	876.388	-	876.388	2.594.012	(1.717.624)
Modelli A non inviati	761.711	934.997	1.696.708	1.624.966	71.742
Status da definire	2.933.759	913.123	3.846.882	4.082.132	(235.250)
Posizioni definite da liquidare (*)	3.270.729	2.336.344	5.607.073	1.476.746	4.130.327
TOTALE	9.449.960	8.073.962	17.523.922	13.124.024	4.399.898

(*) la quota parte del saldo in bilancio riferita al periodo di formazione ante 2005 è costituita dal residuo del fondo per contributi non dovuti (€ 2.557.216) e dal residuo del saldo 2004 (€ 713.513)

L'incremento complessivo di € 4,4 milioni di tale posizione debitoria è sostanzialmente riferibile alla voce "Posizioni definite da liquidare", il cui incremento di € 4,1 milioni scaturisce, per € 2,6 milioni, dalla riclassifica del fondo contributi non dovuti in precedenza commentata (voce B-3). Si evidenzia che, rispetto al debito complessivo in essere a fine 2004 (€ 13,1 ml) - che non includeva il residuo di tale fondo - la quota riferibile a periodi pregressi si è complessivamente ridotta nell'esercizio di € 6,2 milioni (non considerando l'effetto del fondo riclassificato nell'esercizio). Il saldo della voce "Regolarizzazioni" rimane pressoché invariato nell'esercizio, mentre aumenta in maniera significativa quello relativo ai "Riscatti e ricongiunzioni" per incassi da allocare. Peraltro, questi ultimi sono stati definiti per € 2,3 milioni nei primi mesi del 2006 e, pertanto, il saldo aggiornato di tale voce è pari ad €

0,5 milioni. Le posizioni riferibili alla sanatoria contributiva risultano diminuite nell'esercizio per € 1,7 milioni, per effetto delle lavorazioni effettuate, così come le posizioni pregresse per gli status da definire (per € 1,2 ml). Relativamente alla voce "Modelli A non inviati" il saldo è in linea con quello del precedente esercizio.

Si rileva che le lavorazioni delle posizioni contributive e degli status seguono le ordinarie procedure di regolarizzazione ed, in ogni caso, sono condizionate temporalmente e quantitativamente da aspetti spesso indipendenti dalla capacità di definizione delle posizioni (per carente documentazione, versamenti non congrui o per status non definiti da parte dei professionisti). Per quanto attiene alle regolarizzazioni correnti sono in corso le lavorazioni sia delle domande di regolarizzazione spontanea - prevenute per lo più a fine anno successivamente alle scadenze contributive - sia delle posizioni in applicazione del sistema sanzionatorio non regolarizzate spontaneamente. Circa le posizioni pregresse, sono in fase di ultimazione le lavorazioni residuali della sanatoria (in particolare mediante annullamento delle domande non perfezionate) e quelle delle posizioni non condonate a cui sono stati inviati nel tempo gli atti idonei ad interrompere la prescrizione.

I debiti per prestazioni e per restituzione contributi in essere si riferiscono principalmente a provvedimenti adottati dagli organi competenti alla fine dell'esercizio, la cui liquidazione è avvenuta nei primi mesi del 2006. I depositi cauzionali verso conduttori includono gli interessi maturati (€ 101.539) e risultano estinguibili entro il 2006 per € 45.914, mentre la quota residua (€ 756.321) è esigibile oltre 5 anni per un ammontare pari ad € 446.633. La voce "Debiti diversi" include, tra l'altro, il debito verso UNIPOL per la previdenza integrativa (€ 110.272); quello verso UNISALUTE per il conguaglio 2005 della polizza degli Associati (€ 124.635); il debito per anticipi da conduttori (€ 69.538) incassati a fine esercizio a valere su canoni di locazione di gennaio 2006, nonché quello per il contributo di solidarietà (€ 101.097) ex L.350/03. I debiti di fine esercizio, ad esclusione dei depositi cauzionali, non contengono nel loro complesso posizioni di durata residua oltre 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano ad € 2.599.796 al 31 dicembre 2005 (€ 3.657.626 a fine 2004). I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Aggi su titoli	788.732	60.188	848.920
Imposte sostitutive	868.357	241.009	1.109.366
Oneri diversi	75.125	(18.289)	56.836
TOTALE	1.732.214	282.908	2.015.122

L'ammortamento dell'aggio su titoli, i cui effetti economici sono rappresentati alla voce "Altri proventi", viene effettuato sulla base delle scadenze dei titoli di Stato ed obbligazionari in portafoglio. Le imposte sostitutive, relative ad interessi e disaggi di emissione maturati, verranno trattenute al momento dell'incasso della cedola o del rimborso del titolo. L'incremento di tale voce è correlato alla quota maturata per disaggio di emissione, esposta nei ratei attivi. I risconti sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Indennità di maternità	1.559.320	(1.495.006)	64.314
Riscatti	61.033	(31.833)	29.200
Ricongiunzioni	291.985	190.078	482.063
Altri	13.074	(3.977)	9.097
TOTALE	1.925.412	(1.340.738)	584.674

Il risconto del contributo per indennità di maternità è relativo alla quota parte dello stesso, pagata dagli Associati nel corrente esercizio, che è stata differita in quanto eccedente rispetto ai relativi costi di competenza. Tale risconto verrà riconosciuto agli Associati con la riduzione del contributo unitario dovuto per l'esercizio 2007 (quello del 2006 è stato infatti approvato dai Ministeri competenti in data 7 febbraio 2006). I risconti relativi alle ricongiunzioni ed ai riscatti rappresentano le quote interessi desumibili dai piani di ammortamento, in quanto le relative quote capitali vengono accreditate a conto economico.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti da fideiussioni ricevute ed impegni con terzi, così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2004	VARIAZIONI	31/12/2005
Fideiussioni ricevute	8.202.472	(4.489.155)	3.713.317
Impegni con terzi	864.686	(279.208)	585.478
TOTALE	9.067.158	(4.768.363)	4.298.795

Le fideiussioni rilasciate da terzi a favore della Cassa, a garanzia del corretto adempimento degli obblighi derivanti dai contratti di locazione, ammontano ad € 3,3 milioni, mentre quelle a garanzia della redditività e di alcuni lavori di manutenzione ammontano ad € 0,4 milioni. Il decremento dell'esercizio nel valore delle fideiussioni (€ 4,5 ml) è riferibile alla contabilizzazione al valore residuo (€ 1,2 ml) - anziché al valore facciale di € 5,9 milioni come nel precedente esercizio - della fideiussione del Gruppo COIN. Tale fideiussione, in scadenza nel 2006, è stata rilasciata da UNICREDITO a garanzia della redditività di un immobile (Caleppio di Settala). Gli impegni con terzi ammontano complessivamente ad € 585.478 e sono relativi, per € 557.309, ad impegni con fornitori per lavori da realizzare nel corso del 2006 sugli immobili. Questi ultimi, in particolare, riguardano: lavori di rifacimento di facciate ed infissi a Cagliari (€ 127.200) e di facciate presso la Sede di Roma (€ 117.558), nonché lavori di rifacimento dell'impianto di condizionamento a Milano (€ 119.810, sul terzo ed ultimo lotto) a seguito di varianti in corso d'opera conosciute nell'esercizio.

ANALISI DEL CONTO ECONOMICO

A VALORE DELLA PRODUZIONE

A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI

I ricavi istituzionali sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Contributi soggettivi ed integrativi	310.358.789	258.328.400
Contributi di maternità	6.957.893	6.138.399
Contributi di riscatto	5.692.513	12.034.401
Contributi di ricongiunzione	16.500.013	16.913.821
Contributi di solidarietà	4.542.025	3.710.048
TOTALE	344.051.233	297.125.069

L'ammontare complessivo dei proventi contributivi include anche quanto dovuto dagli iscritti a valere su anni precedenti, per effetto di retrodatazione di iscrizioni, variazioni di status giuridico ed acquisizione di dati reddituali mancanti. Al 31 dicembre 2005 il numero degli iscritti è pari a 42.583 (di

cui 1.890 pensionati attivi), con un incremento complessivo del 2,7% rispetto alle consistenze di fine 2004 (41.483 iscritti, di cui 1.599 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 310,4 milioni e riguardano la contribuzione dovuta da tutti gli iscritti, anche di quelli iscritti agli Albi professionali non tenuti all'iscrizione alla Cassa e dai titolari di trattamenti pensionistici non tenuti al rispetto delle misure minime. Emerge nell'esercizio un complessivo aumento di circa € 52 milioni (20% circa) di tale voce, derivante dall'incremento (di oltre il 6%) sia dei redditi medi sia dei volumi di affari IVA, dal maggior numero di iscritti, nonché dalla circostanza che nel precedente esercizio, in conseguenza della riforma, i contributi integrativi minimi non erano dovuti. I contributi soggettivi discendono dall'applicazione dell'aliquota variabile dal 10% al 17% (risultata in media effettivamente pari al 10,7%), fino al limite massimo di reddito di € 143.100. I contributi integrativi (comprensivi di quelli minimi) derivano dall'applicazione della percentuale del 2% ai volumi di affari IVA prodotti nel 2004. Gli stessi risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	MINIMI	ECCEDENZE	TOTALE
Contributi soggettivi	77.011.585	137.418.118	214.429.703
Contributi integrativi	23.059.334	72.869.752	95.929.086
TOTALE	100.070.919	210.287.870	310.358.789

A-1-b Contributi di maternità

L'importo è relativo sia al contributo dovuto da tutti gli iscritti e dai pensionati in attività (€ 5,3 ml), per la copertura delle indennità di maternità (D.Lgs. 151/01) per le libere professioniste, sia al contributo a carico del Ministero del Lavoro (€ 1,5 ml) sulle indennità pagate nell'esercizio per il quale sia rinvia al commento della voce "Crediti verso altri" (C-II-5). Con delibera del Consiglio di Amministrazione (riunione del 3-4 maggio 2005), approvata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 30 maggio 2005, il contributo individuale di maternità è risultato pari ad € 88 per l'esercizio 2005 (€ 120 nel 2004).

A-1-c Contributi di riscatto

L'importo è riferito al riscatto del periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio (o discipline considerate equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista), nonché del periodo del servizio militare e civile. La riduzione rispetto al precedente esercizio (€ 6,3 ml) scaturisce sia dall'effetto di aggiustamento contabilizzato nel 2004 per la modifica del principio contabile adottato (pari ad € 3,6 ml) sia dalle minori delibere dell'esercizio conseguenti alla necessità di gestire, in termini operativi, l'opzione di cui all'art. 21 del nuovo Regolamento di disciplina del regime previdenziale (possibilità di optare per il calcolo reddituale per gli iscritti alla Cassa anteriormente al 2004), nonché dai minori ricavi indotti dal calcolo "contributivo" (rispetto a quello "reddituale") per una parte dei riscatti deliberati.

A-1-d Contributi di ricongiunzione

L'importo è relativo ai versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti per ricongiunzione di periodi assicurativi (L.45/90). Si rileva che la quota capitale viene accreditata interamente a conto economico, mentre quella per interessi è riscontata sulla durata dei piani di ammortamento.

A-1-e Contributi di solidarietà

Tali contributi sono stati determinati sulle pensioni correnti e su quelle maturate, considerando sia le previste fasce di pensione annua lorda - calcolate con il metodo retributivo - sia il periodo di maturazione dei relativi requisiti (fino al 31 dicembre 2004 ovvero dal 2005).

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a. GESTIONE IMMOBILIARE

Ammontano ad € 15.180.861 e sono costituiti dai canoni di locazione (€ 13.661.806 contro € 13.516.079 del 2004, con un incremento complessivo dell'1,1% che risente della parziale sfittanza di un fabbricato ad uso industriale), dagli addebiti ai conduttori (€ 1.517.402 contro € 1.448.6881 del 2004), nonché da proventi per locazione di spazi pubblicitari (€ 1.653, come nel 2004). I canoni di locazione risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	2005	2004
Abitativo	2.258.978	2.172.456
Commerciale	7.672.934	7.579.775
Industriale	3.729.894	3.763.848
TOTALE	13.661.806	13.516.079

A-5-b. GESTIONE MOBILIARE

I proventi della gestione mobiliare sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Cedole	17.123.193	14.023.818
Interessi su zero coupon	-	1.669.503
Dividendi, diritti di opzione ed altri proventi	227.942	801.583
Plusvalenze da recesso	-	448.000
Plusvalenze da alienazione	17.573.082	3.210.235
Commissioni di retrocessione	623.656	495.060
Quote disaggio	1.063.042	179.071
Quote aggio	(267.468)	(320.600)
Differenziali sulle gestioni	30.995.641	12.964.202
Diversi (*)	21.221	40.085
TOTALE	67.360.309	33.510.957

(*) la voce riguarda le imposte estere sulle gestioni in delega (nel 2004 l'importo includeva anche le ritenute d'acconto sui dividendi)

Rileviamo che i proventi del patrimonio mobiliare sono stati conseguiti nel rispetto dei criteri di impiego delle disponibilità stabiliti, fra le diverse modalità di investimento, dall'Assemblea dei Delegati in sede di approvazione del budget 2005 e relative variazioni.

Cedole

Sono relative a valori mobiliari esposti tra le immobilizzazioni, rappresentati da titoli di Stato (per € 7,0 ml) ed obbligazionari (per € 10,1 ml, di cui € 3,2 ml su prodotti strutturati). Vengono esposte al lordo delle relative imposte sostitutive (12,5%). L'incremento dell'esercizio (€ 3,1 ml) è sostanzialmente riferibile ai proventi delle obbligazioni strutturate, scaturenti dai ratei cedola sulle vendite poste in essere nell'esercizio e su quelli maturati a fine anno.

Dividendi, diritti d'opzione ed altri proventi

Sono relativi a dividendi sul portafoglio azionario in gestione diretta, che vengono esposti al lordo delle relative imposte estere (cd. "netto frontiera", in quanto dal corrente esercizio non viene più applicata la ritenuta d'acconto del 12,5%). Il decremento della voce (€ 0,6 ml) scaturisce dalle operazioni di vendita poste in essere nell'esercizio, che hanno peraltro generato plusvalenze per € 0,7 milioni.

Plusvalenze da alienazioni

Ammontano complessivamente ad € 17,6 milioni e sono relative al portafoglio obbligazionario (€ 13,0 ml), a quello azionario (€ 0,7 ml) ed alla vendite su quote di OICR (€ 3,9 ml). In particolare, le plusvalenze sul portafoglio obbligazionario, come già evidenziato alla voce B-III-3-a, sono riferibili per € 4,8 milioni a vendite di titoli di Stato (BTP), per € 8,1 milioni ad alienazioni di obbligazioni strutturate acquistate nel corso dell'esercizio, nonché per € 0,1 milioni alla conversione in azioni e *warrant* della PARMALAT S.p.A. di titoli obbligazionari del gruppo stesso posseduti.

Commissioni di retrocessione

Ammontano ad € 623.656 e sono riferibili agli investimenti sia in quote di OICR (per € 309.499) sia in *hedge fund* (per € 314.157). Tali retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori, sulla base degli accordi in essere con gli stessi.

Differenziale sulle gestioni

Il differenziale positivo di € 30.995.641 (€ 12.964.202 nel 2004) è pari agli utili realizzati dai gestori (€ 33.283.504) al netto delle commissioni (€ 2.287.863) spettanti ai gestori stessi. Per l'analisi di tale differenziale si rinvia alla voce B-III-3-c.

A-5-c. DIVERSI

Ammontano ad € 25.222.558 e sono costituiti dall'assorbimento di fondi risultati eccedenti (su immobili per € 21.282.567, su titoli per € 3.903.733 e per rinnovo del contratto di lavoro per € 36.258). Si rinvia, in particolare, al commento delle voci B-II-1 e B-III-3-c. Con riferimento all'eccedenza del fondo su immobili, la stessa scaturisce dalle risultanze di una perizia indipendente effettuata nel corso dell'esercizio. Tale provento, di carattere straordinario, viene rappresentato nell'ambito del valore della produzione sul presupposto che la valutazione dei fondi per rischi ed oneri è un processo sistematico, correntemente effettuato in occasione della redazione del bilancio d'esercizio.

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B7 SERVIZI

B-7-a. PRESTAZIONI ISTITUZIONALI

Ammontano complessivamente ad € 135,9 milioni e sono prevalentemente costituite dalle pensioni correnti. Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Pensioni	126.463.599	105.230.005
Polizza sanitaria	1.826.551	1.314.807
Altre prestazioni assistenziali	588.169	834.710
Ricongiunzioni presso altri Enti	20.914	59.743
<i>Totale</i>	<i>128.899.233</i>	<i>107.439.265</i>
Indennità di maternità	6.957.893	6.118.353
TOTALE	135.857.126	113.557.618

Nel corso del 2005 le pensioni mediamente il pagamento sono risultate pari a 4.123 (3.814 nel 2004), mentre il numero delle beneficiarie delle indennità di maternità è stato pari a 907 (788 nel 2004).

Pensioni

Il costo dei trattamenti è stato pari ad € 126,5 milioni (di cui € 0,1 ml per pensioni calcolate con il metodo contributivo). I maggiori oneri, rispetto al 2004 (€ 21,3 ml, pari a circa il 20%), sono correlati alla perequazione dei trattamenti all'aumento del costo della vita (variabile tra l'1,65 ed il 2,20%); alle liquidazioni di supplementi; ad un maggior numero di aventi diritto, nonché alla crescita dell'onere delle pensioni di vecchiaia anticipata. Tale voce include il costo - di competenza della Cassa e pari ad € 432.111 - della totalizzazione, riferibile per € 421.255 alle pensioni di vecchiaia e per € 10.856 a quelle indirette (superstiti). Lo stesso non comprende i maggiori importi liquidati per conto dell'INPS (esposti tra i crediti del circolante). Il costo delle pensioni viene analizzato nella seguente tabella:

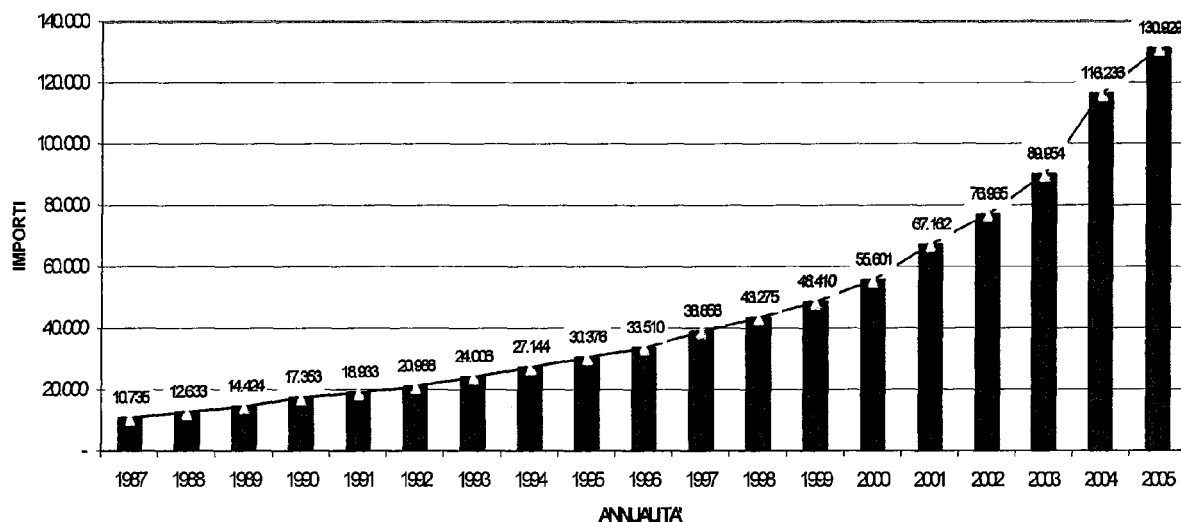
DESCRIZIONE	2005	2004
Vecchiaia	77.176.272	73.054.441
Vecchiaia anticipata	28.547.578	13.276.177
Invalidità	2.439.758	2.076.942
Inabilità	443.480	393.942
Superstiti	17.856.511	16.428.503
TOTALE	126.463.599	105.230.005

La stessa evidenza, tra l'altro, la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (22,6 % contro il 12,6% nel 2004) e la riduzione del peso di quelle di vecchiaia sull'onere complessivo (dal 69,4% al 61,0%). La voce "Superstiti" è sostanzialmente costituita dalle reversibilità di vecchiaia e dalle indirette.

Di seguito si rappresentano due grafici: la ripartizione delle 4.333 pensioni in pagamento al 31 dicembre 2005 e l'andamento del costo dei trattamenti pensionistici dal 1987. Il primo grafico evidenzia la dinamica progressivamente crescente delle pensioni di vecchiaia anticipata che incidono per il 12 % (contro il 4% del precedente esercizio) sulle pensioni in pagamento a fine anno. Tale incremento ha ridotto il peso percentuale sia delle pensioni di vecchiaia (dal 51 al 46%) sia di quelle relative ai superstiti (dal 42 al 39%). Rimane stabile l'incidenza delle altre pensioni (invalidità e inabilità, complessivamente pari al 3%).



COSTO DELLE PENSIONI (PERIODO 1987-2005)



La tabella sopra riportata espone - dall'esercizio 2000 - il costo dei trattamenti pensionistici, includendo anche l'onere accantonato al fondo pensioni. Per gli esercizi precedenti la stessa evidenzia l'onere dei trattamenti deliberati, anche in considerazione del non rilevante ammontare del costo maturato (da deliberare). I pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità ed inabilità), indiretti e di reversibilità risultano 4.380 al 31 dicembre 2005. Tale dato considera, oltre le pensioni in pagamento (n. 4.333) e quelle deliberate da liquidare al 31 dicembre 2005 (n.21), le pensioni deliberate nel primo bimestre 2006 (n. 63) con decorrenza 2005 ed anni precedenti, nonché i decessi conosciuti nel primo bimestre 2006 (n. 37), che risultano in pagamento al 31 dicembre.

L'evoluzione del numero dei pensionati è rappresentato nella seguente tabella, che prende in considerazione il periodo 1987-2005, dalla quale si evince la costante crescita delle pensioni di vecchiaia anticipata, soprattutto nel corso del corrente esercizio.

Anno	Vecchiaia	Vecchiaia anticipata	Totale	Var.ne (%)	Invalide ed inabilità	Var.ne (%)	Superstiti	Var.ne (%)	Totale	Var.ne (%)
1987	1.214	-	1.214	-	165	-	998	-	2.377	-
1988	1.250	-	1.250	3,0	161	(2,4)	1.068	7,0	2.479	4,3
1989	1.312	-	1.312	5,0	177	9,9	1.142	6,9	2.631	6,1
1990	1.390	-	1.390	5,9	172	(2,8)	1.204	5,4	2.766	5,1
1991	1.420	-	1.420	2,2	167	(2,9)	1.254	4,2	2.841	2,7
1992	1.452	-	1.452	2,3	163	(2,4)	1.301	3,7	2.916	2,6
1993	1.494	-	1.494	2,9	158	(3,1)	1.356	4,2	3.008	3,2
1994	1.493	-	1.493	(0,1)	158	-	1.428	5,3	3.079	2,4
1995	1.496	-	1.496	0,2	166	5,1	1.482	3,8	3.144	2,1
1996	1.507	6	1.513	1,1	155	(6,6)	1.507	1,7	3.175	1,0
1997	1.522	15	1.537	1,6	147	(5,2)	1.518	0,7	3.202	0,9
1998	1.507	15	1.522	(1,0)	140	(4,8)	1.520	0,1	3.182	(0,6)
1999	1.531	29	1.560	2,5	132	(5,7)	1.543	1,5	3.235	1,7
2000	1.597	44	1.641	5,2	130	(1,5)	1.597	3,5	3.368	4,1
2001	1.662	62	1.724	5,1	135	3,8	1.611	0,9	3.470	3,0
2002	1.728	90	1.818	5,5	136	0,7	1.613	0,1	3.567	2,8
2003	1.835	131	1.966	8,1	132	(2,9)	1.615	0,1	3.713	4,1
2004	1.969	281	2.250	14,4	157	18,9	1.655	2,5	4.062	9,4
2005 (*)	1.962	526	2.488	10,6	176	12,1	1.716	3,7	4.380	7,8

(*) aggiornato al 28 febbraio 2006

Gli iscritti al 31 dicembre 2005 risultano 42.583, di cui 1.890 pensionati attivi (contro 41.483 al 31 dicembre 2004, di cui 1.599 pensionati attivi). Tale dato è aggiornato con le delibere assunte al 28 febbraio 2006, sulla base del consolidamento dei dati istituzionali.

Sulla base di quanto rilevato, il rapporto iscritti/pensionati è quindi pari a 9,7 al 31 dicembre 2005 (contro 10,2 a fine 2004). Tale rapporto, risultato costantemente in crescita nel periodo 1989-2003, ha subito una contrazione dal 2004 sostanzialmente riferibile alla dinamica delle pensioni di vecchiaia anticipata.

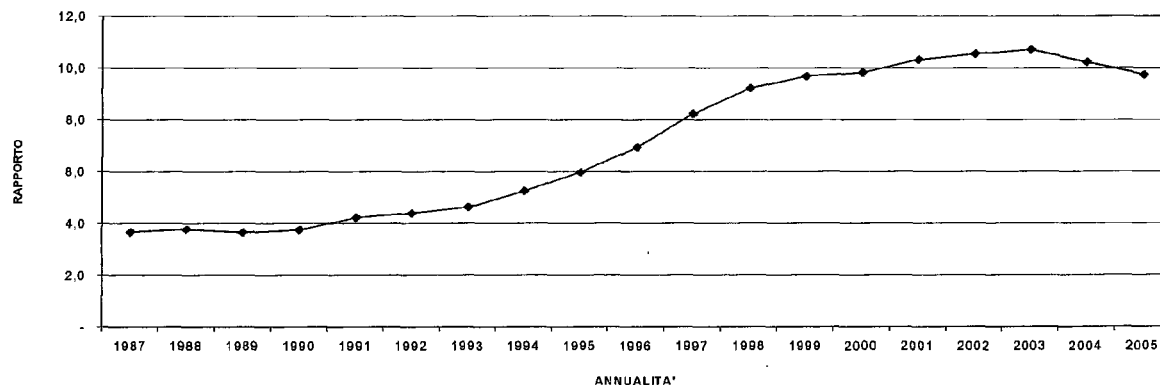
Ne rappresentiamo di seguito l'evoluzione dal 1987, rilevando che i dati esposti sono riferiti al 31 dicembre di ogni anno.

ANNO	ISCRITTI	Var.ne	Var.ne (%)	PENSIONATI	Var.ne	Var.ne(%)	ISCR./ PENS.
1987	8.736	-	-	2.381	-	-	3,7
1988	9.358	622	7,1	2.483	102	4,3	3,8
1989	9.636	278	3,0	2.633	150	6,0	3,7
1990	10.389	753	7,8	2.766	133	5,0	3,8
1991	12.016	1.627	15,7	2.841	75	2,7	4,2
1992	12.826	810	6,7	2.916	75	2,6	4,4
1993	13.925	1.099	8,6	3.008	92	3,2	4,6
1994	16.190	2.265	16,3	3.079	71	2,4	5,3
1995	18.784	2.594	16,0	3.144	65	2,1	6,0
1996	22.028	3.244	17,3	3.175	31	1,0	6,9
1997	27.420	5.392	19,7	3.202	27	0,8	8,6
1998	29.650	2.230	12,5	3.182	(20)	(0,6)	9,3
1999	31.293	1.643	5,6	3.235	53	1,7	9,7
2000	33.046	1.753	5,6	3.368	133	4,1	9,8
2001	35.790	2.744	8,3	3.470	102	3,0	10,3
2002	37.551	1.761	4,9	3.567	97	2,8	10,5
2003	39.705	2.154	5,7	3.713	146	4,1	10,7
2004	41.483	1.778	4,5	4.062	349	9,4	10,2
2005 (*)	42.583	1.100	2,7	4.380	318	7,8	9,7

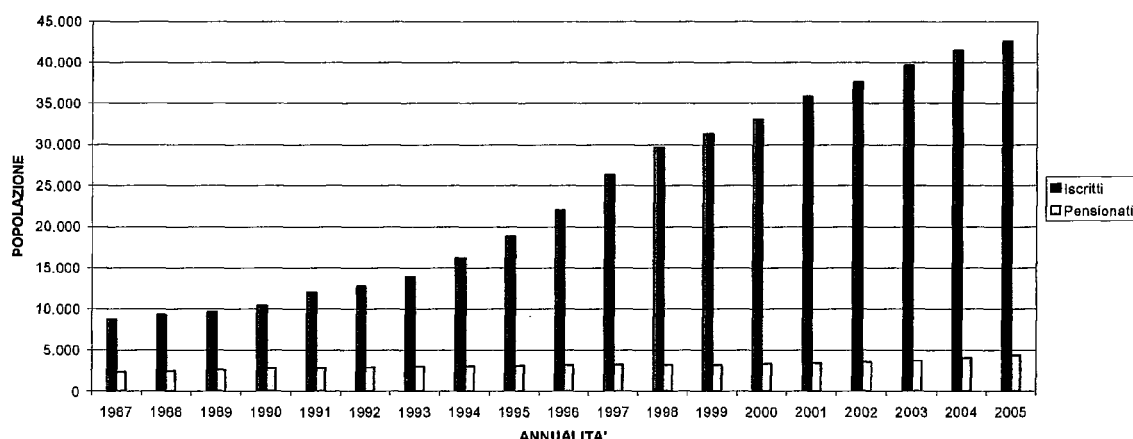
(*) aggiornato al 28 febbraio 2006 (per consolidamento dati istituzionali)

I due grafici che seguono evidenziano, infine, l'evoluzione del rapporto iscritti/pensionati nel periodo 1987-2005.

EVOLUZIONE TEMPORALE DEL RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONATI



EVOLUZIONE TEMPORALE DEGLI ISCRITTI E DEI PENSIONATI



Polizza sanitaria

Il costo della polizza è pari ad € 1.826.551 e viene addebitato al conto economico alla luce della previsione contenuta nella legge delega in materia previdenziale (L. 243/04), per effetto della quale la normativa statutaria e regolamentare può prevedere, nell'ambito delle prestazioni a favore degli iscritti, anche forme di tutela sanitaria integrativa nel rispetto degli equilibri finanziari (di lungo periodo) della gestione.

Altre prestazioni assistenziali

I costi per le prestazioni assistenziali sono relativi a domande per interventi economici per stato di bisogno, rimborso di spese funebri, spese di ospitalità in case di riposo, *handicap*, borse di studio ed assegni per aborto spontaneo ed evidenziano un decremento rispetto al precedente esercizio di € 0,2 milioni, riferibile ai minori oneri per borse di studio ed interventi assistenziali.

Tali benefici sono previsti dall'art. 9 della L.21/86 e dal nuovo Regolamento di disciplina delle funzioni di assistenza e di mutua solidarietà, deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 27-28 novembre 2003 ed approvato con Decreto interministeriale del 14 luglio 2004.

Ricongiunzioni presso altri Enti

Si riferiscono a periodi assicurativi pregressi accumulati presso la Cassa che alcuni professionisti ricongiungono presso altri Enti (ex L.45/90).

Indennità di maternità

I costi delle indennità di maternità alle professioniste iscritte alla Cassa derivano dall'applicazione del D.Lgs.151/01 (ex L.379/90) e riflettono l'onere delle domande pervenute nel corso del 2005. Si rammenta che, con effetto dal 29 ottobre 2003, è operante il "tetto" delle indennità da corrispondere di € 19.864 su base annua (pari a 5 volte il minimo, ex L.289/03).

B-7-b. SERVIZI DIVERSI

Ammontano ad € 7,1 milioni e denotano un andamento sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Sono analizzabili come segue:

DESCRIZIONE	2005	2004
Organi Collegiali	1.887.580	1.975.769
Manutenzione degli immobili	1.027.827	1.165.738
Gestione degli immobili	1.442.391	1.422.310
Premi assicurativi (*)	61.997	77.262
Attività promozionali ed inserzioni	25.590	22.743
Commissioni (banca depositaria)	608.410	485.284
Assistenza legale e notarile	379.109	372.471
Altre consulenze	465.711	326.518
Canoni di assistenza e manutenzioni	240.288	247.497
Vigilanza e pulizia	143.156	125.739
Formazione ed altri costi riferibili al personale	416.369	378.168
Altri oneri	430.688	515.189
TOTALE	7.129.116	7.114.688

(*) esclusi quelli relativi ai fabbricati, esposti negli oneri di gestione degli immobili

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio è analizzabile come segue:

DESCRIZIONE	Compensi	Indennità	IVA	Contributi (*)	Rimborsi spese	TOTALE
Assemblea dei Delegati	-	195.016	59.408	16.331	204.584	475.339
Consiglio di Amministrazione	366.831	321.271	144.380	31.002	217.163	1.080.647
Collegio Sindacale	85.062	123.386	35.816	7.910	79.420	331.594
TOTALE	451.893	639.673	239.604	55.243	501.167	1.887.580

(*) Cassa di previdenza

L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, indennità per assenza da studio e rimborsi spese. Lo stesso evidenzia complessivamente un decremento di € 0,1 milioni (4,5%) rispetto al precedente esercizio, in conseguenza della riduzione delle riunioni assembleari (4 per altrettante giornate, contro le 6 del precedente esercizio su 6 giornate). Rispetto al precedente esercizio, i compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale sono rimasti invariati (salvo la rivalutazione ISTAT deliberata). Le indennità di assenza da studio riferibili al Consiglio di Amministrazione sono passate da € 278.738 ad € 321.271 e quelle riferibili al Collegio Sindacale da € 118.239 ad € 123.386.

Manutenzione degli immobili

La voce è costituita dagli interventi di manutenzione sugli immobili locati (€ 912.797, questi ultimi riaddebitabili in parte ai conduttori) e sull'immobile di Roma adibito a sede sociale (€ 115.030), spesi nell'esercizio in quanto aventi natura conservativa del patrimonio.

Gestione degli immobili

Tale voce appare in linea con il 2004 ed include i costi relativi alla gestione del patrimonio di proprietà pari ad € 1.092.427 (riferibili, in particolare, ad utenze per € 705.463 e ad oneri condominiali per €

204.965), nonché l'onere delle coperture assicurative sui fabbricati (€ 63.503) e quello relativo alla registrazione dei contratti (€ 286.461).

Gli addebiti ai conduttori sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-a).

Commissioni (banca depositaria)

Ammontano ad € 0,6 milioni e riguardano l'attività della banca depositaria (UNICREDITO) relativamente alle gestioni in delega. Tali commissioni comprendono le seguenti linee di attività: custodia, amministrazione e regolamento titoli e fondi; contabilizzazione e supporto "prima nota", nonché il controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni. L'incremento dell'onere (€ 0,1 ml) scaturisce dalla maggiore massa gestita per effetto dei conferimenti effettuati nell'esercizio (€ 157 ml).

Assistenza legale e notarile

L'onere appare sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Altre consulenze

Comprendono, tra gli altri, gli oneri relativi alle consulenze tecniche dell'area immobiliare (€ 117.993, di cui € 28.200 per la perizia di valutazione del patrimonio); gli oneri per gli accertamenti sanitari (€ 93.528) connessi all'erogazione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità; alla revisione del bilancio di esercizio (€ 31.084); alla consulenza finanziaria (€ 54.600) e informatica (€ 95.398), nonché all'assistenza nella gestione del contenzioso fiscale (€ 18.674). L'incremento rispetto al precedente esercizio (€ 139.193) è sostanzialmente riferibile, oltre che alla menzionata perizia immobiliare, alle consulenze informatiche e finanziarie.

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Sono costituiti dalla formazione (€ 37.896), dal servizio sostitutivo della mensa (€ 292.642), dagli oneri della polizza sanitaria (€ 68.596) e da quelli connessi alle missioni fuori sede (€ 17.235). L'incremento dell'esercizio (€ 36.438) è riferibile per € 31.403 al maggior onere del servizio sostitutivo della mensa dovuto sia all'incremento medio dei dipendenti sia all'aumento del valore unitario dei buoni (per effetto degli accordi sul contratto di lavoro del precedente esercizio).

Altri oneri

Includono le spese postali e telegrafiche (€ 243.991), le utenze telefoniche (€ 142.165) e gli oneri connessi alla gestione della rete telematica (€ 36.971).

B-8. GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 24.956 (€ 23.171 nel 2004) e riguardano costi correnti per canoni di noleggio e per utilizzo di licenze software di terzi.

B-9. PERSONALE

Il costo del lavoro ammonta ad € 7,0 milioni ed evidenzia un incremento di € 1,0 milioni (circa il 16%) rispetto al precedente esercizio, attribuibile sia al consolidamento dei costi correnti scaturente dall'ultimo rinnovo contrattuale sia all'effetto delle assunzioni e dei passaggi di area. La forza media del personale dipendente, nel corso dell'esercizio, è stata pari a 156 unità, con un costo medio di circa € 45.000.

Il costo del lavoro è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2005	2004
Salari e stipendi	5.101.152	4.418.210
Oneri sociali	1.407.367	1.194.413
Quota TFR	386.598	331.074
Altri costi	138.929	119.894
TOTALE	7.034.046	6.063.591

La voce comprende il costo dei portieri pari ad € 213.969, che viene addebitato al 90% ai conduttori su base contrattuale (voce "Altri proventi", in A-5-a).

La voce "Altri costi" include sia il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali erogate dallo stesso a favore dei dipendenti (€ 71.041) sia gli oneri relativi alla previdenza integrativa con UNIPOL (€ 67.888).

Il personale in forza al 31 dicembre 2005 e la movimentazione dell'esercizio sono rappresentati nella tabella seguente:

QUALIFICA	31/12/2004	ASSUNZIONI (tempo indeterminato)	ASSUNZIONI (tempo determinato)	PASSAGGI DI AREA	CESSAZIONI	31/12/2005
Direttore Generale	1	-	-	-	-	1
Dirigenti	6	-	-	-	-	6
Quadri	1	1	-	-	-	2
Area A	32	-	-	6	(2)	36
Area B	89	7	12	(6)	(4)	98
Area C	9	1	-	-	-	10
Area D	1	-	-	-	-	1
Portieri (*)	10	-	-	-	-	10
TOTALE	149	9	12	-	(6)	164

(*) unità immobiliari di proprietà

Come sopra rilevato, il maggior costo del lavoro rispetto al precedente esercizio riflette, tra l'altro, l'assunzione sia di 9 unità a tempo indeterminato (tra cui 1 per la Direzione Contribuzioni, 3 per la Direzione Prestazioni e 2 per l'area mobiliare) sia di 12 unità a tempo determinato (di cui 8 per sostituzione di maternità e 4 a progetto), prevalentemente nell'area previdenziale, nonché 6 passaggi di area e 11 passaggi di livello.

Le assunzioni a tempo indeterminato sono state effettuate per il potenziamento degli organici, soprattutto nelle aree istituzionali, in funzione delle attività connesse alla riforma del sistema previdenziale. Per ulteriori informazioni sulle attività del personale dipendente si rinvia, in ogni caso, alla Relazione sulla gestione.

B.10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti e le svalutazioni di periodo risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
<i>Ammortamento beni materiali</i>		
Fabbricati	3.309.567	3.306.833
Impianti e macchinario	280.658	255.871
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	50.233	52.284
Apparecchiature elettroniche	231.102	212.465
<i>Totale</i>	<i>3.871.560</i>	<i>3.827.453</i>
<i>Ammortamento beni immateriali</i>		
Licenze software	128.737	106.630
<i>Totale</i>	<i>128.737</i>	<i>106.630</i>
<i>Ammortamenti</i>	<i>4.000.297</i>	<i>3.934.083</i>
Svalutazione crediti (area previdenziale)	245.991	165.960
Svalutazione crediti (area immobiliare)	78.236	69.054
<i>Svalutazioni</i>	<i>324.227</i>	<i>235.014</i>
TOTALE	4.324.524	4.169.097

Tali costi denotano un andamento sostanzialmente in linea con quello del precedente esercizio.

B.13. ALTRI ACCANTONAMENTI

Ammontano ad € 7.655.581 e sono relativi agli accantonamenti per le pensioni maturate e non deliberate (€ 4.465.511) e per la restituzione dei contributi (€ 3.190.070, ex art.21 L. 21/86 ed art.15 del nuovo Regolamento di disciplina del regime previdenziale).

B.14. ONERI DIVERSI DI GESTIONE

Sono costituiti, in particolare, dalla fiscalità indiretta sugli immobili (ICI), dalle ritenute sugli interessi e dalle imposte sostitutive sulle cedole del portafoglio obbligazionario.

Risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Spese esattoriali	182.524	250.969
Imposta comunale su immobili	1.119.538	1.117.480
Ritenute su interessi (*)	1.393.573	1.454.473
Imposte sostitutive (cedole)	2.140.400	1.752.977
Altre imposte e ritenute	650.613	219.243
Oneri fiscali diversi	24.477	28.740
Oneri vari	245.776	395.284
TOTALE	5.756.901	5.219.166

(*) bancari e postali

Le spese esattoriali si riferiscono prevalentemente ad aggi per la riscossione, a mezzo ruoli, della contribuzione dovuta dagli iscritti ed evidenziano un decremento per effetto del minor carico dei ruoli rispetto al precedente esercizio.

La voce "Altre imposte e ritenute" è costituita, tra l'altro, dalle imposte sostitutive (12,5%) sulle vendite di quote di OICR armonizzati (€ 482.496) e da quelle maturate sui disaggi contabilizzati (€ 128.989). Gli "Oneri vari" includono costi di cancelleria e stampati (€ 84.831), i costi di organizzazione delle Assemblee tenutesi nell'esercizio (€ 18.435), nonché il contributo all'Associazione di categoria (ADEPP) per € 21.158.

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 7,2 milioni (€ 7,3 ml nel 2004).

C-16. ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari risultano prevalentemente costituiti da interessi bancari e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Interessi bancari	5.146.065	5.378.298
Interessi postali	13.037	12.501
Interessi di mora (*)	1.999.435	1.803.617
Interessi di mora (**)	14.860	15.890
Interessi su ricongiunzione e riscatti	325.065	300.913
Utili su cambi	-	39.051
Interessi diversi	2.343	407
TOTALE	7.500.805	7.550.677

(*) su contributi

(**) su canoni di locazione ed oneri

Gli interessi bancari scaturiscono dalla convenzione con la Banca Popolare di Sondrio, che prevede l'applicazione del tasso ufficiale di riferimento (2,25% a fine 2005, per effetto dell'incremento di 0,25 punti a dicembre), maggiorato di un punto.

Tali interessi denotano un decremento (€ 0,2 ml) rispetto al precedente esercizio, dovuto alla minore giacenza media (€ 169,1 ml contro € 174,9 ml nel 2004), sostanzialmente a parità di tasso. Nel corso dell'esercizio la liquidità ha reso mediamente il 3,04% lordo ed il 2,22% netto.

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità su contributi dovuti, rilevate nell'esercizio, sono state contabilizzate nei proventi straordinari. Rileviamo, inoltre, che l'ammortamento dell'aggio e del disagio su titoli è esposto alla voce "Altri proventi" (Gestione mobiliare, in A-5-b).

C-17. INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	2005	2004
Depositi cauzionali	17.162	17.751
Restituzione di contributi	38.011	45.714
Spese bancarie	198.400	196.816
Oneri diversi	11.283	9.173
TOTALE	264.856	269.454

Tali oneri denotano un andamento sostanzialmente in linea con il precedente esercizio. Le spese bancarie si riferiscono in prevalenza ai pagamenti contributivi on-line (servizio SAT) e tramite MAV (per pagamento dei minimi contributivi).

Gli oneri relativi ai depositi cauzionali riguardano gli interessi maturati sui contratti della gestione immobiliare ad uso abitativo.

E PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

La gestione straordinaria evidenzia complessivamente un saldo positivo di € 1,0 milioni (negativo per € 0,3 ml nel 2004).

I proventi straordinari risultano i seguenti:

DESCRIZIONE	2005	2004
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.800.897	1.406.296
Gestione immobiliare	75.660	140.959
Ratei di pensione	149.591	5.190
Recuperi fiscali	58.265	62.857
Insussistenze di debiti	76.998	5.641
Recuperi e rimborsi diversi	16.967	1.920
TOTALE	2.178.378	1.622.863

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità sono state accertate nell'esercizio per effetto della lavorazione delle posizioni contributive. I proventi straordinari della gestione immobiliare includono € 38.930 per effetto di transazioni formalizzate nell'esercizio.

Le insussistenze di debiti e la maggior parte dei recuperi fiscali scaturiscono dai controlli interni relativamente alla effettiva esistenza delle posizioni debitorie in essere alla data di bilancio.

Gli oneri straordinari sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
Restituzione di contributi	1.009.294	1.637.203
Gestione immobiliare	57.035	143.604
Minusvalenze (beni materiali)	8.303	7.012
Imposte e tasse	41.126	55.379
Oneri diversi	43.016	41.233
TOTALE	1.158.774	1.884.431

Le restituzioni di contributi ammontano ad € 1.009.294 e riguardano la contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa per cessazione dell'attività (€ 600.543 ex art.21 L.21/86); per l'esercizio dell'opzione di non iscrizione (art.22, per € 228.954) e per carenza di esercizio professionale (€ 156.936), nonché quelle relative alle ricongiunzioni (€ 22.861).

La riduzione dell'onere rispetto al precedente esercizio (€ 0,6 ml) discende sostanzialmente dagli effetti della costituzione, nel precedente bilancio, del fondo per restituzione contributi (ex art.21).

Le minusvalenze su beni materiali derivano dalle eliminazioni contabilizzate (voce B-II-4), mentre i costi per imposte e tasse includono € 41.000 per oneri TARSU.

E.22. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano ad € 5.063.753 (€ 4.242.697 nel 2004) e si riferiscono alle imposte correnti per IRES ed IRAP.

Risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2005	2004
IRES	4.834.981	4.048.313
IRAP	228.772	194.384
TOTALE	5.063.753	4.242.697

L'incremento dell'IRES (con aliquota del 33%, come nel precedente esercizio), pari ad € 0,8 milioni, scaturisce prevalentemente dalla diversa modalità di tassazione dei fabbricati decorrente dall'esercizio 2005 (eliminazione della deduzione forfetaria del 15% e deducibilità solo degli oneri di manutenzione ordinaria non ripetibili ai conduttori).

Tale imposta viene calcolata sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale (dividendi) e diversi (commissioni di retrocessione su strumenti finanziari e locazione di spazi pubblicitari).

Taluni proventi (in particolare, le cedole dei titoli di Stato e obbligazionari) sono peraltro tassati alla fonte a titolo d'imposta e le relative imposte sostitutive sui flussi cedolari (12,5%) sono rappresentate negli "Oneri diversi di gestione".

L'IRAP (con aliquota del 4,25%, come nel precedente esercizio) viene calcolata sulle retribuzioni del personale, sui redditi assimilati e sulle collaborazioni coordinate e continuative.

E-23. RISULTATO DELL'ESERCIZIO

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 287,2 ml per il 2005) alle riserve legali per prestazioni previdenziali ed assistenziali.

Si rinvia a quanto rilevato in precedenza commentando la voce "Patrimonio netto".

RENDICONTO FINANZIARIO

A corredo della nota integrativa, al fine di offrire una migliore informativa, viene di seguito presentato il *rendiconto finanziario* comparato con quello del precedente esercizio.

E' predisposto a flussi di liquidità ed è così analizzabile (in migliaia di Euro):

	2005	2004	VARIAZ.
<i>Disponibilità liquide iniziali</i>	343.467	139.400	204.067
ATTIVITA' OPERATIVA			
Avanzo corrente	287.225	200.683	86.542
Ammortamenti e svalutazioni	4.324	4.169	155
Accantonamento TFR	387	331	56
Accantonamenti ai fondi	7.656	16.172	(8.516)
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	299.592	221.355	78.237
Variatione cap. circolante netto (*)	(12.005)	95.727	(107.732)
Variatione netta ratei e risconti	(2.913)	1.210	(1.210)
<i>Flusso monetario operativo</i>	284.674	318.292	(30.705)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Immobilizzazioni immateriali	(89)	(185)	96
Immobilizzazioni materiali (**)	(1.064)	(522)	(542)
Immobilizzazioni finanziarie (***)	(508.631)	(139.040)	(369.591)
Attività finanziarie a breve	(4.872)	(51.351)	46.479
	(514.656)	(191.098)	(323.558)
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Vendite/rimborsi di titoli e fondi (****)	280.813	84.217	196.596
Utilizzo fondi	(39.656)	(7.158)	(32.498)
Liquidazione TFR	(172)	(186)	14
	240.985	76.873	164.112
<i>Flusso monetario di periodo</i>	11.003	204.067	(193.064)
<i>Disponibilità liquide finali</i>	354.470	343.467	11.003

(*) variazione non monetaria (al netto delle disponibilità liquide e al lordo delle svalutazioni dei crediti)

(**) al netto del valore contabile delle eliminazioni

(***) include i differenziali correnti reinvestiti nelle gestioni

(****) include gli eventuali decrementi delle immobilizzazioni finanziarie minori

Se osservato nel suo complesso, il rendiconto finanziario evidenzia che nel corrente esercizio il flusso di cassa è risultato pari a € 11 milioni. Dalla sua analisi emerge, in particolare, che gli investimenti finanziari hanno assorbito liquidità per € 509 milioni (al netto della riclassifica nel circolante di € 5 ml su *hedge fund*) e sono stati autofinanziati per € 276 milioni (al netto di tale riclassifica) dalle vendite, estrazioni e rimborsi di titoli (pari a circa il 54%) e, per il residuo, utilizzando il *cash flow* disponibile.

* * * * *