Descrizione	Valore al 31.12.2000	Valore al 31.12.1999	Valore al 31.12.1998	Valore al 31.12.1997
Sanatoria contributiva	5.344.501.087	15.234.139.998	14.741.585.309	16.000.000.000
Regolarizzazioni iscriz.uff.	23.231.750	5.362.618.288	5.863.048.777	0
Regolarizzaz. iscriz.tardive	6.712.656.432	1.218.522.870	8.123.487.107	0
Iscrizioni ultraquarantenni	1.296.136.400	512.512.101	2.015.121.286	0
Retrodatazione	154.050.000	669.887.233	24.461.818.246	0
Totale	**13.530.575.669**	**22.997.680.490**	**55.205.060.725**	**16.000.000.000**

Per poter dare una corretta chiave di lettura al dettaglio sopra esposto, si ritiene opportuno ricordare che:

- nel corso del 1999 si è rilevato contabilmente l'accertamento per competenza della "I e II rata delle iscrizioni d'ufficio" e della "II rata della sanatoria contributiva" in quanto certo e già prenotato sul ruolo suppletivo '99 che, a causa della riforma sulla riscossione, solo per uno sfasamento temporale, non è stato emesso (circa Lit. 17,3 miliardi);
- come già anticipato, anche per l'anno 2000, la Cassa non farà ricorso all'emissione del ruolo suppletivo, il definitivo accertamento e l'iscrizione a ruolo della terza ed ultima rata della sanatoria previdenziale ex art. 2, comma 202, della legge 662/96 avverrà nel 2001(circa Lit. 16 miliardi);
- nell'esercizio in chiusura si è proceduto all'accertamento della I rata, per l'importo residuo, e della II rata delle regolarizzazioni per iscrizioni tardive, recuperate con il ruolo 2000 (circa Lit. 6,7 miliardi);
- nel ruolo 2000 sono state altresì caricate il residuo della I rata e l'intera II rata delle "iscrizioni ultraquarantenni" con il relativo accertamento (circa Lit. 1,2 miliardi).

Per ulteriori dettagli in merito agli importi relativi alla Sanatoria L.662/96 si rinvia alla voce "crediti verso iscritti" dello Stato Patrimoniale.

GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

RICAVI	Valore al 31.12.2000	Valore al 31.12.1999
Canoni di locazione	30.961.653.078	29.966.263.472
Risarcimento danni appartamenti	33.645.000	19.185.000
Recupero spese portierato	925.379.163	937.894.709
Sopravv. attive per recuperi vari	48.533.697	373.458.613
TOTALE RICAVI	**31.969.210.938**	**31.296.801.794**

COSTI	Valore al 31.12.2000	Valore al 31.12.1999
Manutenzione ordinaria	1.066.393.678	744.514.264
Comp. Gestori e consegn. Immobili	78.656.914	57.372.335
Altre spese	235.819.908	43.360.380
Assicurazioni immobili	289.603.446	286.944.884
Spese portierato	1.160.994.632	1.122.416.159
Riparazione straordinaria	792.635.522	145.328.785
TOTALE COSTI	**3.624.104.100**	**2.399.936.807**

Nel commentare le voci della gestione "immobiliare" va precisato che ad oggi il supporto della contabilità analitica e della programmazione consente di monitorare con maggiore puntualità il rispetto del principio della "competenza". Questo, tradotto in termini contabili, significa che le operazioni di chiusura, grazie ad una forte interazione con il Servizio Immobiliare, includono anche le fatture pervenute successivamente al 2000 ma rilevate per competenza al 31.12.2000 sulla base della gestione delle proposte e delibere degli ultimi due mesi dell'esercizio.

RICAVI DI GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Canoni di locazione

La voce accoglie gli importi relativi ai ricavi ottenuti dalla locazione di immobili di proprietà della Cassa.

Il raffronto con il dato del 1999 evidenzia un incremento di circa il 3,32% dovuto:

- alla locazione di unità sfitte nell'anno precedente;
- all'aumento dei canoni per l'aggiornamento ISTAT.

Il patrimonio immobiliare della Cassa è costituito da 30 complessi immobiliari ubicati per circa 75% in Roma; a seguire figurano Bologna e provincia (7,2%), Firenze e provincia (6,4%), Milano (4%), Modena (3,5%), Viterbo (1,4%), Vicenza (1,2%), Napoli, Catania e Collesalvetti.

I suddetti complessi sono adibiti ad uso abitativo, accessorio (box, cantine ecc.), ufficio e commerciale. La destinazione d'uso abitativo riguarda circa il 49% del patrimonio, dislocato a Roma, Modena e Catania.

I complessi immobiliari di Via Magenta, Malfante, Tor Pagnotta, Valadier, Fea, Cola di Rienzo, a Roma, quelli di Viterbo, Bologna, San Lazzaro di Savena, Firenze, Sesto Fiorentino e Milano sono interamente adibiti ad uso ufficio, locati ad amministrazioni pubbliche e private. Cenno particolare meritano il complesso di Vicenza di notevole pregio artistico (XV - XVI sec. d.c.) ad uso promiscuo, quello di Bologna risalente al XVIII sec., ad uso ufficio e quello di Collesalvetti destinato a futura casa di riposo per Avvocati.

Nell'ottica di una maggiore intelligibilità di bilancio, si ritiene opportuno evidenziare il dettaglio di composizione dei canoni locativi e il confronto con i dati relativi alla gestione 1999.

Il rendimento percentuale è espresso come rapporto tra il valore degli affitti e il valore dell'immobile risultante in bilancio comprensivo degli "Interventi Migliorativi".

Descrizione Immobili	Canoni 2000	Valore cespiti al 31/12/2000	Rend. %
Clivo Rutario - Roma	289.474.993	13.046.269.067	2,22%
V.le Marconi 150/174 - Roma	1.033.432.364	17.295.922.263	5,98%
Via dei Georgofili - Roma	1.818.610.314	38.707.885.202	4,70%
Via Magenta 5 – Roma	1.216.096.784	21.379.454.756	5,69%
Via Porta Fabbrica 63 – Roma	259.305.195	6.282.312.259	4,13%
Via Luigi Rava 7 – Roma	376.163.219	11.125.691.629	3,38%
Via E. Albertario 18/21 – Roma	638.867.101	23.363.537.400	2,73%
Via Ippolito Nievo 61 – Roma	1.658.677.229	37.306.655.233	4,45%
Via Luigi Rava 33/35 – Roma	767.924.866	21.634.624.061	3,55%
Via Badoero 51 e 61 – Roma	1.627.435.947	55.718.395.998	2,92%
V.Le degli Ammiragli 91 - Roma	1.645.411.727	49.061.738.417	3,35%
Via A. Toscani - Roma	2.464.788.276	67.933.984.212	3,63%
Via Valadier 42 - Roma	1.544.309.483	30.908.726.072	5,00%
Piazza Cola di Rienzo 80 - Roma	312.488.304	4.401.250.000	7,10%
Via C. Fea 5 - Roma	1.000.000.000	10.769.570.889	9,29%
Via Malfante 73 - Roma	1.388.592.174	20.998.868.819	6,61%
Via Tor Pagnotta 88/90 - Roma	3.081.683.928	40.466.128.602	7,62%
Catania	190.189.015	3.062.152.738	6,21%
Modena	1.749.870.800	24.395.896.038	7,17%
Vicenza	272.056.863	8.347.907.736	3,26%
Firenze	1.098.000.000	18.191.502.009	6,04%
Milano	1.691.486.180	27.405.700.000	6,17%
Bologna Strada Maggiore	1.520.235.938	30.991.574.000	4,91%
S. Lazzaro di Savena	1.007.558.004	18.760.942.438	5,37%
Sesto Fiorentino	1.632.994.374	25.888.077.738	6,31%
Viterbo	676.000.000	9.649.540.850	7,01%
	30.961.653.078	**637.094.308.426**	**4,86%**

Canoni 1999	Valore cespiti al 31/12/1999	Rend. %	Anno costruz.	Anno acq.
279.529.809	12.920.274.377	2,16%	1955	1955
984.383.633	17.246.752.661	5,71%	1956	1958
1.710.650.504	38.707.885.202	4,42%	1958/60	1958
1.197.940.250	21.379.454.756	5,60%	1958	1958
270.657.399	6.282.312.259	4,31%	1960	1963
369.094.969	11.125.691.629	3,32%	1964	1964
637.234.122	23.363.537.400	2,73%	1966	1966
1.567.714.038	37.118.495.233	4,22%	1966	1966
734.172.734	21.625.692.061	3,39%	1966	1966
1.623.204.451	55.718.395.998	2,91%	1966	1966
1.595.602.325	47.929.959.133	3,33%	1967	1967
2.386.234.997	67.933.984.212	3,51%	1969/70	1970
1.520.243.547	30.908.726.072	4,92%	1972	1972
307.354.374	4.401.250.000	6,98%	1958	1960/61
818.000.000	10.620.750.000	7,70%	1930	1994
1.357.220.536	20.998.868.819	6,46%	1976	1996
3.127.703.352	40.466.128.602	7,73%	1984	1996
180.673.436	3.062.152.738	5,90%	1958	1958
1.749.295.940	24.393.448.038	7,17%	1984	1985
281.525.701	8.347.907.736	3,37%	XV-XVI sec.	1990/93
1.065.102.627	18.061.073.207	5,90%	1988	1993/96
1.797.034.255	27.405.700.000	6,56%	1967	1994
1.258.391.625	30.991.574.000	4,06%	XVIII sec.	1994
920.147.694	17.604.389.745	5,23%	1961/69	1995
1.603.151.154	25.888.077.738	6,19%	1995	1996
624.000.000	9.649.540.850	6,47%	1994/95	1996
29.966.263.472	**634.152.022.466**	**4,73%**		

Risarcimento danni appartamenti

Il valore di bilancio si riferisce sostanzialmente ai risarcimenti dell'INA ASSITALIA e dei singoli affittuari qualora il risarcimento del danno non sia previsto dalla polizza di assicurazione.

Sopravvenienze attive per recuperi vari

Il dato si riferisce a recuperi vari di anni pregressi inerenti la gestione immobiliare non iscritti tra i crediti dell'attivo.

COSTI DI GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Manutenzione ordinaria - Compensi gestori e consegn. immobili - Altre spese

Le voci comprendono i costi per i lavori di ordinaria manutenzione degli immobili, i compensi ai professionisti per la gestione ordinaria degli stabili siti al di fuori dal territorio regionale.

I costi sostenuti per la manutenzione ordinaria degli immobili hanno subìto un incremento dell' 43,2% rispetto al 1999, a conferma di un trend che si prevede ancora crescente in forza di una vetustà superiore ai 30 anni per quasi tutti i complessi immobiliari. Tra gli immobili a destinazione abitativa, il più recente è il complesso edilizio di Modena risalente agli anni '80.

Lo scostamento relativo alla voce Compensi a gestori e consegnatari degli immobili deriva da un affinamento delle procedure contabili che ha consentito il caricamento dell'intero costo di competenza dell'esercizio evitando il ricorso alle relative sopravvenienze nell'esercizio successivo.

Spese portierato

Si riferiscono alle spese sostenute per le retribuzioni, gli oneri sociali e INAIL, l'accantonamento al TFR relativi ai portieri degli stabili, nonché la quota di TFR maturata nell'anno relativa ai custodi che hanno cessato il servizio nel corso dell'esercizio e le sopravvenienze per conguaglio stipendi anni precedenti. Nei ricavi è presente il recupero del 90% e del 100% (per i nuovi contratti), di tali spese così come previsto per legge. Rimangono esclusi da quest'ultima voce i costi sostenuti per il portierato di Collesalvetti, immobile di natura strumentale. Si riporta di seguito una tabella esplicativa del costo relativo al portierato:

Costo totale portieri	Costo a carico cassa	Recupero su inquilini
1.160.994.632	235.615.469	925.379.163

Per ulteriori dettagli di tali spese si rimanda a quanto esposto nella voce "retribuzioni dipendenti".

Assicurazioni immobili

Comprendono gli oneri sostenuti per la polizza assicurativa globale stipulata per gli immobili per incendio, responsabilità civile, danni, etc..

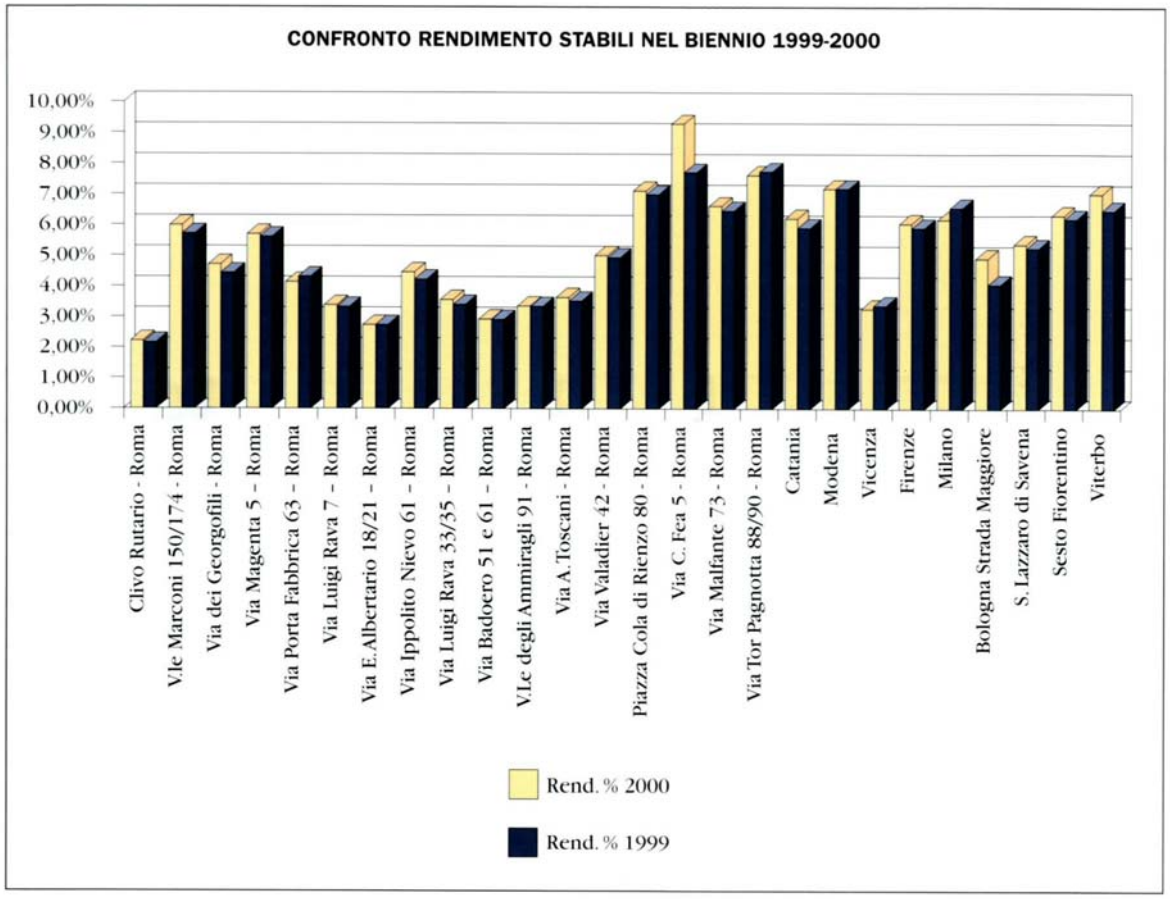
Riparazione straordinaria

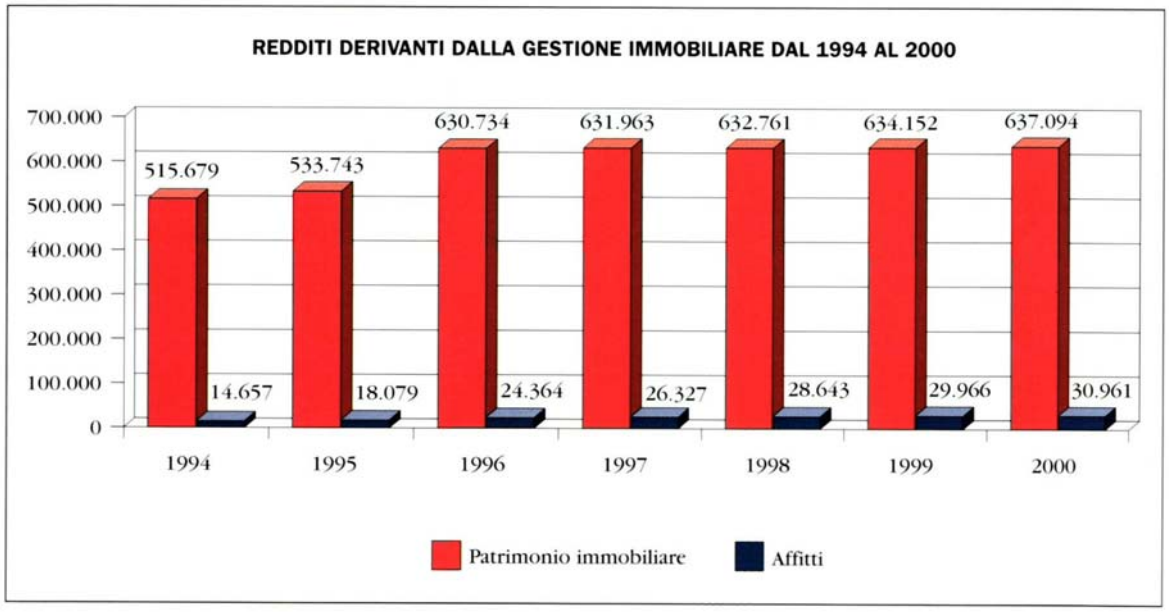
Sono comprese in questa voce le riparazioni agli immobili effettuate in via straordinaria riferite a lavori che non prevedono capitalizzazione.

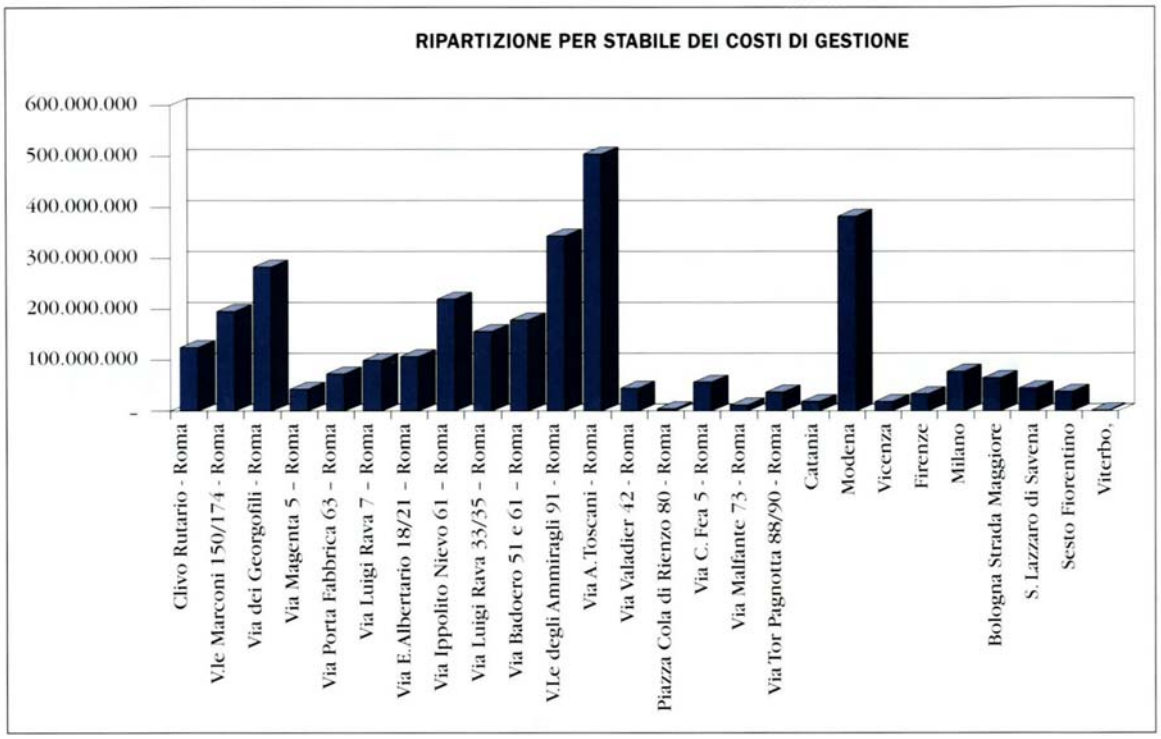
Il notevole incremento rispetto all'esercizio passato, si deve alla delibera del 14.01.2000 con cui il Consiglio di Amministrazione ha avviato una politica di riqualificazione degli immobili, sulla cui vetustà ci siamo prima soffermati, autorizzando, contestualmente all'avvio di importanti lavori di manutenzione straordinaria di interi stabili oggetto di capitalizzazione, la ristrutturazione delle unità abitative riprese in consegna mediante l'adeguamento dell'impianto elettrico e il rifacimento dei servizi igienici, approfittando del favorevole regime IVA (10%) per tale tipologia di interventi.

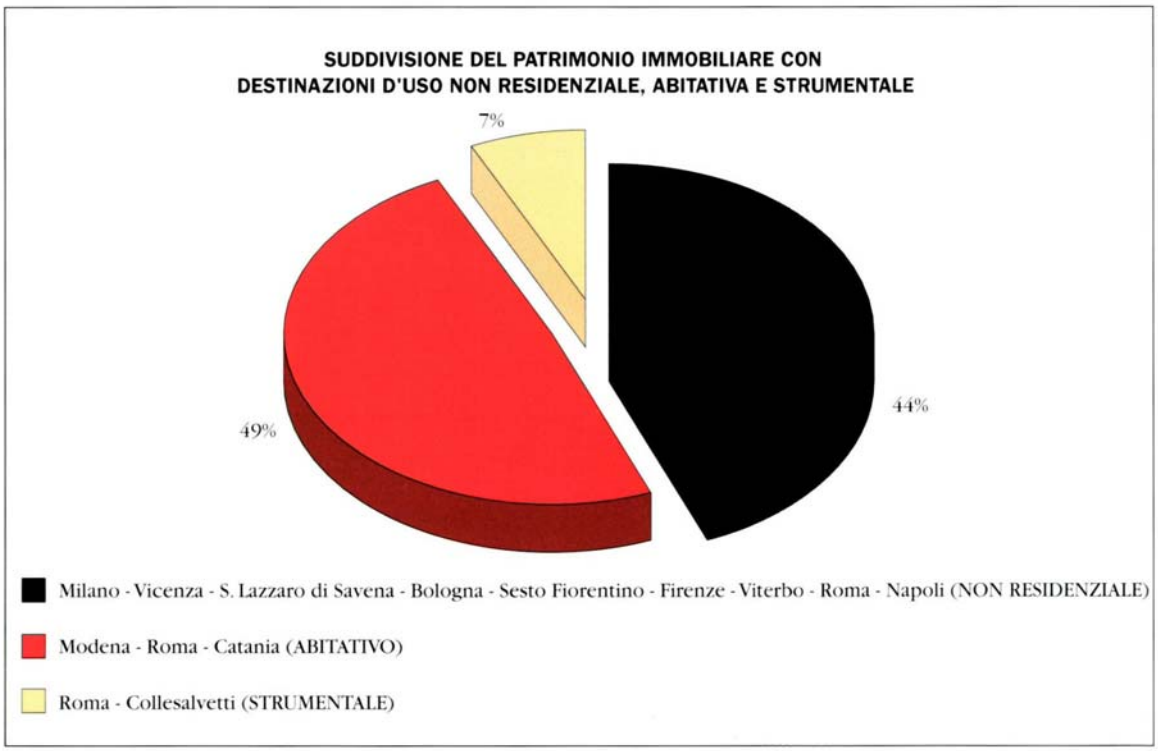
Nel prospetto che segue, in funzione delle risultanze della contabilità analitica, si fornisce la ripartizione per stabile delle spese su elencate ad esclusione della voce assicurazioni.

Descrizione Immobili	Manutenzione ordinaria	Compensi gestori immobili	Altre spese	Riparazione straordinaria	Spese portierato	TOTALI PER STABILE
Totali per costo	**1.066.393.678**	**78.656.914**	**235.819.908**	**792.635.522**	**1.160.994.632**	**3.334.500.654**
Immobili da reddito	**1.066.393.678**	**78.656.914**	**215.956.908**	**721.703.330**	**1.082.100.918**	**3.164.811.748**
Clivo Rutario – Roma	39.159.932	-	1.021.902	65.849.138	19.150.564	125.181.536
V.le Marconi 150/174 - Roma	26.444.810	-	3.456.600	63.670.002	102.027.253	195.598.665
Via dei Georgofili – Roma	53.490.015	-	7.408.000	52.309.878	169.745.477	282.953.370
Via Magenta 5 – Roma	6.643.370	-	600.000	185.280	35.688.665	43.117.315
Via Porta Fabbrica 63 - Roma	5.226.260	-	2.422.594	33.275.000	32.237.747	73.161.601
Via Luigi Rava 7 – Roma	12.228.128	-	600.000	53.071.441	33.482.471	99.382.040
Via E. Albertario 18/21 - Roma	14.943.140	-	1.220.000	47.520.000	43.555.372	107.238.512
Via Ippolito Nievo 61 - Roma	111.615.500	-	1.246.980	42.315.280	64.412.900	219.590.660
Via Luigi Rava 33/35 - Roma	53.911.566	-	3.250.800	45.760.079	53.636.396	156.558.841
Via Badoero 51 e 61 - Roma	64.137.550	-	2.522.800	37.392.978	74.969.848	179.023.176
V.Le degli Ammiragli 91 - Roma	113.704.486	-	39.712.128	91.740.000	98.253.523	343.410.137
Via A. Toscani – Roma	159.020.905	-	13.286.298	162.083.694	170.104.013	504.494.910
Via Valadier 42 – Roma	7.434.840	-	900.000	185.280	36.369.593	44.889.713
Piazza Cola di Rienzo 80 - Roma	-	-	4.536.000	-	-	4.536.000
Via C. Fea 5 – Roma	56.520.120	-	93.954	-	-	56.614.074
Via Malfante 73 – Roma	11.040.000	-	600.000	185.280	-	11.825.280
Via Tor Pagnotta 88/90 - Roma	8.941.680	-	1.625.500	26.160.000	-	36.727.180
Catania	9.007.000	6.120.048	3.547.577	-	-	18.674.625
Modena	182.847.944	51.028.140	41.849.830	-	106.332.451	382.058.365
Vicenza	8.880.000	3.688.767	6.000.000	-	-	18.568.767
Firenze	30.468.000	3.060.000	-	-	-	33.528.000
Milano		1.721.425	75.753.515	-	-	77.474.940
Bologna Strada Maggiore	14.952.306	3.837.575	4.269.600	-	42.134.645	65.194.126
S. Lazzaro di Savena	38.970.398	6.140.959	32.830	-	-	45.144.187
Sesto Fiorentino	35.391.600	3.060.000	-	-	-	38.451.600
Viterbo	1.414.128	-	-	-	-	1.414.128
Immobili strumentali	**-**	**-**	**3.216.000**	**70.932.192**	**78.893.714**	**153.041.906**
Quirino Visconti – sede Roma			3.216.000	70.932.192	-	74.148.192
Collesalvetti					78.893.714	78.893.714
Spese non ripartite			**16.647.000**			**16.647.000**

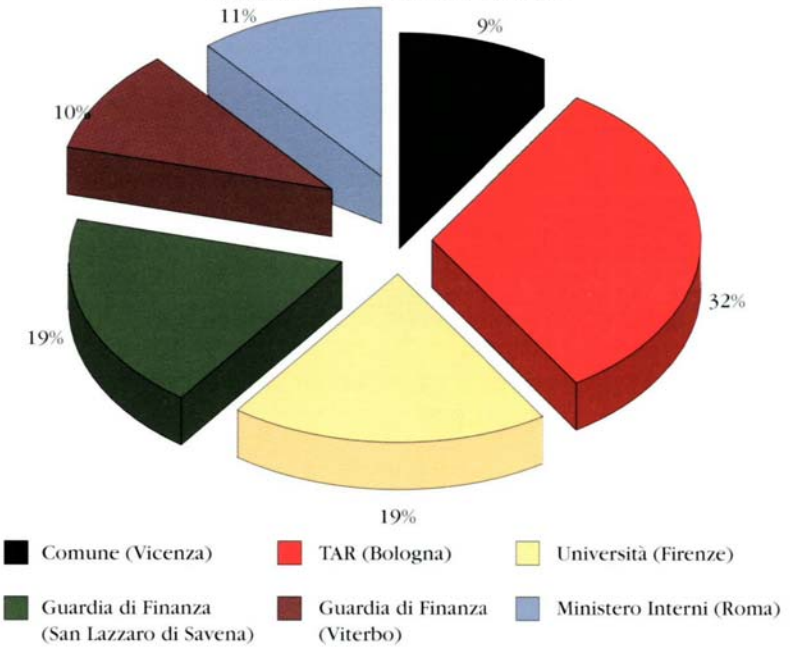

CONFRONTO RENDIMENTO STABILI NEL BIENNIO 1999-2000
10,00%
9,00%
8,00%
7,00%
6,00%
5,00%
4,00%
3,00%
2,00%
1,00%
0,00%
Clivo Rutario - Roma
V.le Marconi 150/174 - Roma
Via dei Georgofili - Roma
Via Magenta 5 - Roma
Via Porta Fabbrica 63 - Roma
Via Luigi Rava 7 - Roma
Via E.Albertario 18/21 - Roma
Via Ippolito Nievo 61 - Roma
Via Luigi Rava 33/35 - Roma
Via Badoero 51 e 61 - Roma
V.Le degli Ammiragli 91 - Roma
Via A.Toscani - Roma
Via Valadier 42 - Roma
Piazza Cola di Rienzo 80 - Roma
Via C. Fea 5 - Roma
Via Malfante 73 - Roma
Via Tor Pagnotta 88/90 - Roma
Catania
Modena
Vicenza
Firenze
Milano
Bologna Strada Maggiore
S. Lazzaro di Savena
Sesto Fiorentino
Viterbo
Rend. % 2000
Rend. % 1999


REDDITI DERIVANTI DALLA GESTIONE IMMOBILIARE DAL 1994 AL 2000
700.000
600.000
500.000
400.000
300.000
200.000
100.000
0
515.679
14.657
533.743
18.079
630.734
24.364
631.963
26.327
632.761
28.643
634.152
29.966
637.094
30.961
1994
1995
1996
1997
1998
1999
2000
Patrimonio immobiliare
Affitti

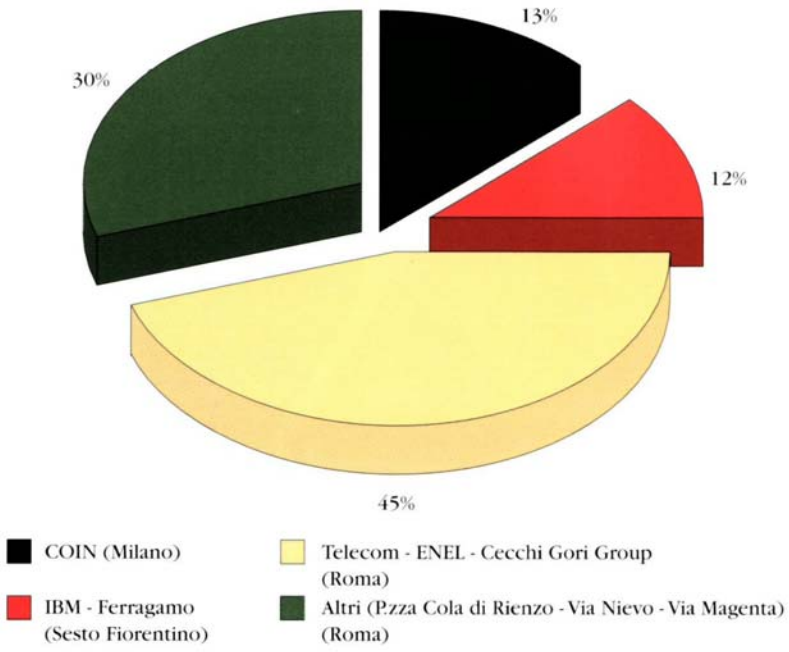

RIPARTIZIONE PER STABILE DEI COSTI DI GESTIONE
600.000.000
500.000.000
400.000.000
300.000.000
200.000.000
100.000.000
-
Clivo Rutario - Roma
V.le Marconi 150/174 - Roma
Via dei Georgofili - Roma
Via Magenta 5 – Roma
Via Porta Fabbrica 63 – Roma
Via Luigi Rava 7 – Roma
Via E.Albertario 18/21 – Roma
Via Ippolito Nievo 61 – Roma
Via Luigi Rava 33/35 – Roma
Via Badoero 51 e 61 – Roma
V.Le degli Ammiragli 91 - Roma
Via A.Toscani - Roma
Via Valadier 42 - Roma
Piazza Cola di Rienzo 80 - Roma
Via C. Fea 5 - Roma
Via Malfante 73 - Roma
Via Tor Pagnotta 88/90 - Roma
Catania
Modena
Vicenza
Firenze
Milano
Bologna Strada Maggiore
S. Lazzaro di Savena
Sesto Fiorentino
Viterbo,


SUDDIVISIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE CON
DESTINAZIONI D'USO NON RESIDENZIALE, ABITATIVA E STRUMENTALE
7%
44%
49%
Milano - Vicenza - S. Lazzaro di Savena - Bologna - Sesto Fiorentino - Firenze - Viterbo - Roma - Napoli (NON RESIDENZIALE)
Modena - Roma - Catania (ABITATIVO)
Roma - Collesalvetti (STRUMENTALE)

SUDDIVISIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE NON RESIDENZIALE LOCATO ALLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE



SUDDIVISIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE NON RESIDENZIALE LOCATO AI PRIVATI



DISTRIBUZIONE DEGLI IMMOBILI SUL TERRITORIO NAZIONALE



GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE

RICAVI	Valore al 31.12.2000	Valore al 31.12.1999
TOTALE	**441.878.613.199**	**214.637.883.144**
Interessi su obbligazioni	5.501.851.944	3.070.017.116
Interessi su titoli dello Stato	121.876.337.584	107.122.170.771
Interessi su c/c 40000	2.184.902.775	1.213.708.809
Interessi su impieghi a breve termine	7.047.698.902	7.524.146.256
Interessi su c/c 41000	16.346.920	13.820.927
Interessi su c/c 43000	59.959	27.928
Interessi su c/gestioni SGR esterne	281.043.923	35.330.982
Interessi vari	28.488.498	35.338.628
Interessi su c/c 40020	1.577.195	0
Interessi da mutui e prestiti ai dip.	18.957.933	19.958.088
Interessi deposito Tesoreria Stato	2.321.986.900	6.086.072.300
Dividendi azionari	14.085.797.403	24.437.667.907
Proventi finanziari diversi	1.856.840.175	8.106.023.490
Plusvalore su titoli	22.894.836.006	21.978.286.670
Interessi diversi	2.048.744.382	1.349.291.940
Proventi su gestioni mobiliari affidate a SGR	27.459.941.255	9.787.208.759
Interessi att. in c/gestione SGR	17.559.891.507	22.174.739.407
Interessi attivi su scarti di emissione	1.603.149.695	1.679.606.441
Proventi su scarto di negoz. imm. finanz.	4.478.964	4.466.725
Premi derivanti da gestione diretta	6.987.669.866	0
Plusvalenze su titoli e altro	208.098.011.413	0

COSTI	Valore al 31.12.2000	Valore al 31.12.1999
TOTALE	**29.938.315.447**	**27.962.223.187**
Altri Oneri finanziari	(*) 2.863.390.462	7.014.270.597
Oneri finanziari derivanti da operazioni mobiliari (Minusvalore da SGR)	25.510.930.964	20.563.717.520
Spese Bancarie	1.563.994.021	384.235.070

(*) il valore include le commissioni di over performance delle SGR pari a 135 milioni

Per l'analisi dei risultati finanziari del patrimonio mobiliare della Cassa è opportuno fare una breve sintesi dei principali elementi che hanno caratterizzato i mercati finanziari del 2000.

Il primo anno del nuovo millennio è stato contraddistinto dalle forti aspettative incentrate sulla new economy.

I mercati finanziari, se pur influenzati dal prezzo del greggio oltre i 30 dollari, sostenuti dalle innovazioni tecnologiche e dai forti investimenti in borsa (visto i deludenti risultati dei titoli di Stato nel 1999), nel primo semestre hanno registrato dei buoni risultati spinti dall'euforia della new economy che realizzava guadagni veloci ed elevati.

Nel secondo semestre c'è stata un'inversione di tendenza in un contesto di elevata volatilità, a seguito dell'indebolimento dei titoli tecnologici statunitensi che hanno coinvolto l'intero settore e, le manovre restrittive della Federal Reserve, intervenute per recuperare la contrazione dell'attività produttiva a seguito del rallentamento della domanda.

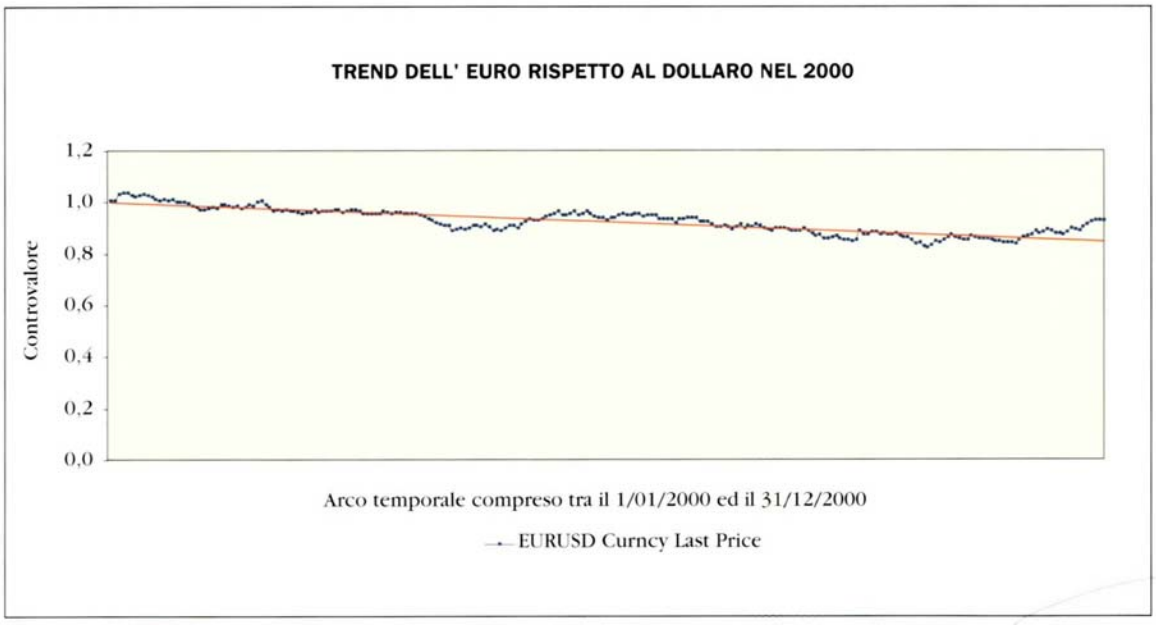
Basti pensare che il Nasdaq ha perso il 39%, il Dow Jones l'indice del Nyse dove sono quotati i titoli azionari ha registrato una perdita del 5,9%.

In Europa la situazione delle borse è stata un po' più contenuta anche se i risultati positivi sono stati registrati solo sulle piazze di Zurigo (+7,5%) e Milano (+5,3%) con risultati costanti rispetto all'anno pregresso per la borsa di Parigi e flessione negativa di circa l'8% per la borsa inglese e tedesca.

Anche in Europa il mercato è stato influenzato negativamente dall'area "TMT" – Technology, Media and Telecomunications – che a fronte di pesanti indebitamenti per affrontare la concorrenza e le innovazioni tecnologiche ha fatto registrare pesanti perdite soprattutto nei nuovi mercati (il Neuer Markt tedesco – indice tecnologico – rispetto ai valori del primo trimestre ha registrato una discesa del 72%, l'omologo francese il Nouveau Marchè ha perso sull'anno il 30% mentre il Nuovo Mercato italiano ha perso il 25%).

In Asia le cose non sono andate meglio basti pensare che l'indice che ha maggiormente contenuto le sue perdite è stato il Nikkei giapponese che ha registrato un calo del 27%.

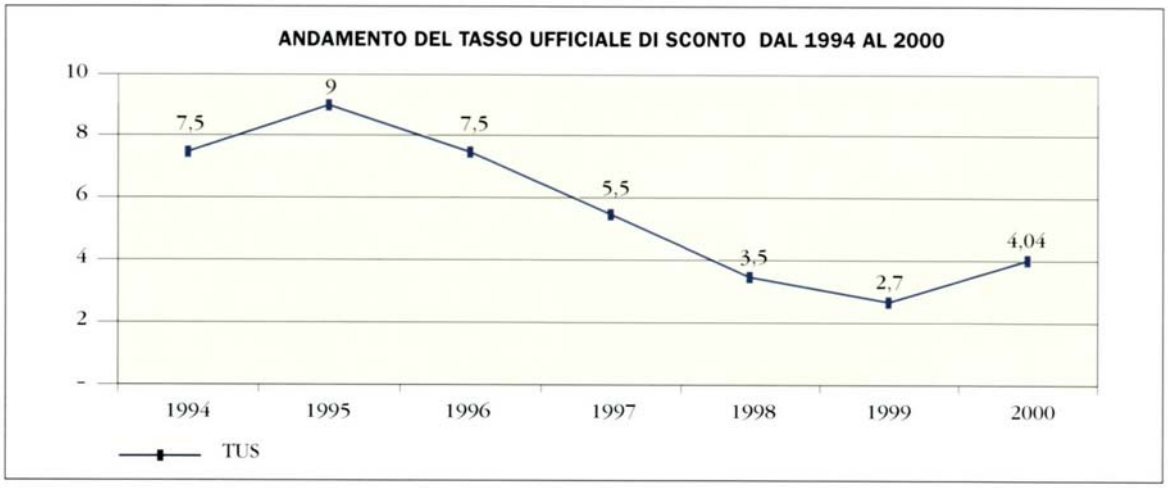
Da un punto di vista valutario l'indebolimento dell'Euro rispetto al dollaro è proseguito anche nel 2000 evidenziando, rispetto al 1999, una perdita di valore di quasi l'8% nei 12 mesi e di oltre il 21% rispetto al massimo storico del 4.01.1999.



Di fronte ad uno scenario del genere, l'Italia è riuscita comunque a conseguire buoni risultati se si pensa che la borsa italiana è risultata essere tra le migliori delle grandi piazze finanziarie europee, confermata appunto dai dati succitati.

A livello interno, il nostro paese ha registrato un incremento dell'inflazione dei prezzi al consumo dello 0,9% rispetto al 1999, rimanendo sostanzialmente allineato (2,6%) alle medie europee mentre il tasso di espansione del PIL pari al 2,8% per quanto raddoppiato rispetto all'anno precedente risulta essere ancora distante dai valori degli altri paesi europei.

Il costo del denaro è risalito di 1 punto e trentaquattro decimi assestando il "valore medio" del Tasso ufficiale di sconto al 4,04% alla data di dicembre 2000.



Fonte di derivazione: TUS medio Bloomberg

La Cassa Forense nel 2000, alla luce degli scenari configurati, ha messo in atto una politica degli investimenti prudenziale ed attestata in massima parte da titoli azionari difensivi tale per cui si sono registrati degli eccellenti risultati nonostante il periodo turbolento delle borse mondiali.

L'introduzione delle vendite dei contratti di borsa a premio (call e put), riferiti a titoli azionari, che attribuiscono ad un soggetto acquirente, dietro pagamento di un premio, la facoltà di perfezionare il contratto stesso, o di scioglierlo, in funzione dell'andamento a termine del mercato di riferimento del prodotto finanziario oggetto della negoziazione, ha consentito alla Cassa di realizzare proventi per circa 7 miliardi. Si rimanda per il dettaglio allo schema allegato, precisando che, ai fini contabili, il premio conseguente alle put esercitate, viene portato in diminuzione del valore del titolo acquisito e, per le option in essere al 31.12, si è proceduto a riscontare secondo competenza, per cui il totale dei premi esposto nella tabella allegata non è identificabile nel valore esposto in bilancio se non con le precisazioni suddette.

Il plusvalore generato dalla compravendita diretta dei titoli "azionari" gestiti dalla Commissione Trading, nominata dal Consiglio Di Amministrazione il 13.01.2000 e della quale fanno parte il Presidente, i due Vicepresidenti e il Direttore Generale, ha consentito alla Cassa di realizzare circa 23 Miliardi. Negli anni pregressi, il valore di tale appostazione di bilancio, era frutto dell'attività di arbitraggio sui titoli di Stato, mentre nel 2000 si sono sfruttati i momenti "orso" del mercato lucrando sugli acquisti al ribasso dei titoli azionari.

L'aumento del TUS ha fatto registrare incrementi sia sulle voce degli interessi dei titoli di stato per la parte variabile, sia sugli interessi prodotti dalle obbligazioni indicizzate e dalle giacenze dei c/c bancari.

La politica degli investimenti sulle equity non ha comunque impedito alla Cassa di mettere a frutto le liquidità temporanee attraverso le operazioni di "pronti contro termine" con un guadagno defiscalizzato minimo del 2,82% (TUS nettato delle ritenute fiscali 2,19%) di gennaio fino ad arrivare ad massimo del 4,456% (TUS nettato delle ritenute fiscali 3,467%) di dicembre con uno spread di circa 1 punto percentuale rispetto al TUS e 0,7 punti percentuali rispetto alla giacenza di c/c, per un totale di circa Lit. 7 miliardi.

Si è concluso con l'anno 2000 il "deposito presso la Tesoreria di Stato" per cui l'importo figurante tra gli interessi attivi pari a circa Lit. 2,3 miliardi, benchè incassato

finanziariamente nel 2001, rappresenta quanto dovuto per le ultime due quote capitale del prelievo forzoso di "maggio e novembre 1995" pari ad un totale di circa Lit. 106 miliardi.

Discorso a parte meritano i dividendi azionari la cui composizione è la seguente:

Descrizione	Valori al 31.12.2000	Valori al 31.12.1999
Dividendi azionari a gestione diretta	12.493.414.235	24.437.667.907
Dividendi az. c/gest. PIONEER	523.787.839	0
Dividendi az. c/gest. GENERALI	411.004.970	0
Dividendi az. c/gest. COMPAGE	568.854.664	0
Divid. az. c/gest. MORGAN STANLEY	71.387.875	0
Dividendi az. c/gest. MERRILL LYNCH	17.347.820	0
Totale Dividendi	**14.085.797.403**	**24.437.667.907**

A partire dal 01.01.2000 è stata data la possibilità anche alle SGR di poter diversificare il loro portafoglio con il 25% massimo investito in titoli azionari, ciò giustifica la presenza dei dividendi anche nelle gestioni esterne rispetto all'anno pregresso. Va precisato che alla data di compilazione del bilancio le succitate gestioni non hanno ancora prodotto le certificazioni dei dividendi per cui l'iscrizione in contabilità è stata effettuata sulla base degli eseguiti inviati considerando la ritenuta paese. Eventuali rettifiche saranno riportate nella contabilità del 2001.

I dividendi della gestione diretta hanno subito una contrazione rispetto all'anno precedente per effetto del generalizzato calo dei profitti di tutte le aziende che hanno registrato una contrazione della domanda o un forte indebitamento per le innovazioni tecnologiche.

Va comunque ricordato che nel 1999 si erano incassati dividendi straordinari UNIM (per circa 6 miliardi dovuti alla distribuzione delle riserve da sovrapprezzo azioni) e Unilever (per circa 800 milioni).

Nel 2000 la situazione consuntiva dei dividendi della gestione interna è illustrata nella tabella che segue:

Area	Descrizione	Dividendo unitario	N° azioni	Totale	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Euro					
Euro	Autostrada	310	610.000	189.100.000	**300.158.430**
Euro	Banca Intesa	160	859.209	137.473.440	**218.211.591**
Euro	BPS	450	255.715	115.071.750	**182.653.389**
Euro	Comit	230	47.661	10.962.030	**17.400.030**
Euro	Deutsche telekom	1.200	22.000	26.410.723	26.410.723
Euro	Enel	232	18.215.000	4.225.880.000	**6.707.739.324**
Euro	Generali	460	5.668.605	2.607.558.293	**4.138.977.289**
Euro	Mediaset	355	29.500	10.472.500	**16.622.999**
Euro	Nokia	1.549	1.780	2.757.248	2.757.248
Euro	Omnicom	388	2.200	852.733	852.733

Area	Descrizione	Dividendo unitario	N° azioni	Totale	Importo lordo del credito d'imposta per le azioni italiane
Euro	Schering	4.841	16.700	80.839.273	80.839.273
Euro	Sonera	232	1.800	418.234	418.234
Euro	St Microelectronics	146	3.650	532.532	532.532
Euro	Telecom	603	88.250	53.214.750	**84.467.773**
Euro	Tim	325	30.000	9.747.183	**15.476.175**
Euro	Unilever	1.678	71.204	119.494.831	119.494.831
Euro	Unilever	929	71.204	66.177.681	66.177.681
Euro	Vivendi	1.936	9.000	17.426.430	17.426.430
Euro	Vivendi	1.936	4.500	8.713.215	8.713.215
Inghilterra					
Inghilterra	British Telecom	472	96.900	45.757.023	45.757.023
Inghilterra	Glaxo	786	246.000	193.441.196	193.441.196
Inghilterra	Lloyds TSB	653	25.000	16.336.038	16.336.038
Inghilterra	Lloyds TSB	339	54.000	18.303.173	18.303.173
Inghilterra	Pearson	332	22.800	7.569.112	7.569.112
Inghilterra	Roll Royce	94	525.000	49.330.719	49.330.719
Inghilterra	Roll Royce	156	525.000	81.743.021	81.743.021
Svezia	Ericsson	460	4.600	2.115.975	2.115.975
Svizzera	Roche	123.416	450	55.537.103	55.537.103
USA					
USA	Chase Manhattan	719	3.700	2.660.493	2.660.493
USA	Citigroup	318	9.350	2.970.316	2.970.316
USA	Du Pont	763	6.100	4.655.334	4.655.334
USA	IBM	265	4.600	1.217.421	1.217.421
USA	IBM	283	900	254.736	254.736
USA	Intel Corporation	44	8.150	362.199	362.199
USA	Motorola	258	1.400	361.444	361.444
USA	Motorola	84	30.300	2.531.828	2.531.828
USA	Motorola	91	30.300	2.742.184	2.742.184
USA	Nortel	41	1.200	48.948	48.948
USA	Nortel	38	3.800	146.072	146.072
Totale generale					**12.493.414.235**