

Incrementi dell'anno	€	0
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	21,45
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	21,45
Ammortamento dell'esercizio	€	0
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	21,45

6) Mobili e arredi (€ 183.934,81)

La voce accoglie i costi sostenuti per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia (scrivanie, poltrone, sedie, armadi, armadi blindati, librerie, scaffali, arredamento del locale di riposo, tende, ecc.). In particolare, gli aumenti dell'anno sono connessi all'arredamento della nuova sede dell'Ente.

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno:

Costo storico al 31/12/2002	€	98.041,06
Incrementi dell'anno	€	85.893,75
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	183.934,81
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	48.423,97
Ammortamento dell'esercizio	€	22.072,18
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	70.496,15

7) Mobili e arredi di valore fino a un milione di lire (€ 5.027,02)

La voce comprende i costi sostenuti negli anni 1998 e 1999 per l'acquisto di mobilio e attrezzatura varia di valore unitario scarsamente significativo (sedie, scaffali, appendiabiti, posacenere, cornici, lampade, stufette, ecc.), già completamente ammortizzati.

La posta non ha subito alcuna movimentazione nel corso dell'esercizio:

Costo storico al 31/12/2002	€	5.027,02
Incrementi dell'anno	€	0
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	5.027,02
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	5.027,02
Ammortamento dell'esercizio	€	0
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	5.027,02

8) Impianti elettronici (€ 26.720,31)

La posta concerne il costo sostenuto, negli anni passati, per l'acquisto del sistema elettronico di rilevazione delle presenze del personale in servizio, per l'impianto di illuminazione di emergenza delle vie di fuga previsto dalla L. 626/94, per l'impianto di diffusione, amplificazione e registrazione delle riunioni degli Organi Statutari, nonché quello dell'anno 2003 relativo al sistema di videosorveglianza della nuova sede, all'impianto di irrigazione automatico e all'ampliamento del già citato sistema di registrazione delle riunioni degli Organi Statutari.

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno:

Costo storico al 31/12/2002	€	18.379,88
Incrementi dell'anno	€	8.340,43
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	26.720,31
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	8.030,13
Ammortamento dell'esercizio	€	7.012,11
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	15.042,24

9) Attrezzatura d'ufficio (€ 7.566,13)

Rappresenta il costo sostenuto per l'acquisto di attrezzature varie d'ufficio (es: taglierina a leva, macchine rilegatrici, lavagna magnetica, condizionatori e ventilatori, ecc.).

Si evidenzia, di seguito, la movimentazione della posta nel corso dell'anno:

Costo storico al 31/12/2002	€	6.044,18
Incrementi dell'anno	€	1.521,95
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	7.566,13
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	3.494,14
Ammortamento dell'esercizio	€	1.513,23
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	5.007,37

10) Immobile Via Cesalpino 1-1/A (€ 3.910.869,87)

Rappresenta il costo sostenuto nel corso del 2001 per l'acquisto dell'immobile sito in Via Andrea Cesalpino 1-1/A, nuova sede sociale dal settembre del 2003.

Il valore, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), è comprensivo, oltre che del costo di acquisto del fabbricato (€ 3.842.439,33) anche dei costi accessori direttamente imputabili, concernenti, in particolare, le spese notarili (€ 6.455,71) e il compenso riconosciuto all'agenzia di intermediazione (€ 61.974,83).

Poiché, come detto, con il mese di settembre l'immobile è stato adibito a sede sociale dell'Ente, nel presente esercizio è iniziata la procedura di ammortamento del bene, come previsto dal principio contabile nr. 16 (*"Le immobilizzazioni materiali"*, cap. D.XI, par. 6), secondo il quale l'inizio della procedura di ammortamento deve essere rinviato al momento in cui l'immobile è effettivamente disponibile e pronto all'uso.

Costo storico al 31/12/2002	€	3.910.869,87
-----------------------------	---	--------------

Incrementi dell'anno	€	0
Decrementi dell'anno	€	0
Costo storico al 31/12/2003	€	3.910.869,87
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	0
Ammortamento dell'esercizio	€	117.326,10
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	117.326,10

11) Immobilizzazioni in corso (€ 1.283.070,93)

Rappresenta il costo sostenuto, nel corso degli anni dal 2001 al 2003, per i lavori di ristrutturazione sull'immobile di Via Andrea Cesalpino 1-1/A, nuova sede dell'Ente.

Si precisa che le variazioni in diminuzione (€ 459.292,86) derivano da alcuni SAL, emessi dalla ditta appaltatrice, poi stornati in tutto o in parte a seguito di contestazioni da parte dell'Ente sulla misura e/o sulla tempistica delle lavorazioni contabilizzate.

Si sottolinea che sono ancora in corso le procedure formali di chiusura dei lavori e di definizione delle eventuali ulteriori spettanze in favore della impresa appaltatrice: i relativi costi, per ragioni prudenziali, sono già stati contabilizzati a carico dell'esercizio 2003 nei limiti, ovviamente, di quanto scaturente dalle previsioni attendibili e dalle circostanze note.

Il costo, in conformità a quanto previsto dal Codice civile (art. 2426) e dai principi contabili (documento nr. 16), potrà essere portata ad incremento della voce principale concernente l'immobile alla conclusione, anche formale, dei lavori, in quanto, come da relazione tecnica del Direttore dei lavori, trattasi di opere edilizie e tecniche relative alla eliminazione ed al superamento delle barriere architettoniche e, più in generale, di manutenzione straordinaria, che produrranno, quindi, un aumento significativo del valore dell'immobile, della sua sicurezza e della sua vita utile.

Poiché, come detto, con il mese di settembre l'immobile è stato adibito a sede sociale dell'Ente, nel presente esercizio è iniziata la procedura di ammortamento del bene.

Costo storico al 31/12/2002	€	645.995,55
Incrementi dell'anno	€	1.096.368,24
Decrementi dell'anno	€	- 459.292,86

Costo storico al 31/12/2003	€	1.283.070,93
Fondo di ammortamento al 31/12/2002	€	0
Ammortamento dell'esercizio	€	38.492,13
Fondo di ammortamento al 31/12/2003	€	38.492,13

- **Immobilizzazioni finanziarie (€ 71.543.158,40)**

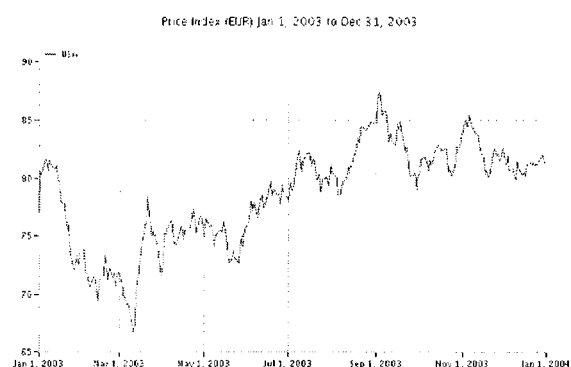
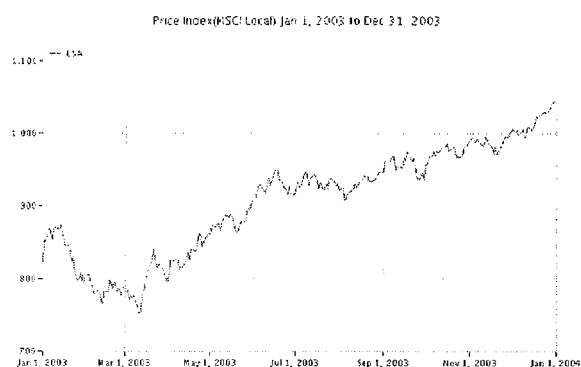
Per un corretto esame di questa voce appare opportuno premettere una breve disamina dei principali accadimenti che hanno riguardato i mercati finanziari nel corso del 2003 e delle loro conseguenze effettive sul patrimonio mobiliare dell'Ente.

Nello specifico, l'andamento dei mercati finanziari nel corso dell'anno 2003 è stato caratterizzato, nel primo trimestre, da una marcata discesa dei corsi azionari in conseguenza dell'avvio della guerra in Iraq e da un successivo veloce recupero, anche grazie alla rapida conclusione del conflitto; il secondo semestre ha visto, poi, l'inizio di un deciso trend positivo degli indici azionari, che ne ha determinato una crescita complessiva su base annua notevole (MSCI USA + 26,78%, MSCI EMU + 16,38%, MSCI UK + 14,37%, NASDAQ + 50,01% - valori espressi in valuta locale), nonostante i dati macroeconomici siano ancora poco rappresentativi di un effettivo decollo delle maggiori economie mondiali.

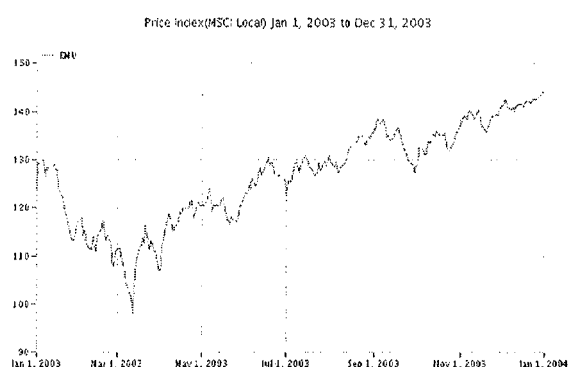
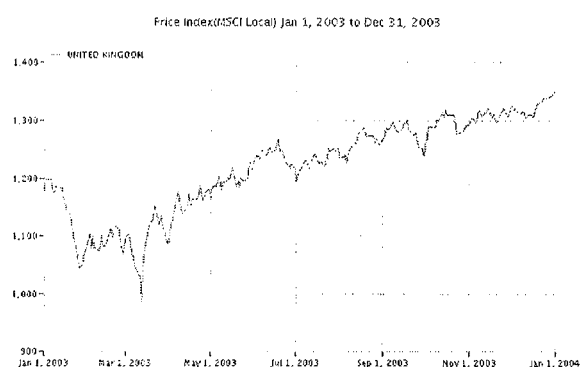
Sul fronte valutario, tuttavia, si è verificato un forte deprezzamento sia del Dollaro Statunitense (-16,97%) sia della Sterlina Inglese (-7,71%), fattori che, purtroppo, hanno inciso in maniera sfavorevole sugli investimenti dell'Ente tenuto conto, da un lato, che nel benchmark complessivo dell'Ente le due valute rappresentano, rispettivamente, il 30% e il 22% del totale, e, dall'altro, che i gestori non hanno effettuato, nell'anno, alcuna operazione di copertura tecnica contro tale rischio di cambio.

Tali considerazioni sono evidenti anche osservando i grafici concernenti gli andamenti, nel 2003, di alcuni dei più importanti indici azionari, facenti parte del "benchmark" di riferimento dell'Ente.

I primi due sono relativi all'indice "MSCI USA" espresso, rispettivamente, in valuta locale (Dollaro USA) e in EURO: appare evidente come la crescita dell'indice, in assoluto, è stata notevole ma il marcato deprezzamento del Dollaro USA rispetto all'Euro ha pesantemente eroso il favorevole andamento del mercato azionario.



Gli altri due sono relativi agli indici "MSCI UK" (espresso in valuta locale) e "MSCI EMU" (cioè dell'area Euro).



Al contrario, il comparto obbligazionario ha subito una drastica riduzione dei rendimenti rispetto a quelli degli anni precedenti (JP Morgan EMU + 3,98%, JP Morgan UK + 2,04%), anche a causa del perdurare delle politiche monetarie aggressive messe in atto negli ultimi tre anni dalla FED e dalla BCE e delle previsioni di una probabile inversione di tendenza di tali misure nel medio termine.

Per meglio comprendere come l'evoluzione dei mercati abbia effettivamente influito sul portafoglio dell'Ente, si espone di seguito, relativamente al c.d. "benchmark di riferimento" determinato dall'Ente (e fornito ai gestori quale strumento per la valutazione delle loro performance), il raffronto tra il valore al 1/1/2003 e quello al 31/12/2003, sia espresso in valuta originaria sia in Euro (cioè convertendo il valore degli indici espressi in valute diverse in Euro, comprendendo, quindi, anche le variazioni, in positivo o in

negativo, dell'andamento dei rapporti di cambio). L'esame delle due tabelle conferma ulteriormente che l'andamento molto positivo dei mercati finanziari nel loro complesso (+ 14,029%) è stato pesantemente penalizzato dalla svalutazione del Dollaro USA e della Sterlina Inglese nei confronti dell'Euro, con un risultato complessivo pari solo al + 5,583%.

Benchmark di riferimento (in valuta locale)

Indice	Peso %	Valore assoluto al 01/01/2003	Valore relativo al 01/01/2003	Valore assoluto al 31/12/2003	Valore relativo al 31/12/2003	% incr. relativo
MSCI USA	25	824,580	25,000	1.045,407	31,695	26,78%
MSCI EMU	13	123,750	13,000	144,018	15,129	16,38%
MSCI UK	7	1.179,170	7,000	1.348,658	8,006	14,37%
JP MORGAN EMU	35	193,120	35,000	200,800	36,392	3,98%
JP MORGAN UK	15	415,770	15,000	424,270	15,307	2,04%
NASDAQ	5	1.335,510	5,000	2.003,370	7,500	50,01%
Totale	100		100,000		114,029	

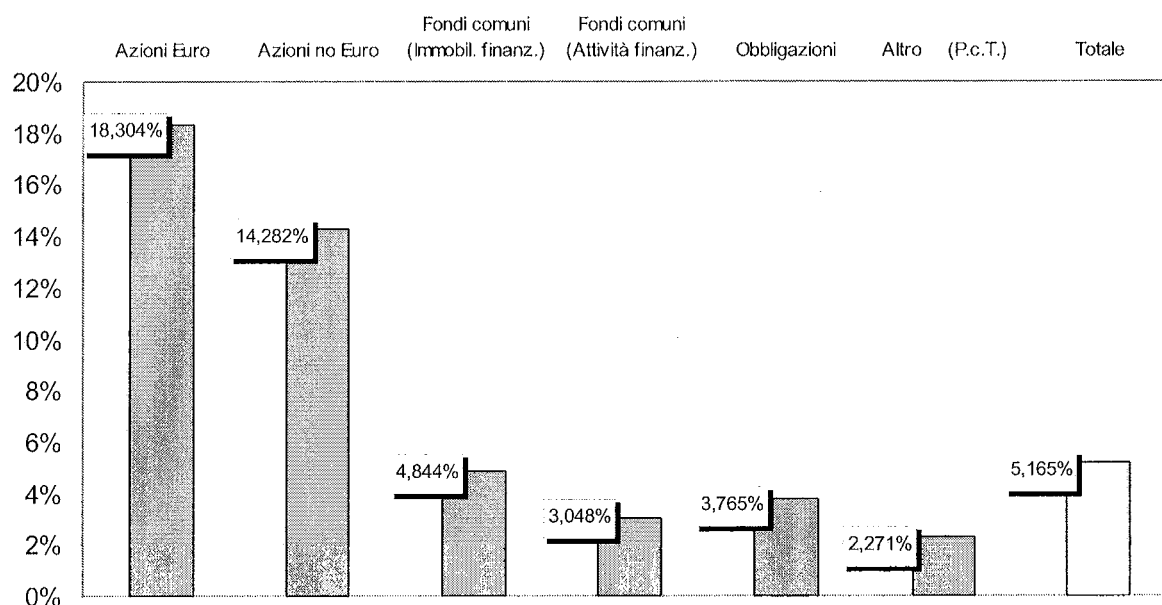
Rendimento benchmark 1/1/2003 - 31/12/2003 **14,029**

Benchmark di riferimento (in Euro)

Indice	Peso %	Valore assoluto al 01/01/2003	Valore relativo al 01/01/2003	Valore assoluto al 31/12/2003	Valore relativo al 31/12/2003	% incr. relativo
MSCI USA	25	824,580	25,000	1.045,407	26,317	5,27%
MSCI EMU	13	123,750	13,000	144,018	15,129	16,38%
MSCI UK	7	1.179,170	7,000	1.348,658	7,389	5,56%
JP MORGAN EMU	35	193,120	35,000	200,800	36,392	3,98%
JP MORGAN UK	15	415,770	15,000	424,270	14,127	-5,82%
NASDAQ	5	1.335,510	5,000	2.003,370	6,228	24,56%
Totale	100		100,000		105,583	

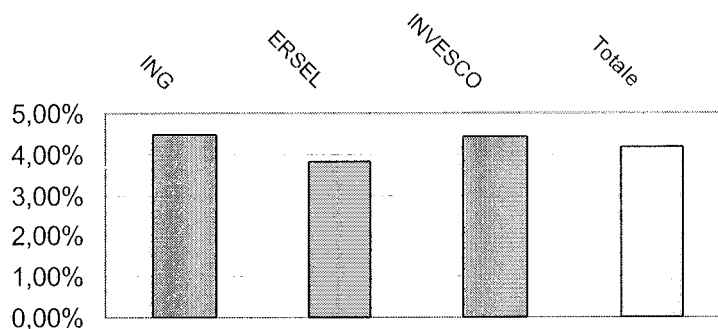
Rendimento benchmark 1/1/2003 - 31/12/2003 **5,583**

Nello specifico, il rendimento complessivo lordo (espresso, a valori di mercato, in termini percentuali sul capitale medio investito) delle varie tipologie di investimento mobiliare effettuati dall'Ente nel corso del 2003 è evidenziato nella seguente tabella:

Patrimonio mobiliare ENPAP: rendimenti % lordi

Con particolare riferimento, poi, ai risultati complessivi delle singole gestioni patrimoniali, il seguente prospetto riepilogativo (e il relativo grafico) evidenzia il risultato netto di ciascuna gestione valorizzata ai prezzi di mercato all'inizio e alla fine dell'esercizio, tenuto conto, naturalmente, degli apporti e dei prelievi effettuati nell'anno. Vale la pena di rammentare come la decisione di immobilizzare le azioni e i fondi comuni di tipo azionario in portafoglio alla fine del 2002 abbia comportato, per i gestori, la possibilità di operare in piena libertà solo sulla quota investita nelle obbligazioni e nei fondi comuni di tipo monetario e obbligazionario.

	ING	ERSEL	INVERSCO	Totale
Valore di mercato al 01/01/2003	31.451.235,50	33.061.286,93	15.630.046,11	80.142.568,54
> Prelievi (dicembre 2003)	- 17.016.997,81	- 16.886.417,67	- 7.734.112,05	- 41.637.527,53
Subtotale	14.434.237,69	16.174.869,26	7.895.934,06	38.505.041,01
Valore finale di mercato (Rendiconto Gestori)	15.814.659,37	17.411.982,47	8.578.921,60	41.805.563,44
Rendimento totale anno 2003 - valore assoluto	1.380.421,68	1.237.113,21	682.987,54	3.300.522,43
Rendimento totale anno 2003 - valore %	4,46%	3,79%	4,43%	4,18%

Rendimento GPM anno 2003 - valore % annuo

Riprendendo l'esame nel dettaglio della voce "Immobilizzazioni finanziarie", la stessa comprende, in primo luogo, il valore, al costo storico, delle azioni e fondi di tipo azionario di proprietà dell'Ente. Infatti, con deliberazione n° 14/02 del 30/11/2002, il Consiglio di Indirizzo Generale ha statuito che:

- a) gli investimenti azionari e in fondi di tipo azionario affidato ai gestori esterni rispondono agli obiettivi di crescita del patrimonio dell'Ente nel medio e lungo periodo e sono, quindi, strategicamente necessari per assicurare nel tempo l'assolvimento dei compiti istituzionali dell'Ente;
- b) che, pertanto, gli investimenti azionari e i fondi azionari in essere alla data del 20/12/2002 debbono essere considerati come investimenti durevoli e strategici per l'Ente e, per tale motivo, dovranno essere detenuti, senza ulteriori operazioni di dismissione, per un arco temporale individuabile nei prossimi 3 – 5 esercizi, salvo il verificarsi di circostanze eccezionali che ne rendano la dismissione particolarmente favorevole o indispensabile per esigenze di migliore protezione del patrimonio dell'Ente.

In particolare, per effetto sia della notevole attività di "trading" svolte su tali titoli dai gestori negli anni passati sia, per i titoli di meno recente acquisizione, delle notevoli svalutazioni già operate nei precedenti bilanci consuntivi degli anni 2000 e 2001, il costo storico del portafoglio immobilizzato aveva già in gran parte scontato il negativo andamento dei mercati finanziari degli ultimi anni.

Inoltre vi è da rammentare quanto detto in precedenza e cioè che nel corso del 2003 si è verificato, in modo apprezzabile, l'auspicato recupero delle quotazioni di mercato di tali titoli che, in parecchi casi, hanno quasi integralmente recuperato il valore storico di "carico" e, in alcuni casi, lo hanno addirittura superato.

In particolare, è opportuno precisare che, nonostante il forte deprezzamento subito dal Dollaro Statunitense (-16,97%) e dalla Sterlina Inglese (-7,71%) (valute nelle quali sono espressi, direttamente o indirettamente, oltre il 67% delle azioni e fondi comuni azionari immobilizzati), nel corso del 2003 tali asset hanno avuto un recupero complessivo del 6,27% in termini percentuali e di oltre 2,4 milioni di Euro in termini assoluti.

La seguente tabella evidenzia in dettaglio la differenza tra le quotazioni alla fine dell'anno 2002 e quelle alla fine del 2003, scomposte per singole tipologie di asset:

ASSET	DIFFERENZA 2003 - 2002	DIFFERENZA %
Azioni area EURO	667.569,79	15,68
Azioni non area EURO	430.106,77	12,55
Fondi comuni Azionari	1.363.622,53	4,32
Totale	2.461.299,09	6,27

Pertanto, sulla scorta delle considerazioni sopra richiamate e avuto anche riguardo alle previsioni quasi unanimi dei più accreditati analisti anche internazionali che, sia pure con le cautele doverose in relazione alla ormai strutturale volatilità dei mercati, hanno espresso fiducia in un andamento positivo dei mercati anche nel corso del 2004 (sia pure in modo meno marcato rispetto all'anno precedente – previsione confermata dall'andamento dei primi mesi del corrente anno) nonché in un sia pure progressivo recupero nel tempo del valore del Dollaro Statunitense nei confronti dell'Euro (al momento sicuramente sopravvalutato), questa parte del portafoglio immobilizzato è stato valutato al costo storico (art. 2426, numero 3, del Codice Civile e principio contabile nazionale n. 20 par. 6.2), non sussistendo le condizioni di permanenza temporale e irreversibilità della perdita di valore che ne avrebbero giustificato una svalutazione.

La voce comprende, inoltre, il valore dell'investimento effettuato nel corso del mese di luglio del 2003, in una "obbligazione strutturata" emessa dal Credit Lyonnais, che oltre alla garanzia del capitale a scadenza (21 gennaio 2014), assicura un rendimento certo rappresentato da una cedola annuale predeterminata di importo particolarmente elevato nei primi 3 anni (e successivamente decrescente) e uno variabile costituito dalla possibilità di beneficiare, a scadenza, dell'apprezzamento di un paniere di fondi di fondi comuni di tipo "hedge". Si precisa che tale obbligazione, alla fine dell'esercizio, era quotata al mercato secondario sopra il prezzo di emissione e che i fondi di fondi hedge sottostanti

avevano ottenuto un rendimento, in poco più di 5 mesi (dalla fine di luglio del 2003), di oltre il 3%: per tale motivo il valore di bilancio è stato mantenuto pari al costo storico di acquisto.

Riepilogando, la voce "Immobilizzazioni finanziarie" è così composta:

Immobilizzazioni finanziarie – Azioni	€	10.401.751,58
Immobilizzazioni finanziarie – Fondi comuni	€	41.141.406,82
Immobilizzazioni finanziarie – Obbligazioni	€	20.000.000,00
Totale Immobilizzazioni Finanziarie	€	71.543.158,40

Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nella seguente tabella. In particolare, le variazioni in diminuzione derivano:

- a) per € 234.004,00 dalla cessione alla società "Assicurazioni Generali", al valore storico di acquisto, della partecipazione (pari al 3% del totale) al capitale sociale della società "GENCASSE SpA", compartecipata dalla stessa "Assicurazioni Generali" e da altri Enti di Previdenza. Tale società, il cui scopo sociale è la gestione della previdenza complementare individuale e le forme di assicurazione sulla vita rivolti ai liberi professionisti, in relazione alla generale difficoltà del settore, legata anche alle evoluzioni normative in corso, ha accumulato, nel primo biennio di attività, ingenti perdite derivanti da perduranti difficoltà nell'attività di raccolta premi, come testimoniato dallo scarso numero di contratti conclusi (inferiori ai duemila FIP). Pertanto, tenuto conto dell'offerta pervenuta dalle Assicurazioni Generali (acquisto dei pacchetti azionari in capo agli Enti di Previdenza al costo storico, senza, quindi, alcuna perdita per gli stessi) e delle scelte compiute da tutti gli altri Enti partecipanti di avvalersi di tale facoltà, il Consiglio di Amministrazione ha deciso, nella riunione del 24/04/2003, di procedere alla dismissione della propria quota di partecipazione.
- b) dalla cessione delle azioni di risparmio "Italcementi", operata all'inizio dell'anno dalla società di gestione ERSEL, e da quella di alcune quote del fondo "Invesco Global Value" alla fine dell'esercizio.

Costo storico al 31/12/2002	€	51.817.050,65
-----------------------------	---	---------------

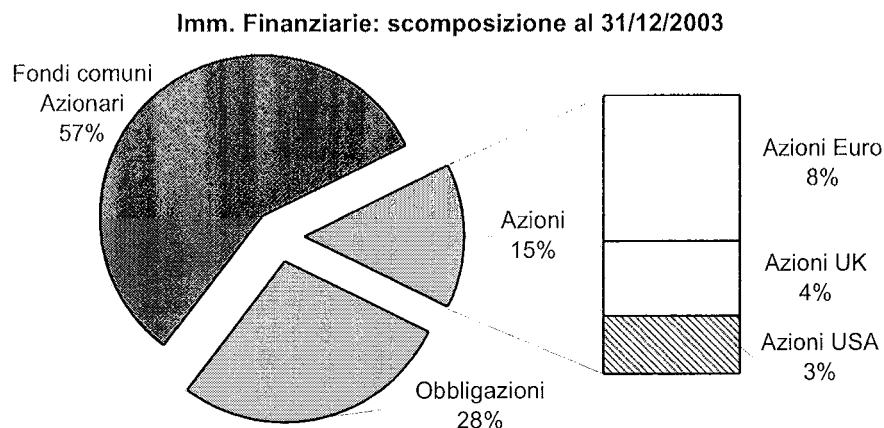
Incrementi dell'anno	€	20.000.000,00
Decrementi dell'anno	€	- 273.892,25
Costo storico al 31/12/2003	€	71.543.158,40

Con riferimento ai singoli comparti delle azioni e fondi comuni azionari immobilizzati, si espone, inoltre, la lista dei 5 titoli maggiormente rappresentativi per importo investito (dati in milioni di Euro):

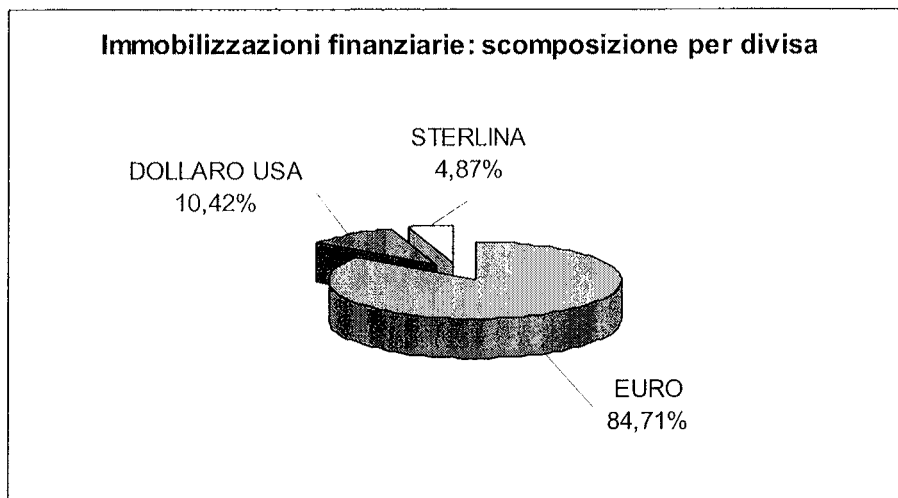
Azioni Euro		Azioni no Euro		Fondi comuni	
Royal Dutch Petroleum	0,356	Nasdaq - 100	2,074	ING America	10,560
Total	0,277	Vodafone	0,420	Fondersel America	10,477
Nokia	0,223	British Petroleum	0,382	Fondersel Europa	4,235
Telecom Italia Risp.	0,196	Glaxosmithkline	0,351	Invesco US Structured	3,824
E-On Ag	0,179	HSBC Holdings	0,244	Invesco European Structured	3,659

Il valore complessivo dei titoli classificati come "immobilizzazioni finanziarie", valutato al 31/12/2003 secondo il principio civilistico e contabile sopra richiamato, può essere così scomposto:

Asset	Valore contabile al 31/12/2003	% sul totale
Azioni Euro	5.522.124,25	
Azioni UK	2.806.026,44	
Azioni USA	2.073.600,89	
Azioni	10.401.751,58	14,54%
Fondi comuni Azionari	41.141.406,82	57,51%
Obbligazioni	20.000.000,00	27,96%
Totale	71.543.158,40	100,00%



Il seguente grafico, infine, rappresenta la scomposizione della voce a seconda della valuta nella quale sono espressi i titoli.



- **Attività finanziarie (€ 74.998.998,98)**

La posta, strettamente connessa a quella precedente, evidenzia gli investimenti finanziari alla data di chiusura dell'esercizio, rappresentati esclusivamente da due operazioni in pronti contro termine in essere con la Banca Popolare di Sondrio.

In particolare, si tratta di operazioni poste in essere nel mese di dicembre (e concluse alla fine del mese di gennaio del 2004) nell'ambito di una strategia di complessiva riorganizzazione del portafoglio dell'Ente, mirata al passaggio da una logica di investimento agganciata ad uno o più indici di mercato, alla loro composizione ottimale tempo per tempo e, quindi, ad un rendimento "relativo" rispetto ai mercati medesimi, ad una di tipo "total return", nella quale l'obiettivo è il rendimento **assoluto** dell'investimento, indipendentemente dal mercato o dallo strumento tecnico utilizzato per raggiungerlo. Tale logica, emersa con prepotenza negli ultimi anni proprio a causa della incontrollabile volatilità dei mercati finanziari, permette un approccio ai mercati più flessibile e, dunque, più prudente, grazie anche all'utilizzo di strumenti finanziari evoluti (obbligazioni strutturate a capitale garantito, fondi "hedge", obbligazioni a capitale garantito agganciate al mercato dei crediti, ecc.), concretizzatisi, tra gennaio e febbraio del 2004, attraverso l'acquisto di prodotti tra loro diversificati ma egualmente finalizzati all'ottenimento di rendimenti in linea con il mandato istituzionale dell'Ente.

In tale ottica, il Consiglio di Amministrazione ha deciso, nel mese di dicembre, di dismettere la parte non strategica degli investimenti mobiliari precedentemente in essere presso i gestori (obbligazioni e fondi comuni di tipo monetario e obbligazionario) e di operare un temporaneo investimento della liquidità così rinveniente, oltre a quella già presente sui conti bancari, in uno strumento che, pur di brevissimo termine, ha garantito un rendimento leggermente superiore a quello ritraibile dal conto bancario (tassi lordi del 2,16% e del 2,28%, netti del 1,89% e 1,99% a fronte di un rendimento netto del conto bancario del 1,73%).

La voce comprende, inoltre, il valore contabilmente assegnato alle 26 azioni della società "Antena 3 Television" assegnate gratuitamente in relazione alla partecipazione (immobilizzata) nella società "Telefonica de Espana SA".

Riepilogando, la voce "Attività finanziarie" è così composta:

Investimenti in pronti contro termine	€	74.998.998,97
Azioni Antena 3 Television	€	0,01
Totale Attività Finanziarie	€	74.998.998,98

Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio sono evidenziate nella seguente tabella e derivano, come detto in precedenza, da un lato dalla dismissione delle obbligazioni e dei fondi comuni monetari e obbligazionari e, dall'altro, dalle due operazioni in pronti contro termine compiute alla fine dell'anno.

Costo storico al 31/12/2002	€	38.291.251,58
Incrementi dell'anno	€	74.998.998,98
Decrementi dell'anno	€	- 38.291.251,58
Costo storico al 31/12/2003	€	74.998.998,98

- **Crediti verso iscritti (€ 36.816.327,51)**

La posta rappresenta il complesso dei crediti vantati dall'Ente nei confronti degli iscritti per contributi dovuti e non ancora versati, per gli anni di contribuzione dal 1996 al 2003: per quest'ultimo, in particolare, il dato è stato ottenuto detraendo, dal totale della contribuzione presuntivamente dovuta (pari ad un totale di € 38.497.955,89 – vedi voce "Proventi contributivi" del Conto economico), il totale della contribuzione già versata a titolo di acconto per lo stesso anno (per un totale di € 21.980.083,56).

Nella posta sono evidenziati, inoltre, gli importi ancora dovuti dagli iscritti a titolo di sanzioni (per tardivo/omesso versamento, per tardiva/omessa dichiarazione e, a partire dall'anno 2002, per tardiva iscrizione) e di interessi (per omesso o tardivo versamento) secondo il regime sanzionatorio ordinario. Per tale motivo, in linea con l'atteggiamento prudenziale seguito negli anni passati:

- a) i crediti per le sanzioni e gli interessi scaturenti dalle irregolarità commesse fino al 31/12/2001, ricadenti nel provvedimento di sanatoria scaduto il 28/02/2003, tenuto conto del numero elevatissimo delle domande presentate (oltre 7.800) e del conseguente notevole abbattimento del valore nominale di tale posta in conseguenza dell'applicazione del più favorevole regime previsto dal citato provvedimento, sono stati integralmente accantonati nell'apposito fondo del passivo (voce "Fondo svalutazione crediti per interessi e sanzioni"). Si precisa che solo a seguito dell'attività di esame e definizione puntuale delle singole domande presentate sarà possibile scindere correttamente la quota riferibile alla contribuzione pregressa da quella relativa alle sanzioni e agli interessi "sostitutivi" (determinando, quindi, l'evidenziazione del provento relativo e il conseguente storno dal Fondo Svalutazione Crediti, per la quota di interessi e sanzioni "ordinari", evidenziati nei precedenti bilanci, che verranno meno per l'avvenuta regolarizzazione tramite sanatoria). Per tale motivo, la quota di versamenti afferente le domande di sanatoria presentate (evidenziati nell'apposita voce del passivo dello Stato Patrimoniale – voce "Debiti verso iscritti" - "Debiti per versamenti da sanatoria da ripartire"), è da intendersi come posta che, indirettamente e

parzialmente, rettifica il valore delle voci di credito verso gli iscritti (sia per contributi che per sanzioni e interessi) per le annualità dal 1996 al 2001.

- b) i crediti per le sanzioni e gli interessi, ancora dovuti, scaturenti dalle irregolarità commesse successivamente al 31/12/2001, non ricadenti nel provvedimento di sanatoria, sono stati, invece, prudenzialmente svalutati, mediante accantonamento all'apposito fondo del passivo, nella misura del 25%, tenuto conto, per un verso, dell'avvenuto pagamento, fino ad oggi, di un notevole ammontare di sanzioni e interessi in regime ordinario (complessivamente oltre 452mila Euro, di cui oltre 351mila Euro derivanti da versamenti e trasferimenti effettuati nel 2003) e, sotto diverso profilo, dell'intenzione, più volte manifestata dal Consiglio di Amministrazione e doverosa oltre che ormai non più procrastinabile, di attivare ogni mezzo consentito per la riscossione delle sanzioni e degli interessi maturati in favore dell'Ente.

In particolare:

Crediti verso iscritti anno 1996

Crediti v/iscritti per soggettivo 1996	€	256.294,90
Crediti v/iscritti per integrativo 1996	€	20.029,15
Crediti v/iscritti per interessi 1996	€	139.252,51
Crediti v/iscritti per sanzioni 1996	€	721.445,01
Totale Crediti verso iscritti anno 1996	€	1.137.021,57

Crediti verso iscritti anno 1997

Crediti v/iscritti per soggettivo 1997	€	408.753,32
Crediti v/iscritti per integrativo 1997	€	40.996,15
Crediti v/iscritti per maternità 1997	€	17.198,76
Crediti v/iscritti per interessi 1997	€	227.374,82
Crediti v/iscritti per sanzioni 1997	€	1.293.087,40
Totale Crediti verso iscritti anno 1997	€	1.987.410,45