

**ANALISI DELLE REDDITIVITA' DEL PATRIMONIO MOBILIARE**  
**(ad esclusione delle obbligazioni e delle liquidità)**

Patrimonio	Valori mobiliari	Utile/Perdite su cambi	Riprese di valore	Svalutazione	Valore al 31.12.06
<b>PATRIMONIO MOBILIARE</b>	<b>2.502.263.063,01</b>	<b>-1.849.256,81</b>	<b>11.436.411,03</b>	<b>7.427.473,55</b>	<b>2.504.422.743,68</b>
Gestione diretta	2.177.565.303,59	-1.849.256,81	8.441.509,38	4.183.536,63	2.179.974.019,53
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>434.408.706,04</b>	<b>0,00</b>	<b>1.358.586,15</b>	<b>0,00</b>	<b>435.767.292,19</b>
Titoli di Stato	131.760.793,13				131.760.793,13
Azioni	257.261.983,88		1.358.586,15		258.620.570,03
Private equità	1.372.224,00				1.372.224,00
Altri fondi	4.658.958,03				4.658.958,03
Fondi e certificati immobiliari	39.354.747,00				39.354.747,00
<b>Circolante</b>	<b>1.743.156.597,55</b>	<b>-1.849.256,81</b>	<b>7.082.923,23</b>	<b>4.183.536,63</b>	<b>1.744.206.727,34</b>
BTP	412.390.697,98			2.671.109,33	409.719.588,65
BOT	147.392.000,00				147.392.000,00
CCT	250.800.706,54			137.194,85	250.663.511,69
Titoli indicizzati	302.279.215,19				302.279.215,19
Titoli indicizzati in valuta	21.190.596,40	-2.209.163,92			18.981.432,48
Obbligazioni Republic of Italy	15.000.000,00				15.000.000,00
Titoli in valuta	29.624.854,44	359.907,11		70.454,80	29.914.306,75
Azioni	519.247.568,06		7.082.923,23	1.215.902,78	525.114.588,51
ETF	44.995.446,17			87.109,00	44.908.337,17
Altri: Warrant	235.512,77			1.765,87	233.746,90
Gestione SGR	324.697.759,42	0,00	2.994.901,65	3.243.936,92	324.448.724,15
Pioneer	76.775.294,81		238.022,51	746.074,14	76.267.243,18
Generali-ass-manag.	109.547.575,50		279.078,03	977.720,46	108.848.933,07
Duemme	103.428.714,98		266.116,59	1.420.526,36	102.274.305,21
Morgan Stanley Spa	7.675.712,00		60.890,97	80.137,39	7.656.465,58
Arca Spa	3.892.303,57		397.130,28		4.289.433,85
Fondi azionari (Duemme GPF)	16.000.540,45		1.372.090,51		17.372.630,96
Merrill Lynch Int. Bank	7.377.618,11		381.572,76	19.478,57	7.739.712,30
Descrizione		Dividendi	Interessi attivi	Plusvalore	Minusvalore
Gestione diretta		31.202.189,33	48.977.609,41	26.890.834,12	942.032,65
SGR		3.247.378,03	7.629.070,73	12.570.357,81	2.640.840,80
Pioneer		615.781,38	2.182.046,71	4.979.812,02	946.879,52
Generali-ass-manag.		934.335,43	2.817.469,30	4.482.972,34	1.165.695,64
Duemme		927.343,31	2.627.091,31	1.633.177,31	275.868,26
Morgan Stanley Spa		181.654,69	873,33	954.306,17	180.655,40
Arca Spa		68.902,49	679,21	0,00	0,00
Merrill Lynch Int. Bank		66.276,21	910,87	516.446,97	71.741,98
Mediolanum State Street		453.084,52	0,00	3.643,00	0,00
<b>TOTALE</b>		<b>34.449.567,36</b>	<b>56.606.680,14</b>	<b>39.461.191,93</b>	<b>3.582.873,45</b>
<b>INDICATORI DI REDDITIVITÀ</b>		<b>LORDI</b>		<b>NETTI da minusvalenze</b>	
Gestione diretta		<u>107.070.632,86</u>	4,9%	<u>106.128.600,21</u>	4,9%
Valore patrimonio 2006		2.179.974.019,53		2.179.974.019,53	
SGR		<u>23.446.806,57</u>	7,2%	<u>20.805.965,77</u>	6,4%
Valore patrimonio 2006		324.448.724,15		324.448.724,15	
<b>TOTALE</b>		<u>130.517.439,43</u>	5,2%	<u>126.934.565,98</u>	5,1%
Valore patrimonio 2006		2.504.422.743,68		2.504.422.743,68	

E' opportuno rilevare che da un punto di vista puramente "finanziario" il rendimento del portafoglio in delega (come analiticamente evidenziato nello schema dei rendimenti lordi delle gestioni a benchmark) è stato del 5,2% mentre (anche se non omogeneo nel confronto poiché non è una gestione a benchmark ma total return) la gestione diretta ha reso il 6,67%.

E' doveroso sottolineare che al 31.12.06 si sono evidenziate sulla totalità del portafoglio a gestione diretta plusvalenze nette implicite per complessivi 164 milioni di euro ovviamente non contabilizzate poiché potenziali ma secondo la metodologia applicata sia dal Ministero del Lavoro e Politiche Sociali - Direzione Generale delle politiche previdenziali DIV IV - che dalla Commissione Parlamentare di controllo sulle attività degli Enti Gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale il calcolo del rendimento della gestione mobiliare effettuata comprendendo nel calcolo anche le plus e le minus implicite, attesterebbe il rendimento della gestione a livelli decisamente superiori a quelli esposti.

Per concludere la panoramica sulla gestione diretta del patrimonio, occorre dare alcuni cenni sui premi in essere al 31.12.06 e sui costi che interessano direttamente l'attività mobiliare della Cassa.

Le option CALL presenti in bilancio a chiusura d'anno sono rappresentate da:

1. Banca Intesa, 2.215.000 azioni scadenza 15/01/07;
2. Aem, 5.484.259 azioni scadenza 22/01/07;
3. Unicredito, 5.000.000 azioni scadenza 01/02/07;
4. Allianz, 190.250 azioni scadenza 05/02/07;
5. Abn Amro, 1.005.000 azioni scadenza 28/02/07;
6. Generali, 1.000.000 azioni scadenza 01/03/07;
7. Alleanza, 2.496.690 azioni scadenza 05/03/07;
8. Prudential, 535.661 azioni scadenza 01/03/07;
9. Unicredito, 5.000.000 azioni scadenza 26/03/07;
10. Telefonica, 1.050.380 azioni scadenza 27/04/07;
11. Mediolanum, 1.136.700 azioni scadenza 07/05/07;
12. Eni, 242.500 azioni scadenza 07/05/07;
13. Monte Paschi Siena, 3.156.000 azioni scadenza 18/05/07;
14. Generali, 1.000.000 azioni scadenza 04/06/07;
15. Sanofi Aventis, 45.000 azioni scadenza 15/06/07.

## Premi 2006

TITOLO	N° AZIONI	Data operazione	TIPO CONTRATTO	DIRITTO	ESITO	SCADENZA	PREMIO UNITARIO
GENERALI	340.000	8-12-2005	VENDITA	PUT	roll-over	15-06-2006	5,140
GENERALI	340.000	6-06-2006	VENDITA	PUT	roll-over	15-06-2006	-4,880
GENERALI	340.000	6-06-2006	VENDITA	PUT	non esercitata	15-12-2006	4,880
GENERALI	50.000	8-12-2005	VENDITA	PUT	roll-over	15-06-2006	6,340
GENERALI	50.000	6-06-2006	VENDITA	PUT	roll-over	15-06-2006	-6,100
GENERALI	50.000	6-06-2006	VENDITA	PUT	non esercitata	15-12-2006	6,100
ROCHE	47.100	16-09-2005	VENDITA	CALL	esercitato	21-03-2006	1,676338
BAYER	100.300	28-09-2005	VENDITA	CALL	non esercitata	13-04-2006	0,740000
ALLEANZA	296.690	30-09-2005	VENDITA	CALL	non esercitata	31-03-2006	0,190000
AXA	693.262	3-11-2005	VENDITA	CALL	ex-novo	25-05-2006	0,505000
AXA	693.262	6-05-2006	VENDITA	CALL	roll-over	25-05-2006	-2,900000
AXA*****	693.262	6-05-2006	VENDITA	CALL	esercitato	15-12-2006	2,900000
ING	472.450	17-11-2005	VENDITA	CALL	esercitato	31-05-2006	0,325000
ALLIANZ	190.250	1-12-2005	VENDITA	CALL	non esercitata	5-06-2006	2,940000
ABN AMRO	1.005.000	14-12-2005	VENDITA	CALL	non esercitata	16-06-2006	0,235000
SAN PAOLO IMI	1.074.474	21-12-2005	VENDITA	CALL	non esercitata	21-06-2006	0,122000
MEDIOLANUM	1.136.700	26-01-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	28-07-2006	0,141500
GENERALI	1.000.000	17-02-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	25-08-2006	0,578000
UNICREDITO	5.000.000	17-02-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	25-08-2006	0,134000
PRUDENTIAL*	535.661	13-02-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	25-08-2006	0,238000
GLAXO**	202.335	10-03-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	19-09-2006	0,360000
BAYER	100.300	18-04-2006	VENDITA	CALL	esercitato	18-10-2006	0,640000
ENI	242.500	26-04-2006	VENDITA	CALL	non esercitata	27-10-2006	0,225000
ROCHE***	45.600	9-05-2006	VENDITA	CALL	esercitato	15-11-2006	3,600000
Acea	681.500	27-06-2006	VENDITA	CALL	esercitato	21-12-2006	0,225000
SAN PAOLO IMI	1.074.474	27-06-2006	VENDITA	CALL	esercitato	21-12-2006	0,326500
AEM	5.484.259	24-07-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	22-01-2007	0,042100
UNICREDITO	5.000.000	1-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	1-02-2007	0,191500
ALLIANZ	190.250	4-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	5-02-2007	4,575000
ABN AMRO	1.005.000	28-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	28-02-2007	0,582000
BANCA INTESA	2.215.000	29-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	15-01-2007	0,103000
GENERALI	1.000.000	30-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	1-03-2007	0,700000
PRUDENTIAL****	535.661	30-08-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	1-03-2007	0,242880
ALLEANZA ASS	2.496.690	1-09-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	5-03-2007	0,210000
UNICREDITO	5.000.000	26-09-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	26-03-2007	0,136600
TELEFONICA	1.050.380	27-10-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	27-04-2007	0,247500
ENI	242.500	7-11-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	7-05-2007	0,385000
MEDIOLANUM	1.136.700	7-11-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	7-05-2007	0,188500
MPS	3.156.000	21-11-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	18-05-2007	0,160500
GENERALI	1.000.000	5-12-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	4-06-2007	0,688750
SANOFI AVENTIS	45.000	15-12-2006	VENDITA	CALL	ex-novo	15-06-2007	1,650250

premi data operazione 2005 scadenza 2006  
premi data operazione 2006 scadenza 2006  
premi data operazione 2006 scadenza 2007  
premi esercitati

\*premio e strike price in GBP - controvalore al cambio 0,6838  
\*\*premio e strike price in GBP - controvalore al cambio 0,692  
\*\*\*premio e strike price in CHF - controvalore al cambio 1,56  
\*\*\*\*premio e strike price in GBP - controvalore al cambio 0,6750  
\*\*\*\*\*strike rettificato per operazione sul capitale



## Valutazione dei premi a cavallo d'esercizio effettuata secondo la valutazione fornita dalla controparte

Security	Amount	Trade date	Tipo operazione	DIRITTO	Maturity	Premium	STRIKE PRICE
AEM	5.484.259	24-07-2006	Sell	CALL	22-01-2007	0.042100	2.100
UNICREDITO	5.000.000	1-08-2006	Sell	CALL	1-02-2007	0.191500	6.600
ALLIANZ	190.250	4-08-2006	Sell	CALL	5-02-2007	4.575000	136.700
ABN AMRO	1.005.000	28-08-2006	Sell	CALL	28-02-2007	0.582000	24.000
BANCA INTESA	2.215.000	29-08-2006	Sell	CALL	15-01-2007	0.103000	5.500
PRUDENTIAL*	535.661	30-08-2006	Sell	CALL	1-03-2007	0.359822	6.600
GENERALI	1.000.000	30-08-2006	Sell	CALL	1-03-2007	0.700000	33.000
ALLEANZA ASS	2.496.690	1-09-2006	Sell	CALL	5-03-2007	0.210000	10.500
UNICREDITO	5.000.000	26-09-2006	Sell	CALL	26-03-2007	0.136600	7.200
TELEFONICA	1.050.380	27-10-2006	Sell	CALL	27-04-2007	0.247500	16.500
MEDIOLANUM	1.136.700	7-11-2006	Sell	CALL	7-05-2007	0.188500	6.900
ENI	242.500	7-11-2006	Sell	CALL	7-05-2007	0.385000	26.500
MPS	3.156.000	21-11-2006	Sell	CALL	18-05-2007	0.160500	5.450
GENERALI	1.000.000	5-12-2006	Sell	CALL	4-06-2007	0.688750	36.400
SANOFI AVENTIS	45.000	15-12-2006	Sell	CALL	15-06-2007	1.650250	77.000
<b>TOTALE</b>							

\* Per la valutazione al 31.12.06 del Premio Prudential è stato utilizzato il cambio EUR/GBP 0,6715 di fine anno

Al 31.12.06 il dato relativo alle spese bancarie è pari a euro 1.340.064,56 e rappresenta per circa il 48% le commissioni corrisposte alla Banca popolare di Sondrio per il servizio di riscossione dei contributi tramite MAV (per il cui commento si rimanda alla voce "contributi" del conto economico), per circa il 34% le spese addebitate per la compravendita di titoli delle SGR e le relative commissioni di gestione contrattualmente dovute, per circa il 17% le commissioni dovute per le operazioni finanziarie della gestione diretta e per il circa il 1% le commissioni legate al fondo Fondamenta.

Segue un dettaglio esplicativo:

Spese Bancarie	1.340.064,56	100%
Spese bancarie varie (*)	646.579,50	48
Gestione Diretta	239.110,58	18
SGR	454.374,48	34
Pioneer	182.174,95	
Generali-ass-manag.	84.149,39	
Duemme	89.475,29	
Morgan Stanley spa	47.280,88	
Arca spa	6.079,63	
Duemme GPF	24.029,99	
Merrill lynch Int. Bank	21.184,35	

(\*) Comprendono per il 99% il costo dei M.AV.



Controvalore PREMIO lordo	CONTROPARTE	THEORICAL VALUE	Mkt value	T. value premium	T. value premium in Euro
230.887,30	LEHMAN	0,430000	2.358.231,37	0,387900	2.127.344,07
957.500,00	CABOTO	0,180000	900.000,00	-0,011500	
870.393,75	BARCLAYS	18,795138	3.575.775,00	14,220138	2.705.381,25
584.910,00	ABN - AMRO	1,120000	1.125.600,00	0,538000	540.690,00
228.145,00	MEDIOBANCA	0,369171	817.712,99	0,266171	589.567,99
192.742,73	ABN - AMRO	0,714818	382.899,90	0,354995	190.157,16
700.000,00	CABOTO	1,040000	1.040.000,00	0,340000	340.000,00
524.304,90	CABOTO	0,125000	312.086,25	-0,085000	
683.000,00	LEHMAN	0,040000	200.000,00	-0,096600	
259.969,05	ABN - AMRO	0,500000	525.190,00	0,252500	265.220,95
214.267,95	BARCLAYS	0,145663	165.575,00	-0,042837	
93.362,50	MEDIOBANCA	0,666388	161.599,10	0,281388	68.236,60
506.538,00	BARCLAYS	0,111428	351.667,00	-0,049072	
688.750,00	LEHMAN	0,550000	550.000,00	-0,138750	
74.261,25	LEHMAN	1,500000	67.500,00	-0,150250	
					<b>6.826.598,02</b>

A complemento delle spese bancarie si ricorda che le commissioni di over performance riconosciute alle SGR sono iscritte nella voce "altri oneri finanziari".

Quest'ultima, pari a euro 2.443.481,44, è così scomponibile:

- Euro 196.829,62 per commissioni di over performance pari al 10% della differenza tra tasso di rendimento ottenuto dalla gestione nell'anno (al netto delle commissioni fisse) e la variazione percentuale avvenuta nello stesso periodo del benchmark di riferimento che nel 2005 hanno maturato Pioneer per euro 28.631,68 e Duemme per euro 168.197,94;
- Euro 2.215.272,85 per perdite su cambi sulla gestione diretta;
- Euro 31.378,97 per perdite su cambi sulle gestioni esterne.

Si ritiene opportuno sottolineare che le perdite su cambi esposte in bilancio al 31/12/06 hanno interessato i titoli obbligazionari in valuta estera TIPS della gestione diretta.

#### RETTIFICHE DI VALORI

Descrizione	Valore al 31.12.2006	Valore al 31.12.2005
Rivalutazione titoli per ripristino valore	11.436.411,03	32.644.004,02

#### Rivalutazione titoli per ripristino di valore

Come più volte precisato nel testo della nota integrativa, i titoli sono valutati al minore tra prezzo di acquisto e valore di mercato.

In sede di valutazione del portafoglio mobiliare per il bilancio consuntivo, si può verifi-

care la determinazione di valori di mercato inferiori a quelli a cui risultano contabilizzate le attività finanziarie, in questo caso si procede a svalutazione.

Se però negli anni successivi alla svalutazione, le quotazioni dei titoli svalutati registrano rialzi, gli eventuali “ripristini di valore” devono essere contabilizzati per riportare la valutazione del titolo fino al massimo del valore d’acquisto. Sulla base del principio illustrato, sancito dall’art. 2426 del c.c., al 31.12.06 è stato possibile recuperare parte della svalutazione rilevata precedentemente per un totale pari a circa 11,4 milioni di euro.

#### RETTIFICHE DI COSTI

Descrizione	Valore al 31.12.2006	Valore al 31.12.2005
<b>Rettifiche di costi:</b>	<b>2.366.933,75</b>	<b>2.317.700,93</b>
Pensioni reintroitate	1.269.850,07	1.217.349,23
Recupero maggiorazioni ex-combattenti	481.352,84	503.715,58
Altri recuperi	615.730,84	596.636,12

#### Pensioni reintroitate

Il dato esposto in bilancio è relativo agli assegni di pensione 2006 reintroitati sulla base della comunicazione del decesso del beneficiario tramite riaccredito effettuato dalla nostra banca cassiera a seguito di restituzione effettuata dagli eredi. Inoltre, il dato è costituito per circa il 11,09% dal recupero di somme erogate per pensioni che, alla luce della definizioni di dati reddituali diversi, vengono rideterminate nel loro importo; esso include altresì l’acceratamento effettuato al 31.12.2006 dell’importo da recuperare sulla base dei decessi già accerati (circa 34 milioni di Euro).

#### Recupero maggiorazioni ex combattenti

L’ammontare del valore esposto in bilancio è pari ad Euro 481.352,84 e rappresenta quanto anticipato ai pensionati nel corso del 2006 per conto del Ministero dell’Economia e delle Finanze al quale viene successivamente presentata istanza per il recupero degli importi versati. Il dato risulta decrementato di circa il 4,44% rispetto a quanto consuntivato nel precedente esercizio, rispettando l’andamento negativo verificatosi nel corso degli anni dovuto alla diminuzione delle posizioni contributive.

#### Altri recuperi

Il valore esposto in bilancio pari ad Euro 615.730,84 ed è costituito per la quasi totalità (circa il 99%) dal dato relativo alle spese di portierato dell’anno 2006 per le quale si procede al recupero sugli inquilini degli stabili di proprietà dell’Ente, mentre il restante 1% è rappresentato da recuperi e rimborsi diversi.



**PROVENTI STRAORDINARI****SOPRAVVENIENZE ATTIVE**

Descrizione	Valore al 31.12.2006	Valore al 31.12.2005
Sopravvenienze attive:	29.833.238,83	7.797.202,36
Sopravv. Attive su pensioni	525.124,98	294.104,66
Sopravv. Attive per contributi arretrati	29.002.177,85	6.879.850,60
Sopravvenienze attive varie	305.936,00	623.247,10

**Sopravv. attive su pensioni**

Il dato esposto in bilancio per tale voce è pari a Euro 525.124,98. Per una più chiara lettura si precisa che tale importo è riconducibile per circa 505 mila Euro agli assegni di pensione relativi ad anni precedenti reintroitati per decesso dei beneficiari, e per circa 20 mila Euro al recupero di somme erogate in anni pregressi per pensioni successivamente ridefinite nel loro ammontare in conseguenza del consolidamento dei dati reddituali. Il notevole incremento del dato è da ricondurre alla maggiore attività svolta dagli uffici competenti già avviata nel corso dello scorso esercizio ma ulteriormente implementata durante il 2006, poiché l'acquisizione tempestiva del decesso del pensionato attiva immediatamente la procedura di recupero degli assegni con conseguente compressione dei tempi operativi.

Si precisa che al 31.12.2006 è stato accertato un importo di circa 14 milioni di Euro a titolo di recuperi per assegni di pensione anni precedenti sulla base dei decessi già accertati.

**Sopravvenienze attive per contributi arretrati**

Per la natura che è propria dei conti inerenti le sopravvenienze, in quanto espressione di eventi di pertinenza di esercizi precedenti ma dei quali si ha conoscenza soltanto successivamente, essi possono presentare, nel dato di consuntivo, un andamento fortemente alterante da un esercizio all'altro rendendo poco indicativa la percentuale di scostamento tra i due.

L'importo pari ad Euro 29.002.177,85 si riferisce quindi a quote di ricavi che, seppur di competenza degli esercizi precedenti, si sono manifestati nel corso del 2006.

Gli importi più significativi che compongono questa voce riguardano:

- per circa 24,437 milioni Euro è riferito a sopravvenienze accertate sull'autotassazione per art. 10 ed art. 11 di cui:
  - circa 17,833 milioni di Euro per accertamenti art. 10 eseguiti sui Mod5 dal 1997 al 2005 in seguito all'attività di acquisizione di nuove dichiarazioni e di consolidamento dei dati preesistenti nell'ambito delle varie attività svolte dagli Uffici preposti e comunicate in sede di consuntivo;
  - circa 6,604 milioni di Euro per accertamenti art. 11 eseguiti sui Mod5 dal 1997 al 2005 per l'attività di cui al punto precedente.

Di tale importo circa 16,574 milioni di Euro per art 10 e di circa 6,147 milioni di Euro per art 11 sono riferiti al Mod. 5/2005 di cui si è ampiamente trattato nella parte introduttiva della sezione "Contributi" al cui commento si rimanda per ulteriori informazioni;

- per circa 3,876 milioni di Euro è riferito alle quote richieste tramite M.AV. per contribuzione minima di anni pregressi per i quali non esiste un credito già accertato;
- per circa 680 mila Euro è riferito a versamenti effettuati direttamente dai professioni-

sti o tramite trattenute sulle pensioni degli iscritti.

Per ulteriori dettagli si rinvia alla sezione “crediti verso iscritti” dello Stato Patrimoniale.

#### Sopravvenienze attive varie

L'importo pari ad Euro 305.936,00 si riferisce a quote di ricavi che, se pur di competenza degli esercizi precedenti, si sono manifestate nel corso del 2006. Gli importi più significativi che compongono questa voce riguardano:

- per circa Euro 18.000,00 rimborsi su consumi di utenze varie della Sede e degli stabili di proprietà della Cassa;
- per circa Euro 72.800,00 recupero spese condominiali Sede;
- per circa Euro 9.100,00 recupero spese legali;
- per circa Euro 6.500,00 incassi da conti correnti postali;
- per circa Euro 25.700,00 restituzioni art. 18 per diritti di surroga ai professionisti e indennità di maternità;
- per circa Euro 83.000,00 credito IRES da Unico 2006 per maggiore accertamento dell'imposta sul reddito degli immobili come meglio specificato nel bilancio al 31.12.2005;
- per Euro 15.000,00 contributi ricevuti in corso d'anno a favore del 28° Congresso organizzato nel 2005;
- per Euro 15.000,00 contributo per le spese di stampa opuscolo “Guida alla Cassa”.

#### INSUSSISTENZE PASSIVE

Descrizione	Valore al 31.12.2006	Valore al 31.12.2005
Insussistenze passive	104.941,11	107.037,09
Insussistenze passive	104.382,45	106.917,08
Insussist. Pass. Per debiti OO.CC.	558,66	120,01

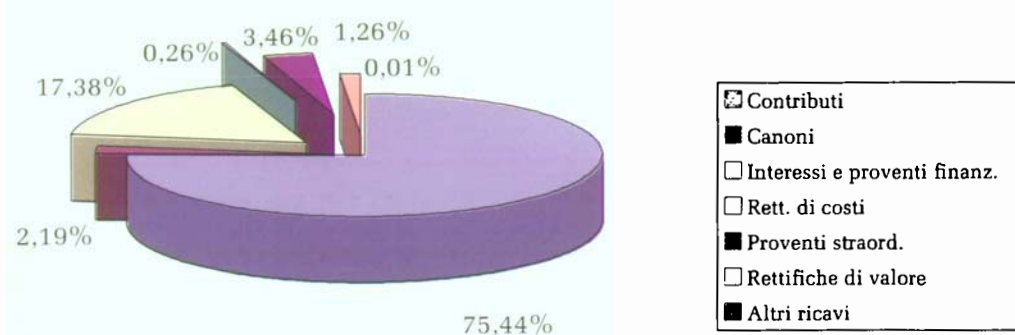
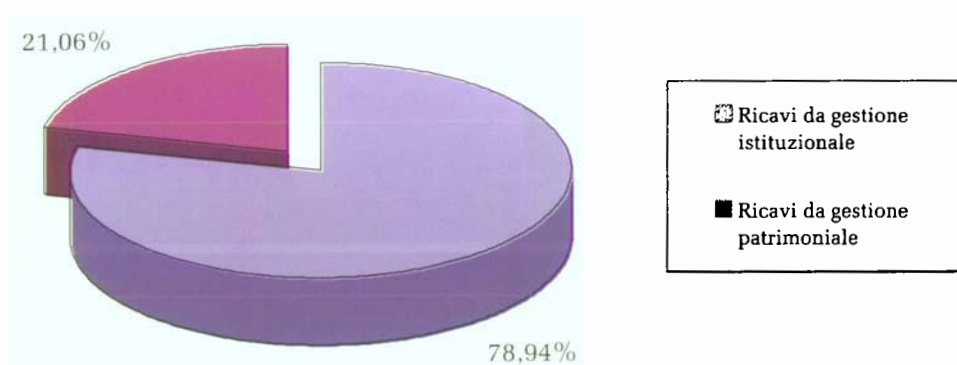
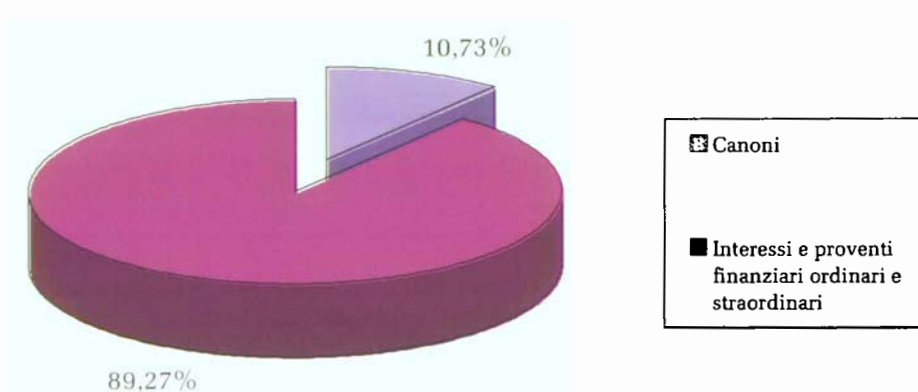
L'importo di circa 105 mila Euro è riferito all'annullamento di debiti iscritti nel passivo dello Stato Patrimoniale non esigibili.

#### PLUSVALENZE

Descrizione	Valore al 31.12.2006	Valore al 31.12.2005
<b>Plusvalenze</b>	<b>1.500.887,83</b>	<b>209.061,57</b>
Plusvalenze su attivo immobilizz.	1.405,69	2.732,00
Plusvalenze su titoli	1.499.482,14	206.329,57

Il dato relativo all'attivo immobilizzato esprime la plusvalenza rilevata a seguito della vendita di un furgone per il cui commento si rimanda alla voce “immobilizzazioni materiali e immateriali” dello Stato Patrimoniale.

Le “plusvalenze su titoli” evidenziano per circa 962 mila euro il plus di rilevato a seguito della vendita per OPA di 11.592.594 azioni BNL e per circa 538 mila euro la plusvalenza rilevata per effetto dello switch da Fondo Pictet Telecom a Fondo Pictet Water. Per maggiori precisazioni si rimanda al commento delle “immobilizzazioni finanziarie” dello Stato patrimoniale.

**Ricavi originatisi nel corso della gestione dell'esercizio 2006****Rappresentazione dei ricavi conseguiti dalla gestione del 2006****Rappresentazione dei ricavi derivanti dalla gestione istituzionale e patrimoniale****Rappresentazione dei ricavi derivanti dalla gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare della Cassa**

PAGINA BIANCA

## Allegati di bilancio

PAGINA BIANCA



## Relazioni sulle Attività

## Contabilità e finanza

### Premessa

*Per la comprensione dei fenomeni economici che hanno investito l'attività mobiliare della Cassa Forense è opportuno, come di consueto, rappresentare nell'estrema sintesi i principali elementi macroeconomici che hanno caratterizzato lo scenario mondiale nel corso del 2006.*

*A seguire, è stata introdotta una panoramica delle funzioni tipiche espletate dal servizio Contabilità e Finanza anche alla luce delle novità organizzative introdotte nel 2006 con la creazione del nuovo servizio di Front Office Finanziario. La finalità è quella di illustrare al lettore esterno le diverse competenze non sovrapponibili esistenti nell'ambito della materia finanziaria nonché dare un'idea della complessa attività legata ai volumi economico finanziari amministrati dall'intero Servizio.*

### Scenario mondiale

Nel 2006 l'evoluzione dell'economia mondiale ha mostrato un notevole rafforzamento: il PIL è aumentato del 5,3% rispetto al 4,2% dell'anno precedente, e questo nonostante il prezzo del petrolio si sia mantenuto elevato e i prezzi delle materie prime non energetiche abbiano registrato un nuovo rialzo.

L'espansione è principalmente dovuta al permanere della crescita del PIL negli Stati Uniti, che confermano un aumento del 3,3% come l'anno precedente e la presenza di una forte crescita della domanda interna, mentre l'area Euro registra un aumento del PIL dall'1,3% del 2005 al 2,8% del 2006.

Le economie emergenti asiatiche, che rappresentano ormai il primo mercato di sbocco per l'Europa, hanno continuato ad avere una crescita sostenuta, in particolare modo quella cinese che si è attestata al 10,7%.

In Giappone, dove si è verificata una ripresa dei consumi a seguito del miglioramento dei livelli occupazionali, si è registrata la crescita del PIL al 2,2%. Con riguardo all'inflazione al consumo, si è confermata una sostanziale staticità, fattore che ha reso le imprese nipponiche ottimiste sul futuro e ne ha aumentato la propensione ad incrementare gli investimenti.

Nell'area Euro, il tasso di crescita si è attestato ad un livello di circa 2,5%, il ritmo più elevato dal 2000. Infatti, nonostante la crescita abbia rallentato il passo nel terzo trimestre rispetto ai ritmi sostenuti del primo semestre, gli indicatori economici confermano la performance positiva che dovrebbe proseguire anche nel 2007. Passando alle prospettive per l'andamento dei prezzi, il 2006 si è chiuso con un tasso di inflazione pari all'1,9%. Nei prossimi mesi la variabilità delle quotazioni energetiche, insieme all'impatto delle imposte indirette, continuerà a condizionare il livello dell'inflazione. In una prospettiva di medio termine l'inflazione nell'area Euro è prevista oscillare intorno al 2%.

Nel corso dell'anno, il rafforzamento dell'economia europea è stato certificato dall'apprezzamento della Valuta Unica sia nei confronti del Dollaro (+11,79%), raggiungendo il valore massimo di 1,33, sia nei confronti dello Yen (+12,86%).

Per quanto riguarda l'economia italiana, questa ha mostrato una forte ripresa; in particolare, la crescita del PIL è risultata pari all'1,9% mentre nel 2005 era stata quasi pari a zero. Tale crescita è stata determinata soprattutto dalla domanda interna, con un contributo di 0,5 punti percentuali dato dagli investimenti e da 0,9 punti percentuali dai consumi delle famiglie. Inoltre, grazie al forte incremento del volume delle esportazioni anche la domanda estera è tornata a fornire un contributo positivo (0,3 punti percentuali). L'occupazione ha re-