

ALTRI PROVENTI ED ONERI

Il saldo negativo tra gli altri proventi ed oneri ammonta a Lire 552.331.446 a fronte di una previsione, sempre negativa, di Lire 519.800.000.

Rispetto all'esercizio 1999, dove a consuntivo risultava l'importo negativo di Lire 579.557.627, si evidenzia una variazione positiva di Lire 27.226.181.

L'unico elemento dei proventi risulta essere l'importo di Lire 527.870 relativo agli "Abbuoni e arrotondamenti attivi", mentre tra gli oneri, oltre all'importo di Lire 67.797 riferito agli "Abbuoni ed arrotondamenti passivi" quest'anno sono state rilevate spese Legali per complessive Lire 40.263.786 per affidamento di incarichi a Legali esterni a tutela della Gestione medesima, non prevedibili in fase di assestamento.

Inoltre, di particolare importanza sono da considerarsi i **riaddebiti di costi che la gestione previdenziale principale ha imputato alla gestione separata.**

In particolare trattasi di costi "indiretti" per la gestione stessa in quanto costituiscono l'onere derivante dall'attività svolta dalla Gestione principale a favore della Gestione separata.

L'importo complessivamente riaddebitato risulta pari a Lire 512.527.733.

CONTO 82.30.05 - Riaddebito costo del personale indiretto - Lit 443.519.926

Su tale conto è stato imputato l'onere a carico della Gestione separata per l'attività svolta nell'anno 2000 dai Servizi dell'Istituto.

L'importo di tale voce risulta inferiore rispetto alle previsioni finali per Lire 4.519.926 ed a confronto con il consuntivo 1999, dove tale voce ammontava a Lire 393.670.538, si è avuta una maggiore spesa per Lire 49.849.388.

Per il dettaglio di tale voce, si riporta la tabella che segue:

<i>Servizio della Gestione principale</i>	<i>Costo del personale del Servizio</i>	<i>Percentuale di addebito</i>	<i>Importo addebitato</i>
<i>Presidenza e Segreteria Organi Collegiali</i>	319.422.838	5,0%	15.971.142
<i>Direzione Generale e Segreteria D.G.</i>	848.089.125	5,0%	42.404.456
<i>Amministrazione e Finanza</i>	1.356.033.719	8,5%	115.262.866
<i>Centro Elaborazione Dati</i>	867.048.169	11,5%	99.710.539
<i>Personale e Servizi generali</i>	1.987.761.315	5,6%	111.314.634
<i>Legale</i>	1.041.758.239	5,0%	52.087.912
<i>Provveditorato</i>	483.455.470	1,4%	6.768.377
		Totale	443.519.926

Gli importi di cui sopra sono stati calcolati applicando al costo consuntivo globale di ciascun Servizio la percentuale di tempo “dedicato” alla Gestione Separata, percentuale definita da ciascun Dirigente.

CONTO 82.30.10 - Riaddebito costi indiretti - Lit. 62.311.293

Su tale conto è stato contabilizzato l'onere sostenuto dalla gestione principale per le cosiddette spese generali quali manutenzioni, pulizie, utenze, vigilanza. L'importo di tale voce risulta inferiore rispetto alle previsioni finali per Lire 13.688.707 ed a confronto con il consuntivo 1999, dove tale voce ammontava a Lire 181.190.673, si è avuta una minore spesa per Lire 118.879.380, dovuta al fatto che nell'esercizio precedente era stata riaddebitata la quota parte delle spese per il rinnovo degli Organi Collegiali.

CONTO 82.30.15 - Riaddebito utilizzo locali e imposte - Lit. 6.696.514

L'utilizzo dei locali della Sede di Via Nizza per 113 mq e dei luoghi comuni ha comportato un addebito di Lire 5.693.392 calcolati sulla rendita catastale dell'edificio ai quali sono state aggiunte ulteriori Lire 1.003.122 per le imposte relative.

L'importo in questione è essenzialmente in linea con quello dell'assestamento che ammontava a Lire 7.000.000.

Confrontando il risultato di tale voce con il consuntivo 1999, ammontante a Lire 5.071.916, si evidenzia un maggior costo di Lire 1.624.598.

COMPONENTI STRAORDINARI, SVALUTAZIONI E RIVALUTAZIONI

1. Oneri straordinari e svalutazioni - Lit. 363.028.730

Rientrano nella presente categoria, tutti quegli oneri di natura straordinaria, non ricorrenti o non di competenza che si manifestano nel corso dell'esercizio, quali minusvalenze, sopravvenienze passive, svalutazioni di crediti, svalutazioni di titoli.

CONTO 83.02.03 – Sopravvenienze passive – Lit. 6.250.118

Su tale conto sono state contabilizzate tutte le partite di natura straordinaria rilevate nel corso dell'esercizio e relative essenzialmente a fatti di competenza degli esercizi precedenti.

CONTO 80.08.20 - Svalutazione crediti per contributi - Lit. 298.000.000

Per la prima volta si è costituito un fondo di svalutazione a fronte dei rischi su crediti verso iscritti.

In particolare, con tale fondo, si è inteso coprire per il 50% il rischio di inesigibilità dei crediti per contributivi integrativi e di maternità relativi agli anni 1996 e 1997 (Lire 154 milioni), nonché dei crediti per sanzioni ed interessi relativi a tale tipologia di contributi (Lire 144 milioni).

Il fondo ammonta, quindi, a Lire 298.000.000.

CONTO 81.08.10 - Svalutazione Titoli a breve - Lit. 2.003.350

Ai sensi di quanto disposto dalla normativa civilistica il valore dei titoli alla chiusura del bilancio deve essere adeguato al valore di mercato, se inferiore, rispetto al costo d'acquisto.

Nell'ambito del portafoglio titoli dell'Istituto, alla data del 31/12/2000, si è quindi provveduto ad adeguare, abbattendolo, il costo storico di alcuni titoli che risultava superiore al valore di mercato.

Rispetto al consuntivo 1999 dove tale conto ammontava a Lit. 208.338.772, si registra una minore spesa di Lire 206.335.422, essenzialmente dovuta al fatto che l'andamento di mercato dell'anno 2000, per i titoli obbligazionari è risultato più favorevole rispetto all'anno 1999.

CONTO 81.07.10 - Svalutazione Fondi comuni d'investimento - Lit. 56.775.262

La medesima svalutazione operata per i titoli a breve è stata effettuata per i fondi comuni d'investimento presenti nel portafoglio della Gestione che alla data del 31/12/2000 presentavano un valore di mercato inferiore al costo storico.

Rispetto al consuntivo 1999 dove tale conto ammontava a Lit. 9.650.544, si registra una maggiore spesa di Lire 47.124.718.

2. Proventi straordinari e rivalutazioni - Lit. 64.468.147

I proventi straordinari e le rivalutazioni dell'esercizio sono ripartiti sui seguenti conti, oltre Lire 544.020 di "Sopravvenienze attive" per rettifiche di competenze degli anni precedenti.

CONTO - 71.10.05 – Rivalutazione titoli a breve termine – Lit. 16.253.662

Su tale conto sono state contabilizzate le cosiddette "riprese di valore" previste dall'art. 2426 del Codice Civile. Essendosi verificati dei rialzi delle quotazioni dei titoli svalutati nell'esercizio precedente, la normativa prevede che debba essere riportata la valutazione del titolo sino al massimo del valore di acquisto.

CONTO - 71.12.11 – Rivalutazione titoli a m/l termine – Lit. 41.037.238

Come per il precedente conto, anche in questo caso si è proceduto al ripristino del valore del titolo che si era svalutato sul precedente esercizio.

CONTO - 71.12.12 – Rivalutazione F.di comuni d'invest. – Lit. 6.633.227

Quanto descritto sui due precedenti conti è stato effettuato anche per tutti quei fondi comuni d'investimento le cui quotazioni alla chiusura del bilancio si erano riportate ad un valore superiore a quello determinato dopo la svalutazione effettuata sul precedente bilancio.

DESTINAZIONE AVANZO DI ESERCIZIO

Dell'avanzo di gestione dell'esercizio, pari a **Lire 2.318.563.969**, viene proposta la destinazione al Fondo di Riserva di cui all'art. 32 del regolamento secondo la seguente ripartizione:

- Lire 208.544.928 quale differenza tra i contributi integrativi accertati nell'anno, l'onere della capitalizzazione, le spese di gestione, gli altri oneri e la svalutazione crediti;
- Lire 1.401.147.561 quale rendimento netto annuo conseguito dalla gestione patrimoniale;
- Lire 708.871.480 quali altri proventi dell'anno (interessi di rateizzo, sanzioni ed interessi di mora, altri proventi e proventi straordinari).

IL DIRIGENTE DEL SERVIZIO
AMMINISTRAZIONE E FINANZA
(Carlo Dottarelli)

IL DIRETTORE GENERALE
(Arsenio Tortora)

BILANCIO CONSUNTIVO 2000**NOTA INTEGRATIVA**

Il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2000 è stato redatto seguendo i criteri fissati dalla normativa civilistica.

Esso è stato redatto in rappresentando in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della Gestione ed il risultato economico dell'esercizio.

Nella redazione del bilancio si sono seguiti i principi di redazione di cui all'articolo 2423-bis del codice civile, ossia:

- principio della continuità di gestione
- principio della costanza di applicazione nel tempo dei criteri di valutazione
- principio della competenza economica
- principio della valutazione separata delle voci.

Gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico sono stati mutuati da quelli previsti dal codice civile ed adattati, per quanto necessario e possibile, alle esigenze informative e contabili legate sia all'attività di previdenza ed assistenza dell'Istituto sia a quella di controllo svolta dalle Autorità Vigilanti.

1. I criteri applicati nella valutazione delle singole voci di bilancio sono i seguenti:

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**SOFTWARE**

La voce è iscritta al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori; è ammortizzata in modo diretto in un periodo di cinque anni a quote costanti (pari al 20%). E' rappresentata dagli oneri sostenuti per l'acquisto dei diritti d'uso dei software.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI E RELATIVO FONDO AMMORTAMENTO

Sono iscritti al costo e ammortizzati sistematicamente in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità d'utilizzazione, attraverso l'iscrizione di fondi d'ammortamento nel passivo. Le aliquote d'ammortamento applicate alle varie categorie di beni sono le seguenti:

- mobili ed arredi	12%
- macchine d'ufficio	20%

I beni di costo unitario inferiore al milione sono stati ammortizzati integralmente nell'esercizio.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE – TITOLI IMMOBILIZZATI

Sono iscritte al costo di acquisto e sono costituite da obbligazioni a reddito fisso scadenti nell'anno 2009.

Gli interessi attivi in corso di maturazione sono riportati tra i Ratei attivi.

CREDITI VERSO ISCRITTI

Tali crediti sono iscritti al valore nominale rettificato da un fondo svalutazione crediti al fine di evidenziare il valore di presumibile realizzo degli stessi.

TITOLI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE

Il portafoglio titoli dell'attivo circolante, rappresentato da una gestione patrimoniale obbligazionaria e fondi comuni di investimento, è costituito da titoli detenuti per esigenze di impiego di tesoreria.

Essi sono valutati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato alla chiusura dell'esercizio. Ai fini della determinazione del costo d'acquisto è stato utilizzato il criterio FIFO (first in, first out), che prevede in caso di vendita frazionata di titoli della medesima categoria lo "scarico" di quelli acquistati da più tempo.

Gli interessi attivi in corso di maturazione sono riportati tra i Ratei attivi.

RATEI E RISCONTI

I ratei ed i risconti sono rilevati contabilmente secondo il principio della competenza economica e temporale.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto è costituito dal Fondo di Riserva di cui all'art. 32 del Regolamento.

FONDO PER RISCHI ED ONERI

Tale voce include il Fondo per future pensioni determinatosi dall'accantonamento integrale dell'importo corrispondente al gettito contributivo relativo al contributo soggettivo ed aggiuntivo contabilizzato nell'anno; esso costituisce la riserva tecnica della Gestione separata necessaria a fronteggiare le future prestazioni pensionistiche determinate in base a criteri di contribuzione.

Include, inoltre, il Fondo indennità di maternità determinatosi attraverso l'accantonamento della differenza tra l'importo contributivo accertato e il relativo costo dell'anno.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

Il fondo espone la passività maturata al 31/12/2000, in conformità alla legislazione vigente ed al contratto collettivo di lavoro.

DEBITI

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

2. Movimenti delle immobilizzazioni e dei relativi fondi di ammortamento

Immobilizzazioni immateriali:

Descrizione	Situazione al 31/12/1999	Incrementi 2000	Ammortamenti 2000	Situazione al 31/12/2000
Program. Software	891.480	2.086.560	714.472	2.263.568
Totale	891.480	2.086.560	714.472	2.263.568

Il valore della voce "Programmi software" al 31/12/2000 è dato dalla differenza tra il costo storico, pari a Lire 3.572.360, e gli ammortamenti cumulati alla stessa data, pari a Lire 1.308.792.

Immobilizzazioni materiali:

Si riporta di seguito la movimentazione del valore lordo intervenuta nel corso del 2000.

Descrizione	Situazione al 31/12/1999	Incrementi 2000	Decrementi 2000	Situazione al 31/12/2000
Mobili ed arredi	19.437.920	15.470.110	0	34.908.030
Macchine Ufficio	12.036.616	8.294.248	0	20.330.864
Totale	31.474.536	23.764.358	0	55.238.894

Fondi di ammortamento:

Si riporta di seguito la movimentazione dei fondi di ammortamento intervenuta nel corso del 2000.

Descrizione	Situazione al 31/12/1999	Incrementi 2000	Decrementi 2000	Situazione al 31/12/2000
Mobili ed arredi	3.136.719	3.296.236	0	6.432.955
Macchine Ufficio	3.791.465	3.236.748	0	7.028.213
Totale	6.928.184	6.532.984	0	13.461.168

Immobilizzazioni finanziarie

Nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie, lo stato patrimoniale presenta la seguente posta attiva:

- **Altri titoli.** L'importo di Lire 5.228.595.009 si riferisce alle obbligazioni a medio/lungo termine il cui dettaglio si evince dal commento della voce di conto economico "Interessi attivi su titoli a m/l termine".

2. Dettaglio delle altre voci dell'attivo e del passivo

ATTIVO

Attivo circolante

Nell'ambito dell'attivo circolante, lo stato patrimoniale presenta nella voce "Crediti" le seguenti poste attive:

- **Crediti verso iscritti per contributi accertati.** Tale posta, che costituisce voce creditoria tipica nell'ambito dell'attivo circolante accoglie i crediti delle denunce contributive pervenute e contabilizzate relative ai redditi degli iscritti conseguiti nell'anno 1999 e precedenti. Il totale della voce ammonta a Lire 7.418.549.887, rispetto al precedente esercizio si evidenzia un decremento di Lire 6.667.823.664; un recupero di crediti così rilevante è da ricondurre al fatto che sono stati incassati gran parte dei contributi relativi ai redditi dell'anno 1996 che erano stati erroneamente versati dagli iscritti all'INPS.
- **Fondo svalutazione crediti verso iscritti.** Il fondo in esame è stato determinato a seguito delle valutazioni effettuate tenendo conto della tipologia del credito nonché delle condizioni di oggettiva solvibilità dei debitori. In particolare, analizzando la composizione e la stratificazione per anno dei crediti verso gli iscritti, si è ritenuto di dover accantonare la somma complessiva di Lire 298.000.000 a copertura del rischio di inesigibilità rispettivamente del 50% dei crediti per contributi integrativi e maternità relativi agli anni 1996 e 1997, nonché di una parte dei crediti per sanzioni ed interessi.

- **Crediti verso iscritti per contributi da accertare.** Tale voce di bilancio è stata inserita nel presente esercizio per distinguere le posizioni creditorie contabilizzate nella posta precedentemente commentata, da quelle derivanti dalla stima dei redditi degli iscritti conseguiti nell'anno 2000 ma che gli stessi denunceranno nell'anno 2001 e per la cui quantificazione si rimanda al commento del conto economico. Essi ammontano a Lire 18.260.591.800, al netto dei contributi minimi già incassati, e sono così dettagliati: Lire 14.562.729.000 per Contributi Soggettivi e Lire 3.697.862.800 per Contributi Integrativi. Rispetto al precedente esercizio si evidenzia un incremento di Lire 3.532.640.800.
- **Crediti verso Banche.** Tale voce, che ammonta complessivamente a Lire 2.569.088.200, si è incrementata rispetto all'esercizio precedente per Lire 1.948.020.610. In particolare la composizione di tale posta è la seguente: Lire 65.628.740 relative agli interessi attivi maturati alla data del 31/12/2000 sui conti correnti bancari intrattenuti dalla Gestione ed accreditati nel mese di gennaio 2001 con valuta 31/12/2000, Lire 2.499.744.320 relative al capitale di un'operazione pronti/termine effettuata a cavallo degli esercizi 2000/2001 (scadenza 12/1/2001) e Lire 3.715.140 relative alla liquidità presso la gestione patrimoniale in essere alla data di chiusura di bilancio per somme relative a giacenze temporanee su operazioni di compravendita titoli.
- **Crediti verso Ente Poste.** La presente voce ammonta a Lire 2.460.163 e presenta un decremento di Lire 357.878 rispetto all'esercizio precedente; essa è relativa agli interessi attivi maturati alla data del 31/12/2000 sul conto corrente intrattenuto dalla Gestione e accreditati nel corso del 2001.

PORTAFOGLIO TITOLI

Nell'esercizio 2000 la Gestione ha proseguito la strategia intrapresa nei due anni precedenti di costituire, nei primi anni della propria "vita", un portafoglio titoli consistente allo scopo di garantire le prestazioni future e crearsi una riserva di liquidità.

Come noto, il piano di impiego dei fondi riformulato in sede di assestamento prevedeva, infatti, investimenti esclusivamente in valori mobiliari, per un valore complessivo di 23,8 miliardi, e quindi tutta la liquidità resasi disponibile nell'esercizio è stata destinata proprio a tali impieghi. L'incremento del portafoglio, quindi, come nell'esercizio precedente è stato sia in termini assoluti che percentuali molto significativo.

Al 31 dicembre 1999, infatti, il portafoglio titoli della Gestione ammontava a Lire 23.226.527.222 (di cui Lire 18.038.969.451 comprese nell'attivo circolante e Lire 5.187.557.771 nelle immobilizzazioni finanziarie). Al 31 dicembre 2000

tale voce di bilancio è complessivamente pari **a Lire 48.541.746.146**, con un aumento quindi di Lire 25.315.218.924. Il maggior importo dell'incremento rispetto al piano di impiego è dovuto a utili o plusvalenze reinvestite.

Il valore complessivo sopra indicato è ripartito sullo stato patrimoniale tra attivo circolante per Lire 43.313.151.137 e immobilizzazioni finanziarie per Lire 5.228.595.009.

Le operazioni effettuate nell'anno

Per quanto riguarda l'anno 2000 due sono stati, come per la Gestione Principale dell'INPGI, i fatti di assoluto rilievo da evidenziare per quanto riguarda il portafoglio titoli:

- la modifica dell'articolo 21 dello Statuto riguardante la destinazione dei fondi disponibili e l'elaborazione di un Regolamento per gli investimenti mobiliari, valido anche per la Gestione Separata;
- il processo di selezione e la conseguente scelta da parte del Consiglio d'Amministrazione dei gestori a cui affidare gran parte del portafoglio titoli della Gestione.

Di questi fatti si tratterà più diffusamente nel proseguo della presente relazione.

Per quanto riguarda più strettamente l'effettuazione delle operazioni di investimento, nel corso dell'esercizio sono state deliberate, nell'ambito del piano di impiego dei fondi rielaborato in sede di assestamento al bilancio e quali investimenti a breve per eccedenza di disponibilità di cassa, una serie di operazioni tese a strutturare al meglio, nell'ambito dei vincoli statuari, il portafoglio titoli dell'Istituto. In sintesi i provvedimenti assunti sono i seguenti:

DELIBERA PRESIDENZIALE	RATIFICA DEL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE	CONTENUTO
N° 18 del 14/2/2000	N° 49 del 22/2/2000	• Sottoscrizione di 1 mld di quote di fondi comuni
N° 60 del 8/3/2000	N° 62 del 22/3/2000	• Sottoscrizione di 500 ml di quote di un fondo comune
N° 87 del 18/4/2000	N° 123 del 5/5/2000	• Sottoscrizione di 300 ml di quote di fondi comuni
N° 108 del 5/5/2000	N° 159 del 21/6/2000	• Sottoscrizione di 200 ml di quote di fondi comuni
N° 177 del 11/7/2000	N° 213 del 20/9/2000	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 4,8 miliardi con la Banca Popolare di Sondrio al tasso netto del 3,85%
N° 218 del 6/10/2000	N° 213 del 20/9/2000	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 9 miliardi con la Banca di Roma al tasso netto del 4,18%

N° 222 del 14/9/2000	N° 245 del 19/10/2000	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 7,8 miliardi con la Banca di Credito Cooperativo al tasso netto del 4,19%
N° 248 del 12/10/2000	N° 271 del 14/11/2000	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 12 miliardi con la Banca di Credito Cooperativo al tasso netto del 4,20%
N° 253 del 20/10/2000	N° 271 del 14/11/2000	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 8,8 miliardi con la Banca Popolare di Sondrio al tasso netto del 4,22%
N° 264 del 15/11/2000	N° 5 del 1/2/2001	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 22 miliardi con la Banca Popolare di Milano al tasso netto del 4,25%
N° 285 del 4/12/2000	N° 7 del 1/2/2001	• Sottoscrizione di 21,8 mld di quote di fondi comuni con i gestori vincitori del processo di selezione; • Effettuazione di una operazione di switch per realizzare le plusvalenze maturate
N° 290 del 13/12/2000	N° 5 del 1/2/2001	• Effettuazione di un'operazione pronti/termine di 2,5 miliardi con la Banca Popolare di Sondrio al tasso netto del 4,51%

Come per quanto effettuato dalla Gestione principale, si è confermato l'orientamento dell'esercizio precedente di privilegiare gli investimenti in fondi comuni d'investimento, in obbligazioni ed in gestioni patrimoniali in titoli o in fondi comuni. Tali tipologie d'impiego hanno la caratteristica comune di essere a basso rischio e di comportare costi contenuti.

C'è stato nell'esercizio anche un notevole ricorso ad operazioni pronti/termine nelle more dell'approvazione ministeriale della modifica statutaria di cui sopra e della conclusione del processo di selezione dei gestori a cui affidare le risorse finanziarie.

La modifica dell'articolo 21 dello Statuto e l'approvazione del Regolamento degli investimenti mobiliari

Con atto n° 141 del 21/6/2000 il Consiglio d'Amministrazione ha proposto al Consiglio Generale una serie di modifiche da apportare all'articolo 21 dello Statuto dell'INPGI, articolo che riguarda l'Impiego dei fondi disponibili" e che ha validità propria anche per la Gestione Separata.

Il nuovo testo dell'articolo 21 è stato proposto dal Consiglio d'Amministrazione, a seguito di una serie di riunioni congiunte della Commissione Statuto e della Commissione Bilancio, Finanza, Programmazione ed Investimenti Mobiliari, integrate da alcuni membri del Consiglio Generale.

Essenzialmente la novità più rilevante che è stata proposta è quella riguardante la possibilità per l'INPGI di affacciarsi al mercato azionario, sia tramite l'acquisto diretto sia tramite O.I.C.V.M., cosa che gli era preclusa con l'attuale versione dell'articolo 21.

Altre nuove forme d'investimento previste nella nuova versione dell'articolo 21 sono i fondi immobiliari, le polizze assicurative anche indicizzate o rivalutabili, e quegli altri modi che potranno essere deliberati dal Consiglio d'Amministrazione e ratificati dal Consiglio Generale.

Il Consiglio Generale, con atto n° 13 del 28/6/2000, ha approvato la proposta del Consiglio d'Amministrazione e con decreto interministeriale del 21/12/2000, notificato all'INPGI in data 9/1/2001 la nuova versione dell'articolo 21 è stata approvata anche dai Ministeri Vigilanti.

Contestualmente all'approvazione della nuova versione dell'articolo 21, il Consiglio Generale, con atto n° 14 del 28/6/2000 ha approvato il "Regolamento degli investimenti mobiliari", proposto dal Consiglio d'amministrazione con atto n° 142 del 21/6/2000.

Il suddetto Regolamento stabilisce i criteri generali per l'espletamento delle attività connesse agli investimenti mobiliari. Senza entrare nel dettaglio delle varie norme, si evidenzia quella di maggiore portata, ovvero l'articolo 4 che fissa i limiti degli investimenti azionari.

In particolare, il Regolamento prevede che il Consiglio d'Amministrazione potrà destinare annualmente agli investimenti azionari non più del 50% delle somme destinate ad investimenti mobiliari nell'ambito del piano di impiego dei fondi. Il totale delle azioni possedute dall'Istituto, sia in forma diretta che tramite O.I.C.V.M., non dovrà superare comunque il 30% su base media annua del valore di mercato del patrimonio mobiliare.

Ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento l'ambito di applicazione dello stesso riguarda sia la Gestione principale che quella Separata dell'INPGI.

Il processo di selezione dei gestori a cui affidare il portafoglio INPGI

Il secondo grande "mutamento" nel settore mobiliare della Gestione, avvenuto nell'anno 2000, è stato il processo di selezione che ha portato alla scelta di due gestori di rilevanza nazionale ed internazionale cui affidare la gran parte del portafoglio titoli della Gestione stessa.

La delibera n° 3 del 2/3/2000 del Consiglio Generale, con la quale sono state stabilite le linee programmatiche e di indirizzo generale dell'Istituto per il conseguimento degli scopi statuari, prevedeva, infatti, per la parte che riguarda gli investimenti mobiliari, l'indizione di una gara per la scelta degli

Istituti di Credito cui affidare l'incarico di gestire con precisi indirizzi di garanzia il portafoglio titoli dell'Istituto.

In ottemperanza a tale decisione del Consiglio Generale, la Commissione Bilancio, Finanza, Programmazione ed Investimenti Mobiliari, tra i cui componenti vi è anche un rappresentante della Gestione Separata, ha svolto un accurato processo di selezione tra Gestori professionali svoltosi in più fasi al quale sono stati invitati inizialmente ben 39 gestori.

Il processo, iniziatosi, nel marzo del 2000 ha avuto la sua conclusione nel settembre dello stesso anno con la delibera n° 211 del 20/9/2000 con la quale il Consiglio d'Amministrazione ha accolto integralmente la proposta della Commissione e ha deliberato di conferire, per quanto riguarda la Gestione Separata, due incarichi di gestione patrimoniale bilanciata (30% azioni e 70% obbligazioni) di 20 miliardi cadauno ai seguenti soggetti:

- RAS Asset Management SGR
- Pioneer Investment Management SGR (già Europlus UnicreditRolo SGR)

Con la successiva delibera n° 276 del 14/11/2000 sono stati fissati i *benchmark* e il rapporto rischio/rendimento delle suddette gestioni.

Nei primi due mesi dell'anno 2001, non appena approvata dai Ministeri Vigilanti, la modifica dell'articolo 21 dello Statuto, sono stati perfezionati i contratti con i suddetti gestori e si è partiti con l'operatività.

La struttura del portafoglio

In particolare, la ripartizione tra le varie tipologie d'investimento del valore di bilancio del portafoglio titoli della Gestione al 31/12/2000, risulta essere la seguente:

TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO	VALORE DI BILANCIO
<i>Titoli sottoscritti direttamente da INPGI (Gest.Sep.)</i>	
Fondi comuni d'investimento	35.201.689.436
Obbligazioni (immobilizzazioni finanziarie)	5.228.595.009
<i>Totale investimenti diretti (A)</i>	<i>40.430.284.445</i>
<i>Titoli facenti parte di gestioni patrimoniali</i>	
Fondi comuni d'investimento	3.727.702.687
Obbligazioni e titoli di stato	4.383.759.014
<i>Totale gestioni patrimoniali (B)</i>	<i>8.111.461.701</i>
<i>Totale valore di bilancio al 31/12/2000 (A + B)</i>	<i>48.541.746.146</i>
<i>di cui attivo circolante</i>	<i>43.313.151.137</i>
<i>di cui immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>5.228.595.009</i>

Il valore di mercato del portafoglio

La valutazione di bilancio è stata effettuata, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2426 del codice civile, al minore tra il costo storico (per le obbligazioni zero/coupon maggiorato dei ratei in corso di formazione calcolati al tasso implicito di rendimento degli stessi titoli) ed il valore di mercato. Il valore di mercato dei titoli in portafoglio al 31/12/2000, è comunque superiore a quello di costo iscritto in bilancio. Le differenze tra i due valori costituiscono le cosiddette plusvalenze implicite ovvero quelle plusvalenze maturate alla data di chiusura del bilancio che, pur non essendo realizzate, concorrono alla determinazione del rendimento globale.

Il confronto tra i due valori risulta dalla seguente tabella nella quale vengono evidenziate separatamente le immobilizzazioni finanziarie il cui criterio di valutazione è quello del costo d'acquisto.

TIPOLOGIA	VALORE DI BILANCIO	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2000	PLUSVALENZA IMPLICITA
FONDI COMUNI	38.929.392.123	40.569.547.030	1.640.154.907
OBBLIGAZ. E TITOLI STATO	4.383.759.014	4.422.994.680	39.235.666
TOT. ATTIVO CIRCOLANTE	43.313.151.137	44.992.541.710	1.679.390.573
OBBLIGAZ. M/L TERMINE	5.228.595.009	5.391.311.463	162.716.454
TOT. IMMOB. FINANZIARIE	5.228.595.009	5.391.311.463	162.716.454
TOTALE PORTAFOGLIO	48.541.746.146	50.383.853.173	1.842.107.027

Per determinare l'effettivo valore di mercato del portafoglio alla data di chiusura del bilancio, però, occorre aggiungere al dato risultante dalla tabella i valori relativi ai ratei attivi di interessi su titoli maturati al 31/12/2000, al netto della relativa imposta sostitutiva, nonché le disponibilità liquide giacenti presso i gestori patrimoniali in attesa di essere impiegate. I relativi valori sono rispettivamente pari a Lire 136.936.692 e Lire 3.715.140.

Il valore di mercato complessivo del portafoglio risulta, quindi, pari a **Lire 50.524.505.005.**

Il rendimento dell'anno

L'effettivo risultato netto degli investimenti mobiliari dell'esercizio 2000 è la risultante dei seguenti componenti positivi e negativi:

Ricavi a conto economico	Importo
Interessi su titoli a m/l termine	282.761.981
Interessi su titoli a breve termine	237.844.459
Utile su titoli a breve termine	31.695.279
Proventi da fondi comuni d'investimento	657.128.796
Rivalutazione titoli a breve termine	16.253.662
Rivalutazione titoli a m/l termine	41.037.238
Rivalutazione fondi comuni d'investimento	6.633.227
Totale ricavi (A)	1.273.354.642
Costi a conto economico	
Perdite su titoli a breve termine	22.131.961
Perdite su fondi comuni d'investimento	10.245.458
Svalutazione fondi comuni d'investimento	56.775.262
Salutazione titoli b/termine	2.003.350
Imposta su risparmio amministrato	40.947.427
Imposta su risparmio gestito	395.173
Differenza cambi passiva	1.292.582
Spese e commissioni bancarie	6.120.898
Totale costi (B)	139.912.111
Risultato a conto economico (C = A – B)	1.133.442.531
Plusvalenza implicita 2000 (D)	1.842.107.027
Plusvalenza implicita 1999 (E)	1.735.462.066
Risultato netto 2000 (C + D – E)	1.240.087.492

Ponendo a rapporto il risultato netto sopraindicato con la giacenza media mensile del portafoglio titoli, pari a Lire 27.200.000.000, risulta un rendimento netto percentuale dell'anno pari al **4,56%**.

E' un rendimento da ritenersi soddisfacente, pur se inferiore a quello dei due esercizi precedenti che era stato al di sopra di ogni più rosea aspettativa (20,82% nel 1998 e 11,65% nel 1999), considerato l'andamento delle borse mondiali soprattutto negli ultimi due mesi dell'anno che hanno penalizzato i fondi comuni bilanciati in portafoglio alla Gestione.

Il fatto di non aver acquistato nell'esercizio ulteriori quote di fondi bilanciati ha, però, mitigato l'effetto negativo in quanto le quote in portafoglio di tale tipologia di titoli erano state acquistate nei due esercizi precedenti a prezzi particolarmente bassi.

Il buon rendimento della componente obbligazionaria e monetaria del portafoglio ha contribuito ad un risultato complessivo dell'anno di discreta soddisfazione.

Per completezza d'informazione sull'andamento della gestione mobiliare nell'anno 2000, occorre evidenziare che la Gestione ha effettuato nel corso dell'esercizio numerose operazioni pronti/termine nelle more del processo di selezione dei gestori professionali e dell'approvazione ministeriale della modifica statutaria sopra descritta. Ciò per evitare di investire in titoli a più lunga scadenza che nel momento del perfezionamento dei contratti con i gestori sarebbero dovuti essere disinvestiti. L'effettuazione di n° 7 operazioni pronti/termine con un capitale medio di 9,557 miliardi ha consentito di percepire proventi finanziari per Lire 182.692.144, non compresi nel calcolo del rendimento di cui sopra, con **un rendimento medio ponderato del 4,20% netto**.

- **Depositi bancari e postali.** Le disponibilità liquide al 31/12/2000 giacenti sui conti bancari e sul conto postale intrattenuti dall'Istituto ammontano complessivamente a Lire 630.135.555. In particolare la somma di cui sopra è costituita per Lire 500.266.848 da depositi bancari e per Lire 129.868.707 dal deposito postale. Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia un incremento di Lire 13.383.382.

RATEI ATTIVI

Il bilancio presenta l'importo di Lire 151.256.330 relativo ai ratei attivi, con un decremento rispetto all'esercizio 1999 di Lire 24.208.921; esso è riferito per Lire 147.341.938 all'imputazione degli interessi maturati sui titoli in portafoglio che verranno incassati nell'esercizio successivo e per Lire 3.914.392 per interessi di competenza 2000 maturati sull'operazione pronti/termine di Lire 2,5 miliardi effettuata per il periodo 18/12/2000-12/01/2001.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto della Gestione al 31/12/2000, è pari a Lire 8.279.120.886 ed è costituito dalla Riserva di cui all'art. 32 del Regolamento.

Rispetto all'esercizio precedente, dove la Riserva di cui all'art. 32 ammontava a Lire 6.336.186.366, si evidenzia un incremento netto di Lire 1.942.934.520.

I movimenti della Riserva risultanti a fine esercizio sono costituiti:

- a) dall'utilizzo della stessa per Lire 375.629.449 a copertura della differenza della capitalizzazione riconosciuta sui conti individuali tra quella conteggiata mediante l'applicazione della variazione media quinquennale del PIL nominale