

**E-23. RISULTATO DELL'ESERCIZIO**

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 155.976.039 per il 2002) alle riserve legali per prestazioni previdenziali ed assistenziali, come previsto dalla normativa di riferimento (art. 24 L. 21/86, art. 2 D.Lgs. 509/94 ed art. 30, co. 5, dello Statuto). Si rinvia a quanto già rilevato in precedenza commentando la voce "Patrimonio netto".

**RENDICONTO FINANZIARIO**

A corredo della presente Nota integrativa, al fine di offrire una migliore informativa di bilancio, viene di seguito presentato il *Rendiconto finanziario* a flussi di liquidità per gli esercizi 2002 e 2001, redatto in migliaia di Euro. Nel corrente esercizio il flusso di cassa risulta pari ad € 262,4 milioni, sostanzialmente per la strategia di mantenimento in forma liquida - presso la banca - dei surplus di cassa generati dall'attività istituzionale, stante la straordinaria volatilità dei mercati finanziari.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b>			
	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>VARIAZ.</b>
<i>Disponibilità liquide iniziali</i>	27.175	12.022	15.153
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
Avanzo corrente	155.976	105.073	50.903
Ammortamenti e svalutazioni	4.034	4.066	(32)
Accantonamento TFR	294	240	54
Accantonamenti ai fondi	27.199	2.248	24.951
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	187.503	111.627	75.876
Variazione cap. circolante netto	44.833	(105.459)	150.292
Variazione netta ratei e risconti	6.306	(1.945)	8.251
<i>Flusso monetario operativo</i>	238.642	4.223	234.419
<b>ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>			
Immobilizzazioni immateriali	(25)	(158)	133
Immobilizzazioni materiali (*)	(1.035)	(1.117)	82
Immobilizzazioni finanziarie (**)	(302.077)	(19.936)	(282.141)
	(303.137)	(21.211)	(281.926)
<b>ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>			
Riduzione riserva leg. prest. assist.	(1.494)	(1.060)	(434)
Vendite/rimborsi di titoli obblig. (***)	333.647	45.994	287.653
Utilizzo fondi	(5.137)	(12.675)	7.538
Liquidazioni TFR	(159)	(118)	(41)
	326.857	32.141	294.757
<i>Flusso monetario di periodo</i>	262.362	15.153	247.209
<i>Disponibilità liquide finali</i>	289.537	27.175	262.362

(\*) al netto del valore contabile delle eliminazioni dell'esercizio

(\*\*) include i differenziali di periodo reinvestiti nelle gestioni

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

Rileviamo preliminarmente che la variazione esposta del capitale circolante netto (CCN) è da considerare "non monetaria", ossia esclude le componenti di liquidità rappresentate dalle giacenze bancarie, postali e di cassa. Tale variazione è inoltre rettificata per tenere conto delle svalutazioni apportate ai crediti del circolante (€ 165.792 per il 2002), in quanto già considerate nell'autofinanziamento reddituale.

Dall'analisi del rendiconto finanziario emerge, in particolare, quanto segue:

- il maggiore flusso di liquidità 2002 (€ 247,2 ml), rispetto al precedente esercizio, è sostanzialmente attribuibile all'apporto della gestione operativa;
- nel 2002 il CCN non monetario è diminuito complessivamente di € 44,8 milioni generando liquidità per l'effetto combinato - da un lato - del decremento delle attività finanziarie (€ 63,6 ml) e dell'incremento dei debiti (€ 1,6 ml) e - dall'altro - dell'incremento dei crediti (€ 20,4 ml), rappresentando circa il 19 % del cash-flow operativo, mentre la differenza (81% per € 193,8 ml) è stata generata essenzialmente dall'autofinanziamento reddituale;
- gli investimenti effettuati nel 2002 (€ 303,1 ml) sono stati completamente finanziati dalle estrazioni e dai rimborsi dei titoli in portafoglio (€ 333,6 ml) ed il differenziale complessivo tra attività di finanziamento ed investimento (€ 23,7 ml) ha generato circa il 9% del flusso di cassa 2002, mentre il residuo 91% (€ 238,7) è il risultato, come già rilevato, della gestione operativa;
- nell'esercizio 2001, invece, l'eccedenza dei finanziamenti rispetto agli investimenti (€ 10,9 ml) aveva sostanzialmente generato il flusso monetario di periodo - pari ad € 15,1 ml - cui aveva contribuito, in minor misura, anche la gestione operativa (€ 4,2 ml).

\* \* \* \* \*

RELAZIONE  
DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

Colleghe e Colleghi Delegati,

la presente Relazione sull'andamento della gestione viene redatta ai sensi dell'art. 2428 del Codice civile e correda il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2002 che Vi è stato sottoposto. Ove non diversamente indicato, gli importi esposti nel seguito sono rappresentati in unità di Euro.

Prima di passare all'esame dei dati maggiormente rappresentativi del bilancio, come di consueto, illustriamo brevemente i fatti più significativi dell'esercizio, caratterizzato dalla straordinaria volatilità dei mercati finanziari e, sul fronte interno, dalle tendenze evolutive del sistema previdenziale e dalle prospettive di unificazione degli Albi professionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, quindi, delle rispettive Casse, portando alla Vostra attenzione alcune considerazioni sulle principali problematiche che investono l'Ente.

### **Aspetti istituzionali ed organizzativi**

#### ***Incassi istituzionali***

La gestione, a mezzo MAV, della riscossione dei minimi contributivi (soggettivo ed integrativo) e del contributo di maternità ha generato – anche nel 2002 – significative economie per effetto della riduzione degli oneri esattoriali dei concessionari (€ 56.515 nel 2002, con un'economia di circa il 64% rispetto al 2001) ed una conseguente velocizzazione degli accrediti dei contributi versati, che ha determinato maggiori proventi finanziari.

Il servizio SAT ha avuto, anche nel 2002, un apprezzabile sviluppo anche in assenza di attività promozionale diretta, consentendo il collegamento telematico con circa il 15% degli iscritti. Tale servizio riveste una grande importanza per la Cassa, consentendo di ottemperare agevolmente ed in via telematica agli adempimenti obbligatori, eliminando la possibilità di errori o ritardi nei versamenti e nelle comunicazioni dei dati reddituali, nonché delle conseguenti possibili sanzioni.

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

A titolo informativo rileviamo che gli incassi tramite SAT sono risultati pari a € 37,9 milioni nell'esercizio (€ 16,8 ml nel 2001), prevalentemente riferibili al pagamento delle eccedenze contributive. Gli associati che hanno aderito al SAT - servizio PCM - sono stati 3.472 (1.474 nel 2001) mentre gli aderenti al SAT - servizio PCE - sono risultati 6.433 (5.155 nel 2001). Con riferimento alla comunicazione dei dati reddituali 2002, questa è stata eseguita prevalentemente (85% circa) a mezzo modello A (37.501 comunicazioni) ed, in minor misura (15% circa) tramite SAT-PCE (6.433 comunicazioni), per complessive 43.934 comunicazioni.

Il servizio SAT costituisce, inoltre, un valido strumento per migliorare l'efficienza interna, in quanto consente di acquisire i dati in tempo reale senza ulteriori operazioni, con minor impiego di personale e con la possibilità di aggiornare e certificare velocemente gli status previdenziali, verificando, al contempo, tempestivamente le inadempienze. E', quindi, auspicabile una maggiore diffusione dell'utilizzo del SAT da parte degli Associati e ciò, oltre che per i connessi vantaggi, anche in funzione della futura adozione sistematica quale sistema avanzato di comunicazione dei dati e di versamento dei contributi, come peraltro avviene ormai prevalentemente nelle transazioni finanziarie e nei sistemi di comunicazione dei dati.

#### ***Polizza sanitaria***

E' stata rinnovata la polizza sanitaria per il 2003 con un'economia sul premio rispetto al 2002 (€ 1,4 contro € 1,5 ml), attribuibile a più favorevoli condizioni di polizza. La polizza, com'è noto, assicura gli iscritti ed i pensionati attivi per i "grandi eventi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto relativamente modesto. Sono stati ottenuti significativi miglioramenti nelle prestazioni (quali, ad esempio, il servizio di telemedicina) ed è stata altresì stipulata una convenzione per consentire di aderire all'assicurazione a condizioni estremamente favorevoli anche ai non iscritti.

#### ***Struttura del sistema previdenziale e sue tendenze evolutive***

Come è noto, i provvedimenti adottati a fine 2001 e decorrenti dal 1° gennaio 2002 (elevazione delle aliquote del contributo soggettivo dal 6 al 10% sulla prima fascia di reddito – sino ad € 48.250 – e dal 2 al 4% sui redditi eccedenti) ed automatica elevazione dei contributi minimi soggettivo ed integrativo ad € 1.980 ed € 594; riduzione dei coefficienti di calcolo della pensione, dal 2 al 1,75% sulla prima fascia di reddito e dal 0,6 al 0,5% sull'eccedenza; introduzione di un tetto alla pensione nel limite di cui alla L. 335/95 e ritorno alla liquidazione di un unico supplemento quinquennale dopo il pensionamento di vecchiaia, in sostituzione dei biennali con correlato tetto massimo) sono da considerare una prima tappa e costituiscono la fase propedeutica per ulteriori interventi strutturali sul sistema a cui il Consiglio – in sintonia con l'Assemblea dei Delegati – intende pervenire nei termini del proprio mandato, nell'ottica di sistema più equo che garantisca gli equilibri attuariali e finanziari nel lungo periodo.

In relazione alla vigente normativa di controllo, l'attuale situazione patrimoniale e finanziaria della Cassa viene unanimemente giudicata in modo positivo: il coefficiente di copertura delle prestazioni è pari a 18,7 annualità correnti (51,8 annualità se riferite alle prestazioni del 1994, contro le 5 previste dall'art. 1 del D.Lgs. 509/94), essendo il patrimonio netto al 31 dicembre 2002 pari ad € 1.403,0 milioni contro i circa € 75 milioni di costi per pensioni correnti. Parimenti, è ampiamente soddisfacente il rapporto pensionati/iscritti che a fine 2002 raggiunge 1 pensionato ogni 10,5 professionisti attivi (10,3 a fine 2001).

Questi elementi non devono peraltro ingenerare facili ottimismo, in quanto la Cassa è ancora relativamente giovane e non è quindi demograficamente “a regime”, intendendosi tale mediamente dopo circa 80 anni (la Cassa è stata costituita nel 1963 ed ha istituito l'attuale regime previdenziale dal 1987). D'altra parte, il sistema previdenziale attuale è a ripartizione con metodo di calcolo reddituale, ossia finanzia le prestazioni con le contribuzioni degli attivi e la prestazione viene erogata, attualmente, sulla base della media dei migliori 14 redditi rivalutati degli ultimi 15 anni (entro il 2004 si arriverà alla media degli ultimi 15 anni).

Ad oggi, circa il 54% degli iscritti ha meno di 40 anni e circa il 50% degli associati (iscritti e pensionati attivi) si è iscritto negli ultimi 7 anni. Poiché i pensionamenti dipendono dalle iscrizioni di 30-40 anni prima, il flusso dei nuovi pensionati è stato sin qui molto modesto ed il loro numero è cresciuto molto più lentamente di quello degli iscritti. Oggi le entrate contributive eccedono ampiamente l'ammontare delle pensioni in pagamento e, di conseguenza, la Cassa accumula forti avanzi gestionali. Questa situazione apparentemente confortante nei prossimi anni avrà una considerevole diminuzione e cambierà, determinando nei primi anni del secondo decennio del 2000 – trovando il suo apice intorno al 2030 – una “gobba” di pensionandi molto più pronunciata di quella generale della popolazione italiana, evidenziando gli squilibri finanziari insiti nel sistema, quali:

- lo status di “popolazioni chiuse” – quali sono le Casse – particolarmente sensibili a shock demografici, indotti da crescenti aspettative di vita e trend decrescente della natalità e degli iscritti;
- trend evolutivo della “femminilizzazione” ed aumento dei redditi medi e dei contributi meno che proporzionale di quello delle pensioni erogate (asimmetria tra contributi versati e prestazioni corrisposte);
- rischio di provvedimenti ispirati a logiche non virtuose di *devolution*, connesse agli effetti dell'attuale articolo 117 della Costituzione circa la potestà normativa concorrente delle Regioni in merito alle professioni ed alla previdenza integrativa e complementare.

Questi elementi portano alla conseguenza che l'attuale sistema è strutturalmente squilibrato nel lungo periodo, come confermato dalle risultanze di studi attuariali a 40 anni che hanno evidenziato, in concomitanza con la citata “gobba” pensionistica, che la Cassa potrebbe entrare in fase di squilibrio allorché le prestazioni saranno superiori alle entrate, con conseguente erosione del patrimonio.

Il Consiglio di Amministrazione, in sintonia e conformità con le deliberazioni dell'Assemblea dei Delegati del 28 giugno 2002, ha avviato una fase dello studio – anche realizzata e basata sul sistema dei flussi finanziari (sistema realizzato internamente) – per il cambio del regime previdenziale la cui fase di attuazione (studio di fattibilità) è stata illustrata alla recente Assemblea dei Delegati del 2 aprile 2003. Tale studio, come è noto, prevede svariati parametri probabilistici e contiene una proposta di calcolo del maturato previdenziale (debito latente) e della sua dinamica temporale (maturando).

E' in corso di ultimazione l'ultima fase dello studio concernente la proposta del nuovo regime previdenziale, che dovrà necessariamente essere agganciata alle dimensioni dei flussi finanziari attesi che dipendono, in ultima analisi, dalle scelte dei parametri probabilistici utilizzati per il calcolo del debito “latente” e del “maturando”.

*Rapporti con le istituzioni politiche*

Altro aspetto di fondamentale importanza nell'ambito del progetto di riforma è il confronto con il mondo politico e le istituzioni. La Cassa, da tempo, ha instaurato rapporti organici e trasparenti con tutte le istituzioni politiche basate sulla proposizione di problemi, idee e progetti concreti. Molteplici sono infatti le questioni affrontate, quali:

- le modifiche ai meccanismi ed ai vincoli del sistema contributivo della L. 335/95, che non garantiscono gli equilibri strutturali di lungo periodo, come peraltro chiaramente evidenziato negli incontri di studio e di lavoro con il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in relazione alle modalità di calcolo delle pensioni da totalizzare nell'ambito della delega previdenziale;
- le questioni fiscali aperte (una più equa fiscalità degli immobili e l'eliminazione della doppia tassazione sui rendimenti finanziari di portafoglio e sulle prestazioni erogate o, quantomeno, l'equiparazione della tassazione a quella prevista per i fondi pensione ex D.L. 124/93),
- l'aliquota del contributo integrativo, che si vorrebbe attestare al 4% al pari di quanto previsto per i lavoratori autonomi iscritti alla gestione speciale INPS (ipotesi fortemente condivisa e propugnata in sede ADEPP dalle Casse dell'area tecnico-professionale) ed in linea con quanto recentemente previsto anche da altre Casse;
- l'attrazione alle Casse della contribuzione sui redditi professionali derivanti dalle collaborazioni coordinate e continuative, la cui attuale previsione normativa dovrebbe essere ampliata con riferimento a tutti i redditi riconducibili alla sfera professionale esercitata per i conseguenti riflessi previdenziali che tale attrazione determina.

La questione fiscale, in particolare, è ora affrontata nella delega fiscale approvata dalla Camera e dimostra chiaramente come il mondo politico abbia compreso l'importanza della previdenza professionale privatizzata. Pare, peraltro, auspicabile - alla luce di una maggiore equità - l'emanazione di una norma per la Casse private che deroghi alla L. 335/95.

*Altre problematiche*

Altro problema sul quale la Cassa si è mossa attivamente è quello della *previdenza complementare*, sistema che in futuro integrerà le pensioni dei professionisti e che le Casse dovranno poter gestire in maniera totalmente autonoma, sebbene la delega previdenziale in fase di discussione parlamentare (Senato) preveda la possibilità di istituire - ma non gestire - fondi di previdenza complementare, nell'ambito dei vincoli del D.L. 124/93. A tal riguardo, l'ADEPP ha proposto un emendamento che prevede la gestione diretta della previdenza complementare da parte delle Casse, singolarmente o in associazione tra di loro, da esercitare nell'ambito dell'autonomia normativa, gestionale e contabile propria di tali Enti con gli opportuni sistemi di controllo.

Con riferimento alla problematica della *unificazione delle professioni* di Dottore commercialista e di Ragioniere collegiato - il cui testo del disegno di legge delega è in corso di verifica parlamentare (Camera) - e del conseguente assetto previdenziale della futura professione unica, a parte i tempi non brevi dell'eventuale unificazione operativa delle due Casse, è fermo convincimento del Consiglio di Amministrazione che il progetto normativo non dovrà contenere incertezze sugli equilibri dinamici, finanziari e patrimoniali, volti a garantire assetti stabili nel lungo periodo, senza "travasi" di risorse tra le Casse, ed in tal senso anche il riconoscimento, in sede politica e normativa, dell'autonoma determinazione degli organi istituzionali.

Con riferimento all'istituto della *totalizzazione* dei periodi assicurativi accreditati in gestioni previdenziali diverse (art. 71 L. 388/2000), il relativo regolamento ministeriale di attuazione (Decreto del Ministero del Lavoro del 7 febbraio 2003 n. 57, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 5 aprile 2003, n. 80) costituisce la risposta alla sentenza 61/99 della Corte Costituzionale - circa la mancanza di un'alternativa alla ricongiunzione onerosa dei contributi - ed individua un primo corpo di regole, peraltro in fase di revisione per tener conto delle proposte di modifica elaborate dal tavolo tecnico (Governo, ADEPP e Comitato previdenza dei professionisti). Il Consiglio, infatti, ha sempre portato avanti un confronto costruttivo - in sede ADEPP ed in sede politica - sull'equa applicazione dell'istituto, nell'ottica di principi attuativi che garantiscano la

ripartizione dei relativi oneri tra i vari Enti in misura tale da non squilibrare il rapporto funzionale tra contributi versati e prestazioni pro-quota erogate dalle varie gestioni, nonché l'autonomia degli stessi circa le modalità di calcolo e di corresponsione dei trattamenti. Rileviamo, a tal riguardo, che la Cassa ha impugnato insieme ad altri Enti interessati ed all'ADEPP - davanti al TAR del Lazio - il regolamento ministeriale attuativo del citato articolo 71.

In tal senso, le proposte di modifica formulate dal tavolo tecnico - riguardanti sia le modalità di calcolo delle pensioni con il sistema contributivo previsto dalla L.335/95 che l'adeguamento dei coefficienti di trasformazione dei montanti in rendita ivi previsti - è stata accolta dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ed auspicabilmente sarà inserita nell'ambito delle modifiche alla delega previdenziale (art. 6).

Un accenno, infine, alla problematica della *devolution* alle Regioni - inserita nel disegno di legge di riordino del Titolo V (Le Regioni, le Province, i Comuni) della Costituzione, in fase di esame al Senato dopo l'approvazione della Camera - di competenze in materia di regolamentazione delle attività professionali e della previdenza integrativa: è necessaria ed urgente la fissazione di norme generali per la sua attuazione. Le nuove autonomie regionali, infatti, potrebbero determinare influenze imprevedibili sui bacini demografici di riferimento e, più in generale, sugli orientamenti e sulle scelte in materia di previdenza, prevedibilmente alterando gli equilibri e le prospettive delle Casse, garanti della previdenza a livello dell'intera collettività nazionale.

### **Aspetti economici e patrimoniali**

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

DESCRIZIONE	31 dicembre 2002	31 dicembre 2001	Variazioni
Immobilizzazioni nette	1.007	1.042	(35)
Capitale circolante netto (*)	168	220	(52)
<i>Capitale investito</i>	<i>1.175</i>	<i>1.262</i>	<i>(87)</i>
TFR e fondi rischi/oneri	(62)	(40)	(22)
<i>Fabbisogno di capitale</i>	<i>1.113</i>	<i>1.222</i>	<i>(109)</i>
Patrimonio netto	1.403	1.249	154
<i>Posizione finanziaria netta</i>	<i>290</i>	<i>27</i>	<i>263</i>

(\*) escluse le disponibilità liquide

Emergono i seguenti aspetti:

- riduzione delle immobilizzazioni nette, sostanzialmente per effetto dei differenziali negativi realizzati dalle gestioni patrimoniali (circa € 31 ml) in presenza di una straordinaria volatilità dei mercati finanziari nel 2002. Le immobilizzazioni rappresentano una quota significativa (86%) del capitale investito (83% a fine 2001);
- significativo decremento del capitale circolante netto non monetario rispetto al precedente esercizio, dovuto prevalentemente alla riduzione delle attività finanziarie a breve termine (operazioni di mercato monetario e titoli in corso di estrazione);
- incremento dei fondi per rischi ed oneri, sostanzialmente per l'accantonamento di € 25,0 milioni per oscillazione titoli (patrimonio in gestione);
- significativo incremento del surplus di liquidità (flusso di cassa di circa € 263 ml), tenuta a disposizione - a seguito di scelte strategiche di allocazione - sul conto bancario in attesa di investimenti più profittevoli



in condizioni di rischio sostenibile. Si evidenzia che la liquidità copre gli interi debiti correnti (circa € 22 ml) ed è pari a circa il 25% del capitale investito (circa il 2% a fine 2001).

#### *Avanzo corrente e patrimonio netto*

L'esercizio 2002 chiude con un avanzo economico di € 156,0 milioni (€ 105,1 nel 2001), assegnato alle riserve legali per prestazioni previdenziali (98%) ed assistenziali (2%) in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001 ed approvato dal Ministero del Lavoro in data 4 ottobre 2001. La destinazione del 2% alla riserva specifica consente di dotare le attività assistenziali di fondi sufficienti per valutare eventualmente ulteriori ampliamenti nelle prestazioni e/o nei margini di copertura assicurati dalla polizza nei prossimi anni.

L'ammontare del patrimonio netto, risultante dalle predette riserve e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili ammonta a € 1.403,0 milioni (€ 1.248,6 ml nel 2001) e corrisponde a 18,7 volte (19,2 nel 2001) l'ammontare del costo corrente delle pensioni (€ 75,0 milioni).

La lieve contrazione del rapporto patrimonio/prestazioni deriva dall'incremento (15,4%) delle prestazioni pensionistiche (da € 65,0 nel 2001 a € 75,0 ml nel 2002), per effetto delle rivalutazioni delle prestazioni ante 1996, dell'ingresso di nuovi pensionati e dell'adeguamento corrente delle prestazioni in essere. La rivalutazione delle pensioni d'annata si concluderà prevedibilmente entro fine 2003.

La riserva legale per prestazioni assistenziali è stata utilizzata nell'esercizio per € 1,5 milioni, per la copertura annuale della polizza sanitaria a favore degli iscritti e pensionati attivi.

#### *Ricavi per contributi*

I proventi contributivi, comprensivi delle quote di riscatto degli anni di laurea e del servizio militare, di ricongiunzioni di periodi assicurativi e dei contributi di maternità, ammontano ad € 250,5 milioni, evidenziando un incremento di € 83,3 milioni rispetto al precedente esercizio (49,8%) sostanzialmente attribuibile a:

- più elevate aliquote di calcolo della contribuzione soggettiva ed aumento della contribuzione minima individuale (soggettiva di € 942 ed integrativa di € 283) e del contributo di maternità (€ 19);
- maggior numero d'iscritti e pensionati attivi (37.551 contro 35.790 a fine 2001) e più elevati redditi professionali e volumi d'affari I.V.A. dichiarati, che costituiscono la base imponibile ai fini contributivi. Su scala nazionale, i dati indicano che il reddito ed il volume d'affari dei professionisti sono aumentati mediamente di circa il 6,2% rispetto al 2001 passando, rispettivamente, da € 44.600 ad € 47.100 e da € 77.200 ad € 82.500. Considerando solo gli iscritti alla Cassa, il reddito medio è passato da € 53.600 ad € 55.500 (per i pensionati attivi da € 74.000 ad € 75.700) ed il volume di affari da € 92.000 ad € 96.300 (per i pensionati attivi da € 145.500 ad € 154.400), con incrementi mediamente del 4,1% rispetto al 2001.

#### *Proventi mobiliari ed immobiliari*

I proventi 2002 della gestione mobiliare ammontano complessivamente a € 18,0 milioni ed evidenziano un incremento di € 2,9 milioni rispetto al precedente esercizio. Tale incremento è anche attribuibile alle plusvalenze realizzate su vendite del portafoglio obbligazionario (€ 23,8 ml), pur in presenza di un significativo differenziale negativo realizzato dalle gestioni patrimoniali (€ 31,0 ml).

La gestione immobiliare evidenzia una lieve flessione dei canoni di locazione (€ 12,1 contro i € 12,4 ml del 2001), dovuta sostanzialmente alla sfittanza di due immobili (Roma-Via Mantova e Firenze-Via Alderotti) nell'ultimo quadrimestre dell'esercizio, peraltro contrattualmente definita a fine 2002 ed a regime nell'esercizio 2003.

#### *Costi per prestazioni istituzionali*

Gli oneri per trattamenti pensionistici ammontano a € 75,0 milioni (€ 65,0 ml nel 2001) e sono mediamente riferiti a 3.607 pensionati (3.494 nel 2001). Come evidenziato nella tabella di seguito riportata (in migliaia di Euro), ai fini del calcolo della pensione gli importi medi dei trattamenti sono aumentati dell'11,2% per effetto dell'adeguamento degli stessi al costo della vita (2,8%) dal 1° gennaio 2002, delle liquidazioni di supplementi

di pensione (0,7%) e, soprattutto, di importi medi più elevati riferiti - ai fini del calcolo della media reddituale di riferimento - a redditi medi più elevati dichiarati a decorrere dal 1987.

TIPOLOGIE	MEDIA 2002	MEDIA 2001	INCREM. %
VECCHIAIA	31,0	28,5	8,8
ANZIANITA'	54,0	51,5	4,9
INABILITA'	22,0	16,8	31,0
INVALIDITA'	13,4	12,6	6,3
INDIRETTE	8,8	8,3	6,0
REVERSIBILITA'	8,3	7,6	9,2
PENSIONI DIRETTE	30,9	28,1	10,0
PENSIONI A SUPERSTITI	8,5	7,9	7,6
COSTO MEDIO	20,8	18,7	11,2

Tali importi medi aumenteranno tendenzialmente nei prossimi anni, in quanto saranno esclusi quelli antecedenti il 1987 dal computo della media reddituale degli ultimi 15 anni utili di vita assicurativa, per i quali gli aventi diritto non abbiano effettuato l'integrazione dei versamenti contributivi pregressi (art. 29 della L. 21/86). Con effetto 1° gennaio 2002 è stata, come è noto, modificata la base reddituale di riferimento per il calcolo delle pensioni, elevata ai 14 anni migliori degli ultimi 15 di vita professionale. Dal 1° gennaio 2004 tale base, ai sensi della L. 335/95, sarà ulteriormente elevata e verrà portata a 15 anni.

I costi per le erogazioni a titolo assistenziale (art. 9 L. 21/86), pari a € 0,3 milioni, comprendono tutti gli interventi a favore degli iscritti e pensionati e riguardano, in particolare, interventi per stato di bisogno, contributi per spese di ospitalità in case di riposo, borse di studio, assegni per aborto spontaneo o terapeutico e per figli di associati, portatori di handicap o malattie invalidanti.

Le indennità di maternità (D. Lgs. 151/01 ex art. 5 L. 379/90) sono passate da € 5,0 ad € 6,3 milioni nel 2002; rispetto ai relativi ricavi contributivi (€ 6,4 ml) si è registrato una differenza positiva di € 0,1 milioni (€ 0,4 ml nel 2001). Il contributo di maternità a carico degli iscritti è stato aumentato da € 146,67 a € 166,00 in relazione al previsto progressivo aumento della popolazione femminile nell'ambito degli iscritti.

E' utile informare che in sede ADEPP è stata definita una proposta per un disegno di Legge che prevede un massimale per le prestazioni di maternità che non potranno essere superiori a 5 volte l'importo minimo, fermo restando la potestà di ogni singola Cassa di stabilire, con delibera dei rispettivi Consigli di Amministrazione (soggetta ad approvazione ai sensi dell'art. 83 del D.L. 26 marzo 2001 n. 151) un importo massimo più elevato, tenuto conto delle capacità reddituali e contributive della categoria professionale e della compatibilità con gli equilibri finanziari dell'Ente.

Per le altre voci economiche non analizzate si riportano, nel prospetto alla pagina seguente, i dati dei Bilanci 2001 e 2002 e del Budget 2002, nonché l'evidenza delle variazioni tra Budget e Bilancio per il 2002. I dati, in via sintetica, sono così analizzabili (in Euro/milioni):

DESCRIZIONE	Esercizio 2002	Budget 2002 (aggiornato)	Esercizio 2001	Variazione 2002 (Conto economico- Budget)
Ricavi istituzionali	251	272	167	(21)
Costi istituzionali	(84)	(86)	(73)	2
<b>Avanzo istituzionale</b>	<b>167</b>	<b>186</b>	<b>94</b>	<b>(19)</b>
Ricavi strumentali	33	61	31	(28)
Costi di struttura ed operativi	(47)	(23)	(21)	(24)
<b>Avanzo operativo</b>	<b>153</b>	<b>224</b>	<b>104</b>	<b>(71)</b>
Gestione finanziaria (saldo)	10	10	4	-
Gestione straordinaria (saldo)	-	1	1	(1)
<b>Avanzo lordo</b>	<b>163</b>	<b>235</b>	<b>109</b>	<b>(72)</b>
Imposte sul reddito	(7)	(4)	(4)	(3)
<b>Avanzo corrente</b>	<b>156</b>	<b>231</b>	<b>105</b>	<b>(75)</b>
<b>Ricavi/Costi (istituz.)</b>	<b>2,99</b>	<b>3,16</b>	<b>2,29</b>	<b>(0,17)</b>

e, quindi, in dettaglio (in Euro/migliaia):

	CONTO ECONOMICO 2002	CONTO ECONOMICO 2001	BUDGET 2002 (aggior.to)	VARIAZIONE 2002 (conto economico e budget)	VARIAZIONE 2002 (%) (conto economico e budget)
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>284.368</b>	<b>197.786</b>	<b>333.477</b>	<b>(49.109)</b>	<b>(14,7)</b>
- Proventi contribuiti a carico degli iscritti					
- contributi soggettivi ed integrativi	232.511	146.827	253.789	(21.278)	(8,4)
- contributi di maternità	6.383	5.368	6.200	183	3,0
- contributi di riscatto	5.930	6.355	5.586	344	6,2
- contributi di riconsunzione	5.682	8.670	6.762	(1.080)	(16,0)
- altri contributi	1	2	-	1	-
- Altri proventi					
- gestione immobiliare	13.700	14.003	13.551	149	1,1
- gestione mobiliare	18.047	15.141	47.514	(29.467)	(62,0)
- diversi	2.114	1.420	75	2.039	2.718,7
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(131.517)</b>	<b>(93.449)</b>	<b>(109.125)</b>	<b>(22.392)</b>	<b>(20,5)</b>
- Per servizi					
- per prestazioni istituzionali	(75.489)	(65.450)	(75.526)	37	-
- per indennità di maternità	(6.337)	(4.996)	(8.000)	1.663	20,8
- per altri servizi	(6.029)	(6.061)	(6.760)	731	10,8
- Per il personale					
- salari e stipendi	(3.967)	(3.305)	(4.297)	330	7,7
- oneri sociali	(1.081)	(872)	(1.136)	55	4,8
- trattamento di fine rapporto	(294)	(240)	(315)	21	6,7
- trattamento di quiescenza e simili	(53)	(32)	(75)	22	29,3
- altri costi	(80)	(63)	(169)	89	52,7
- Ammortamenti e svalutazioni:					
- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(215)	(259)	(220)	5	2,3
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.652)	(3.550)	(3.718)	66	1,8
- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	(8)	-	-	-
- svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	(166)	(201)	(12)	(154)	(1.283,3)
- Accantonamenti per rischi ed oneri					
- per vertenze in corso	(250)	-	-	(250)	-
- per oscillazione titoli	(25.000)	(75)	-	(25.000)	-
- Altri accantonamenti					
- per pensioni maturate	(1.949)	(2.173)	(2.000)	51	2,6
- Oneri diversi di gestione	(6.955)	(6.164)	(6.897)	(58)	(0,8)
<b>AVANZO OPERATIVO</b>	<b>152.851</b>	<b>104.337</b>	<b>224.352</b>	<b>(71.501)</b>	<b>(31,9)</b>
<b>PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>	<b>10.015</b>	<b>4.208</b>	<b>10.000</b>	<b>15</b>	<b>0,2</b>
- Altri proventi finanziari:					
- da crediti iscritti nelle immobil. che non cost. partecip.	1	2	1	-	-
- proventi diversi dai precedenti	10.186	4.598	10.234	(48)	(0,5)
- Altri oneri finanziari	(172)	(392)	(235)	63	26,8
<b>RETIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>-</b>	<b>(48)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
- Svalutazioni:					
- di immobil. finanziarie che non cost. partecip.	-	(48)	-	-	-
<b>PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>	<b>(317)</b>	<b>637</b>	<b>912</b>	<b>(1.229)</b>	<b>(134,8)</b>
- Proventi:					
- sanzioni, maggiorazioni e penalità	1.998	1.583	2.432	(434)	17,8
- sopravvenienze attive diverse	572	858	126	446	354,0
- Oneri:					
- restituzione contributi	(1.776)	(1.511)	(1.578)	(198)	(12,5)
- insussistenze da eliminazione imm. mater.	(10)	-	-	(10)	-
- imposte e tasse (anni precedenti)	(943)	-	-	(943)	-
- sopravvenienze passive diverse	(158)	(293)	(68)	(90)	(132,4)
<b>AVANZO LORDO</b>	<b>162.549</b>	<b>109.134</b>	<b>235.264</b>	<b>(72.730)</b>	<b>(30,9)</b>
<b>IMPOSTE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(6.573)</b>	<b>(4.061)</b>	<b>(3.984)</b>	<b>(2.589)</b>	<b>(65)</b>
<b>AVANZO CORRENTE (ante trasferimenti a riserve)</b>	<b>155.976</b>	<b>105.073</b>	<b>231.280</b>	<b>(75.304)</b>	<b>(32,6)</b>

Dal raffronto con il Budget 2002 emergono, in particolare, i seguenti aspetti:

- il decremento (circa 15%) del valore della produzione è sostanzialmente dovuto alla minore contribuzione soggettiva ed integrativa (per circa € 21,3 ml) rispetto alle originarie previsioni ed alla circostanza che il budget non riflette il differenziale realizzato dalle gestioni, che nel 2002 è risultato negativo per circa € 31,0 milioni;

- i costi della produzione denotano un incremento di € 22,4 milioni (circa il 20%), sostanzialmente riferibile all'accantonamento di € 25,0 milioni al fondo oscillazione titoli (relativo alle gestioni patrimoniali);
- il saldo della gestione finanziaria è sostanzialmente in linea con il budget. In particolare, il significativo incremento degli interessi bancari - rispetto al 2001 - consegue ad una politica di mantenimento in forma liquida delle eccedenze di cassa, in considerazione sia delle strategie adottate circa gli investimenti correlate alla straordinaria volatilità dei mercati finanziari nel 2002 che del rendimento netto (mediamente circa il 3,0%) di tale forma di impiego in assenza di rischio.

Un commento specifico merita l'andamento del costo del lavoro. In questi anni, come è noto, sono stati ottenuti ampi recuperi di efficienza tenuto conto che, a fronte di un incremento significativo degli iscritti (20% nell'ultimo quadriennio) e delle attività connesse alla sanatoria contributiva, il personale dipendente nel quadriennio 1999-2002 – portieri esclusi – è passato da 93 a 122 unità, evidenziando un incremento complessivo del 31% circa.

Occorre evidenziare che, nel contempo, sono stati attivati ulteriori servizi nei confronti degli associati (ad es., pagamenti telematici); concluse le principali attività connesse all'applicazione del provvedimento di condono del 1998 (integrazioni, solleciti, eliminazioni residui, certificazioni ed annullamenti), anche in considerazione dei relativi termini prescrizionali (nel periodo 1998-2002 sono stati incassati, a tale titolo, € 21,0 milioni, a fronte di 11.973 domande pervenute definite per il 94%); quelle relative ai provvedimenti riguardanti il sistema sanzionatorio ordinario (a titolo esemplificativo, nel corso del 2002 l'Ufficio "Recupero crediti" ha esaminato 4.527 posizioni contributive che hanno generato incassi per € 1,2 milioni, con invio di singole comunicazioni trasmesse agli iscritti), nonché le attività riferibili alla "regolarizzazione spontanea" (nel 2002 le domande inviate, a tale titolo, sono risultate 1.158 per complessivi € 1,3 milioni) ed alle "regolarizzazioni correnti" (nel 2002 sono state inviate 1.504 comunicazioni per complessivi € 2,0 milioni di dovuto, a fronte delle quali sono stati incassati € 0,8 milioni).

Sono state implementate anche nuove attività funzionali alla certificazione delle posizioni degli iscritti ed alla verifica di tutte le posizioni di quelli non iscritti. Inoltre nel corso del 2002, per effetto della normativa introdotta con D.M. 25 maggio 2002 riguardante gli incarichi di amministratore locale ricoperti (dal 1999) dai Dottori Commercialisti, è stata gestita l'implementazione della relativa procedura informatica e sono stati consuntivati incassi per circa € 0,3 milioni per quote forfetarie dovute dai vari Enti a copertura dei contributi soggettivi minimi.

Quanto sopra descritto è stato impostato secondo precisi piani di lavoro pluriennali (con scadenza ragionevolmente nel corso del 2004), rigorosamente rispettati, e senza intralciare le lavorazioni correnti (iscrizioni, prestazioni, ecc.), che sono ormai aggiornate in tempo pressoché reale, salvo marginali casi con particolari problematiche. L'aumento medio della forza lavoro, prevalentemente riferibile all'Area Previdenza, appare quindi ragionevole rispetto alle nuove opportunità offerte dai servizi implementati, alle economie ottenute ed alle lavorazioni (ancora in corso) connesse alla definizione di tutte le posizioni contributive.

Ma ciò che più conta è il livello qualitativo con cui il lavoro viene svolto: tutto il personale partecipa ed è coinvolto nelle attività della Cassa con dedizione, impegno e professionalità, in un'ottica orientata al servizio degli associati e con la consapevolezza di contribuire alla crescita ed al miglioramento dell'Ente.

Desideriamo pertanto partecipare all'Assemblea il sentito ringraziamento che il Consiglio di amministrazione vuole esprimere per questo a tutti i dipendenti, chiedendo comunque un sempre maggiore impegno anche in relazione ai futuri cambiamenti. Prima di passare all'esame della situazione dei mercati e del patrimonio investito rileviamo, ai sensi dell'art. 2428 del Codice civile, che nel corso del 2002 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo e che non sussistono sedi secondarie.

### ***Il quadro macroeconomico e l'andamento dei mercati***

Il 2002 è stato un anno nel complesso ancora difficile per l'economia mondiale ed i mercati azionari internazionali. Dopo un avvio all'insegna di un cauto ottimismo per la ripresa della congiuntura, nel corso dell'anno si è assistito ad un progressivo deterioramento della fiducia dei consumatori e delle imprese, in concomitanza con l'aggravarsi del quadro geo-politico e con le difficoltà crescenti dei mercati azionari.

Negli Stati Uniti il forte impulso impresso dalla politica monetaria e dalla politica di bilancio nel corso del 2001 ha favorito una significativa accelerazione dell'attività produttiva; tuttavia l'andamento dell'economia ha risentito del clima di incertezza e dei rinnovati timori di attentati terroristici.

Nell'area Euro l'attività economica si è indebolita rispetto all'anno precedente, con una crescita del PIL di appena lo 0,8%. Il ristagno di consumi e la sensibile flessione degli investimenti sono stati contrastati solo parzialmente dalle politiche fiscali. La modesta crescita del PIL dell'Italia (0,4 per cento, 1,8 nel 2001), si inserisce nel contesto della debole congiuntura economica dell'area.

L'andamento dell'economia dei paesi emergenti ha presentato profonde difformità: mentre nell'area asiatica la crescita è proseguita a ritmi sostenuti, nei principali paesi dell'America latina le difficoltà finanziarie hanno impedito che si ristabilissero condizioni favorevoli alla crescita.

La Banca Centrale Europea ha ridotto i tassi ufficiali dell'Eurosistema di 0,5 punti percentuali a dicembre 2002, in un contesto macroeconomico caratterizzato dall'affievolirsi delle pressioni inflazionistiche e dal ristagno dell'attività produttiva.

I mercati azionari hanno archiviato un 2002 all'insegna di pesanti perdite, con l'MSCI World che ha ceduto circa il 21%. Negli Stati Uniti l'indice Dow Jones è diminuito nel corso dell'anno del 17%; il Nasdaq Composite ha registrato una perdita di 31 punti percentuali; in Giappone il Nikkei 225 è sceso del 19%; l'EuroStoxx del 35. La caduta della capitalizzazione di borsa è stata in tre anni, tra la fine del 1999 e dicembre 2002, del 37% nei sette maggiori paesi industriali del mondo.

I ribassi dei listini si sono manifestati soprattutto nei primi 9 mesi dell'anno, quando sulle borse ha pesato in maniera significativa il clima di incertezza seguito agli attentati terroristici di settembre 2001. L'andamento dei mercati azionari è stato inoltre influenzato dagli scandali contabili, che hanno investito alcune importanti multinazionali americane, e dalla dinamica sfavorevole degli utili aziendali.

La fase di debolezza delle quotazioni è proseguita fino agli inizi di ottobre quando, invece, i listini hanno messo a segno un rimbalzo significativo, guidato dai settori della new economy, che più avevano perso terreno nei mesi precedenti. Tuttavia nel mese di dicembre le quotazioni sono tornate a flettere ripiegando sui livelli di ottobre.

Per quanto attiene al comparto obbligazionario, vale la pena sottolineare che il 2002 è stato un anno particolarmente volatile per i *bond* con un profilo di rischio elevato, come i titoli di debito societari, che seguono da vicino l'andamento delle azioni, e quelli emessi dai Paesi Emergenti.

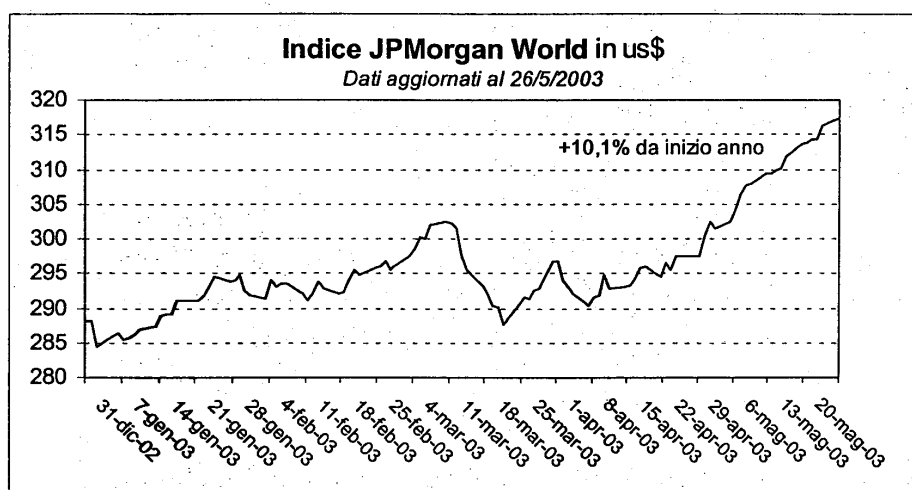
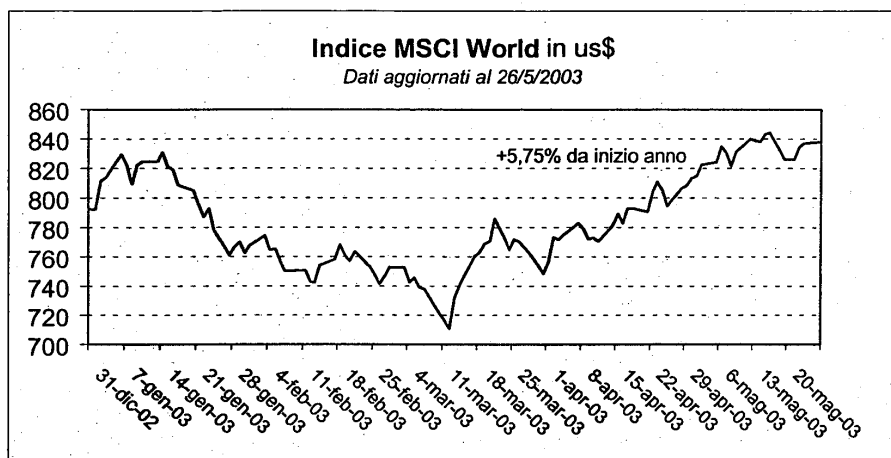
Questi ultimi, in particolare, hanno registrato ribassi nella prima parte dell'anno, mentre sono riusciti a recuperare terreno a partire da ottobre, quando la vicenda elettorale brasiliana è giunta a conclusione e il neo-presidente Lula de Silva ha rassicurato i mercati sulla futura politica economica del più grande Paese sudamericano.

Lo scorso anno, viceversa, è risultato decisamente favorevole alle obbligazioni governative, sostenute dall'interesse degli investitori per strumenti poco rischiosi. I rendimenti dei titoli di Stato sono così scesi significativamente tanto negli Stati Uniti quanto nell'area Euro, determinando un conseguente rialzo delle quotazioni.

Sul fronte valutario, infine, si è assistito ad un recupero consistente dell'Euro, nei confronti del dollaro e dello Yen. Il cambio della moneta unica con la divisa statunitense, in particolare, è passato da 0,89 a circa 1,19 (al 26 maggio 2003), il valore più alto dal novembre 1999.

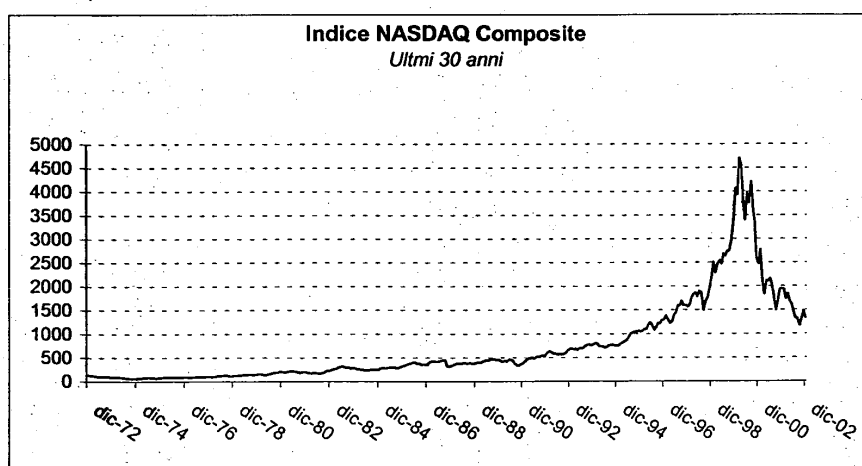
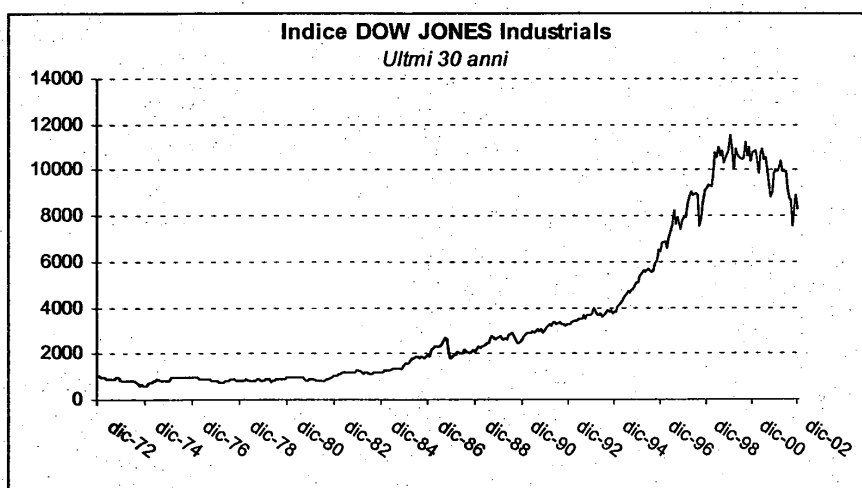
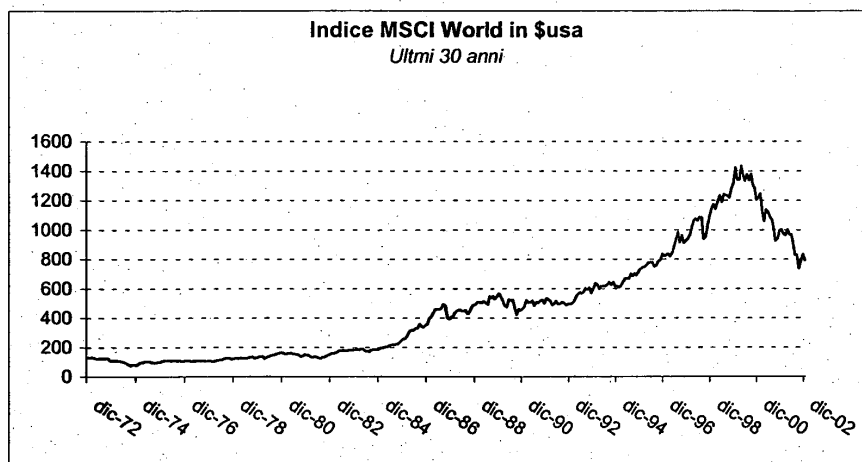
Il rafforzamento dell'Euro ha rispecchiato soprattutto i timori di effetti negativi delle tensioni geopolitiche sull'economia statunitense e l'aggravarsi degli squilibri della bilancia commerciale americana.

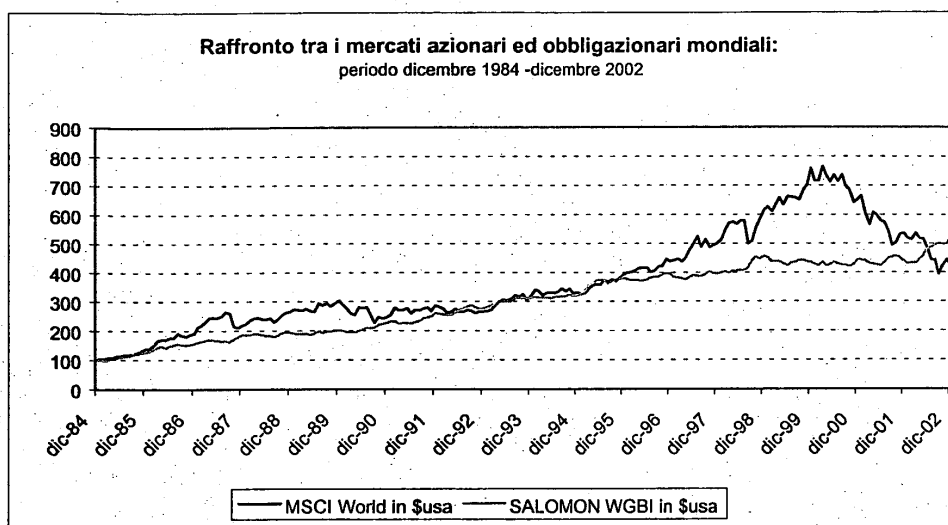
Rappresentiamo nel seguito l'andamento da inizio anno 2003, aggiornato al 26 maggio 2003, dei mercati azionari e obbligazionari rappresentati, rispettivamente, dai grafici degli indici Morgan Stanley Capital Index World e JPMorgan World (in US \$).



Di seguito si riportano alcuni grafici rappresentativi, riguardanti:

- andamento di 3 fra i principali indici dei mercati mondiali (1981-2002), quali Morgan Stanley World, Dow Jones Industrials e Nasdaq Composite;
- raffronto tra mercati azionari ed obbligazionari (1984-2002), dai quali emerge che le azioni nel lungo termine hanno presentato un andamento migliore di quello delle obbligazioni fino al 2001, peraltro al prezzo di una maggiore volatilità, mentre da agosto 2002 le azioni hanno presentato dei rendimenti da inizio periodo peggiori rispetto alle obbligazioni;
- andamento relativo (1995-2002) di 3 settori economici (Energy, Consumer discretionary, Telecom Services) dai quali emerge che i settori di tipo "growth", rappresentati dalle Telecomunicazioni, hanno presentato un andamento estremamente variabile con picchi massimi e minimi molto pronunciati, mentre i comparti "ciclici" (beni di consumo discrezionale) e, soprattutto, i settori "difensivi" (energia) sono risultati più stabili.





**CONFRONTO DELLE PERFORMANCE DI ALCUNI SETTORI ECONOMICI**  
Indici MSCI in us\$

