

creditizio a causa della crisi finanziaria internazionale, sostanziale stagnazione di tutto il comparto.

Quanto al valore contabile netto dei detti immobili, come si rileva dal prospetto **n. 13**, questo risulta in flessione di 2,1 milioni di euro nel 2010.

Peraltro il valore di mercato di tale patrimonio, in base a perizie affidate dalla Cassa a società specializzata, al 31-12-2010 è quantificabile in 401,3 milioni di euro, con plusvalenze implicite nette per complessivi 185,1 milioni.

Prospetto n. 13

IMMOBILI

<i>(in milioni di euro)</i>				
IMMOBILI	2007	2008	2009	2010
Valore contabile lordo	234,2	234,2	282,1	283,4
Valore contabile netto	186,2	182,9	227,5	225,4
Totale attività patrimoniali	2.858,7	3.171,6	3.562,8	4.011,3
Incidenza % valore netto/attività patrimoniali	6,5	5,8	6,4	5,6

I proventi complessivi della gestione immobiliare hanno registrato un lieve decremento nel 2010, soprattutto a causa di una flessione dei ricavi da canoni di locazione (-0,2%) sostanzialmente dovuta alla "sfittanza", il cui tasso è risultato mediamente pari al 4,89%, denotando un deterioramento del settore rispetto a quello del 2009 (3,48%).

Anche il tasso di morosità, calcolato come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio scaduti e non pagati e canoni maturati nell'esercizio stesso, si è attestato nel 2010 sul 4,03% rispetto al 3,39% del 2009.

Il dato mostra un decremento rispetto ai risultati del precedente esercizio, che riflette soprattutto – in uno scenario generale di crisi economica – i crescenti "insoluti" di clienti del settore commerciale.

Nel complesso il comparto "residenziale" si presenta come l'unico settore che denota un andamento positivo con un aumento delle compravendite del 6,9% nelle otto città principali italiane (Roma, Milano, Torino, Genova, Napoli, Palermo, Bologna e Firenze).

6. - I bilanci

I bilanci della Cassa redatti secondo la disciplina civilistica risultano composti dallo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa; essi sono corredati dalle relazioni degli amministratori sull'andamento della gestione e da quelle del Collegio dei sindaci e della Società di revisione contabile.

Nelle rispettive relazioni concernenti i bilanci consuntivi per i tre esercizi oggetto del presente referto, il Collegio dei sindaci e la Società di revisione contabile hanno costantemente espresso, l'uno, il parere favorevole all'approvazione dei bilanci medesimi, l'altra, il giudizio che essi sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, nonché il risultato economico della Cassa al termine di ciascun esercizio.

Il Collegio dei sindaci ha svolto la revisione legale dei conti, ai sensi dell'art. 11, comma 159, della legge n. 311/2006, ed ha dichiarato: 1) la regolarità della tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili (libro giornale, libro degli inventari ecc.); 2) il corretto adempimento dei versamenti delle ritenute e delle altre somme dovute all'erario ed ai contribuenti; 3) la corrispondenza della contabilità alle risultanze di bilancio nel rispetto della normativa vigente al termine di ciascun esercizio.

Il Collegio, inoltre, ha esercitato anche la funzione di vigilanza prevista dagli artt. 2403 e seguenti del Codice civile ed ha dichiarato di aver riscontrato:

- 1) l'adeguata professionalità del personale addetto alla rilevazione dei fatti aziendali;
- 2) la regolare tenuta della contabilità e degli altri libri contabili;
- 3) il corretto adempimento delle procedure riguardanti i valori di cassa.

Per effetto dell'art. 2, comma 3, del D.L.vo n. 509/94, il bilancio di esercizio è stato sottoposto nel triennio 2007-2009 a "revisione contabile". L'incarico di revisione per il triennio 2010-2012 è stato conferito dalla Cassa ad una nuova società che ha dichiarato la conformità del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010 alle norme che ne disciplinano la redazione, rilevando la chiarezza e rappresentatività veritiera della situazione patrimoniale e finanziaria nonché l'esattezza dell'avanzo d'esercizio dell'ente.

7. – Lo stato patrimoniale

Come si rileva dai dati esposti nel prospetto **n. 14** l'attivo patrimoniale della Cassa mostra, dal 2007 al 2010, una progressiva crescita (+40,3%), con un tasso di incremento annuo in quest'ultimo esercizio del 12,59%.

Tra le attività sono risultate in costante aumento le immobilizzazioni finanziarie (+28,6%); l'attivo circolante registra un incremento di circa il 50% (da 507 milioni di euro del 2007 a 1.007 milioni di euro del 2010).

Le passività sono passate da 2.859 milioni di euro nel 2007 a 4.011 milioni di euro nel 2010 con una decisa lievitazione in questo ultimo esercizio, dovuta, in larga misura, all'aumentata consistenza dei fondi per rischi ed oneri (nel 2010 +5,9%).

A determinare la variazione dell'ammontare complessivo dei predetti fondi ha decisamente contribuito l'accantonamento al fondo oscillazione titoli, che ammonta nel 2010 a 49,8 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite alla data di bilancio su gestioni patrimoniali (8,3 milioni), ETF (32,6 milioni) ed OICR (8,9 milioni). Nel corso dell'esercizio 2010 tale fondo è stato utilizzato per 0,7 milioni a fronte della minusvalenza realizzata sul disinvestimento di un mandato di gestione patrimoniale. Pertanto al 31 dicembre 2010 il fondo titoli è risultato eccedente, nel suo complesso, per un importo di 7,3 milioni e tale eccedenza è stata accreditata a conto economico.

L'incremento dei debiti di 21,6 milioni di euro, nell'esercizio 2009, deriva sia da lavori di ristrutturazione in corso presso due immobili di Roma (la nuova sede per 1,1 milioni ed un nuovo immobile acquistato a fine 2009 per 0,4 milioni), sia agli oneri maturati per commissioni di gestione relative agli OICR per 0,6 milioni, sia ad altre poste debitorie, in gran parte a titolo previdenziale e nel complesso aumentate di circa un milione di euro.

Una continua crescita ha registrato il patrimonio netto, il cui ammontare, in ogni esercizio, ha superato ampiamente il costo delle pensioni in essere, con un valore dell'indice di copertura in progressivo aumento dal 2007 al 2010 e pari in quest'ultimo esercizio a 20,3.

Il valore dell'indice, pertanto, ha raggiunto e superato la misura minima, riferita alle riserve previdenziali previste dalla legge n. 509/94 (quintuplo del costo delle pensioni).

LO STATO PATRIMONIALEProspetto n. **14***(in migliaia di euro)*

ATTIVO	2007	2008	2009	2010
Immobilizzazioni	2.330.092	2.285.162	2.600.688	2.982.706
immateriali	74	167	82	348
materiali	188.309	184.647	228.752	227.510
finanziarie	2.141.709	2.100.348	2.371.854	2.754.848
Attivo circolante	507.051	851.534	926.771	1.007.372
crediti	128.887	196.146	159.273	179.172
attività finanziarie non immobilizzate	75.646	136.870	49.904	64.890
disponibilità liquide	302.518	518.518	717.594	763.310
Ratei e risconti	21.570	34.938	35.326	21.182
TOTALE ATTIVO	2.858.713	3.171.634	3.562.785	4.011.260
Variazione %		10,95	12,33	12,59
PASSIVO				
Patrimonio netto	2.765.768	2.889.978	3.416.766	3.875.815
riserva rivalutazione immobili	60621	60.621	60.621	60.621
riserva prestazioni previdenziali	2.688.577	2.814.602	3.343.552	3.802.733
riserva prestazioni assistenziali	16.560	14.755	12.593	12.461
Fondo per rischi ed oneri	40.575	228.947	74.162	78.544
Trattamento di fine rapporto	1.784	1.919	2.102	2.305
Debiti	41.771	42.579	64.229	51.339
Ratei e risconti	8.825	8.211	5.526	3.257
TOTALE PASSIVO	2.858.713	3.171.634	3.562.785	4.011.260
Variazione %		10,95	12,33	12,59
Conti d'ordine	78.886	143.196	113.437	453.592

8 - Il Patrimonio mobiliare

Nel triennio in esame, come nel periodo oggetto del precedente referto, la componente di maggior consistenza dell'attivo patrimoniale è costituita dal patrimonio mobiliare, il cui valore di bilancio a fine 2010 ha raggiunto l'ammontare di 2.741 milioni di euro (1.855 milioni nel 2008) (prospetto **n. 15**).

Tale importo risulta in parte affidato alla gestione di operatori professionali ed in parte investito in strumenti finanziari acquisiti direttamente in portafoglio nel caso di prodotti che, per la loro funzione nell'*"asset allocation"* dell'Ente, non richiedono una specifica gestione.

Il progressivo aumento del patrimonio mobiliare dipende dalla politica di impiego dei fondi disponibili, adottata dall'Assemblea dei delegati nei piani annuali, volta a dare *"assoluta prevalenza agli investimenti mobiliari"* rispetto a quelli in immobili.

Le componenti del portafoglio mobiliare immobilizzato risultano dal prospetto **n. 15**, dal quale emerge che dal 2007 al 2010 il complessivo valore di bilancio degli investimenti a lungo termine è progressivamente aumentato registrando un incremento finale del 28% e che analogo andamento ha seguito la sua incidenza sull'attivo patrimoniale.

Dal confronto del valore di bilancio con quello di mercato del predetto portafoglio risulta a fine 2010 un saldo positivo per 12,8 milioni tra plusvalenze e minusvalenze implicite; le une non registrate in bilancio in quanto non realizzate materialmente e le altre interamente accantonate al fondo oscillazione titoli, poiché ritenute dalla Cassa espressione della normale volatilità dei mercanti e non di una durevole perdita di valore.

Riguardo al peso, sull'ammontare complessivo degli investimenti mobiliari, delle due componenti rappresentate dal portafoglio gestito direttamente dalla Cassa e dalle gestioni patrimoniali (affidate a gestori professionali con mandati prevalentemente di tipo "bilanciato" o "total return"), è da evidenziare che l'incidenza di queste ultime su detto ammontare rappresenta circa il 50% di quella delle gestioni dirette e mostra un trend in flessione (da 11,7 milioni del 2007 a 930 milioni nel 2010).

La ripartizione percentuale tra i vari strumenti finanziari in portafoglio nell'ultimo esercizio esaminato risulta essere, sempre in base ai dati di bilancio, la seguente: 45,13% obbligazioni, 25,82% azioni, 4,96% total return; 4% investimenti alternativi (in gran parte costituiti da hedge fund); 7,55% liquidità.

Prospetto n. 15

PATRIMONIO MOBILIARE

(in migliaia di euro)

	2007		2008		2009		2010	
	valori bilancio	valori mercato	valori bilancio	valori mercato	valori bilancio	valori mercato	valori bilancio	valori mercato
Gestione diretta:	969.690	982.525	1.070.405	942.196	1.353.142	1.326.831	1.836.420	1.810.544
titoli di stato ed obbligazioni	*491.858	*482.954	*789.135	*757.302	*913.593	*928.977	*970.900	*944.658
Azioni e fondi azionari (ETF)	121.456	118.493	121.456	66.922	133.456	92.035	137.969	105.379
Fondi speculativi **	69.719	84.279	-	-	-	-	-	-
OICR (organismi di investimento)	286.567	296.399	159.814	117.972	306.093	305.819	727.551	760.507
Gestioni patrimoniali	1.171.906	1.197.405	1.029.560	913.054	1.018.130	1.037.413	917.656	930.759
TOTALE	2.141.596	2.179.930	2.099.965	1.855.250	2.371.272	2.364.244	2.754.076	2.741.303

* Sono comprese le obbligazioni strutturate.

** Non risultano più con tale terminologia nell'asset allocation della Cassa.

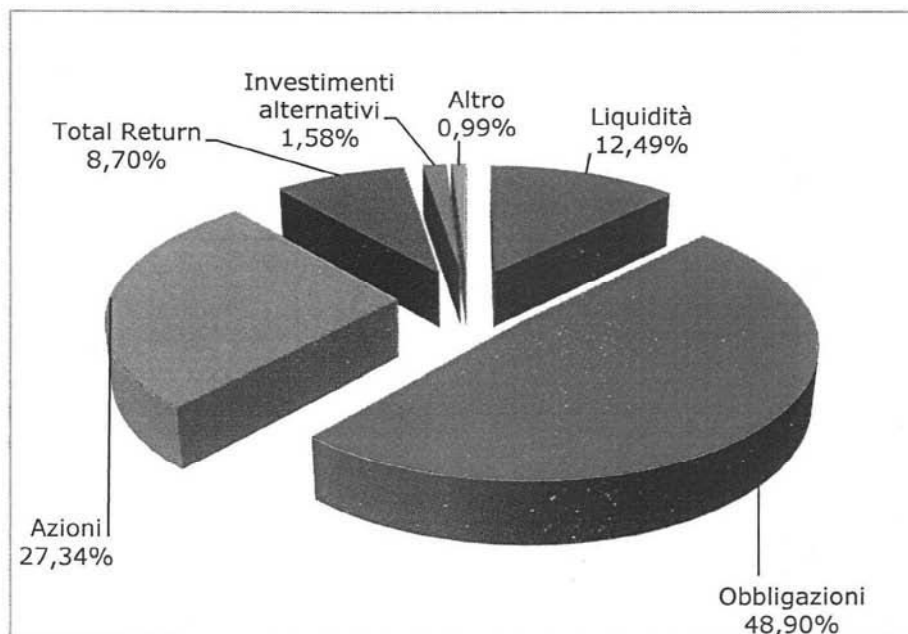
Peraltro se si considera "il valore di mercato" dell'*Asset allocation complessiva* della Cassa, esso viene valutato in 3.605 milioni di euro ed è strutturato secondo quanto risulta dal prospetto **n. 16** di seguito esposto.

Prospetto **n. 16****Asset allocation al 31/12/2010**

Asset Class	Valorizzazione
Immobiliare	401.194.000
Liquidità	400.588.220
<i>Governative (obbligazioni governative)</i>	748.760.566
<i>Corporate (obbligazioni societarie)</i>	402.924.493
<i>Convertible (obbligazioni convertibili)</i>	160.123.994
<i>Inflation Linked (emissioni indicizzate)</i>	128.901.061
<i>Titoli Strutturati</i>	59.456.500
<i>Operazioni Pronti Termine</i>	64.999.103
Azioni	877.341.352
Total return	279.108.088
Investimenti alternativi	50.533.966
Altro	31.799.853
Totale	3.605.731.196

Fonte: Bilancio 2010 – CNPADC.

Grafico n. 1

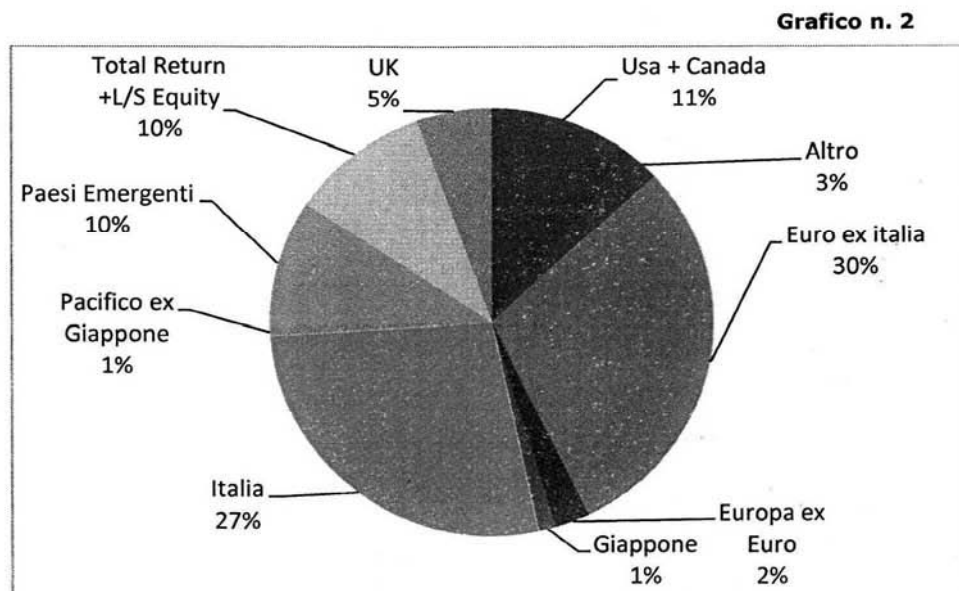
ASSET ALLOCATION PATRIMONIO MOBILIARE

Gli investimenti *total return* incidono per l'8,70%, in calo rispetto al 14,08% del 2009, per effetto della liquidazione di alcune gestioni patrimoniali e l'assenza di investimenti aggiuntivi in questo comparto.

Il settore azionario, pari al 27,34% è in aumento rispetto al dicembre 2009 (22,33%), in ragione del rialzo dei mercati e dell'investimento incrementale netto in prodotti azionari. L'allocazione in strumenti obbligazionari è pari al 48,90% del patrimonio, inferiore al 50,19% rilevato alla fine del 2009, per effetto dell'andamento del mercato che, nonostante un investimento incrementale in strumenti di natura obbligazionaria, ha indotto a favorire in termini relativi il comparto azionario.

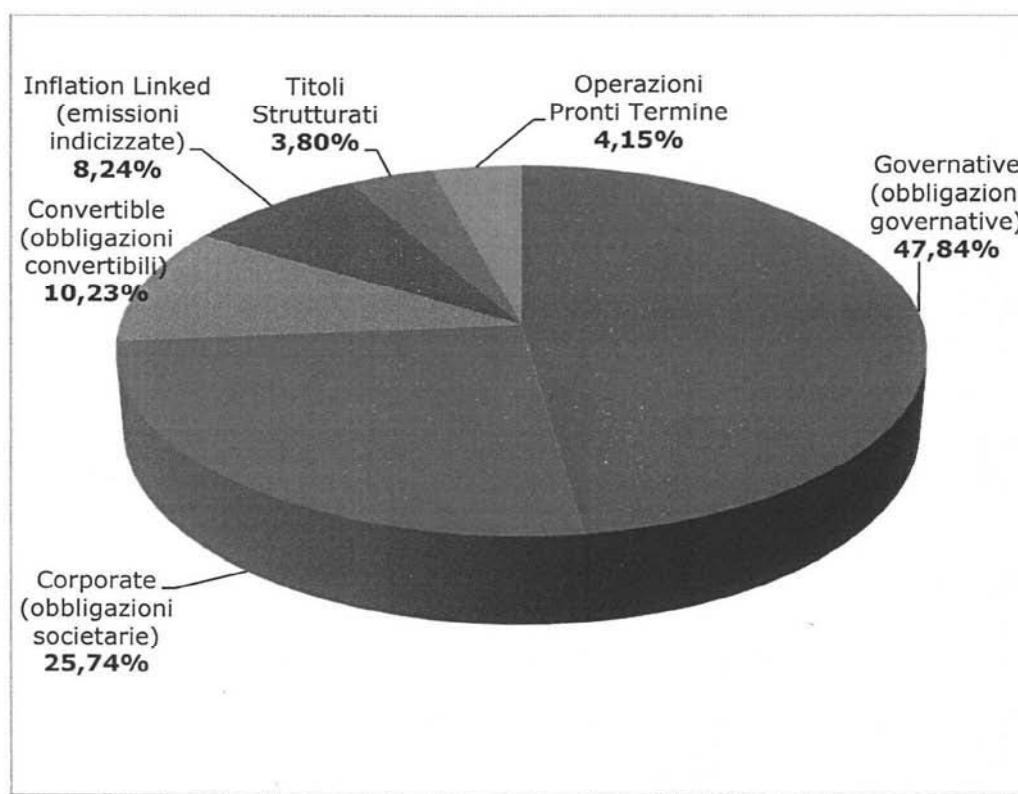
Nella categoria "investimenti alternativi" è presente al dicembre 2010 solamente l'investimento in strategie *Long short* e alcune posizioni residuali in *commodities* detenute da alcune gestioni patrimoniali. La componente "Altro" rappresenta alcuni strumenti derivati impiegati nelle gestioni patrimoniali per coperture cambi o posizionamenti efficienti del portafoglio.

Da un punto di vista geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue:



Fonte: Bilancio 2010 – CNPADC.

Grafico n. 3

ALLOCAZIONE DEL COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

Nel prospetto **n. 16** i valori di mercato delle "gestioni patrimoniali" sono tratti dai dati della banca depositaria e quelli delle obbligazioni includono i relativi ratei lordi maturati (valori *tel quel*), mentre la liquidità è quella del conto corrente bancario dedicato all'operatività mobiliare (la liquidità non tiene conto delle entrate contributive di fine 2010 accreditate ad inizio 2011).

Nella tabella che segue vengono rappresentati sia i rendimenti netti del patrimonio mobiliare a valori di mercato (per le obbligazioni fondiarie viene esposto il costo storico maggiorato dei ratei maturati), sia la volatilità di ciascuna categoria di attivo per l'anno 2010:

Prospetto n. 17

TIPO DI GESTIONE	Rend.to	Percentuale di volatilità
Strumenti finanziari in portafoglio	4,46%	3,80%
ETF (exchange traded fined)	9,51%	14,15%
ETF Azionari	8,70%	14,84%
ETF Commodities	17,91%	16,05%
Liquidità	1,51%	0,03%
Liquidità di cc	1,51%	0,03%
OICR	10,20%	9,15%
OICR Azionari	13,25%	13,71%
OICR Commodities	3,81%	16,61%
OICR Obbligazionari	8,81%	6,19%
OICR Total Return	1,17%	2,64%
Obbligazioni	1,04%	2,61%
Obbligazioni Corporate	4,61%	2,63%
Obbligazioni Fondiarie	3,22%	0,01%
Obbligazioni Governative	-1,33%	2,81%
Obbligazioni Inflation	-2,57%	9,08%
Obbligazioni PCT	2,30%	0,05%
Obbligazioni Strutturate	12,15%	5,98%
Gestione in Delega	3,73%	8,03%
GPM	3,73%	8,03%
GPM Benchmark	4,53%	11,65%
GPM Benchmark	1,81%	2,06%
Totale	4,19%	5,22%

Il rendimento netto del solo patrimonio mobiliare risulta pari al 4,19% con una volatilità del 5,22%.

Il rendimento annuo netto della liquidità si è attestato sull'1,51%, in linea con i tassi di rendimento di riferimento che hanno caratterizzato il 2010.

I risultati gestionali peraltro rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato da una tendenza al rialzo dei principali mercati azionari e da un generale restringimento degli *spreads* di credito, soprattutto sulla componente *high yield*. Tali dinamiche sono visibili in modo particolare nei rendimenti degli strumenti a maggior contenuto di rischio, quali gli OICR e gli ETF azionari. Tra queste classi di attivo gli

elevati valori di volatilità rispecchiano l'alternanza di fasi rialziste e ribassiste che hanno caratterizzato in particolare il secondo ed il terzo trimestre dell'anno.

La porzione di portafoglio investita in gestioni patrimoniali ha reso il 3,73%. Le gestioni *total return* hanno mostrato un rendimento (1,81%) contenuto rispetto al generale andamento dei mercati. L'investimento in "pronti contro termine" ha generato un rendimento del 2,30%.

All'interno del comparto obbligazionario le emissioni strutturate hanno reso il 12,15% con una volatilità del 5,98%, seguite da quelle *corporate* con rendimento positivo del 4,61% e volatilità al 2,63%. Le obbligazioni governative indicizzate all'inflazione, con un rendimento del -2,57% (e volatilità al 9,08%), sono state penalizzate dall'allargamento degli *spreads* sulla curva italiana.

Le emissioni non indicizzate all'inflazione invece hanno contenuto le perdite a -1,33% e la volatilità al 2,81%, grazie alla prevalenza di strumenti a tasso variabile e aventi scadenza più breve.

Nel corso dell'anno si è proceduto ad azzerare il peso degli investimenti diretti in *commodities*; tale operazione ha dato luogo ad una perdita di profitto.

Nel 2011 la Cassa ha proseguito nell'esecuzione degli acquisti pianificati nell'ambito del comparto azionario, incrementando gli investimenti in mercati azionari emergenti e sviluppati, diversificando il portafoglio con nuovi *asset*, quali strategie di *stock picking* su azioni europee, emissioni ad alto rendimento europee e incrementando ulteriormente quelle globali. Sono state inoltre condotte operazioni di ottimizzazione del posizionamento su titoli a tasso variabile e d'impiego della liquidità in operazioni pronti contro termine.

Prospetto n. 18

ASSET ALLOCATION AL 31/10/2011

Macro Asset	Descrizione	Controvalore al 31/10/2011	Peso %
Immobiliare		401.194.000	11,31%
	Immobili	401.194.000	11,31%
Liquidità di cc		267.602.384	7,55%
Obbligazioni	Obbligazioni Convertible	205.466.260	5,79%
	Obbligazioni Corporate	422.370.579	11,91%
	Obbligazioni Fondiarie	3.033.756	0,09%
	Obbligazioni Governative	762.839.571	21,51%
	Obbligazioni inflation	145.822.507	4,11%
	Obbligazioni Strutturate	60.924.000	1,72%
		1.600.456.673	45,13%
Azioni	Altro	24.090.545	0,68%
	Emerging Asia	117.579.279	3,32%
	Emerging Europa	25.138.534	0,71%
	Euro ex Italia	231.136.161	6,52%
	Europa ex Euro	47.506.542	1,34%
	Giappone	28.047.537	0,79%
	Italia	40.289.157	1,14%
	Latin America	57.271.292	1,62%
	Pacifico ex Giappone	18.394.720	0,52%
	UK	120.895.451	3,41%
	USA + Canada	205.162.835	5,79%
		915.512.053	25,82%
Total Return		176.009.242	4,96%
Investimenti alternativi	Private equity	0	0,00%
	Long/Short Equity	143.319.307	4,04%
		143.319.307	4,04%
Altro		41.884.384	1,18%
Totale		3.545.978.044	100,00%

Il valore complessivo dell'*asset allocation* al 31/10/2011 risulta in lieve flessione; peraltro aumenta l'incidenza della componente azionaria.

9. – Il conto economico

Come mostra il prospetto **n. 19**, gli esercizi oggetto di referto si sono chiusi con un saldo economico positivo, che, tuttavia, presenta un trend disomogeneo.

Nell'esercizio 2008 l'avanzo, pari a 124 milioni, mostra una flessione di circa il 50% rispetto al precedente esercizio (366 milioni); la causa va individuata nella flessione dei proventi della gestione mobiliare (-21 milioni) e nel notevole incremento dei costi (da 223 milioni di euro del 2007 a 405 del 2010).

Conseguentemente, la gestione operativa flette passando da 349 milioni del 2007 a 117 del 2008.

Per contro nel 2009 e nel 2010 i saldi economici mostrano un *trend* notevolmente in crescita.

Nel primo dei due esercizi si registra un notevole aumento del valore della produzione (48,5%) accompagnato da un rilevante decremento dei costi (-43,0%), cui fanno seguito un saldo della gestione caratteristica quadruplicato rispetto al 2008 (da 118 milioni a 546 milioni del 2009) ed un avanzo economico analogamente aumentato (da 124 milioni del 2008 a 526 milioni del 2009).

Per ciò che concerne in particolare l'esercizio 2010, con nota n. 49140 dell'11 luglio 2011 la Cassa ha trasmesso al Ministro dell'economia e delle finanze il conto consuntivo dell'esercizio 2010 e la prima variazione del budget 2011 deliberati dall'Assemblea dei delegati in data 30 giugno 2011. Nel predetto conto consuntivo è esposto l'avanzo di 459 milioni di euro per effetto del quale il patrimonio netto, pari a 3.417 milioni al termine del 2009, risulta incrementato a 3.876 milioni.

Tale avanzo è stato assegnato alle riserve con le stesse percentuali del precedente esercizio, nella misura del 99,5% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per lo 0,5% a quella per le prestazioni assistenziali.

Gli effetti dell'andamento dei mercati finanziari si riflettono, in particolare, sul saldo della gestione mobiliare, il cui importo risulta aumentato, nel corso dell'esercizio 2010, da 48,1 milioni di euro a 119,5 milioni di euro, in ragione, tra l'altro, del risultato delle gestioni patrimoniali, il cui incremento ha comportato l'inversione di segno (da -10,9 milioni di euro a 35,8 milioni di euro).

Si evidenzia, altresì, nel 2010 l'incremento delle prestazioni, a fronte di quello più contenuto del gettito contributivo, rispetto al precedente esercizio. L'aumento dei contributi è riconducibile, essenzialmente, a quello del numero degli iscritti, pari complessivamente a 54.134 unità.

L'area mobiliare ha complessivamente realizzato proventi per 119.576 migliaia di euro, che derivano dal maggior differenziale delle gestioni patrimoniali e da più consistenti plusvalenze realizzate su vendite rispetto alle originarie previsioni.

I costi della produzione, che mostrano un incremento del 14,7%, raggiungendo nel 2010 i 256 milioni rispetto ai 231 del 2009, sono per lo più riferibili al settore dei servizi per prestazioni istituzionali (14%) e del personale alla voce "altri costi" (17%). Gli oneri diversi di gestione mostrano un incremento del 26% scaturente per lo più dai maggiori oneri fiscali sui proventi (plusvalenze e dividendi) dell'area mobiliare. Anche i costi relativi ai fondi per rischi ed oneri diversi di gestione denotano un incremento del 26%.

La gestione operativa, pertanto, flette di 88 milioni rispetto al precedente esercizio.

La gestione straordinaria evidenzia, nel suo complesso, minori oneri riferibili alle restituzioni di contributi e, nel suo complesso, un costante saldo negativo.

Anche il saldo della gestione finanziaria, pur sempre positivo, flette del 3,2% per la dilatazione degli oneri.

Prospetto n. 19

CONTO ECONOMICO

(in migliaia di euro)

	2007	2008	2009	2010
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	572.670	523.085	777.062	713.376
proventi contributivi	480.280	529.195	563.430	571.285
proventi gestione immobiliare	15.094	14.912	15.335	15.106
proventi gestione mobiliare	75.921	-21.406	48.188	119.576
diversi	1.375	384	150.109	7.409
COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	223.397	405.529	231.181	256.341
prestazioni previdenziali e assistenziali	163.404	174.421	190.894	202.499
servizi diversi e godimento beni di terzi	8.495	9.797	9.378	9.417
personale	8.148	8.509	8.637	9.140
ammortamenti e svalutazioni	4.164	4.068	3.977	4.306
accantonamenti	28.546	197.922	6.679	16.662
oneri diversi di gestione	10.640	10.812	11.616	14.317
DIFFERENZA (A-B)	349.273	117.556	545.881	457.035
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	15.598	16.033	13.539	11.436
proventi	15.966	16.530	15.068	13.463
oneri	368	497	1.529	2.027
RETTIFICHE VALORE ATTIV. FINANZIARIE		-335	-	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	-2.853	-4.387	-27.756	-4.590
proventi	2.010	2.991	2.674	3.016
oneri	4.863	7.378	30.430	7.606
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	362.018	128.867	531.664	463.881
IMPOSTE REDDITO ESERCIZIO	5.418	4.647	4.876	4.832
AVANZO CORRENTE	356.600	124.220	526.788	459.049