

RELAZIONE DELL'UFFICIO CONTENZIOSO-LEGALE

DATI DI BILANCIO AL 31/12/99

L'Ufficio Contenzioso-Legale è preposto alla gestione di tutte le controversie giudiziali e non che direttamente od indirettamente interessano l'Ente. Tali controversie giudiziali sono esclusivamente riconducibili alle attività istituzionali dell'Ente (normativa previdenziale forense) ed alla gestione immobiliare.

Per la precisione, in materia istituzionale, è dato riscontrare due tipologie fondamentali di vertenze:

quelle che investono l'interpretazione della normativa previdenziale forense;
quelle con cui si contestano le modalità e/o il risultato di una determinata istruttoria.

Le prime, fisiologiche al nostro sistema previdenziale, apportano attraverso la dialettica processuale, un necessario approfondimento della interpretazione della normativa previdenziale forense evidenziandone, tal volta, la sua lacunosità oppure facilitando l'acquisizione di punti fermi nell'applicazione della normativa stessa.

La seconda tipologia di causa è riconducibile al cosiddetto contenzioso di gestione, determinato da quelle vertenze con cui si contestano le modalità e/o l'istruttoria effettuata dall'Ente riguardo alle singole posizioni previdenziali.

Ogni qualvolta, la controversia sia riconducibile, esclusivamente, all'insufficiente informazione fornita all'utente o ad errori meramente materiali, l'Ufficio adotta opportune iniziative per la correzione della posizione involontariamente lesa dall'Ente ed attraverso un diretto chiarimento con la controparte, si cerca di pervenire ad una bonaria composizione della vertenza, possibilmente compensando tra le parti le spese di giudizio.

Nell'ipotesi, invece, che risultino infondate le richieste avanzate da controparte, l'Ufficio, nel rispetto delle scadenze processuali, redige una relazione con l'esposizione in fatto ed in diritto degli elementi da cui trae origine

la vertenza, da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per l'autorizzazione alla costituzione dell'Ente in giudizio.

Ulteriore tipologia di vertenze, raggruppate sotto la denominazione argomento vario, riguarda quelle cause non assimilabili ad un argomento omogeneo, es: vertenze con il Consiglio dell'Ordine di Roma, con la Concessione della riscossione dei Tributi, recuperi crediti vantati dall'Ente nei confronti di terzi etc.; tra queste sono ricomprese anche n. 36 vertenze promosse avanti la Commissione Tributaria Provinciale, in opposizione alle cartelle esattoriali notificate dal Concessionario competente per la riscossione.

L'Ufficio, in quest'ultimo caso, predispone una apposita memoria difensiva con cui viene eccepito il difetto di giurisdizione dell'autorità adita.

Per quanto riguarda il contenzioso di natura immobiliare, esso è riconducibile a tutte le cause relative al patrimonio immobiliare gestito dalla Cassa, sia per quanto riguarda gli immobili di proprietà della stessa, nella maggior parte dei casi concessi in locazione a terzi, sia per quanto riguarda gli immobili nei quali si svolgono le funzioni istituzionale dell'Ente. In tali cause, la Cassa è parte attrice nel 90% dei casi, mentre nel restante 10%, è parte convenuta.

Con particolare riferimento alla 1^a ipotesi riscontrabile, come detto, nel 90% dei casi viene instaurato d'ufficio il procedimento, tramite l'adozione di provvedimenti tipo, sottoscritti dal Presidente, già predisposti sulla base di precedenti delibere di massima adottate dal Consiglio di Amministrazione, con le quali sono stati individuati i presupposti al verificarsi dei quali iniziare le singole azioni legali. Ciò comporta che in tali casi l'Ufficio agisce autonomamente, non necessitando, a tal fine, di sottoporre la singola fattispecie al preventivo esame del Consiglio di Amministrazione.

Attualmente, l'Ufficio utilizza quest'ultima procedura in sette tipologie di giudizi: sfratto per morosità - sfratto per finita locazione - risoluzione per inadempimento a seguito di occupazione senza titolo - risoluzione per

inadempimento contrattuale - determinazione indennità di avviamento commerciale - mutamento di destinazione d'uso dell'immobile - mancato esercizio continuativo dell'immobile.

Ferma restando la costante attività istruttoria espletata dall'Ufficio in corso di causa, il ricorso alle delibere di massima già adottate dal Consiglio di Amministrazione, con conseguente adozione del conforme provvedimento, non esclude naturalmente che anche in tale ambito l'Organo Consiliare venga investito dell'esame delle singole questioni, per lo più allo scopo di pervenire alla definizione in via amministrativa della posizione (es.: eventuale rinuncia all'azione con relativo annullamento delle somme iscritte in bilancio, esame di proposta transattiva, etc.).

Alla data del 31/12/1999 complessivamente l'Ufficio del Contenzioso-Legale seguiva n. 962 pratiche delle quali:

n.941 pendenti avanti all'autorità giudiziaria (la Cassa è parte nella controversia)

n. 21 nelle quali l'Ente è nella posizione di terzo pignorato.

Centro di costo Immobiliare

Suddivisione per città e oggetto

Roma n. 101 cause

- sfratti per morosità e/o azioni di recupero credito	n.	47
- azioni di-recupero	n.	6
- azioni di recupero da ex	n.	8
- risoluzione del contratto per inadempienza contrattuale	n.	15
- sfratti per finita locazione	n.	9
- risarcimento danni	n.	1
- varie	n.	15
		n. 101

Modena n. 48 cause

- sfratti per morosità e/o azioni di recupero credito	n.	22
- azioni di recupero	n.	9
- risoluzione del contratto per inadempienza contrattuale	n.	1
- sfratti per finita locazione	n.	8
- varie	n.	8
		n. 48

Firenze n. 1 causa

- varie	n.	1
---------	----	---

Napoli n. 2 cause

- recupero da ex	n.	1
- varie	n.	1
		n. 2

Milano n. 1 causa

- varie	n.	1
---------	----	---

Catania n. 5 cause

- sfratti per morosità e/o azioni di recupero credito	n.	2
- sfratti per finita locazione	n.	3
		n. 5

TOTALE CAUSE n. 158

Centro di costo Istituzionale

•	12L	n.	6	cause di personale
•	12M	n.	267	cause di prestazioni
•	12M	n.	21	procedimenti di terzo per pignoramento pensioni
•	12O	n.	196	cause di iscrizioni e contributi (152 iscrizioni + 44 contributi)
•	12Q	n.	200	cause di vigilanza
•	12T2	n.	27	procedimenti di tributario
•	12VA	n.	87	cause di altro

TOTALE n. 804

CAUSE

Relativamente al solo anno 1999 sono sorte 284 nuove cause di cui:

•	n.	2	di personale
•	n.	172	di contenzioso previdenziale
•	n.	68	di contenzioso immobiliare
•	n.	42	di argomento vario

TOTALE n. 284

CAUSE

Delle suddette 284 nuove cause al 31/12/99 ne risultano archiviate 52, di cui 15 immobiliari, 32 istituzionali e 5 di argomento vario.

Dall'ottobre 1997 l'Ufficio Legale provvede, altresì, alla gestione dei ricorsi amministrativi, e cioè dei reclami al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 23 dello Statuto dell'Ente. Si precisa in proposito che dal 1° gennaio 1999 al 31 dicembre 1999 sono pervenuti all'Ufficio n. 699 ricorsi amministrativi, la maggioranza dei quali già istruiti e sottoposti all'esame del Consiglio di Amministrazione.

In particolare, si evidenzia che i suddetti 699 ricorsi sono così distinti:

n. 212	prestazioni;
n. 211	iscrizioni;
n. 262	sanzioni;
n. 14	contributi;

n. 699	Totale
--------	--------

RELAZIONE DELL'UFFICIO FINANZA

Se il 1998 è stato segnato da diverse crisi finanziarie ed economiche che, seppur nate in determinati paesi, hanno avuto un riflesso mondiale, anche il 1999, ultimo scorcio del ventesimo secolo, è stato toccato dalla sua rivoluzione economica. Il 1999 è stato caratterizzato da un incessante sviluppo tecnologico che ha portato ad un nuovo processo di creazione della ricchezza legato all'informatica, alla finanza ed alle biotecnologie, piuttosto che all'agricoltura ed alla produzione industriale classica. Lo stato di salute dell'economia internazionale, dopo i risultati insoddisfacenti del 1998, anno ancora segnato dagli effetti della crisi asiatica, appare in via di progressivo miglioramento. In particolare l'economia statunitense ha accelerato, riconfermandosi la locomotiva del mondo e affermando la propria indiscutibile egemonia. Di questo clima di ripresa è stata investita anche Eurolandia e l'Europa in genere, tanto che la fase di rallentamento registrata alla fine del '98 sembra ormai superata. La New Economy (internet, hig-tech e informatica) ha spinto gli indici delle borse mondiali all'insù, con un'intensità non riscontrabile nel passato. Naturalmente, i mercati statunitensi, in cui i titoli azionari legati alla nuova economia hanno trovato maggiore diffusione e consistenza, risultano i principali beneficiari del fenomeno. Non bisogna trascurare, anche, che il 1999 è stato caratterizzato dal record dei collocamenti effettuati a Wall Street. Tuttavia tale effervescenza non elimina i rischi: le aziende internet non producono ancora utili e presentano livelli di capitalizzazione assolutamente sproporzionati rispetto ai fondamentali. Si valutano le idee e gli uomini, non i dati di bilancio e questo può indurre in errori di sopravvalutazione. Anche le borse europee hanno beneficiato degli influssi benefici della New Economy, tanto che, verso la fine dell'anno, Parigi, Francoforte e Milano hanno bruciato nuovi record. I corsi dei titoli di Stato hanno subito un duro colpo, registrando, persino, trend negativi, tanto da mettere in dubbio la sicurezza di tale tipo di investimenti. Negli Stati Uniti, i Treasuries hanno registrato una perdita dell'1,82%; in Eurolandia, i titoli di stato europei sono scesi dell'1,3%, annullando il rendimento cedolare. In uno scenario siffatto è nata la nuova moneta unica europea l'EURO. Nello scenario monetario mondiale compaiono ora come valute importanti il dollaro, l'euro, lo yen e la sterlina.

L'euro si è trovato subito deprezzato rispetto al dollaro ed ha continuato la sua discesa superando di gran lunga la parità. Le ragioni di questa debolezza dell'euro sono molteplici: la lenta crescita dell'economia; il differenziale tra tassi europei ed USA; la mancanza di coordinamento delle politiche economiche dei singoli Stati membri; le differenti tassazioni ed altro ancora. Tutto ciò dimostra che la nuova moneta non è ancora entrata nella mentalità della gente e questo si riflette su tutti i settori, economico, finanziario, commerciale, ecc..

Non bisogna dimenticare che dal 1° gennaio 1999, il TUS dei singoli paesi aderenti all'EMU è stato sostituito dal tasso ufficiale di riferimento della Banca Centrale Europea. Raggiunto il limite del 3%, fissato dagli accordi di Maastricht, alla fine del 1998, il nuovo indicatore è sceso al 2,5% il 14 aprile per poi riportarsi, il 10 novembre, al 3% originario.

Come sottolinea la relazione della Consob per l'anno 1999, la moneta unica ha portato enormi vantaggi: l'eliminazione del rischio di cambio favorendo l'integrazione dei mercati; la creazione di nuove attività finanziarie (euro – obbligazioni), agevolando l'accesso al capitale; la crescita delle imprese, favorendo le fusioni e le acquisizioni. Tuttavia mentre i mercati si sono adeguati all'euro così non è stato per le istituzioni e le organizzazioni Europee. Pertanto ancora molta strada si dovrà percorrere per arrivare alla completa omogenizzazione dell'Europa.

Tale premessa era d'obbligo per spiegare le strategie finanziarie della Cassa nel corso del 1999.

Il dissiparsi dei timori sull'instabilità del sistema finanziario del 1998 e la discesa dei rendimenti dei titoli di Stato, ha spinto la Cassa, come del resto il risparmio finanziario italiano, ad orientarsi sempre di più verso il mercato azionario.

La movimentazione del portafoglio obbligazionario della Cassa, negli anni 1996 – 1999, è andata sempre più diminuendo in quanto il mercato non offriva la possibilità di realizzare interessanti plusvalenze.

Nell'ultima parte del 1998 la curva dei rendimenti a termine a un anno per l'area dell'euro, alla quale la corrispondente curva in lire si è allineata, ha registrato uno spostamento verso il basso, che si è accentuato nel corso del 1999.

Fin dall'inizio del 1999, in un contesto caratterizzato da pressioni inflazionistiche moderate e da debolezza dell'attività economica nell'area dell'euro, si sono create le premesse per la prima manovra politica della Banca Centrale Europea. Infatti, l'8 aprile, la BCE ha ridotto il tasso sulle operazioni di rifinanziamento di 0,5 punti percentuali, al 2,5%. I tassi

del mercato monetario si sono adeguati prontamente: quello interbancario a tre mesi si è portato attorno al 2,6 alla metà di aprile. La manovra non ha influenzato in misura significativa i rendimenti a più lunga scadenza dell'area, che avevano toccato già livelli particolarmente bassi.

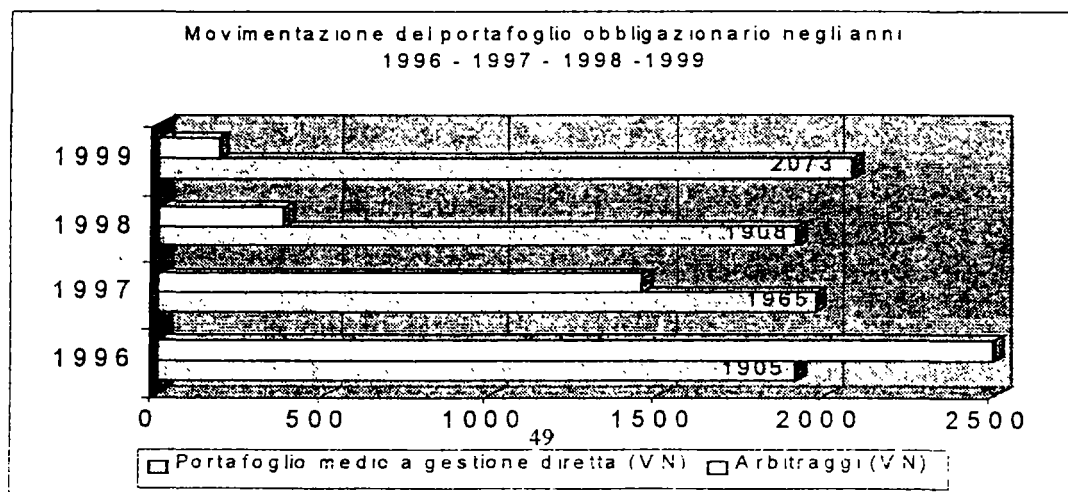
I tassi a lungo termine in euro hanno iniziato ad aumentare da maggio. Ciò si era manifestato negli USA già alla fine del 1998, in connessione ai ritmi sostenuti della lunga fase espansiva e con i timori di accelerazione dei prezzi.

Tra la fine di aprile e la seconda decade di ottobre i rendimenti sui titoli di stato decennali nell'area euro sono cresciuti di 1,5 punti percentuali, attorno al 5,5% (negli USA 6,2%).

In Italia il tasso sui BTP benchmark a dieci anni è salito alla fine della seconda decade di ottobre al 5,6% con un rialzo di 1,7 punti percentuali rispetto all'inizio dell'anno.

L'incremento dei rendimenti dei titoli si è accompagnato, ovviamente, ad una progressiva discesa dei corsi degli stessi.

Nel 1999 in particolare la flessione della movimentazione del portafoglio obbligazionario è stata notevole, anche perché il prezzo di carico dei titoli in portafoglio si è andato incrementando a causa dell'operatività delle gestioni esterne. Basti pensare che su un patrimonio medio (media aritmetica semplice) di circa 1.905 miliardi in termini nominali, nel '96, sono stati effettuati arbitraggi per 2.500 miliardi, rigirando 1,3 volte l'intero portafoglio; nel 1997 sono stati movimentati 1.450 miliardi su un patrimonio medio di 1.965 miliardi con un rigiro di 0,74, mentre il rendimento è stato del 13% circa; nel 1998 la Cassa ha realizzato arbitraggi per 377 miliardi su un patrimonio medio di 1.908, con un rigiro pari a 0,2 circa mentre il rendimento è stato del 10%. Infine nel 1999 su un patrimonio medio di 2.073 miliardi sono stati effettuati arbitraggi per 183 miliardi con una rotazione dello 0,09.



Per chiarezza espositiva, bisogna evidenziare che la giacenza media risulta decrementata dal 1996 al 1998, ma tale decremento è dovuto esclusivamente al conferimento di 500 miliardi a gestioni patrimoniali esterne, che, mentre nel 1997 hanno inciso solo per tre mesi – in quanto le gestioni sono partite da ottobre '97 -, nel 1998 hanno inciso per l'intero anno. Attualmente sono in essere tre gestioni patrimoniali esterne per complessivi 400 miliardi. La decisione di dare in gestione all'esterno, parte del portafoglio obbligazionario, nasceva da un'esigenza di diversificazione e dalla possibilità, attraverso lo studio ed il controllo delle scelte operate dalle società di gestione di acquisire know – how.

I nuovi investimenti effettuati nel corso del primo semestre 1999 sono stati di 200 miliardi circa nel BTP 11/2029 e 150 nel CCT 10/2005, lasciando pressoché invariata la duration del portafoglio, circa 4,17.

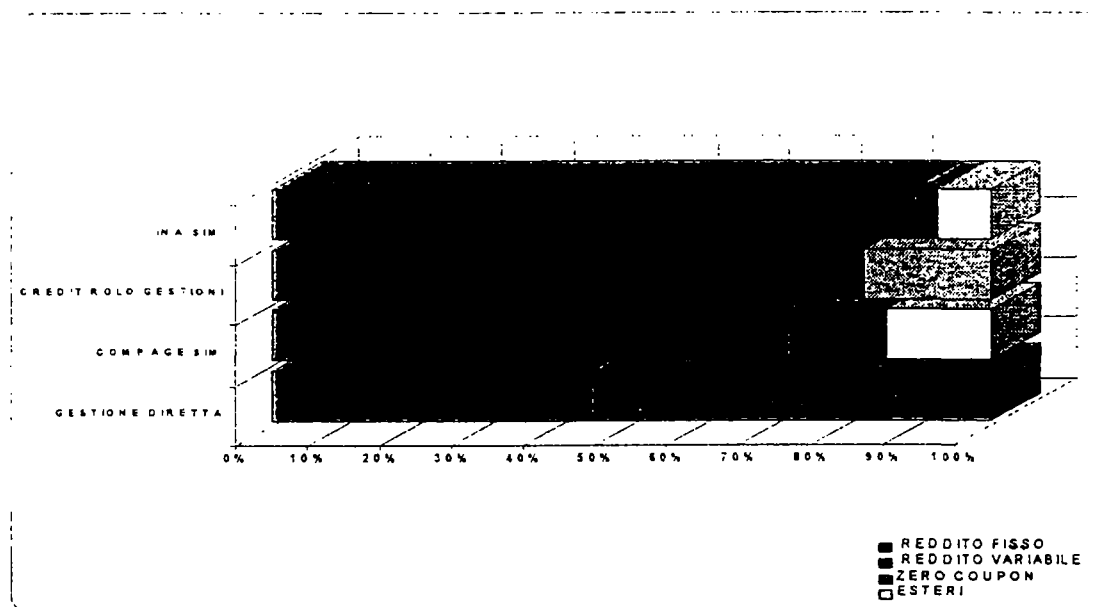
La continua discesa dei corsi ha giocoforza imposto una prudenza negli arbitraggi dettata, appunto, dal pericolo di realizzare minusvalenze contabili, in quanto il costo medio di carico dei titoli in portafoglio, (fortemente influenzato dall'operatività delle gestioni patrimoniali), risultava maggiore rispetto alla quotazione di mercato.

Nel secondo semestre del 1999 la Cassa ha deciso di investire parte della liquidità in eccesso (circa 60 miliardi) nel BTP 11/2029, ma tale strategia è stata dettata, dall'esigenza di mediare al ribasso il costo medio di carico di tale titolo, approfittando di un momento di notevole ribasso dello stesso.

Escludendo, quindi quest'ultimo titolo dal portafoglio a gestione diretta della Cassa, in quanto si è ritenuto opportuno classificarlo nell'attivo immobilizzato, l'intero portafoglio obbligazionario al 31/12/99 risulta così composto (valori nominali espressi in euro):

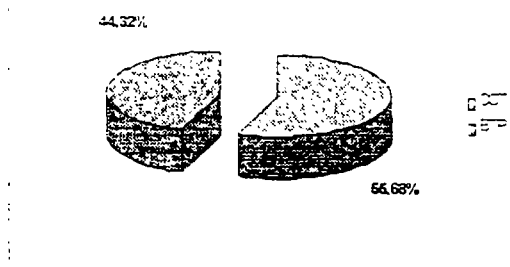
	REDDITO FISSO	REDDITO VARIABILE	ZERO COUPON	ESTERI	TOTALE
<u>GESTIONE DIRETTA</u>					
	494.541.241,16	621.327.536,00			1.115.868.777,16
<u>COMPAGE SIM</u>					
	82.500.000,00	12.000.000,00		12.933.527,67	87.433.528,67
<u>CREDIT ROLO GESTIONI</u>					
	53.115.000,00		11.500.000,00		64.615.000,00
<u>INA SIM</u>					
	79.873.064,00	3.000.000		6.700.000,00	89.573.064,00
TOTALE	690.029.305,16	636.327.536,00	11.500.000,00	18.244.366,14	1.357.490.368,83

Graficamente:

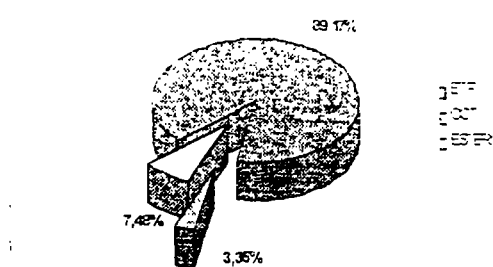


Dal grafico si può notare che mentre il portafoglio a gestione diretta risulta abbastanza bilanciato tra reddito fisso (BTP) e variabile (CCT), i portafogli gestiti risultano molto sbilanciati verso il reddito fisso. Questo perché il benchmark di riferimento era il Credit Goldman Sachs BTP puro, con duration intorno a 5, ossia un indice composto esclusivamente da BTP. Come ricordato in precedenza, il BTP è stato notevolmente penalizzato nel 1999, tanto che le gestioni ne hanno risentito, realizzando dei risultati non soddisfacenti.

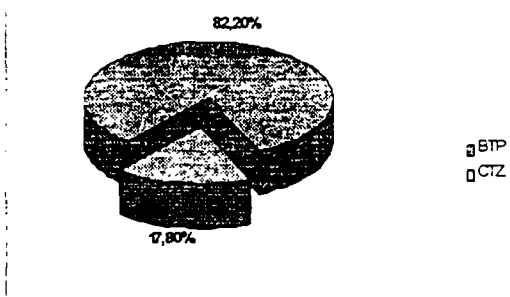
GESTIONE DIRETTA 31-12-1999 - VALORI NOMINALI



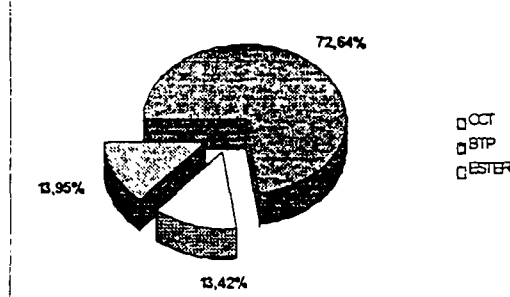
FNA SIM 31-12-1999 - VALORI NOMINALI



EUROPLUS 31-12-1999 - VALORI NOMINALI



COMPAGE SIM 31-12-1999 - VALORI NOMINALI

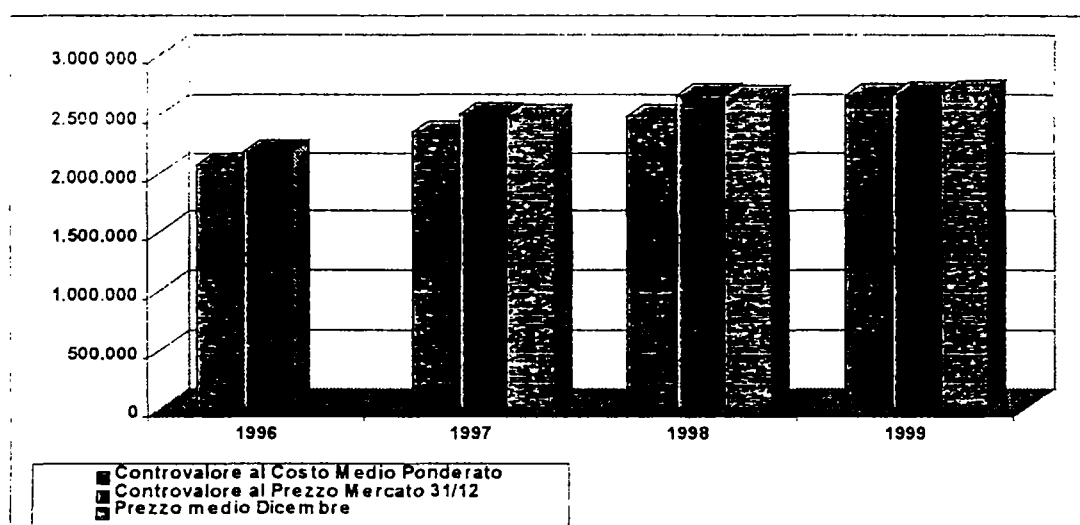


Proprio per tali motivazioni si è ritenuto indispensabile trasformare le gestioni da obbligazionarie pure in bilanciate, dando il mandato ad investire fino al 25% del portafoglio in titoli azionari a larga capitalizzazione in Europa e in USA, con un benchmark composto per il 75% dal Credit Goldman Sachs BTP, per il 15% dal Morgan Stanley Capital International Europe e per il 10% dallo Standard & Poor's 500.

Per concludere occorre evidenziare come, tra il 1996 ed il 1999, la differenza tra il costo medio di carico dei titoli obbligazionari ed il prezzo di mercato si è andata sempre più assottigliando tanto da non rendere più conveniente arbitraggiare sui titoli obbligazionari e da rendere invece più appetibile il mercato azionario. La tabella ed il grafico seguente ne sono la rappresentazione (al lordo della svalutazione).

	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
Controvalore al Costo Medio Ponderato	2.062.081	2.348.000	2.484.767	2.658.215
Controvalore al Prezzo Mercato 31/12	2.187.624	2.494.216	2.654.064	2.674.377
Prezzo medio Dicembre		2.485.743	2.649.196	2.688.237

In milioni di Lire



Da quanto detto finora si comprendono le motivazioni che hanno spinto l'interesse della Cassa verso i mercati azionari. In particolare l'operatività nell'azionario è iniziata nel febbraio del 1999 in un continuo crescendo, fino a rendere indispensabile l'implementazione dell'ufficio con strumenti idonei a tale operatività; nel luglio del 1999, infatti, è stato effettuato il collegamento con Bloomberg, un information provider, conosciuto ed utilizzato a livello internazionale. Tale incremento dell'attività sull'azionario, ha avuto un'impennata verso la fine del 1999 per poi proseguire con tali ritmi, se non più accelerati nel 2000.

L'interesse della Cassa non si è rivolto esclusivamente ai mercati dell'area euro, ma anche agli USA, all'Inghilterra ed alla Svizzera.

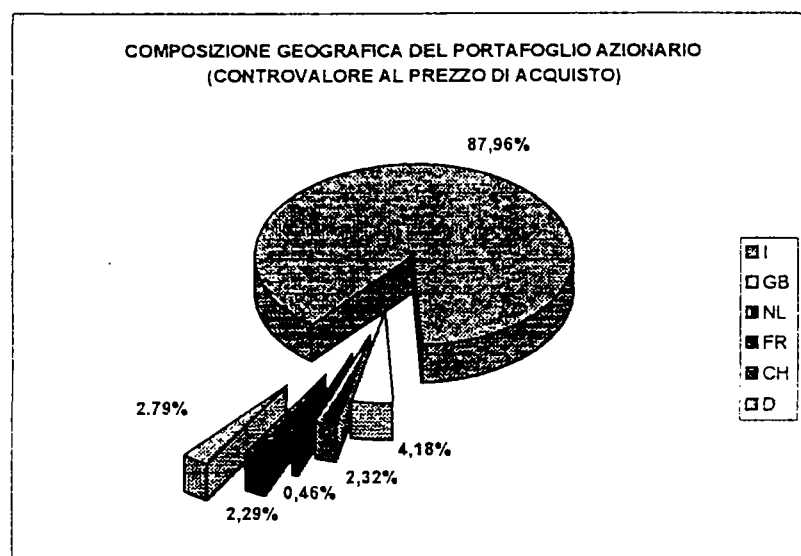
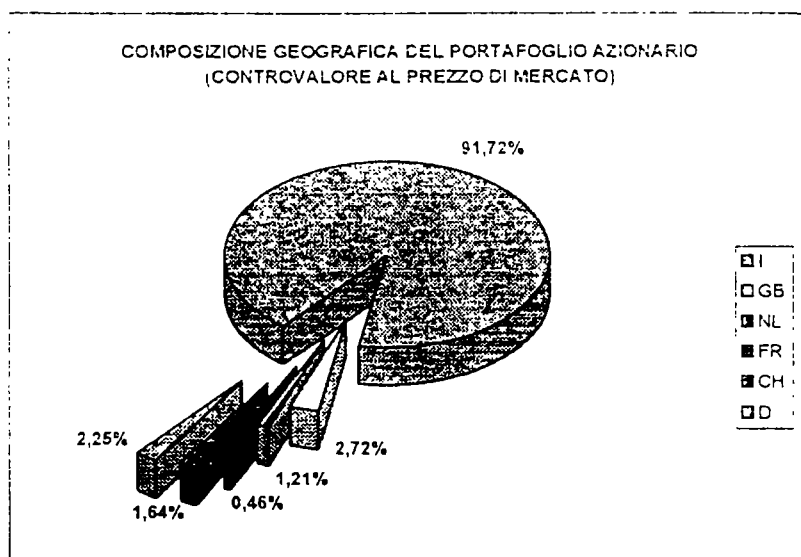
AZIONI	QUANTITA' 01/01/99	Acquisti 01/01 - 31/12	Vendite 01/01 - 31/12	QUANTITA' 31/12/99	Prezzo di Carico	Cambio 31/12/99	CTV di Acquisto LIRE	Prezzo mkt al 31/12/99	CTV di mercato 31/12/99
I.N.A. S. p.A.	48.541.500			48.541.500	1,17347		110.293.938.590	2,64000	248.132.148.541
Unim S. p.A.	48.541.500	1.290.000		49.831.500	0,01039		1.002.112.667	0,45720	44.113.965.444
Banca Popolare di Sondrio	255.715			255.715	9,97702		4.939.955.250	15,80000	7.823.105.872
Microsoft		54.000	54.000	-	100,33333			116,75000	-
General Electric		22.200	22.200	-	80,41435			154,75000	-
Rolls Royce		525.000		525.000	2,60659	3.114,47	4.262.028.637	2,15000	3.118.916.850
Unilever*		71.204		71.204	72,51355		9.997.509.664	54,84000	7.560.800.072
Schering		47.600		47.600	108,37849		9.988.860.657	120,85000	11.138.315.724
Bayer		32.000		32.000	32,50000		2.013.720.800	47,10000	2.918.346.144
L'Oreal		1.850		1.850	554,20000		1.985.199.543	796,50000	2.853.142.252
Roche		450		450	18.186	1.206,23	9.872.190.392	18.900	10.305.338.400
Glaxo		246.000		246.000	17,92272	3.114,47	13.731.694.915	17,56000	11.936.188.042
ACEA		200.000		200.000	8,95		3.465.923.300	13,209	5.115.238.086
COMIT**		47.661		47.661	6,69480		617.827.025	5,40500	498.798.071
B INTESA**		859.209		859.209	4,40263		7.324.494.051	4,05200	6.741.152.793
Intesa-BCI W		47.661		47.661	2,18800		201.918.627	1,68800	155.776.345
ENEL***		16.250.00 0		16.250.000	4,28668		134.877.663.795	4,13100	129.979.384.763
Autostrade S.p.A		610.000		610.000	6,75000		7.972.591.725	6,73700	7.957.237.104
Generali S. p.A.		1.879.600		1.879.600	29,74842		108.266.813.413	33,54000	122.065.915.106
TOTALE				119.446.950			430.814.443.050		624.282.364.485
c.v. EURO							222.497.091,34		322.414.934,12

* frazionate 55.804 (post-split)+15.400

** OPSC Banca Intesa - Comit

*** di cui 12.000.000 nell'attivo immobilizzato al prezzo medio di 4,3 euro e 4.500.000 nel circolante al prezzo medio di 4,2496.

Dal grafico della pagina seguente si evince la distribuzione geografica degli investimenti azionari.



La vendita di General Electric e di Microsoft ha prodotto circa 2,5 miliardi di proventi tra utile su cambi e plus sul prezzo. Il rendimento effettivo delle operazioni è stato del 20% circa.

La tabella seguente riporta nel dettaglio i dati delle vendite.

TITOLO	CAPITALE IMPIEGATO	PLUS LORDA	TOTALE	PERIODO INVESTIMENTO DA - A		DURATA	REN EFFETTIVO A	DIVIDENDO LORDO	RENDIMENTO EFFETTIVO dividendi lordi B	A + B	RENDIMENTO O ANNUALIZZATO
General Electric	4.048	852	4.900	lug-99	nov-99	116	21%	14	0,3%	21,4%	67,3%
Microsoft	7.938	1.573	9.511	mag-giu 1999	lug-99	57	20%				126,9%
TOTALE	11.986	2.425	14.411								

Nell'ambito del processo di privatizzazione iniziato dal Tesoro, dall'IRI e da altre istituzioni pubbliche, (es. Comune di Roma), anni addietro e la cui conclusione è prevista per il giugno 2000, la Cassa, nel corso del 1999, è intervenuta partecipando alle IPO, in alcuni casi in maniera consistente, così come fu per INA negli anni 94 - 96.

In particolare nel giugno del 1999 ha partecipato alla privatizzazione di ACEA aggiudicandosi 200.000 azioni al prezzo di collocamento di 8,95 Euro. L'investimento si è rivelato un vero successo tanto che nel 2000, dalla vendita dello stesso, la Cassa ha realizzato più del 100% dell'investimento iniziale con la contabilizzazione di una plus pari a circa 3,5 miliardi.

Un'altra privatizzazione a cui la Cassa ha partecipato è quella di ENEL. L'investimento iniziale è stato consistente, 15.000.000 di azioni al prezzo di collocamento di 4,3 euro per circa 125 miliardi, ma la performance del titolo, nei primi mesi successivi al collocamento, si è rivelata deludente. Per tale motivo si è deciso di ricomprare ancora il titolo al ribasso, - altre 3.215.000 azioni portando il prezzo di carico a 4,25 euro (comprende sia l'attivo circolante che l'attivo immobilizzato) -, appunto per abbassare il prezzo di carico dello stesso. Dopo circa 5 mesi dal collocamento, il titolo ha iniziato a salire performando circa il 10% in più rispetto al prezzo di collocamento, attestandosi agli attuali livelli di prezzo intorno a 4,7 euro.

Non bisogna trascurare le operazioni straordinarie che hanno caratterizzato il 1999, che hanno interessato titoli presenti nel portafoglio azionario della Cassa.