

**COMMISSIONE PARLAMENTARE  
DI CONTROLLO SULLE ATTIVITÀ DEGLI  
ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE  
DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

**INDAGINE CONOSCITIVA**

47.

**SEDUTA DI MERCOLEDÌ 15 OTTOBRE 2014**

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **LELLO DI GIOIA**

**INDICE**

	PAG.		PAG.
<b>Sulla pubblicità dei lavori:</b>		<b>Audizione del presidente e del direttore generale della Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti (CNPADC):</b>	
Di Gioia Lello, <i>Presidente</i> .....	3	Di Gioia Lello, <i>Presidente</i> .....	3, 5, 7, 8, 10
<b>INDAGINE CONOSCITIVA SULLA FUNZIONALITÀ DEL SISTEMA PREVIDENZIALE PUBBLICO E PRIVATO, ALLA LUCE DELLA RECENTE EVOLUZIONE NORMATIVA ED ORGANIZZATIVA, ANCHE CON RIFERIMENTO ALLA STRUTTURAZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b>		Galati Giuseppe (FI-PdL) .....	5
		Guffanti Renzo, <i>presidente della Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti</i> .....	3, 5, 7, 8, 10
		<b>ALLEGATO: Documentazione presentata da CNPADC</b> .....	11

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE  
LELLO DI GIOIA

**La seduta comincia alle 8.45.**

*(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).*

**Sulla pubblicità dei lavori.**

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

*(Così rimane stabilito).*

**Audizione del presidente e del direttore generale della Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti (CNPADC).**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale pubblico e privato alla luce della recente evoluzione normativa e organizzativa, anche con riferimento alla strutturazione della previdenza complementare, del dottor Renzo Guffanti, Presidente della Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti.

Il dottor Guffanti è accompagnato dal direttore generale Tommaso Pellegrini e dal responsabile del servizio investimenti mobiliari dottor Fabio Lenti.

Do quindi la parola al dottor Guffanti.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Buongiorno a tutti. Abbiamo

portato alcuni documenti che sono relativi specificamente all'andamento del patrimonio mobiliare e a un'informativa sugli investimenti.

Per quanto mi riguarda posso dare informazioni molto complessive; se ci sarà bisogno di qualche dettaglio nello specifico, il responsabile del servizio mobiliare potrà fornire direttamente gli approfondimenti che vengano ritenuti opportuni.

I numeri che abbiamo sono relativi ai bilanci chiusi al 31.12.2012 e al 31.12.2013. Tra l'altro, per quanto riguarda il 31.12.2012, abbiamo appena ricevuto l'esito dell'attività di controllo svolta da COVIP, che ha relazionato al Ministero del lavoro, il quale a sua volta ci ha chiesto di fornire alcuni chiarimenti che sono stati tempestivamente forniti. Ugualmente avevamo ricevuto anche da parte della Commissione una richiesta di alcune informazioni su cui abbiamo dato riscontro di recente.

Noi ci troviamo in una condizione tale per cui il nostro patrimonio liquido al 31.12.2012 superava di qualche milione i 4 miliardi di euro ed era ripartito in diretto portafoglio per circa 3,3 milioni e in gestioni patrimoniali per 900 mila euro. Le gestioni patrimoniali risalgono ad alcuni anni fa; le più vecchie sono iniziate addirittura alla fine degli anni Novanta. L'ultima gestione è stata affidata nel 2007.

Erano le gestioni classiche di una decina d'anni fa, con delega a un gestore di compiere le operazioni di acquisto o vendita, di monetizzazioni, di opportunità, laddove ci fossero plusvalenze. È un comparto che è sempre stato intorno al miliardo di euro.

Calcolando che il nostro patrimonio in realtà ogni anno cresce di circa 500 milioni, l'importanza delle gestioni patrimo-

niali nel tempo si è andata diluendo da poco meno del 50 per cento fino a poco più del 20 per cento attuale.

Il grosso delle attività, invece, è da un lato nel comparto obbligazionario, che può essere in parte di titoli di Stato. Al 31.12.2012 detenevamo direttamente circa 800 milioni di titoli di Stato. Ovviamente, all'interno delle varie gestioni, ogni gestore, per le caratteristiche di cui gode la sua attività, spesso e volentieri compra altri BTP o altri CCT, per cui questo numero è riferibile esclusivamente a quello che noi detenevamo direttamente.

Inoltre, 1,5 miliardi erano investiti in OICR, quindi fondi comuni di investimento, seguendo tematiche che vanno dalla diversificazione territoriale alla diversificazione di valuta, alla diversificazione di titolo di investimento (*bond, equity, total return* e altro). Vi è una piccolissima quota di ETF che è residuale — stiamo parlando di 80 milioni di euro — e poi un numero, che non rispecchia la situazione di tutto l'anno, è la giacenza di liquidità che al 31 dicembre di ogni anno è molto elevata per un motivo congiunturale e fisiologico.

Il grosso delle eccedenze contributive che sono dovute dagli iscritti alla Cassa ha come scadenza il 15 dicembre, come data di versamento. È chiaro che ricevendo questa massa di versamenti a una settimana da Natale, in un periodo in cui non c'è il tempo per sviluppare un piano di investimenti che sarà invece l'attività di tutto l'anno, noi ci presentiamo regolarmente al 31 dicembre di ogni anno con una quota di liquidità che sembra esorbitante, ma in realtà è tale solo perché è stata incassata da meno di dieci giorni.

Per quanto riguarda i rendimenti a concezione finanziaria, al *net asset value* degli investimenti, è stato preparato anche un prospetto dove si vedono gli effettivi rendimenti scaricati a conto economico, però prendendoli invece a NAV, quindi i valori e tutto quello che avevamo in portafoglio al primo gennaio 2012, il rendimento netto dell'anno si è andato puntando sul 12,47 per cento, con una deviazione standard del 5 per cento. La devia-

zione standard ovviamente per noi è un dato sensibile quasi quanto il rendimento, perché la nostra missione, da Cassa previdenziale di primo pilastro, è sicuramente da un lato ottenere rendimenti, ma soprattutto, dall'altra parte, svolgere un'attività di massima conservazione del capitale.

Meglio avere un 1 per cento di rendimento in meno, ma una deviazione bassa il più possibile. Questo significa che la quantità di rischio che faccio correre al mio capitale per ricavarne un rendimento è prudente e tranquilla. Questo è un dato che è stato tranquillamente centrato sia nel 2012 che nel 2013.

Nel 2012, come dicevo, i numeri sono 12,47 di rendimento con una deviazione standard del 5,5. L'anno 2013 ha visto degli andamenti meno brillanti rispetto all'anno 2012. La sua rappresentazione è sempre nel documento che allego. In questo caso il patrimonio complessivo investito in mobiliare è salito a 4,7 milioni che rispetto ai 4,2 milioni rispecchiano quei 500 milioni circa di flusso di cassa positivo che tutti gli anni, almeno in questo periodo, siamo in grado di generare.

Gli impieghi, all'interno delle varie classi, sono praticamente rispettosi di quello che avevo già citato in precedenza. Volendo guardare alle minime differenze, è stata arrotondata la quantità di patrimonio affidato a un gestore patrimoniale che avevamo già nel novero dei fornitori selezionati tra il 1999 e il 2007 e il saldo dei gestori patrimoniali sale a 1,2 miliardi. I valori degli OICR e delle obbligazioni crescono proporzionalmente all'incremento del 10 per cento del valore complessivo del patrimonio; gli ETF calano da 80 a 66 milioni, perché è un comparto che riteniamo non più di interesse, quindi man mano, quando si creano le condizioni per poterli liquidare economicamente, li togliamo direttamente dal portafoglio. La liquidità, anche in questo caso, non è così elevata come nel 2012: stiamo parlando di 557 milioni contro i poco più di 600 dell'anno precedente. Il motivo per cui il

valore è sempre molto elevato è riconducibile esattamente a quello che ho già anticipato in precedenza.

Il totale del patrimonio ammonta a 4 miliardi 708 milioni, più ovviamente la componente immobiliare, che non è oggetto di questo *report*. Il rendimento a *time weighted* con il NAV confrontato al 31.12.2013 è in questo caso di 5,75 per cento e la deviazione — dato che, come prima ricordavo, è uno di quei numeri di cui abbiamo particolarmente cura — è nettamente più bassa rispetto all'anno precedente, fermandosi a un valore del 4,35 per cento, contro più del 5 per cento dell'anno precedente. Questo vuol dire che in un anno in cui i mercati erano comunque più nervosi rispetto all'anno precedente, il grado di « rischio » a cui era stato sottoposto il nostro patrimonio mobiliare investito era più basso rispetto a quello che era stato riscontrato nel corso dell'anno 2012.

Per ultimo, abbiamo fornito l'elenco alfabetico completo di tutti i gestori, sia di fondi patrimoniali, sia di OICR e di strumenti per l'investimento in fondi comuni o prodotti simili, che attualmente abbiamo come controparti. La lista non è lunghissima, sono una ventina di nomi. Se ne dovessi leggere qualcuno a caso, troviamo Goldman Sachs, Schroder, Banca Profilo, Aberdeen, Allianz, Pimco, nomi che tutti noi conosciamo come fornitori primari sull'industria dell'investimento finanziario per investitori istituzionali come siamo noi.

PRESIDENTE. Grazie, presidente.

Do la parola ai colleghi che intendono intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

GIUSEPPE GALATI. Vorrei porre un tema al presidente e conoscere la valutazione sua e dell'ente che presiede in ordine alla sentenza della Corte di cassazione del 12 agosto 2014, che ha aperto una questione sostanzialmente dirompente per i meccanismi pensionistici delle Casse.

La Corte, con questa sentenza, ha dichiarato sostanzialmente l'insufficienza

della cosiddetta clausola di salvaguardia, interpretata dall'articolo 1, comma 488 della legge di stabilità del 2014, che legittima le libere casse che hanno tagliato le pensioni attese senza rispettare rigidamente il principio del *pro rata*.

Questo pronunciamento evidentemente può aprire il rischio di possibili ricorsi, quindi vorrei conoscere la vostra valutazione, anche al fine di identificare eventuali orientamenti e interventi da adottare in sede legislativa per promuovere un'adeguata armonizzazione fra giurisprudenza e normativa, al fine ultimo degli interessi dei contribuenti e anche al fine di promuovere adeguatezza delle prestazioni fra le diverse generazioni di pensionati.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Il tema è appassionante. Se lo vogliamo affrontare con una visuale più ampia possibile — al di là del contenuto terra terra delle parole che sono scritte, peraltro alcune difficili da condividere nel ruolo in cui mi trovo — è evidente che il primo problema è fino a che punto la contemperazione dei diversi poteri può permettere a una sentenza di Cassazione di dire al legislatore che si è sbagliato, che si sta sbagliando ripetutamente e che quella che riteneva essere un'interpretazione autentica non lo è.

Questo mi tocca innanzitutto come cittadino: quali possono essere le iniziative che possiamo adottare, oltre a quella di avere già un comma 763 che interveniva chiarendo che, rispetto al mandato che è stato dato alle Casse di previdenza, laddove determinati interventi erano indirizzati alla sostenibilità del sistema complessivo dovevano essere ritenuti accettabili, e a distanza di dieci anni dalle riforme più pesanti e di sette anni dal comma 763, quando il legislatore interviene nuovamente per meglio chiarire la portata di quello che era l'intendimento del legislatore, c'è al contrario un giudice che dice « mi dispiace, quello che hai fatto non è quello che credevi di fare ».

Questa, tra l'altro, è una situazione in cui noi ci dibattiamo in « n » casi, e questo è uno dei più contraddittori in assoluto. Il

decreto legislativo n. 509/94 ci dava mandato di assumerci il fardello di tutto il debito latente che allora si era generato con leggi che erano pubbliche e che davano determinati livelli di generosità nelle prestazioni a Casse che erano pubbliche. Le Casse sono state privatizzate ed è stato detto loro che, essendo ora private, si devono arrangiare.

Siccome noi non battiamo moneta e non abbiamo diritto di imporre imposta, l'unico modo per poter ragionevolmente tenere in piedi l'equilibrio era da un lato aumentare le contribuzioni, aumentare l'età di uscita dal mondo del lavoro e l'inizio del percepimento della prestazione, e dall'altro inevitabilmente anche ridurre, per quanto con ragionevolezza, la prestazione stessa. Diversamente, mi trovo in condizione di dover fare un esercizio impossibile: quello di continuare a garantire prestazioni — che peraltro non ho preso io l'impegno di erogare, perché l'impegno veniva da leggi dello Stato — con risorse che sono solo del privato e che sono per definizione in numero finito.

Le Casse hanno provato a impegnarsi e direi che siamo riusciti, in gran parte, a onorare il patto del decreto n. 509/94, però, nel momento in cui ci si dice che dobbiamo arrangiarci e che non devono esserci oneri a carico dello Stato, è vero che nessuno vuole ledere diritti costituzionali ma non ci si può neanche imporre un esercizio impossibile.

Se, da un lato, qualcuno ci dice che le nostre risorse sono quelle e, dall'altro, qualcuno ci dice che dobbiamo spendere più di quello di cui disponiamo, evidentemente salta il piatto, che è poi il diuturno problema dell'equilibrio di bilancio complessivo.

Io ho più di cinquant'anni e da almeno trenta tutti gli anni vedo che quando la Repubblica è in grado di raccogliere 100 serve 103, quando è in grado di raccogliere 110 serve 113, quando è in grado di raccogliere 150 serve 153, però non riusciamo mai a quadrare. Il problema è che lo Stato ha delle leve di cui una Cassa privatizzata non dispone.

Vorrei fare qualche considerazione anche sull'effetto della sentenza, perché non vorrei che si creino equivoci o allarmismi troppo elevati. La sentenza è pesantissima, soprattutto perché è mirata a una prestazione che è stata erogata a partire dal 2004. Il 2004 era l'anno in cui la riforma di Cassa ragionieri iniziava e in quell'anno effettivamente la regola vigente chiedeva il rispetto rigidissimo del principio del *pro rata*, dalla legge n. 335/95.

Già l'intervento fatto con il comma 763 nella legge 296 del 2006 è stato ripetutamente considerato da giurisprudenza sia di livelli inferiori, ma anche da più di una sentenza di Cassazione, come una sorta di spartiacque, nel senso che nel momento in cui non gli si dà validità retroattiva gli viene comunque sicuramente riconosciuta validità innovativa. Dunque, le prestazioni calcolate ed erogate dopo l'1.1.2007, ispirandosi al principio del *pro rata*, come dice il comma 763, invece che attenendosi rigidamente al principio del *pro rata* come veniva detto nella legge n. 335, di fatto — così riteniamo, ma l'ha ritenuto la stessa Cassazione — mettono in sicurezza tutte quelle posizioni che in realtà sono andate maturando dopo l'1.1.2007.

Questo vuol dire che, ad esempio, le Casse — e sono state la maggior parte — che sono arrivate a completare il loro percorso di riforma dopo l'1.1.2007 non verranno di fatto toccate da questo tipo di problematica, al contrario di quelle più tempestive e io direi anche più diligenti nell'intervenire e applicare delle riforme molto rigide, come Cassa ragionieri e noi. Devo dire che noi, tra l'altro, avevamo applicato un sistema di proporzionalità nell'inserire la riforma molto più graduale e protratto per un periodo più lungo di tempo. Questo ci porta a dire che l'effetto anche di un eventuale ricalcolo dei trattamenti liquidati nel 2005 e nel 2006 su di noi avrebbe un impatto comunque sopportabile ai fini della sostenibilità.

Non vorrei farmi troppo gli affari di una Cassa che non guido direttamente, ma conoscendo il contenuto di Cassa ragionieri, che al contrario aveva fatto un taglio secco fino al 20 per cento delle presta-

zioni, immagino che sui loro conti questa sentenza impatti in maniera molto più sensibile.

Noi fondamentalmente, per tutto il 2004-2005, abbiamo continuato a usare i vecchi sistemi, perché c'era stato un anno di moratoria rispetto al passato, sia come età pensionabile sia come metodo di calcolo. L'età e gli anni di riferimento sono poi andati aumentando dal 2005 fino al 2009 e solo nel 2009 la riforma è arrivata a pieno effetto, ma a quel punto, anche se vogliamo non considerare valido l'intervento del comma 488 — che per quanto mi riguarda, al contrario, ha una sua dignità e una sua validità, al di là di quello che viene scritto dalla Cassazione — il maggiore esborso si può fondamentalmente tradurre nel fatto che se io dovessi garantire queste maggiori prestazioni dovrei inevitabilmente fare ricorso a una quota del contributo integrativo, quello che oggi come oggi mi dà la possibilità di fare interventi di sostenibilità o di adeguatezza.

Noi per primi dal 2012 abbiamo introdotto l'aliquota di computo proprio perché avevamo visto che i dati di stabilità erano molto confortanti, per cercare di dare prestazioni in più agli ultimi iscritti o a quelli che si iscriveranno. Poiché, come ricordavo prima, le nostre risorse sono comunque un numero finito, se vengo obbligato a spendere prima e per una coorte più anziana delle risorse di cui dispongo, l'unica cosa che posso fare è depotenziare l'aliquota di computo, dire chiaramente al mio iscritto più giovane che lo devo penalizzare perché quei soldi servono per pagare qualcuno che è venuto prima di lui e a distanza probabilmente di vent'anni in più arriveremo comunque a chiudere il cerchio.

È chiaro che i numeri sono impietosi. Lo sappiamo tutti. Quando ci siamo privatizzati un dottore commercialista versava il 6 per cento di contributo sul suo reddito dichiarato, ottenendo un 2 per cento di anzianità annua sulla media dei suoi redditi finali. Se vogliamo ragionare in termini percentuali di tasso di trasformazione, stiamo parlando di un 2 per cento a fronte di un 6, stiamo parlando di

un 33,3 per cento di rendimento. L'operazione matematica è abbastanza semplice.

Oggi noi paghiamo pensioni dove il tasso di trasformazione del montante che è stato accumulato a contributivo rispetto al primo trattamento che andiamo a liquidare, per dare un numero medio, sta intorno al 5 per cento.

La differenza tra la generosità del retributivo da legge 21/86, legge dello Stato, quando i debiti erano dello Stato, e la generosità che oggi ci possiamo permettere per essere stabili — non esattamente oggi, ma ci siamo permessi dal 2004 al 2012, prima dell'introduzione dell'aliquota di computo — si misura in questo rapporto.

Quando i soldi erano della Repubblica pensavamo — non lo pensavo io, ma chi ha approvato la legge 21/86 — di avere una leva del 33,3 per cento sul capitale che verso o ho versato; da privati il grado di prestazione è sceso al 5 per cento. Siamo a un rapporto 1 a 6 e questo rapporto mi serve per mettere in sicurezza l'eccessiva generosità di cui hanno goduto tutti i soggetti che erano iscritti alla Cassa dottori commercialisti nel periodo dal 1° gennaio 1986 fino al 31 dicembre 2003.

**PRESIDENTE.** Presidente, consultando la documentazione che ci avete prodotto, notavo alcune questioni che vorrei approfondire.

Non mi riferisco ai fondi mobiliari, perché ho visto che avete un elenco estremamente lungo. Per ciò che riguarda, invece, gli investimenti immobiliari ho notato che avete fatto alcuni interventi di ristrutturazione, in alcune realtà del nostro Paese, per esempio a Milano o a Lecce, in immobili di vostra proprietà. In particolare, sfogliando velocemente ho letto che siete intervenuti nella realtà di Roma per la presenza di amianto. Come mai?

**RENZO GUFFANTI, Presidente della CNPADC.** Per una bonifica delle coperture.

**PRESIDENTE.** Questo significa che avete verificato che in quella struttura vi

erano delle situazioni estremamente delicate e siete intervenuti. Questa struttura era di vostra proprietà già precedentemente? Da quando?

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Sono proprietà che risalgono agli anni '70-'80. Sono immobili molto datati, anche perché quando si parla di amianto ovviamente ci si riferisce all'eternit presente sulla copertura e l'utilizzo dell'eternit in copertura è tipico degli anni '70.

PRESIDENTE. Non sto addebitando a voi, per carità, la responsabilità di questo...

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Noi per primi ci siamo resi conto della situazione e vogliamo bonificarla.

PRESIDENTE. La domanda è più ampia. Tale questione riguarda immobili ad uso abitativo?

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Abitano delle persone.

PRESIDENTE. È quindi probabile — mi auguro di no — che ci possano essere anche alcune «rivendicazioni».

Seconda questione. Leggo nella vostra relazione che, in buona sostanza, sulle questioni di beni immobili non vi sono delle SGR che li gestiscono, quindi li gestite direttamente in proprio.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. È partita proprio nel corso del 2014 la prima realtà, il fondo «Primo RE», che attualmente è capitalizzato con 50 milioni di euro e ha un tetto massimo di raccolta fino a 300 milioni di euro.

È il nostro primo esperimento nel mondo della gestione dell'immobiliare.

PRESIDENTE. Quale è la compagine societaria?

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Siamo noi.

PRESIDENTE. E c'è anche un responsabile dell'immobiliare in quanto tale?

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. C'è un responsabile.

PRESIDENTE. Come viene gestito?

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Viene gestito internamente e direttamente.

PRESIDENTE. Nel momento in cui si dice che viene gestito internamente e direttamente, è chiaro che è una risposta — se mi consente, presidente — esaustiva ma anche, nello stesso tempo, abbastanza generica. C'è un consiglio di amministrazione? O gestisce direttamente il consiglio di amministrazione della Cassa...

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Bisogna intenderci su cosa intendiamo per «gestisce».

PRESIDENTE. Gli investimenti.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Noi abbiamo un patrimonio che è storico. Se stiamo parlando di Roma, se stiamo parlando di Lecce, se stiamo parlando di quello che lei ha appena citato sono tutti immobili che noi avevamo precedentemente.

PRESIDENTE. Mi permetto di insistere. Voi avete un patrimonio passato, quello che risale agli anni '70, tanto è vero che avete fatto interventi di bonifica, il che mi pare una scelta giusta.

Credo però che anche in anni recenti abbiate investito sull'immobiliare.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Abbastanza poco.

PRESIDENTE. Non sto dicendo molto o poco; dico che avete investito. Oltretutto

saremmo grati a lei se ci facesse pervenire anche gli investimenti immobiliari che sono stati realizzati.

Le ho chiesto se questi investimenti che voi realizzate sono direttamente gestiti dalla Cassa e lei mi ha risposto di sì. Quindi, poiché li gestite voi direttamente, gradiremmo conoscere questa struttura che gestisce e che fa investimenti immobiliari e sapere come vengono a essere determinati gli investimenti. È chiaro che o si va su un mercato libero e si fanno delle valutazioni particolarmente puntuali in virtù degli indici trimestrali, semestrali e annuali, o una serie di interventi di altra natura.

Vorrei porre un'altra questione. Siccome avete questo patrimonio immobiliare di tipo sia residenziale che commerciale, per il tipo residenziale — presumibilmente sono tutti immobili di proprietà, se avete già fatto le dismissioni — se gli immobili sono in affitto chiedo se prevedete delle dismissioni nel prossimo futuro, quindi se intendete vendere pezzi di questo patrimonio immobiliare.

Nel caso in cui pensate di vendere, qual è il sistema di vendita? Lo chiedo per il semplice motivo che ci sono alcune Casse che, ad esempio, hanno un patrimonio immobiliare sicuramente molto più consistente del vostro che attuano un sistema di vendita significativo, che agevola coloro i quali sono già all'interno di queste strutture. Mi riferisco per esempio all'Enasarco e ad altri enti che hanno un consistente patrimonio immobiliare.

Oltretutto nel decreto «sblocca Italia» vi è anche un sistema che è stato già utilizzato in tempi passati, il cosiddetto «affitto-acquisto». Voi pensate di utilizzare anche questo sistema nel caso in cui doveste decidere di mettere sul mercato e quindi vendere alcune proprietà immobiliari?

Cito un'ultima questione. Avete un patrimonio mobiliare di 4,7 miliardi di euro, di cui circa il 20 per cento investito in Italia. Il rapporto è estremamente squilibrato: circa l'80 per cento è investito all'estero e il restante 21 o 22 o 23 o 18 per cento in Italia.

Mi rendo perfettamente conto che la Cassa ha giustamente necessità di investire perché deve avere dei rendimenti interessanti per poter mantenere il sistema. Mi pare giusto che questo venga realizzato, però mi pare anche che questo tipo di intervento dimostri da parte della Cassa — questo è un ragionamento che stiamo facendo anche con tutte le altre Casse — che non vi è una grande fiducia rispetto a questo Paese.

C'è la volontà, da parte della Cassa, di invertire gli interventi mobiliari in direzione del territorio italiano, per fare in modo che si crei quella fiducia in un sistema che oggettivamente oggi ha necessità di essere alimentato per creare quelle condizioni di sviluppo di cui stiamo parlando da moltissimo tempo?

Mi rendo conto che questo tipo di fiducia si crea anche attraverso alcuni meccanismi di fiscalità o normativi. Poco fa, rispondendo alla domanda del collega Galati, lei ci ha chiarito con puntualità gli interventi e anche le difficoltà che attraverserà la Cassa ragionieri, che noi conoscevamo. Lei ha sottolineato, peraltro, che per quanto riguarda la vostra Cassa non vi sono problemi di questo tipo perché, pur avendo realizzato quel tipo di riforma prima del 2007, siete stati attenti a determinare condizioni di stabilità in quanto tali, quindi, anche ammesso che questa sentenza incida sulla vostra Cassa, non creerà alcun problema.

Mi rendo conto che vi è anche la necessità di armonizzare un sistema normativo che consenta anche di poter dare risposte in positivo al sistema delle Casse in quanto tale. Questo è il ragionamento generale.

Lei, dottor Guffanti, aggiungeva poco fa che nel 2014 avete pensato di costruire o di realizzare una SGR a totale capitale della Cassa perché questo potrebbe essere un meccanismo molto più rispondente in merito agli interventi per ciò che riguarda gli investimenti mobiliari.

Dal momento che inizieremo a breve un'indagine conoscitiva sulle SGR, sui fondi mobiliari, sui fondi immobiliari e anche sulla sanità integrativa che riguarda

il sistema della previdenza di primo pilastro, secondo pilastro e terzo pilastro, avremo modo di approfondire ulteriormente tali aspetti.

La ringrazio.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Grazie a lei, presidente.

Devo dire che la portata delle domande richiederebbe circa un'ora di tempo per trattarle adeguatamente.

Comincerei ad affrontare prima il tema della disponibilità a investire sul sistema Italia. Tale tema è misurato da un fatto che è già accaduto, quindi non dobbiamo parlare di disponibilità in prospettiva, ma addirittura di disponibilità già manifestata.

Mi riferisco al fatto che nel disegnare l'*asset allocation* per l'anno 2014 la Cassa ha inserito in un pacchetto di investimenti che complessivamente cubava 500 milioni, 140 milioni — per cui poco meno del 30 per cento dell'investimento per quell'anno — su quello che noi abbiamo definito economia reale. Questa è una fetta di investimenti non ancora completamente allocata, anche perché comunque l'attività di selezione e di individuazione delle controparti su cui andare a investire è differente, è più complicata, con meno dati obiettivi di riferimento.

Nel momento in cui si investe in *private equity* non si ha un titolo che tutti i giorni fissa un prezzo in borsa o un fondo che tutti i giorni fa un NAV sul mercato. Dunque, si tratta di un'attività di selezione circospetta, molto approfondita, che sta dando i suoi risultati e che ha come fine appunto quello di portare la risorsa finanziaria — secondo un'immagine che ho già usato in più di un'occasione — invece che nelle arterie di Wall Street o di Londra o della Borsa di Milano, il più

possibile vicino ai capillari, al contrario, dell'impresa media o addirittura medio-piccola, che in un periodo di tensioni finanziarie, difficoltà da parte del mondo del credito ad assolvere quella che normalmente è la sua missione, ha bisogno di strumenti che possano sostenerla.

Dunque, la disponibilità da questo punto di vista è assolutamente già dimostrata.

PRESIDENTE. Le chiedo scusa, ma a causa dell'imminente inizio delle votazioni in Aula le chiederei — sicuramente lei ci dirà di sì, dal momento che conosco la sua disponibilità e gentilezza — di riaggiornarci in una nuova audizione da concordare compatibilmente con le vostre e le nostre esigenze.

RENZO GUFFANTI, *Presidente della CNPADC*. Perfetto. Tornerò portando magari anche della documentazione aggiuntiva, ad esempio rispetto al ciclo della decisione di investimento e di disinvestimento anche immobiliare.

PRESIDENTE. Ringrazio il presidente Guffanti, dispongo che la documentazione prodotta sia pubblicata in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna e dichiaro conclusa l'audizione.

**La seduta termina alle 9.30.**

---

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI  
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE  
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI

DOTT. VALENTINO FRANCONI

---

*Licenziato per la stampa  
il 9 gennaio 2015.*

---

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

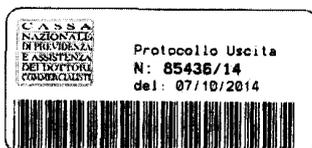
## ALLEGATO



Associazione di Diritto Privato  
Via Mantova, 1  
00198 - Roma  
C.F. 80021670585

Direzione Presidenza  
Area  
Servizio  
Ufficio  
Tel. 0647486.331

Al Presidente della  
Commissione Parlamentare per il  
controllo sulle attività degli Enti gestori  
di forme obbligatorie di Previdenza ed  
Assistenza Sociale  
On.le Lello Di Gioia  
Via del Seminario, 76  
00186 – ROMA



Preg.<sup>mo</sup> Presidente,

facendo seguito all'audizione della scrivente Cassa in Commissione Parlamentare del 10 luglio u.s. ed in vista della prossima audizione – fissata al prossimo 15 ottobre – mi prego di inviarLe, sperando di fare cosa gradita, alcune integrazioni rispetto a quanto già esposto nel corso della citata audizione anche in risposta ai quesiti posti con la Vostra nota del 13 maggio u.s.

Troverà a tal fine in allegato, aggiornati alla data della presente comunicazione, copia dei *Piani di investimento* - immobiliari e mobiliari - delle risorse finanziarie gestite dalla CNPADC, che hanno carattere triennale [All. n.1] per quanto attiene il comparto immobiliare ed annuale per quanto riguarda il portafoglio mobiliare [All. n. 2].

In merito alle modalità di gestione delle risorse finanziarie, rimando al documento [All. n.3] presentato nel corso della sopracitata audizione dove, al paragrafo 3, sono descritti “*I processi di investimento di CNPADC*” ed al documento [All. n.4] che riepiloga le risposte al questionario inviato dalla Commissione, anch'esso già presentato in audizione.

Allo scopo di fornire una sintesi dei risultati ottenuti dalla gestione delle risorse finanziarie dell'Ente nel biennio precedente, Le riporto sinteticamente nelle pagine seguenti alcune tabelle [All. 5] tratte dalla *Relazione sulla Gestione*, Bilanci di esercizio 2012 e 2013, ed in allegato le schede redatte su richiesta della COVIP, relative alla redditività del patrimonio immobiliare e mobiliare calcolata in base a criteri “*di bilancio*” e non “*di mercato*”.

Da ultimo, potrà trovare il richiesto elenco dei Gestori cui la Cassa ha affidato risorse finanziarie tramite mandati di gestione patrimoniale o sottoscrizione di OICR aperti.

Nel restare a disposizione per eventuali ulteriori integrazioni, porgo a Lei ed a tutti i componenti della Commissione i miei più cordiali saluti.

IL PRESIDENTE

(Renzo Guffanti)



Associazione di Diritto Privato

Via Mantova, 1

00198 - Roma

C.F. 80021670585

**Allegati:**

1. *Piano triennale degli Investimenti immobiliari 2014-2016*
2. *Budget civilistico 2014 (pagine 17-26)*
3. *Relazione CNPADC presentata in sede di Audizione del 10 luglio 2014*
4. *Risposte al questionario presentate in sede di Audizione del 10 luglio 2014*
5. *Schede COVIP - redditività Patrimonio*



Associazione di Diritto Privato  
Via Mantova, 1  
00198 - Roma  
C.F. 80021670585

### Rendimenti 2012

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2012, calcolato con metodo *time weighted* su dati puntuali al 31 dicembre 2012, risulta pari al 12,47%, con una volatilità media annua del 5,15%.

A fine 2012 il valore di mercato del patrimonio mobiliare è pari a circa Euro 4,2 miliardi, in parte affidato alla gestione di operatori professionali ed in parte investito in strumenti finanziari acquisiti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue, i valori di mercato delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati della banca depositaria, 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 tiene conto delle entrate contributive di fine 2012 accreditate nel mese di dicembre su tale conto).

In relazione alle obbligazioni fondiarie, ai fini della valutazione viene considerato il costo storico in quanto non risulta disponibile un prezzo di mercato.

TIPO DI GESTIONE	Valore di mercato al 31/12/2012	Peso (%)
<b>Strumenti finanziari in portafoglio</b>	<b>3.294.281.312</b>	<b>77,93%</b>
ETF	78.648.740	1,86%
ETF Azionari	78.648.740	1,86%
Liquidità	641.806.263	15,18%
Liquidità di cc	641.806.263	15,18%
OICR	1.577.646.681	37,32%
OICR Altro	412.852	0,01%
OICR Azionari	695.787.922	16,46%
OICR Obbligazionari	823.012.616	19,47%
OICR Private Equity	8.439.978	0,20%
OICR Total Return	49.993.312	1,18%
Obbligazioni	996.179.627	23,57%
Obbligazioni Corporate	135.174.774	3,20%
Obbligazioni Fondiarie	1.132.363	0,03%
Obbligazioni Governative	527.420.225	12,48%
Obbligazioni Inflation	266.124.265	6,30%
Obbligazioni Strutturate	66.328.000	1,57%
<b>Gestioni Patrimoniali</b>	<b>933.062.971</b>	<b>22,07%</b>
GPM	933.062.971	22,07%
GPM_Benchmark	629.454.442	14,89%
GPM_TotalReturn	303.608.530	7,18%
<b>Totale</b>	<b>4.227.344.283</b>	<b>100,00%</b>



Associazione di Diritto Privato

Via Mantova, 1

00198 - Roma

C.F. 80021670585

Nella tabella seguente 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 2012:

TIPO DI GESTIONE	Rend.to TW	Dev. St annualizzata
<b>Strumenti finanziari in portafoglio</b>	<b>12,55%</b>	<b>4,96%</b>
<i>ETF</i>	14,22%	14,36%
ETF Azionari	14,22%	14,36%
<i>Liquidità</i>	4,17%	0,16%
Liquidità di cc	4,17%	0,16%
<i>OICR</i>	12,01%	5,73%
OICR Altro	-2,97%	2,96%
OICR Azionari	12,01%	9,39%
OICR Obbligazionari	12,20%	4,19%
OICR Private Equity	0,00%	0,00%
OICR Total Return	2,10%	1,56%
<i>Obbligazioni</i>	16,20%	6,93%
Obbligazioni Corporate	15,43%	4,24%
Obbligazioni Fondiarie	2,33%	0,03%
Obbligazioni Governative	12,38%	6,19%
Obbligazioni Inflation	29,49%	16,81%
Obbligazioni Strutturate	6,92%	4,44%
<b>Gestioni Patrimoniali</b>	<b>12,16%</b>	<b>6,35%</b>
<i>GPM</i>	12,16%	6,35%
GPM_Benchmark	16,12%	8,99%
GPM_TotalReturn	4,67%	1,44%
<b>Totale</b>	<b>12,47%</b>	<b>5,15%</b>

Come già segnalato, il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2012 - calcolato con metodo *time weighted* su dati puntuali al 31 dicembre 2012 - risulta pari al 12,47%, con una volatilità media annua del 5,15%.

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un positivo 11,38% (contro un negativo 4,75% del 2011) quale media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente mobiliare e da quella immobiliare.



Associazione di Diritto Privato

Via Mantova, 1

00198 - Roma

C.F. 80021670585

La porzione di portafoglio investita in gestioni a *benchmark* ha ottenuto una *performance* del 16,12% con livelli di volatilità attorno al 9%, mentre le gestioni *total return* hanno saputo cogliere il movimento rialzista del mercato ottenendo una crescita del 4,67% con una volatilità contenuta (1,44%).

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato del 4,17% per effetto di accordi stipulati con la Banca Popolare di Sondrio, che hanno consentito di ricevere una remunerazione della liquidità a tassi competitivi (la media registrata sui tassi netti riconosciuti sui nuovi depositi con durata fino a un anno è di circa 2,3% - fonte: *Banca D'Italia Bollettino Economico*).

I risultati gestionali rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato soprattutto nel secondo semestre dalla crescita del mercato azionario e dal restringimento degli *spread*; ciò ha permesso al patrimonio mobiliare di crescere proporzionalmente sfruttando il sovrappeso di titoli di stato italiani, la presenza significativa sul mercato azionario e il posizionamento, seppur residuale, su alcune *asset class* che hanno chiuso l'anno con ottime *performance* come l'obbligazionario high yield, l'obbligazionario Paesi emergenti e l'obbligazionario *investment grade*.

\*\*\*\*\*

### Rendimenti 2013

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2013, calcolato con metodo *time weighted* su dati puntuali al 31 dicembre 2013, risulta pari a +5,75%, con una volatilità media annua del 4,35%.

A fine 2013 il valore di mercato del patrimonio mobiliare è pari a circa Euro 4,7 miliardi, in parte affidato alla gestione di operatori professionali ed in parte investito in strumenti finanziari acquisiti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue i valori di mercato delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati della banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono i relativi ratei lordi maturati (valori *tel quel*) ed i contratti di capitalizzazione, mentre la liquidità include sia il conto corrente bancario dedicato all'operatività mobiliare (la liquidità tiene conto delle entrate contributive di fine 2013 accreditate nel mese di dicembre su tale conto) che le operazioni di *time deposit*.

Si segnala inoltre che il valore degli OICR comprende gli importi richiamati riferiti ai *Private Equity*.



Associazione di Diritto Privato

Via Mantova, 1

00198 - Roma

C.F. 80021670585

In relazione alle obbligazioni fondiarie, ai fini della valutazione viene considerato il costo storico in quanto non risulta disponibile un prezzo di mercato.

TIPO DI GESTIONE	Valore di mercato al 31/12/2013	Peso (%)
<b>Strumenti finanziari in portafoglio</b>	<b>3.483.927.291</b>	<b>73,99%</b>
<i>ETF</i>	66.462.389	1,41%
ETF Azionari	66.462.389	1,41%
<i>Liquidità</i>	557.563.449	11,84%
Liquidità di cc	557.563.449	11,84%
<i>OICR</i>	1.902.379.125	40,40%
OICR Altro	256.469	0,01%
OICR Azionari	840.209.168	17,84%
OICR Obbligazionari	1.043.262.419	22,16%
OICR Private Equity	18.651.069	0,40%
<i>Obbligazioni</i>	957.522.328	20,34%
Obbligazioni Corporate	148.135.878	3,15%
Obbligazioni Fondiarie	281.226	0,01%
Obbligazioni Governative	407.374.577	8,65%
Obbligazioni Inflation	359.262.648	7,63%
Obbligazioni Strutturate	42.468.000	0,90%
<b>Gestioni Patrimoniali</b>	<b>1.224.751.266</b>	<b>26,01%</b>
<i>GPM</i>	1.224.751.266	26,01%
GPM Benchmark	854.356.523	18,14%
GPM TotalReturn	370.394.743	7,87%
<b>Totale</b>	<b>4.708.678.667</b>	<b>100,00%</b>

Nella tabella seguente 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 2013:



Associazione di Diritto Privato  
Via Mantova, 1  
00198 - Roma  
C.F. 80021670585

TIPO DI GESTIONE	Rend. to TV	Dev. St ammontare
<b>Strumenti finanziari in portafoglio</b>	<b>3,34%</b>	<b>4,12%</b>
ETF	20,41%	13,35%
ETF Azionari	20,41%	13,35%
Liquidità	2,06%	0,07%
Liquidità di cc	2,06%	0,07%
OICR	2,23%	6,36%
OICR Altro	-0,85%	0,66%
OICR Azionari	5,51%	8,84%
OICR Obbligazionari	-0,29%	5,12%
OICR Private Equity	-	-
Obbligazioni	5,18%	3,95%
Obbligazioni Corporate	6,24%	2,51%
Obbligazioni Fondarie	2,09%	0,01%
Obbligazioni Governative	5,33%	3,00%
Obbligazioni Inflation	4,69%	8,28%
Obbligazioni Strutturate	2,24%	5,01%
<b>Gestioni Patrimoniali</b>	<b>13,17%</b>	<b>5,61%</b>
GPM	13,17%	5,61%
GPM Benchmark	16,97%	7,61%
GPM TotalReturn	5,09%	1,43%
<b>Totale</b>	<b>5,75%</b>	<b>4,35%</b>

Come già segnalato, il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2013 - calcolato con metodo *time weighted* su dati puntuali al 31 dicembre 2013 - risulta positivo e pari al 5,75%, con una volatilità media annua del 4,35%.

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un 5,39% (contro 11,38% nel 2012) quale media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente mobiliare e da quella immobiliare.

La porzione di portafoglio investita in gestioni patrimoniali ha ottenuto una *performance* positiva; in particolare quelle aventi un *benchmark* di riferimento hanno ottenuto un risultato positivo del 16,97% con livelli di volatilità attorno all'8%, mentre le gestioni *total return* hanno saputo cogliere il movimento rialzista del mercato ottenendo una crescita del 5,09% con una volatilità contenuta (1,43%).

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato del 2,06%, in calo rispetto ai precedenti anni, per effetto del generale aumento della disponibilità liquida del settore bancario e della conseguente graduale riduzione del tasso di remunerazione riconosciuto che, in forza dei rinnovati accordi migliorativi stipulati con la Banca Popolare di Sondrio, hanno consentito comunque di ricevere una remunerazione della liquidità a tassi competitivi (la media registrata sui tassi netti riconosciuti sui depositi è inferiore allo 0,5% - fonte *Bollettino Economico Banca D'Italia*).



Associazione di Diritto Privato

Via Mantova, 1

00198 - Roma

C.F. 80021670585

I risultati gestionali rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato dalla crescita del mercato azionario e dall'ulteriore restringimento degli *spread*; ciò ha permesso al patrimonio mobiliare di crescere sfruttando principalmente l'incremento della presenza sul mercato azionario dei Paesi Sviluppati e il consistente peso di titoli di stato italiani.

\*\*\*\*\*

Da ultimo, come richiesto nel corso dell'audizione del 10 luglio u.s., si riporta di seguito la lista dei gestori cui abbiamo affidato risorse finanziarie tramite mandati di gestione patrimoniale o sottoscrizione di *OICR* aperti:

- Aberdeen
- Allianz
- Amundi
- AZ Fund Management SA
- Banca Profilo
- BlackRock
- BlueBay Asset Management
- BNP Paribas
- Credit Suisse
- Eurizon Capital
- Franklin Templeton
- Goldman Sachs
- Kairos Partners
- Lombard Odier
- MFS Investment Management
- Morgan Stanley
- Neuberger Berman
- Pictet
- Pimco
- Schroders
- State Street Global Advisors
- Symphonia
- Threadneedle
- Unipol
- Veritas
- Vontobel

\*\*\*\*\*

## **C.N.P.A.D.C.**

Via Mantova, 1 – 00198 ROMA

Albo delle Associazioni e Fondazioni che gestiscono attività di previdenza e assistenza tenuto dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, numero d'ordine 11.

### **AGGIORNAMENTO PIANO TRIENNALE DI INVESTIMENTO 2014/16**

ART. 8 COMMA 15 DL 31/5/2010 N.78 CONVERTITO CON MODIFICAZIONI

NELLA L. 30/7/2010 N. 122

REDATTO AI SENSI DELL'ART. 2 DEL DECRETO 10/11/2010

DEL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE E

DEL MINISTRO DEL LAVORO E DELLE POLITICHE SOCIALI

**MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE**

DIPARTIMENTO DEL TESORO

E DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO

**MINISTERO DEL LAVORO E DELLE POLITICHE SOCIALI**

SEGRETARIATO GENERALE

E DIREZIONE GENERALE PER LE POLITICHE PREVIDENZIALI

**Premessa**

Il presente aggiornamento del piano, approvato nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 25 giugno 2014, è stato redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 8 comma 15 del D.L. 31/5/2010 n. 78 convertito con modificazioni nella L. 30/7/2010 n. 122 e del decreto 10 novembre 2010 del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali.

L'aggiornamento del piano è relativo al triennio 2014/2016 ed evidenzia, nel complesso, per ciascun anno, l'ammontare, stimato, delle operazioni:

- di acquisto di immobili
- di vendita di immobili
- di cessione delle quote di fondi immobiliari

nonché le operazioni di utilizzo delle disponibilità liquide provenienti:

- dalla vendita di immobili
- dalla cessione di quote di fondi immobiliari

con l'indicazione dei tempi nei quali le operazioni di cassa esposte si realizzeranno.

Il piano evidenzia altresì:

- le disponibilità rivenienti dalla vendita di immobili con procedure avviate con delibere dei competenti organi assunte entro il 31 maggio 2010.

## OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA DI IMMOBILI E CESSIONE DELLE QUOTE DI FONDI IMMOBILIARI

(art.2, comma 1 DM 10/11/2010)

		IMPORTI COMPLESSIVI (*)		
	OPERAZIONI DI ACQUISTO	2014	2015	2016
	<b>ART. 2, COMMA 2</b> Operazioni la cui efficacia è subordinata alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica da effettuarsi con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali			
2.2	Acquisti diretti di immobili	€100.000.000,00	€ 50.000.000,00	€ 50.000.000,00
2.2	Acquisti indiretti di immobili (acquisti di quote di fondi immobiliari)	€100.000.000,00	€ 50.000.000,00	€ 50.000.000,00
	<b>TOTALE</b>	<b>€ 200.000.000,00</b>	<b>€ 100.000.000,00</b>	<b>€ 100.000.000,00</b>

(\*) al netto della rispettiva fiscalità

		IMPORTI COMPLESSIVI		
DM	OPERAZIONI DI ACQUISTO	2014	2015	2016
	<b>ART. 2, COMMA 2</b> Operazioni la cui efficacia è subordinata alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica da effettuarsi con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali			
2.1	Vendita di immobili	€ 30.000.000,00	€ 30.000.000,00	€ 30.000.000,00
2.1	Cessione di quote di fondi immobiliari	-	-	-
	<i>Disponibilità liquide provenienti dalla vendita di immobili e dalla cessione delle quote di fondi immobiliari</i>	<b>€ 30.000.000,00</b>	<b>€ 30.000.000,00</b>	<b>€ 30.000.000,00</b>
	<b>ART. 2, COMMA 3, ALL. A</b> (Operazioni che non hanno impatto sui saldi strutturali di finanza pubblica che potranno essere poste in essere trascorsi 30 giorni dalla comunicazione del piano senza che i Ministeri vigilanti abbiano formulato osservazioni)			
2.3. A	Vendita diretta di immobili a privati			
2.3. A	Vendita diretta di immobili ad ente o cassa previdenziale ad ente o cassa previdenziale o ente della pubblica amministrazione			
	<i>Disponibilità liquide provenienti dalla vendita di immobili</i>			
	<b>TOTALE</b>	<b>€ 30.000.000,00</b>	<b>€ 30.000.000,00</b>	<b>€ 30.000.000,00</b>

**OPERAZIONI DI UTILIZZO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE  
PROVENIENTI DALLA VENDITA DI IMMOBILI O DA CESSIONE  
DI QUOTE DI FONDI IMMOBILIARI**

(art. 2, comma 1 DM 10/11/2010)

DM	Totale fonti derivanti da	2014		2015		2016	
		VEND. IMMOBILI	CESS. QUOTE FDI	VEND. IMMOBILI	CESS. QUOTE FDI	VEND. IMMOBILI	CESS. QUOTE FDI
	<b>IMPIEGHI</b>						
	<b>ART. 2, COMMA 2</b>						
	Operazioni la cui efficacia è subordinata alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica da effettuarsi con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali						
2.c2	Acquisti diretti di immobili						
2.c2	Acquisti indiretti di immobili						
	<b>ART. 2, COMMA 3 ALL. A</b>						
	(Operazioni che non hanno impatto sui saldi strutturali di finanza pubblica che potranno essere poste in essere trascorsi 30 giorni dalla comunicazione del piano senza che i Ministeri vigilanti abbiano formulato osservazioni)						
2.c3A	Sottoscrizione di titoli pubblici con somme rivenienti da vendite di immobili	€30.000.000,00	-	€30.000.000,00	-	€30.000.000,00	-
2.c3A	Sottoscrizione o costituzione di quote di fondi immobiliari con somme rivenienti da vendite di immobili o fondi immobiliari						
	<b>ART. 2, COMMA 1</b>						
	Altre operazioni di utilizzo delle disponibilità provenienti dalla vendita di immobili o da cessione di quote di fondi immobiliari distinte per:						
	- ASSET CLASS						
	- Liquidità						
	- Obbligazionario						
	- Azionario						
	- Alternativi						
	<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	€30.000.000,00	-	€30.000.000,00	-	€30.000.000,00	-

		IMPORTI COMPLESSIVI		
		2014	2015	2016
	<b>ART. 2, COMMA 5</b>			
	Disponibilità rivenienti dalla vendita di immobili con procedure			
2.c5	enviate con delibere del comp. Organi entro il 31 maggio 2010	-	-	-
	<b>TOTALE</b>	-	-	-

Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti

Roma, 25 giugno 2014

Il Presidente  
dr. Renzo Guffanti



CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**BUDGET 2014**

Colleghe e Colleghi Delegati,

il budget 2014 che viene sottoposto al Vostro esame ed approvazione è stato impostato per centri di responsabilità organizzati con una struttura di centri di costo. La Cassa adotta un modello operativo tendente ad individuare, per ogni Direzione, il risultato economico netto delle attività gestite scaturente dai budget direzionali, anche tenendo in considerazione i principali scostamenti rispetto alla seconda revisione del budget 2013 sottoposta in Assemblea per l'approvazione.

In un'ottica di controllo interno, l'analisi periodica dei dati consente di individuare tempestivamente eventuali scostamenti, analizzandone gli effetti per le decisioni conseguenti ai fini di una maggiore efficienza gestionale ed amministrativa e, quindi, permette l'individuazione dei necessari interventi correttivi da sottoporre all'Assemblea nel corso del 2014.

La struttura del documento, in termini generali, consta della presente relazione, del budget economico (tavola 1), del budget finanziario (tavola 2) e di quello degli investimenti (tavola 3). Il budget economico, in particolare, è confrontato con il conto economico del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e con il budget 2013; quest'ultimo aggiornato con le variazioni approvate a giugno 2013 dall'Assemblea e con quelle ora proposte all'Assemblea medesima. Nell'ambito della presente relazione viene altresì esposto, in forma sintetica ed orientativa, il budget patrimoniale e - in allegato - un supplemento informativo riguardante l'*asset allocation* del patrimonio investito.

Si evidenzia che, ove non diversamente indicato, i dati della presente relazione (note e tabelle) sono esposti in migliaia di euro e che il riferimento al budget 2013 - anche nelle tabelle - riguarda i dati revisionati proposti in Assemblea dal Consiglio di Amministrazione.

La presente relazione è articolata su cinque argomenti relativi agli aspetti generali e di carattere istituzionale, al budget economico, al budget patrimoniale sintetico, al budget finanziario ed al budget degli investimenti, come di seguito illustrati.

**ASPETTI GENERALI E  
DI CARATTERE ISTITUZIONALE***Avanzo corrente e patrimonio netto previsto*

L'avanzo corrente è previsto in € 420.566 ed è ripartito, tenuto conto dell'art. 31, comma 2, dello Statuto, per il 98,0% (pari al minimo statutario) alla riserva legale per la previdenza e per il 2,0% (pari al massimo statutario) a quella per l'assistenza. La ripartizione dell'avanzo corrente avviene sulla base dell'art.24 della legge 21/1986, le cui modalità sono esposte nella seguente tabella:

DESCRIZIONE	DESTINAZIONE RISERVA PREVIDENZA (98,0%)	DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (2,0%)	TOTALE
AVANZO ECONOMICO			420.566
COSTI per PENSIONI			236.112
COSTI per RESTITUZIONI (art.21/1986)			10.695
COSTI ASSISTENZIALI (*)			8.993
<b>TOTALE DA RIPARTIRE</b>	<b>662.839</b>	<b>13.527</b>	<b>676.366</b>
COSTI per PENSIONI	(236.112)	-	(236.112)
COSTI per RESTITUZIONI (art.21/1986)	(10.695)	-	(10.695)
COSTI ASSISTENZIALI (*)	-	(8.993)	(8.993)
<b>TOTALE RIPARTITO</b>	<b>416.032</b>	<b>4.534</b>	<b>420.566</b>

(\*) inclusa la polizza sanitaria.

La movimentazione di periodo e la consistenza del patrimonio netto a fine esercizio, per gli anni 2013 e 2014, sono così analizzabili:

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

DESCRIZIONE	31/12/2012	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	BUDGET 2013 2° REVISIONE	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	BUDGET 2014
Riserva di rivalutazione	60.621	-	60.621	-	60.621
Riserva legale (previdenziale)	4.709.729	417.303	5.127.032	416.032	5.543.064
Riserva legale (assistenziale)	16.055	4.497	20.552	4.534	25.086
<b>TOTALE</b>	<b>4.786.405</b>	<b>421.800</b>	<b>5.208.205</b>	<b>420.566</b>	<b>5.628.771</b>
Oneri per pensioni correnti	213.150		222.810		236.112
Numero di annualità di pensioni correnti	22,5		23,4		23,8
Numero di annualità di pensioni correnti (*)	22,4		23,3		23,7

(\*) tale dato non considera la riserva per le prestazioni assistenziali

Il patrimonio netto previsto a fine 2014 copre circa 23 annualità dei trattamenti pensionistici correnti (€ 236.112). Con riferimento invece agli oneri dei trattamenti riferiti al 1994 (€ 27.144), il patrimonio netto copre circa 207 annualità rispetto alle 5 previste dall'art.35 dello Statuto e dall'art.1 del decreto legislativo 509/1994.

#### Iscritti e pensionati

Al 31 dicembre 2014 gli iscritti attesi, esclusi gli esonerati ed inclusi i pensionati attivi (questi ultimi in numero di 3.350), ammontano a 62.803 evidenziando un incremento del 3,5% rispetto alla previsione (aggiornata) a fine 2013 (60.683 di cui 3.237 pensionati attivi).

Le iscrizioni attese nel 2014 ammontano a 2.900 e le relative cancellazioni a 780, con un effetto netto previsto pari a 2.120 unità.

I pensionati titolari di trattamenti di vecchiaia (compresi quelli riferiti alla pensione unica contributiva), vecchiaia anticipata (compresa l'ex-anzianità), invalidità ed inabilità, di pensione indiretta e reversibilità sono previsti, a tale data, in 6.624 con un incremento del 4,3% rispetto alla previsione (aggiornata) del 2013 (pari a 6.348).

Nel corso del 2014 si prevedono 515 nuovi trattamenti pensionistici (di cui 419 per pensioni pure e 96 per pensioni in totalizzazione) e 239 cessazioni per decessi, con un effetto netto di 276 nuove posizioni. Tale previsione è, più in dettaglio, così analizzabile:

- 127 nuove pensioni di vecchiaia (di cui 34 riguardanti la tipologia della pensione "unica contributiva") e 96 nuove pensioni di vecchiaia anticipata, maturate in base ai requisiti di legge;
- 96 nuove pensioni "totalizzate" (di cui 29 per pensioni di vecchiaia, 58 per vecchiaia anticipata, 7 per reversibilità e 2 indirette), dato che risente degli effetti dell'entrata in vigore della legge 122/2010, che ha differito di 18 mesi la decorrenza delle pensioni di vecchiaia e anzianità in totalizzazione maturate successivamente al 31 dicembre 2010; tale finestra è stata ulteriormente allungata con effetto sulle pensioni di anzianità con maturazione dei requisiti dal 2012. Dal mese di luglio 2014, infatti, si apre la prima finestra utile per coloro che hanno maturato i requisiti al 31 dicembre 2012;
- 44 nuove pensioni di invalidità/inabilità e 152 di reversibilità/indirette;
- 239 cessazioni per decessi (di cui 90 di vecchiaia, 14 di vecchiaia anticipata, 25 di invalidità/inabilità, 104 di reversibilità/indirette e 6 su pensioni totalizzate, di cui 4 di anzianità e 2 di vecchiaia).

In termini di rapporto "Iscritti/pensionati" lo stesso, alla fine del 2014, è stimato pari a 9,5 volte (si precisa che nell'ambito degli iscritti vengono inclusi i pensionati attivi), come evidenziato dalla seguente tabella che mostra un indice in linea con il 2013.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

ANNO	ISCRITTI	PENSIONATI					TOTALIZZATE	TOTALE	RAPPORTO ISCRITTI su PENSIONATI
		VECCHIAIA (*)	VECCHIAIA ANTICIPATA (**)	INVALIDITA' ed INABILITA'	REVERSIBILITA' ed INDIRETTE				
BUDGET 2014	62.803	2.071	1.507	383	2.055	608	6.624	9,5	
BUDGET 2013	60.683	2.034	1.425	364	2.007	518	6.348	9,6	
Differenza	2.120	37	82	19	48	90	276		
in %	3,5%	1,8%	5,8%	5,2%	2,4%	17,4%	4,3%		

(\*) include la tipologia della pensione "unica contributiva" (45 posizioni)

(\*\*) include l'ex-anzianità

Si rileva che rispetto alle previsioni del budget 2013 originario, a fine 2013, la stima degli iscritti evidenzia un incremento pari a 22 unità rispetto alla previsione iniziale di 60.661, mentre i pensionati attesi registrano una diminuzione di 82 unità rispetto alla previsione iniziale di 6.430.

### **Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review**

Come è noto, la Cassa ha applicato sin dal 2011 - e dunque anche per gli esercizi 2012 e 2013 - quanto previsto ed applicabile dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", convertito dalla legge n. 122 del 30 luglio 2010. Tale prudenziale orientamento ha trovato conferma nella sentenza del Consiglio di Stato n. 6014 del 28 novembre 2012, di integrale riforma delle sentenze TAR del Lazio n. 224/2012 e n. 1938/2008 con le quali era stata disposta la cancellazione delle Casse di Previdenza dal cd. "Elenco ISTAT delle Amministrazioni Pubbliche".

Prescindendo dall'eventuale proroga, anche per l'anno 2014, delle "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", per quanto applicabili, di cui all'art. 9 del D.L. 78/2010, convertito con modificazioni dalla legge 122/2010, la Cassa non ha ritenuto di apportare variazioni al costo del lavoro relativo all'anno 2014 rispetto a quanto stimato nel budget 2013, seconda revisione.

La Cassa, inoltre, tiene conto delle disposizioni normative in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili e di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari (ex art. 8, comma 15, del citato decreto legge n. 78).

Deve, peraltro, essere considerato che il decreto legge 112/2008 e - più recentemente - l'art. 8, comma 15 bis del citato decreto legge 78/2010, hanno escluso l'applicabilità agli Enti di previdenza privatizzati di alcune specifiche disposizioni.

Vi sono poi da considerare gli effetti delle disposizioni introdotte dal decreto legge n. 95 del 6 luglio 2012 (convertito dalla legge n. 135 del 7 agosto 2012), in vigore dal 7 luglio 2012, in materia di *spending review*. L'articolo 8, comma 3, di tale decreto prevede, infatti, che gli Enti di previdenza siano interessati dalla riduzione, con effetto dall'esercizio 2012, di specifiche voci di "consumi intermedi". Tale norma ha previsto, tra l'altro, in modo espresso che "gli enti e gli organismi anche costituiti in forma societaria, dotati di autonomia finanziaria, che non ricevono trasferimenti dal bilancio dello Stato adottano interventi di razionalizzazione per la riduzione della spesa per consumi intermedi in modo da assicurare risparmi corrispondenti alle misure indicate nel periodo precedente [5,0% nell'anno 2012 e 10,0% a decorrere dall'anno 2013 della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010]; le somme derivanti da tale riduzione sono versate annualmente ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno".

La Cassa, utilizzando quale parametro per l'individuazione dei "consumi intermedi" - rilevanti ai fini dell'applicazione della menzionata norma - la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 5 del 2 febbraio 2009 (in particolare l'allegato A), ha determinato per l'anno 2012 in € 196.432, in unità di euro, il 5,0% dei costi sostenuti per "consumi intermedi" nel bilancio d'esercizio dell'anno 2010 e per l'anno 2013 in € 392.864, in unità di euro, il 10,0% dei costi sostenuti per "consumi intermedi" nel bilancio d'esercizio dell'anno 2010. Tale onere - avente natura straordinaria - è addebitato al conto economico nel budget 2013, ed il relativo versamento è stato effettuato il 28 giugno 2013 ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

Il medesimo onere, avente anch'esso natura straordinaria, di € 392.864 - da versarsi entro il 30 giugno 2014 con la clausola *solve et repete* - è stato previsto nel presente budget 2014 posto in approvazione.

La Cassa, peraltro, ritenendo che la disposizione sopra citata, nella parte in cui impone un obbligo di versamento allo Stato dei risparmi conseguiti, si ponga in aperto contrasto con l'autonomia gestionale, organizzativa e contabile espressamente riconosciuta anche alla CNPADC dal D.lgs. 30 giugno 1994, n. 509, nonché, più in generale, con i principi di rilevanza costituzionale di proporzionalità e ragionevolezza, ha impugnato dinanzi al TAR la Circolare n. 28 del 7/9/2012, emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato, Ispettorato Generale di Finanza e la Nota prot. n. 13406 del 21 settembre 2012, emanata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, Direzione Generale per le Politiche Previdenziali, ed ogni altro atto avente lo stesso oggetto successivamente emanato, ivi incluse le circolari n. 31 del 2012 e n. 5 del 2013, emanate dai medesimi Ministeri. Si precisa che al contempo si è provveduto in data 28 settembre 2012 e in data 28 giugno 2013 al versamento delle somme individuate ad apposito capitolo dell'entrata dello Stato secondo le modalità fissate dalla norma, con l'espressa avvertenza che detti versamenti erano effettuati con riserva di ripetizione dell'indebito e senza che ciò costituisse acquiescenza.

Il TAR - *Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio*, con la sentenza N. 06103/2013 del giugno 2013, ha respinto il ricorso con motivazioni ritenute giuridicamente non condivisibili. Alla luce di ciò, la Cassa sta valutando tutti i possibili rimedi da esperire, ivi inclusa la proposizione di appello dinanzi al Consiglio di Stato.

Si osserva, altresì, come l'art. 1, co. 141 della L. n. 228/2012 preveda che "*ferme restando le misure di contenimento della spesa già previste dalle vigenti disposizioni ... le amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'Istituto Nazionale di Statistica (ISTAT) ... non possono effettuare spese di ammontare superiore al 20 per cento della spesa sostenuta in media negli anni 2010 e 2011 per l'acquisto di mobili ed arredi ...*". Tale norma introduce una disposizione diretta a conseguire un risparmio di spesa ed è rivolta a tutti i soggetti contemplati dal c.d. "elenco ISTAT", ivi inclusa la CNPADC.

L'art. 1, co. 142 della L. n. 228/2012, a sua volta, specifica che "*le somme derivanti dalle riduzioni di spesa di cui al comma 141 sono versate...dagli enti e dalle amministrazioni dotate di autonomia finanziaria ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato*".

In virtù del diverso tenore letterale dell'art. 1 co. 142 della L. n. 228/2012 rispetto a quanto contenuto nell'art. 8 co. 3 del decreto legge n. 95/2012, in cui sono espressamente contemplati "*Gli enti e gli organismi anche costituiti in forma societaria, dotati di autonomia finanziaria, che non ricevono trasferimenti dal bilancio dello Stato...*", la Cassa ritiene di non essere assoggettata all'obbligo di versamento di cui al citato co. 142.

Poiché i Ministeri Vigilanti hanno ritenuto non condivisibile la lettura letterale della norma in questione da parte della Cassa, sollecitando il versamento di cui all'art. 1, co. 142, a budget 2013 è stato pertanto contabilizzato l'onere - di natura straordinaria - di € 3.306 in unità di euro, il cui versamento è stato effettuato il 23/10/2013 ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato, anch'esso in *solve et repete*, senza che ciò costituisca acquiescenza e con riserva di agire in tutte le competenti sedi al fine di recuperare quanto indebitamente versato.

Nel budget 2014 è stato previsto l'onere ulteriore per € 3.306.

La Cassa, infine, ha effettuato, come nel precedente esercizio, la riduzione del valore facciale del "*ticket restaurant*" per effetto dell'applicazione della normativa in materia di *spending review* (art. 5, comma 7, decreto legge 95/2012) che, con decorrenza dal 1° ottobre 2012, ha ridotto il valore nominale unitario dei buoni pasto da € 11,25 ad € 7,0.

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**BUDGET ECONOMICO**

L'analisi del budget economico è rappresentata nella tavola 1 e, di seguito, vengono esaminate le voci che lo compongono. Come già segnalato i dati nelle note e nelle tabelle, ove non diversamente indicato, sono esposti in migliaia di euro.

**A VALORE DELLA PRODUZIONE****A-1 Ricavi per contributi**

Ammontano, nel loro complesso, ad € 651,2 milioni e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	Importo	peso %	Importo	peso %
Contributi soggettivi (*)	350.000	53,7%	336.590	53,9%
Contributi integrativi (**)	261.082	40,1%	248.410	39,8%
Contributi da pre-iscrizione	2.239	0,3%	2.191	0,4%
Contributi di maternità	8.170	1,3%	8.170	1,3%
Contributi di riscatto	11.000	1,7%	10.700	1,7%
Contributi di ricongiunzione	12.900	2,0%	12.938	2,1%
Contributi di solidarietà	5.800	0,9%	5.500	0,9%
<b>TOTALE</b>	<b>651.191</b>		<b>624.499</b>	

(\*) La voce include nel 2013 € 3.354 per riaccertamenti anni precedenti

(\*\*) La voce include nel 2013 € 5.424 per riaccertamenti anni precedenti

**Contributi soggettivi ed integrativi**

La previsione di tali contributi è stata effettuata tenendo conto dei seguenti aspetti:

- l'elevazione al 12,0% del contributo soggettivo minimo per il 2014 (per i redditi professionali netti prodotti nel 2013), per effetto della delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati in data 24 maggio 2011 ed approvata dai Ministeri Vigilanti in data 8 febbraio 2012;
- l'elevazione (ex art. 1, comma 5, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale) della misura minima del contributo soggettivo (da € 2.530 per il 2013 ad € 2.590 per il 2014, in termini unitari), connessa alla variazione dell'indice ISTAT (2,2%), nonché l'incremento della misura minima del contributo integrativo (da € 759 per il 2013 ad € 777 per il 2014, in termini unitari). Tale ultimo contributo non è dovuto, tra l'altro, dai pensionati attivi;
- la previsione di 2.900 nuove iscrizioni e di 780 fra cancellazioni e cessazioni di posizioni a vario titolo (pensionamenti con cessazione della professione, cessazioni ed esonero di iscrizione, cancellazione dall'Albo o cessazione di partita IVA), nonché di eventuali revisioni degli status (con valutazione del passaggio degli iscritti da situazioni di agevolazione a situazioni di contribuzione intera), con un effetto netto pari a 2.120 posizioni;
- le eccedenze di contribuzione soggettiva con applicazione dell'aliquota minima (12,0%) maggiorata di un quarto di punto percentuale, per tenere conto del differenziale (di circa mezzo punto) riscontrato a consuntivo nel 2012 tra l'aliquota effettiva (pari al 11,58%) e quella minima del 11,0%. Tale incremento rispetto all'aliquota minima, è stato riparametrato nel budget 2014 ad un quarto di punto anche in considerazione dell'andamento non ancora positivo del quadro macroeconomico nazionale con riflessi sulle attività professionali;
- le eccedenze di contribuzione integrativa determinate con l'aliquota al 4,0% (applicabile ai volumi d'affari 2013).

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

Sulla base di tali previsioni, i ricavi della contribuzione soggettiva ed integrativa ammontano complessivamente ad € 611.082 (€ 585.000 nel 2013, di cui € 8.778 derivanti dall'attività di accertamento massivo eseguita in tale anno), evidenziando nel complesso un incremento di € 26.082 (4,4%) ovvero di € 34.860 (6,0%), al netto dei citati riaccertamenti, riferibile sostanzialmente alla contribuzione soggettiva considerato l'incremento di un quarto di punto percentuale di aliquota rispetto al 2013 oltre alla consueta crescente dinamica degli iscritti.

E' opportuno altresì rammentare che, la Cassa è intervenuta sui seguenti aspetti, tra loro correlati:

1. elevazione all'11,0% del contributo soggettivo minimo per il biennio 2012-2013 (per i redditi professionali netti prodotti negli anni 2011-2012) e al 12,0% dal 2014 (per i redditi professionali netti prodotti nel 2013), con contestuale eliminazione dell'aliquota massima del contributo soggettivo del 17,0%;
2. mantenimento *sine die* dell'aliquota di contribuzione integrativa al 4,0%;
3. valorizzazione del montante individuale, con meccanismi di premialità dovuti alla previsione di una maggiore aliquota di computo rispetto a quella di finanziamento ed all'accredito di quota parte del contributo integrativo sul montante;
4. possibilità di rateizzare il pagamento delle eccedenze contributive.

Con riferimento a quest'ultimo punto, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 10 luglio 2013, è stata introdotta maggiore elasticità nella rateizzazione dei contributi consentendo di scegliere tra due, tre o quattro rate (in luogo delle quattro rate fisse).

Si rileva infine che, con l'obiettivo di rafforzare il binomio "sostenibilità e adeguatezza", il Consiglio di Amministrazione del 4 luglio 2012 - ottenuto il parere favorevole da parte dell'Assemblea dei Delegati - ha deliberato - con decorrenza 2013 - l'applicazione del meccanismo di accreditamento di quota parte della contribuzione integrativa sui montanti individuali, in applicazione della legge 133/2011. In particolare, i principali elementi caratterizzanti la delibera sono:

- a) validità temporale decennale con possibilità di rinnovo ovvero di modifica, a seguito delle verifiche in ordine alla sostenibilità finanziaria del sistema nel lungo periodo;
- b) imputazione a montante di un ammontare di contributo integrativo pari al 25% di quello dovuto e versato dall'iscritto;
- c) coefficientazione del meccanismo di cui sopra, in chiave decrescente al crescere dell'anzianità maturata con il metodo reddituale.

L'Assemblea ha, inoltre, introdotto una clausola di salvaguardia in base alla quale la quota di pensione calcolata con il metodo reddituale non può essere inferiore a quella calcolata utilizzando il metodo contributivo ed ha chiesto al Consiglio di disciplinarne le modalità applicative. La delibera consiliare è attualmente al vaglio dei Ministeri Vigilanti per l'approvazione.

#### *Contributi da pre-iscrizione*

I contributi da pre-iscrizione (€ 2.239) conseguono all'introduzione dell'istituto della pre-iscrizione per i tirocinanti e sono stati quantificati stimando la deliberazione nell'esercizio di circa 900 domande ad un valore medio (in unità di €) di circa € 2.488 (contro circa 900 domande a budget 2013 ad un valore medio unitario di circa € 2.434).

#### *Contributi di maternità*

Tali contributi (€ 8,2 ml) discendono dall'applicazione del decreto legislativo 151/2001 (e successive modifiche ed integrazioni) e sono rapportati ai costi - di pari importo - previsti a budget. L'importo di € 8,2 milioni è stimato a carico degli iscritti per € 6,1 milioni ed a carico dello Stato per € 2,1 milioni in linea con il contributo a budget 2013.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

Nel determinare il contributo corrente di € 2,1 milioni a carico dello Stato si è stimato che, nel corso del 2014, verranno prevedibilmente liquidate 1.000 domande.

*Contributi di riscatto*

L'importo previsto (€ 11,0 ml contro 10,7 ml del 2013) è stato determinato considerando la previsione di 550 domande deliberate (contro 526 del 2013) aventi un valore medio di circa € 20 in linea con il 2013. Tali domande sono relative al riscatto del periodo di laurea (in numero di 400), del servizio militare (in numero di 60) e del periodo di tirocinio (in numero di 90).

*Contributi di ricongiunzione*

L'importo a budget per il 2014 ammonta ad € 12,9 milioni (in linea con il budget 2013) e riflette la previsione di 200 domande deliberate (contro 204 del 2013). In tale stima si è tenuto conto dei possibili effetti scaturenti dall'istituto della totalizzazione dei periodi assicurativi. Il valore medio delle domande è stimato in € 64,5 (contro 63,4 del budget 2013).

*Contributi di solidarietà*

L'importo di € 5,8 milioni (contro € 5,5 ml a budget 2013) è calcolato sia sulle pensioni correnti sia su quelle maturate, applicando alle fasce di pensione annua lorda le aliquote variabili di riferimento (ex art.22 e tabella F del predetto Regolamento di disciplina del regime previdenziale).

Tale ricavo è stato quantificato sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati del 27 giugno 2013 che ha rinnovato per il quinquennio 2014-2018 l'applicazione di tale istituto. La delibera è stata approvata dai Ministeri Vigilanti in data 21 ottobre 2013

**A-5 Proventi patrimoniali**

I ricavi previsti derivanti dalla gestione del patrimonio nel suo complesso, inclusa la componente liquida dello stesso, sono di seguito indicati:

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	Importo	peso %	Importo	peso %
Proventi immobiliari	15.459	12,4%	16.886	9,8%
Proventi mobiliari	109.407	87,6%	128.734	74,5%
Altri proventi	-	-	27.144	15,7%
<b>TOTALE</b>	<b>124.866</b>		<b>172.764</b>	

*A-5-a Proventi immobiliari*

I proventi dell'area immobiliare ammontano complessivamente ad € 15.459 e sono costituiti sostanzialmente da canoni di locazione (€ 14.087 contro € 15.381 nel 2013) e riaddebiti di oneri ai conduttori (€ 1.352 contro € 1.485 nel 2013) per effetto di disposizioni contrattuali.

Non sono stati prudenzialmente previsti a budget i proventi scaturenti dalla locazione di stabili per i quali sono in corso trattative per il loro acquisto. Eventuali proventi verranno apprezzati, in ogni caso, nell'ambito della prima revisione al budget 2014.

I ricavi da locazione sono stati determinati considerando gli aggiornamenti dei canoni sulla base delle variazioni annuali dell'indice ISTAT, la cessazione di rapporti locativi - ove se ne abbia certezza per effetto di recesso o disdetta - e la previsione di rilocazione degli stessi a canoni di mercato.

Rispetto ai dati del budget 2013, i proventi della gestione immobiliare si riducono di € 1.427 sostanzialmente per effetto delle disdette e delle sfitanze rilevate nel corso del 2013.

Rapportando il differenziale del totale dei canoni di locazione meno i costi direttamente attribuibili al Patrimonio Immobiliare (quali manutenzione ordinaria, oneri di gestione, costo del lavoro e imposte) al totale del valore lordo del Patrimonio si ottiene l'indicazione della redditività netta che per l'anno 2014 è prevista

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

pari a 0,92% contro una previsione per il 2013 pari a 1,69%. Tali indici non tengono conto dello stabile di Roma adibito a sede.

Alla data di redazione di questo documento sono in corso trattative commerciali finalizzate alla locazione dell'immobile della precedente Sede di via della Purificazione.  
In linea con l'obiettivo di mandato di questo Consiglio, inerente alla valorizzazione e riqualificazione del Patrimonio Immobiliare, sono stati avviati una serie di interventi finalizzati anche ad una efficace messa a reddito dello stesso.

*A-5-b Proventi mobiliari*

I proventi della gestione mobiliare ammontano ad € 109,4 milioni e sono costituiti dalle seguenti poste principali:

- dividendi (€ 58,8 ml) su ETF (*Exchange traded fund*) azionari ed altri OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio);
- differenziale economico da Gestioni Patrimoniali (€ 17,5 ml rispetto ad € 15,0 ml del budget 2013);
- interessi sui titoli di Stato e sulle obbligazioni (per complessivi € 22,1 ml);
- quote di ammortamento per disaggi (€ 5,6 ml al netto delle quote per aggi pari ad € 1,0 ml);
- retrocessione di commissioni (€ 3,1 ml) su OICR;
- proventi derivanti dalle polizze a capitalizzazione (€ 1,9 ml).

Rispetto ai dati del budget 2013 di seconda revisione, i proventi della gestione mobiliare si riducono di € 19,3 milioni sostanzialmente per effetto delle plusvalenze da dismissione di € 40,0 milioni realizzate nel 2013 compensate parzialmente dall'incremento dei dividendi per € 19,8 ml nel 2014.

Si segnala che il rendimento obiettivo (*target*) netto del patrimonio mobiliare, determinato sulla base dell'ultimo bilancio tecnico, è stimato al 2,5% nominale netto.

*A-5-c Proventi diversi*

La voce accoglie i proventi derivanti dal rilascio del fondo oscillazione titoli.  
In sede di prima redazione del budget annuale non si ritiene opportuno prevedere una movimentazione del fondo, pertanto il budget 2014 non prevede ammontari derivanti dalla stessa.

Per la seconda revisione del budget 2013 si è proceduto alla valutazione del portafoglio, nelle sue componenti OICR, ETF e GPM, investito al 30/09/2013 con i valori di mercato rilevati alla stessa data.

A seguito di tale valutazione si sono individuate le singole posizioni per le quali al 31/12/2012 si rilevavano delle minusvalenze implicite, coperte da fondo, e che al 30/09/2013 presentano delle plusvalenze implicite facendo venir meno le condizioni per l'appostamento di detto fondo.  
Per queste posizioni si è quindi previsto a fine 2013 un rilascio per € 27.119 classificati nella voce *A-5-c proventi diversi*.

Per le posizioni per le quali, a seguito della suddetta valutazione, si sono individuate delle maggiori o nuove minusvalenze si è stimato nel 2013 l'accantonamento a copertura classificato nella voce *B-12-b accantonamenti per rischi* (€ 59.465).

Ai fini di una corretta comparazione si è provveduto a riclassificare l'importo inserito nella colonna Conto Economico 2012 con il medesimo criterio sopraesposto.  
Ovvero nel bilancio approvato dell'esercizio 2012 la voce *A-5-c proventi diversi* (€ 37.867) includeva l'ammontare di € 37.772 che esprimeva il valore netto delle due componenti: proventi per rilasci pari a € 46.294 e accantonamenti per necessità di copertura pari a € 8.522.  
Nella Tavola 1 le due componenti sono esposte alla voce *A-5-c*, dove è stato indicato il provento per il rilascio e alla voce *B-12-b*, dove è stato indicato il relativo accantonamento.

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**B COSTI DELLA PRODUZIONE***B-7-a-1 Prestazioni istituzionali*

La previsione dei costi delle prestazioni istituzionali è così analizzabile:

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	Importo	peso %	Importo	peso %
Trattamenti pensionistici	236.112	96,3%	222.810	96,2%
Prestazioni assistenziali	8.993	3,7%	8.783	3,8%
Ricongiunzioni	160	0,0%	120	0%
<b>TOTALE</b>	<b>245.265</b>		<b>231.713</b>	

*Trattamenti pensionistici*

Ammontano ad € 236,1 milioni e sono così costituiti:

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	Importo	peso %	Importo	peso %
Vecchiaia	105.573	44,7%	101.058	45,3%
Vecchiaia anticipata	94.799	40,2%	87.424	39,2%
Invalidità	4.776	2,0%	5.270	2,4%
Inabilità	1.097	0,5%	1.083	0,5%
Superstiti	29.867	12,6%	27.975	12,6%
<b>TOTALE</b>	<b>236.112</b>		<b>222.810</b>	

Il costo delle pensioni correnti include la previsione di € 17,9 milioni per i trattamenti in totalizzazione (riferibili per € 11,9 ml all'anzianità, per € 5,8 ml alla vecchiaia e per € 0,2 ml ai superstiti), per complessive 608 posizioni ipotizzate a fine 2014 in prevalenza riferibili ai pensionati di anzianità.

La stima degli oneri dei trattamenti pensionistici è stata elaborata considerando:

- la rivalutazione delle pensioni pure al 1° gennaio 2014 (ex art. 11 del predetto Regolamento), sulla base della variazione ISTAT (2,2%) perequata applicando un'aliquota variabile (dal 75% al 100%) decrescente in funzione dei trattamenti lordi annui (tabella C del predetto Regolamento);
- la rivalutazione delle pensioni in totalizzazione al 1° gennaio 2014 (legge 214/2011), sulla base della variazione stimata ISTAT (2,2%) applicando un'aliquota variabile decrescente (fino all'azzeramento) in funzione dei trattamenti lordi annui;
- nuovi pensionati di vecchiaia (93) per maturazione dei requisiti previsti (art. 12 e tabella D del predetto Regolamento), tenuto conto dell'età pensionabile (68 anni) e dell'anzianità contributiva (33 anni), nonché nuovi pensionati (34) per la categoria della pensione unica contributiva (ex art. 13 del predetto Regolamento);
- nuovi pensionati di vecchiaia anticipata (96) per professionisti iscritti con anzianità contributiva di almeno 38 anni ed età anagrafica di 61 anni; nuove pensioni di inabilità/invalidità (44) e di reversibilità/indirette (152), nuovi pensionati in totalizzazione (96), nonché una stima, determinata su base storico-statistica, di cessazione di prestazioni per decessi (239);

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

- l'effetto delle diverse anzianità contributive e della media dei redditi rivalutati, considerando i relativi periodi di riferimento (25 anni) sino al 31 dicembre 2003;
- l'adozione del metodo contributivo per il calcolo delle nuove prestazioni pensionistiche, il cui effetto sul 2014 è stimato in € 18,2 milioni.

Rispetto ai dati del budget 2013, l'onere dei trattamenti pensionistici denota un aumento netto di € 13.302 (5,9%) che riflette essenzialmente gli effetti delle nuove delibere di pensioni (per € 9,1 ml) e della rivalutazione dei trattamenti (per € 4,2 ml).

E' doveroso ricordare che è attualmente al vaglio dei Ministeri Vigilanti, per l'approvazione, la delibera del 10 luglio 2013 con cui il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere dell'Assemblea dei Delegati, ha ridotto i coefficienti di trasformazione di cui alla Tabella A del Regolamento di disciplina del regime previdenziale. Tale misura si è resa necessaria in quanto i coefficienti di trasformazione approvati dalla Cassa nell'aprile 2008 erano calcolati su basi demografiche non più attuali e, pertanto, se non aggiornati producono deficit implicito nel sistema previdenziale della Cassa.

*Prestazioni assistenziali*

L'onere previsto riflette, oltre al premio della polizza sanitaria a favore degli Associati (€ 6.260) quantificato sulla base della gara ad evidenza pubblica effettuata per il periodo 2011-2014, anche gli interventi assistenziali previsti (€ 2.733).

Questi ultimi riguardano interventi economici per portatori di *handicap* o malattie invalidanti (€ 1.066), per particolare stato di bisogno (€ 800), per spese di ospitalità in case di riposo (€ 150), quelle funebri (€ 100) ed infermieristiche (€ 10) nonché gli assegni per aborto spontaneo o terapeutico (€ 50). Sono inclusi in questa voce anche le borse di studio (€ 531) e i premi per particolari benemerienze (€ 26).

La previsione 2014 per prestazioni assistenziali denota un incremento, rispetto ai dati del budget 2013, di € 210 prevalentemente per effetto di maggiori costi per la polizza sanitaria a favore dei nuovi Associati (€ 200).

*Ricongiunzioni*

L'onere (€ 160) è comprensivo della relativa rivalutazione ed è stato determinato stimando 10 domande con un valore medio di € 16. Lo stesso è riferito ai periodi assicurativi accumulati presso la Cassa ed oggetto di ricongiunzione presso altri Enti.

*B-7-a-2 Indennità di maternità*

La previsione di tale onere ammonta ad € 8.170 e tiene conto di 950 domande attese con un costo medio, in unità di €, ipotizzato pari ad € 8.600, in linea con il budget 2013.

Si segnala, al riguardo, che il "tetto" annuo delle maternità ex legge 289/2003 è pari, su base unitaria, a 24.965 in unità di €.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

*B-7-b Servizi diversi*

I costi per Servizi diversi ammontano ad € 13,3 milioni. Si ricorda che gli importi inclusi in tale voce sono comprensivi di IVA, ove applicabile, stante l'indetraibilità della stessa per la Cassa.

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	importo	peso %	importo	peso %
Manutenzione e gestione del Patrimonio immobiliare	4.745	35,5%	3.571	30,7%
Organi collegiali	2.373	17,8%	2.373	20,3%
Formazione ed altri costi del lavoro	680	5,1%	716	6,1%
Consulenze ed assistenze	2.509	18,8%	2.162	18,5%
Commissioni (banca depositaria)	1.068	8,0%	1.000	8,6%
Altri oneri	1.974	14,8%	1.843	15,8%
<b>TOTALE</b>	<b>13.349</b>		<b>11.665</b>	

*Manutenzione e gestione del Patrimonio Immobiliare*

Nell'ambito della strategia di riqualificazione e valorizzazione del Patrimonio si registra per il 2014 un aumentato impegno previsto nell'attività manutentiva dello stesso (€ 0,9 ml verso il 2013).

La previsione a budget 2014 dei costi di manutenzione ordinaria, aventi natura conservativa e di mantenimento in efficienza degli immobili di proprietà, è pari ad € 2.261 e quella degli oneri di gestione ad € 2.484.

I costi di manutenzione ordinaria riguardano sia interventi specifici interamente a carico dell'Ente (€ 1.326), in parte riposizionati dall'anno 2013, sia lavori ricorrenti di minore entità (€ 529) in quota parte addebitabili ai conduttori, nonché interventi di manutenzione sulla sede di Via Mantova 1 (per € 406).

La previsione dei costi interamente a carico della Cassa, in particolare, è riferibile ad interventi specifici in opere murarie ed idrauliche, così analizzabili:

- bonifiche di coperture in cemento-amianto (Roma per € 281), sostituzione di coperture (Lecce per € 11 e Lainate per € 47) e pavimentazioni (Napoli per € 39);
- rifacimento di facciate esterne (Vicenza per € 235 e Monza per € 72), controsoffittature (Legnano per € 22), soppalchi su un capannone industriale (Roncadelle per € 105) e risanamenti di parti in calcestruzzo armato (Modena per € 14);
- interventi di adeguamento di porte REI (Roma per € 87) e serrande (Torino per € 15);
- interventi su impianti di condizionamento (Cremona per € 54 e Genova per € 8) ed elettrici/idrosanitari (Milano per € 59, Monza per € 18 e Napoli per € 6);
- opere murarie a seguito di eventi tellurici (Bologna per € 18) e opere murarie per ripristini post infiltrazioni (Roma per € 85);

oltre ad un budget pari a € 100 destinato a interventi vari di manutenzione (principalmente per adeguamenti degli impianti) sugli immobili sfitti al fine di una più rapida ed efficiente rilocazione, nonché ad oneri per premi di accelerazione su lavori (€ 50).

Gli oneri di gestione attengono alla previsione di spese inerenti consumi ed utenze (€ 1.143, in quota parte addebitabili ai conduttori), oneri per provvigioni (€ 472), registrazione di contratti (€ 304 per metà addebitabili ai conduttori stessi), premi assicurativi (€ 240) nonché ad ulteriori costi operativi (pari ad € 325) prevalentemente riferibili agli oneri condominiali, al costo degli amministratori, alla sostituzione dei portieri degli stabili ed al servizio di pulizia.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

*Organi collegiali*

Gli oneri (€ 2,4 ml) sono relativi ad indennità, compensi e spese (Assemblea, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) e sono stati determinati sulla base del budget 2013, alla luce anche delle determinazioni dell'Assemblea dei Delegati tenutasi in data 10 ottobre 2012.

*Formazione ed altri costi del lavoro*

Includono la previsione delle seguenti voci di costo: formazione del personale (€ 176); buoni pasto (€ 260); premi assicurativi (€ 184) relativi alla polizza sanitaria ed a quella infortuni professionali ed extra professionali, nonché rimborsi per missioni (€ 60).

*Consulenze ed assistenze*

Si ricorda che gli importi di seguito commentati sono comprensivi di IVA stante l'indetraibilità della stessa.

La voce include l'assistenza legale sui contenziosi (€ 374), le consulenze di natura legale (€ 191) ed i servizi professionali per assistenza informatica (€ 327).

Sono altresì incluse le attività di direzione lavori ed assistenza tecnica, comprese le consulenze su rilocalizzazioni riferite al patrimonio immobiliare (€ 790), l'assistenza fornita da advisors sul Patrimonio Mobiliare (€ 245) e consulenze ed assistenze (per complessivi € 412) riferite prevalentemente alla materia del lavoro, assicurativa ed alla normativa previdenziale.

In ultimo sono inclusi oneri inerenti attività esterne riferibili all'attività di comunicazione e relazioni istituzionali (€ 170).

L'incremento complessivo delle spese previste per il 2014 (€ 2.509, contro € 2.162 per il 2013) è principalmente attribuibile a maggiori oneri da sostenere per incarichi professionali per lavori di riqualificazione del Patrimonio Immobiliare.

*Commissioni (banca depositaria)*

La voce (€ 1.068) è relativa alla stima delle commissioni dovute alla banca depositaria per l'attività operativa inerente le gestioni patrimoniali.

*Altri oneri*

La voce include i seguenti principali costi:

- attività di conservazione esterna dei dati istituzionali (€ 109) relativi al progetto di continuità aziendale (*disaster recovery plan*);
- canoni di assistenza (€ 776) su *hardware*, *software*, impianti telefonici e macchine d'ufficio;
- oneri di vigilanza e pulizia (€ 327);
- spese telefoniche (€ 191);
- premi assicurativi (€ 190) relativi alle polizze (responsabilità civile, infortunistica e tutela giudiziaria) per gli Organi collegiali ed il personale dipendente;
- spese postali (€ 105) ottimizzate per effetto degli investimenti informatici realizzati;
- i costi per le inserzioni, principalmente connessi alle pubblicazioni di legge [Codice degli Appalti] (€ 97).

**B-8 Godimento di beni di terzi**

La voce (€ 63) riguarda gli oneri di noleggio e le licenze d'uso correnti per *software*.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**B-9 Costo del lavoro**

Il costo del lavoro risulta di seguito indicato:

DESCRIZIONE	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
	Importo	peso %	Importo	peso %
Retribuzioni lorde	6.627	71,0	6.627	71,0
Oneri sociali	1.822	19,5	1.822	19,5
Quota TFR	514	5,5	514	5,5
Altri costi (*)	377	4,0	377	4,0
<b>TOTALE</b>	<b>9.340</b>		<b>9.340</b>	

(\*) include la somministrazione di lavoro per € 101.

Come detto nel paragrafo "Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review" a pag. 3, prescindendo dall'eventuale proroga, anche per l'anno 2014, delle Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica di cui all'art. 9 del D.L. 78/2010, convertito con modificazioni dalla legge 122/2010, la Cassa non ha ritenuto di apportare variazioni al costo del lavoro relativo all'anno 2014 rispetto a quanto stimato nel budget 2013, seconda revisione. Quest'ultimo tiene in considerazione le misure assunte per la migliore riorganizzazione e per il potenziamento delle aree interne dedicate prevalentemente agli Investimenti ed alla gestione dell'area Immobiliare, tutt'ora in corso.

La previsione del personale in forza al 31 dicembre 2014 è pari a 170 unità, di cui 9 portieri degli stabili di proprietà (come previsto anche a budget 2013).

Ad esclusione dei portieri, tale forza è così analizzabile:

Descrizione	BUDGET 2014	BUDGET 2013
Direttore Generale	1	1
Dirigenti e quadri	12	12
Impiegati	148	145
<b>TOTALE</b>	<b>161</b>	<b>158</b>

**B-10 Ammortamenti e svalutazioni**

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (€ 466) sono relativi a licenze *software* a durata pluriennale (triennale o illimitata) e vengono effettuati sulla base della loro vita utile (3 anni) per € 320, nonché agli ammortamenti del progetto di lettura ottico documentale dell'archivio cartaceo per € 121 e del progetto di business intelligence per € 25, entrambi ammortizzabili in cinque anni.

Quelli relativi alle immobilizzazioni materiali (€ 5.536) sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	Aliquot a (*)	BUDGET 2014		BUDGET 2013	
		Importo	peso %	Importo	peso %
Fabbricati abitativi e commerciali	1,0%	2.843	51,4%	2.843	50,8%
Fabbricati industriali	3,0%	1.522	27,5%	1.522	27,2%
Impianti e macchinario	12,5%	872	15,8%	874	15,6%
Apparecchiature elettroniche	33,0%	205	3,7%	263	4,7%
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12,0%	94	1,7%	95	1,7%
<b>TOTALE</b>		<b>5.536</b>		<b>5.597</b>	

(\*) ridotta della metà (ad esclusione dei fabbricati) nel primo esercizio di entrata in funzione del bene.

Le svalutazioni (€ 400) sono relative alla gestione dei crediti derivanti da contratti di locazione e scaturiscono da una previsione prudenziale su base storico-statistica.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**B-13 Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri**

Sono relativi alla stima sia dell'accantonamento al fondo extra rendimento (€ 30.500) sia degli oneri per pensioni maturate (€ 3.000) e per la restituzione di contributi (€ 6.000).

L'accantonamento al fondo extra-rendimento attiene agli esercizi 2009-2013 e scaturisce dalla previsione di un extra-rendimento di 1,2127121 punti, quale differenziale tra il rendimento netto medio degli investimenti in tale periodo (2,7127121%) e la media quinquennale del prodotto interno lordo (ipotizzato al livello minimo dell'1,5%), rapportato al montante contributivo previsto in € 2.511 milioni.

L'incremento rispetto all'accantonamento a budget 2013 deriva dall'uscita dalla base di computo della media dell'ultimo quinquennio del rendimento negativo dell'anno 2008 (-0,48%) sostituito da una previsione del 2013 pari a +2,5%.

Di seguito si fornisce la rappresentazione in forma tabellare del relativo fondo per anno di formazione.

Descrizione	Anni (*)					Fondo al 31/12/2014 (budget 2014)
	2010	2011	2012	2013	2014	
Fondo extra rendimento	9.657	12.918	10.186	13.100	30.500	76.361
<b>TOTALE</b>	<b>9.657</b>	<b>12.918</b>	<b>10.186</b>	<b>13.100</b>	<b>30.500</b>	<b>76.361</b>

(\*) Il fondo è stato istituito nell'anno 2010 ai sensi dell'articolo 10 co. 3 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (D.l. 14/7/2004) considerato che il primo quinquennio di osservazione dei rendimenti è stato quello compreso tra il 2005 ed il 2009.

L'accantonamento per pensioni riflette il costo necessario ad adeguare il fondo previsto a fine 2014, mentre quello per la restituzioni di contributi scaturisce dalle domande che si prevedono non saranno deliberate a fine 2014.

Relativamente alla metodologia di accantonamento al fondo oscillazione titoli si rimanda alla nota di pagina 8 nella voce A-5-c proventi diversi.

Si evidenzia che il valore incluso nel budget 2013 (€ 59.465) riflette il manifestarsi di minusvalenze implicite su OICR in portafoglio al 30/09/2013 calcolate prendendo a riferimento i valori di mercato alla stessa data.

In sede di prima redazione del budget annuale non si ritiene opportuno prevedere una movimentazione del fondo, pertanto il budget 2014 non prevede ammontari derivanti dalla stessa.

**B-14 Oneri diversi di gestione**

La voce include gli oneri fiscali (€ 19.580) ed altri costi operativi (€ 1.362). Questi ultimi sono comprensivi di IVA, ove applicabile, stante l'indetraibilità della stessa per la Cassa.

Gli oneri fiscali comprendono sostanzialmente le ritenute determinate sulla base delle aliquote vigenti del 20,0% e del 12,5%, quest'ultima applicabile ai proventi derivanti direttamente ed indirettamente da titoli di Stato ed equiparati e da titoli sovranazionali. L'importo è riferito alle ritenute (€ 853) sugli interessi dei depositi bancari, alle imposte sostitutive (€ 15.748) prevalentemente sugli interessi su titoli e sui dividendi. Relativamente al patrimonio immobiliare sono incluse l'IMU (€ 2.853) e la tassa sui rifiuti urbani (€ 126).

Gli altri costi operativi riguardano sostanzialmente i costi esattoriali (€ 877), l'organizzazione e la partecipazione a convegni (€ 273), spese di cancelleria (€ 55), nonché altri voci minori di costo (€ 151). Tali oneri non includono l'IVA sui servizi, in quanto imputata ai relativi costi per effetto della sua totale indetraibilità.

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

## C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

### **C-16 Altri proventi finanziari**

Il totale della voce pari a € 5.596 include interessi bancari pari ad € 4.267 e € 1.329 per altri proventi istituzionali.

#### *Interessi bancari*

La voce accoglie gli interessi lordi scaturenti dai depositi presso la Banca Popolare di Sondrio - la cui previsione è stata effettuata nell'ottica della tempistica d'investimento in strumenti finanziari - e sono stati quantificati sulla base di un tasso lordo medio prudenzialmente stimato nell'1,51% (1,21% netto, per effetto della tassazione al 20,0%), parametrato al TUR in vigore alla data della relazione più lo *spread* contrattuale di 1,01 punti.

Il loro decremento, rispetto al 2013, pari a € 9,0 milioni deriva principalmente dalla strategia di investimento del secondo semestre 2013 e del 2014 che prevede una minore giacenza media liquida, e secondariamente da minori tassi di remunerazione della liquidità rispetto a quelli accordati nel 2013 dalla banca tesoriera.

#### *Altri proventi istituzionali*

Essi sono riferibili all'attività di recupero di crediti contributivi su "regolarizzazioni spontanee" e posizioni pregresse (€ 1.138), agli interessi sui piani di ammortamento di ricongiunzioni (€ 63) e riscatti (€ 103), nonché agli interessi sui crediti inerenti la gestione immobiliare (€ 25).

### **C-17 Altri oneri finanziari**

Gli oneri finanziari sono previsti in € 2.329 ed includono le commissioni di gestione sugli OICR (€ 1.636), le spese bancarie (€ 500) comprensive degli oneri per la riscossione (a mezzo MAV e RID) dei contributi e dei canoni di locazione, gli interessi (€ 172) sulle restituzioni dei contributi versati e gli interessi (€ 21) sui depositi cauzionali versati dai conduttori.

## E PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

### *E-20-a Sanzioni, maggiorazioni e penalità*

Relativamente all'attività di recupero dei crediti per contributi, compresa la regolarizzazione spontanea soggetta comunque al regime sanzionatorio, sono stati previsti a budget 2014 proventi a titolo di sanzioni addebitabili agli iscritti (€ 1.649).

Tale ammontare è in riduzione rispetto al 2013, considerata l'attività di accertamento massiva per il periodo 2008-2012 effettuata in tale anno.

### *E-21-a Restituzione e rimborsi di contributi*

La previsione dell'onere per la restituzione di contributi soggettivi versati (€ 11.500) riflette essenzialmente i casi di mancato raggiungimento dei requisiti per il diritto alla pensione (tipicamente per effetto delle domande di cancellazione dalla Cassa con chiusura di partita IVA ex art.21 della L. 21/1986) e, per i versamenti dei nuovi iscritti dal 1° gennaio 2004, il diritto alla restituzione nei casi in cui l'anzianità di iscrizione e contribuzione sia inferiore a 5 anni.

Tale onere è, altresì, riferibile alle restituzioni dei contributi per periodi coincidenti (art.6 della legge 45/1990), per annullamento di annualità di anzianità contributiva, per carenza di esercizio professionale e per incompatibilità. Si rammenta che le restituzioni - per i versamenti fino al 31 dicembre 2003 - vengono maggiorate degli interessi legali dal 1° gennaio successivo alla data di versamento, mentre per i versamenti

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

dal 1° gennaio 2004 la maggiorazione avviene sulla base del tasso legale nei limiti della variazione media quinquennale del prodotto interno lordo nominale (ex articoli 4 e 10 del predetto Regolamento).

**E-21- e Sopravvenienze passive diverse**

La voce (€ 397) attiene ai sopracitati oneri di € 4 ed € 393 relativi ai versamenti in materia di *spending review* rispettivamente sui mobili ed arredi e sui "consumi intermedi".

**E-22 Imposte sul reddito**

Sono relative ad imposte correnti per IRES (€ 5.152) ed IRAP (€ 327), mentre non sono previste a budget imposte differite e/o anticipate.

L'IRES è stata determinata applicando l'aliquota corrente del 27,5% (come a budget 2013) ed è riferibile al patrimonio immobiliare (per € 4.025) ed a quello mobiliare (per € 1.127).

L'IRAP è stata calcolata - rispetto all'aliquota base del 3,90% - con un'aliquota maggiorata pari al 4,82% per la Regione Lazio ed al 4,97% per la Regione Campania. Tale imposta è essenzialmente riferibile al costo del lavoro.

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**BUDGET PATRIMONIALE**

Nella tabella che segue (redatta in migliaia di euro) viene sinteticamente rappresentato, per macro voci, il budget patrimoniale previsto al 31 dicembre 2014.

DESCRIZIONE	Saldi previsti al 31 dicembre 2014
<b>Attività immobilizzate</b>	
Finanziarie	4.484.072
Materiali ed immateriali	466.877
<b>Attività correnti</b>	
Finanziarie	-
Disponibilità liquide	558.455
Altre attività	391.692
<b>Totale attività</b>	<b>5.901.096</b>
<b>Patrimonio netto</b>	
Riserve	5.208.205
Avanzo corrente	420.566
<b>Fondi vari</b>	
TFR	3.240
Altri	198.179
<b>Passività correnti</b>	
Fornitori	3.000
Altre passività	67.906
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>5.901.096</b>

Con riferimento al patrimonio netto si rinvia a quanto in precedenza esposto nel paragrafo "Aspetti generali e di carattere istituzionale". Si riporta di seguito la previsione (in migliaia di euro) della consistenza delle immobilizzazioni finanziarie a fine 2014:

DESCRIZIONE	Consistenza prevista a fine 2014
Titoli di Stato ed obbligazioni	914.367
Gestioni patrimoniali	1.124.608
ETF ed altri strumenti azionari	109.481
Altri OICR (fondi e Sicav)	2.175.916
Polizze a capitalizzazione	35.000
Altri investimenti finanziari	124.700
<b>Totale</b>	<b>4.484.072</b>

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

## BUDGET FINANZIARIO

Il budget finanziario è esposto nella tavola 2.

Dall'analisi dello stesso emerge che gli incassi sono essenzialmente concentrati nel mese di dicembre, in relazione al versamento delle eccedenze contributive in scadenza il 15 dicembre, nei mesi di maggio-giugno ed ottobre-novembre per quanto attiene i versamenti dei minimi contributivi, nonché alle scadenze previste dall'istituto della rateizzazione delle eccedenze dell'anno precedente.

L'incremento netto complessivo della voce relativa agli incassi istituzionali (€ 42,3 ml), rispetto al budget 2013, è attribuibile principalmente all'aumento dell'aliquota del contributo soggettivo nonché alla consueta dinamica di crescita degli iscritti (€ 44,6 ml) solo parzialmente compensati dalla riduzione degli incassi attesi per ruoli (€ 3,3 ml).

Si prevedono, inoltre, minori incassi complessivi derivanti da canoni di locazione (per € 1,0 ml) e interessi bancari (per € 8,7 ml) e maggiori incassi derivanti da proventi di natura mobiliare (€ 7,5 ml).

Con riferimento ai pagamenti, il loro incremento netto (€ 4,6 ml) scaturisce principalmente per € 9,4 milioni da maggiori esborsi per trattamenti pensionistici, per € 2,1 milioni per maggiori ritenute fiscali prevalentemente su pensioni parzialmente compensati dalla riduzione di pagamenti di imposte e tasse per € 6,6.

Gli investimenti finanziari, tenuto conto delle disponibilità liquide, sono stati ripartiti in base alla prevista *asset allocation*, esposta nel successivo paragrafo.

La consistenza bancaria a fine 2014 è prevista in aumento di € 18,2 milioni e tale incremento scaturisce, in particolare, dall'effetto combinato, da un lato, dell'aumento del flusso istituzionale (€ 439,9 ml), dai rientri di investimenti in *Time Deposit* (€ 80,0 ml), e dai rimborsi su titoli obbligazionari (€ 18,3 ml) e, dall'altro, dai previsti investimenti mobiliari (€ 305,8 ml, di cui € 300,0 ml da A.A. ed € 5,8 ml per la previsione di quote richiamate su un fondo di *private equity*) ed immobiliari (€ 204 ml, di cui imponibili € 200 ml per investimenti ed € 4,0 ml per la previsione di quote richiamate su un fondo immobiliare). Gli investimenti trovano, inoltre, copertura finanziaria nella liquidità di inizio periodo (circa € 540 ml).

Il saldo liquido a fine 2014, infine, è previsto in circa € 558 milioni.

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

**BUDGET DEGLI INVESTIMENTI**

Il budget degli investimenti è esposto nella tavola 3.

**Allocazione strategica delle risorse**

L'allocazione strategica delle risorse è riassunta nella seguente tabella relativa all'obiettivo tendenziale che la Cassa intende raggiungere nel 2014:

Asset Class	Fascia di variabilità 2013		Fascia di variabilità 2014	
Immobili	11,59%	15,09%	11,50%	15,00%
Obbligazioni	43,12%	48,22%	40,50%	50,50%
Azioni	24,30%	27,40%	24,50%	33,50%
Total Return	4,40%	4,90%	3,50%	5,00%
Investim. alternativi	4,19%	4,79%	4,50%	7,50%
Liquidità di cc	4,50%	7,00%	1,00%	7,00%

La tabella sopra esposta riporta:

- le fasce di variabilità applicate nella costruzione dell'*asset allocation* (A.A.) del 2013, così riviste a seguito di riclassificazione di alcune tipologie di strumenti;
- l'A.A. proposta per il 2014, con le fasce di variabilità per macro *asset class*.

La ripartizione per singole classi di attività è sviluppata dal Consiglio di Amministrazione al fine di conseguire il miglior rapporto possibile tra rendimento e rischio. Le previsioni di allocazione strategica potranno essere oggetto di revisione in corso d'anno, conseguentemente a variazioni significative di mercato che potranno portare il Consiglio ad assumere delibere conseguenti. In appendice viene allegato un supplemento informativo riguardante la ripartizione geografica della classe di attivo azionaria e quella per emittente della classe obbligazionaria.

**Investimenti e piano di impiego della liquidità**

Il piano di investimenti proposto nel budget 2014 - in linea con l'attuale scenario macroeconomico - prevede la realizzazione di investimenti per complessivi € 500 milioni, ivi compresa l'area immobiliare.

La quota investibile nell'area mobiliare, stimabile in € 300 milioni, è destinata a:

- strategie obbligazionarie, per complessivi 90 milioni di euro, che offrono *spread* di rendimento interessanti e rendimenti attesi in linea con l'obiettivo derivante dal bilancio tecnico;
- investimenti azionari, per complessivi 70 milioni di euro, con l'obiettivo di mantenere una ripartizione globale dell'investimento;
- strumenti alternativi, per complessivi 140 milioni di euro, con l'obiettivo di incrementare l'esposizione sulle classi di investimento già presenti nonché ricercare altre forme di investimento che possano offrire un *upside* di rendimento.

La liquidità attualmente giacente in conto corrente viene parzialmente utilizzata per far fronte agli impegni previsti; la quota residua verrà mantenuta per fini prudenziali e remunerata secondo le condizioni di volta in volta contrattati con la Banca Popolare di Sondrio o altri istituti.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

E' opportuno rilevare che detta allocazione ha carattere meramente indicativo e non vincolante, in quanto differenti decisioni d'investimento potranno essere prese dal Consiglio di Amministrazione in ordine a valutazioni sia di mercato che di carattere strategico, ma sempre coerentemente con le esigenze previdenziali di lungo periodo e con la normativa ex decreto legislativo 509/94 (art. 3).

Con riferimento al processo d'individuazione e ripartizione del rischio (ex art.3, co.3, del citato decreto), avvalendosi della collaborazione dell'*advisor* Mercer, si è provveduto a stimare il profilo di rischio implicito nell'*asset allocation* posta a budget. Le risultanze di tale analisi mostrano che il livello di volatilità implicita si assesta attorno ad un valore annualizzato di 9,14%, in linea con i crescenti livelli di volatilità registrati sul mercato da alcuni anni. Tale valutazione tiene conto delle posizioni presenti nel portafoglio alla luce dell'attuale situazione economica.

Nel formulare la prevista allocazione si è altresì tenuto conto degli aspetti di seguito menzionati, funzionali anche al processo d'individuazione e ripartizione del rischio ex art.3, comma 3, del citato decreto:

- il rischio di concentrazione dell'investimento, controllando sia il peso di ciascuna controparte sia il peso dell'investimento sul totale delle attività gestite di ciascun veicolo utilizzato;
- la diversificazione del patrimonio tra *asset* caratterizzate da un basso grado di correlazione;
- lo scenario macroeconomico e le prospettive di crescita dei mercati finanziari;
- la conseguente configurazione del portafoglio per una gestione finanziaria che si propone la ricerca di rendimenti assoluti e stabili.

#### *Investimenti immobiliari*

Ammontano, come esposto nella precedente analisi di A.A., ad (imponibili) € 200,0 milioni e riflettono la previsione di acquisto sia di immobili da locare, per i quali nel budget 2014 non sono stati previsti ricavi ed oneri stante l'incertezza sulla tempistica d'investimento e le relative tipologie d'uso, sia di quote di fondi immobiliari. Gli effetti economici scaturenti da tali investimenti verranno, in ogni caso, apprezzati all'atto della predisposizione delle revisioni al budget 2014.

#### *Altri investimenti tecnici*

Di seguito vengono dettagliati gli altri investimenti tecnici previsti a budget.

##### Licenze d'uso

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali ammontano ad € 267 e sono relativi a licenze d'uso di durata pluriennale (triennale o illimitata), ammortizzate prudenzialmente in 3 anni. Le stesse riguardano l'acquisizione e lo sviluppo di nuove soluzioni *software* (€ 24), il progetto di Business Intelligence (€ 12), l'implementazione dei servizi on line (€ 66) e dei server aziendali (€ 40), la gestione ottico-documentale (€ 35) nonché altre licenze operative (€ 90).

##### Oneri ad utilità pluriennale

Gli investimenti in oneri ad utilità pluriennale ammontano ad € 226, di cui € 101 relativi al progetto di lettura ottico documentale dell'archivio cartaceo ed € 125 relativi al progetto di business intelligence, entrambi ammortizzati in 5 anni.

##### Impianti e macchinario

L'investimento (€ 796) è relativo al rifacimento degli anelli antincendio per gli immobili di Lainate (€ 606) e Roncadelle (€ 118), all'ampliamento del sistema di videoconferenza e *networking* (€ 35) e dell'impianto controllo accessi (€ 12) per la nuova sede, al rifacimento dell'impianto di condizionamento per la porzione dell'immobile di Roma Via della Purificazione locato al teatro Sistina (€ 16) e per l'immobile di Isernia (€ 9). Gli impianti vengono ammortizzati con l'aliquota del 12,5%, ridotta della metà nel primo esercizio di entrata in funzione del bene.

## CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

Mobili, arredi e macchine d'ufficio

La previsione di tali investimenti ammonta ad € 20 e riguarda la nuova sede di Roma. I mobili, gli arredi e macchine d'ufficio vengono ammortizzati con l'aliquota del 12,0%, ridotta della metà nel primo esercizio di entrata in funzione del bene.

Apparecchiature elettroniche

Gli investimenti in apparecchiature elettroniche ammontano ad € 130 e riguardano il rinnovo del parco macchine (€ 25), i sistemi di sicurezza e connettività (€ 25), nonché il potenziamento dei *server* istituzionali (€ 80).

Tali investimenti sono ammortizzati in 3 anni, per tenere conto della loro obsolescenza tecnica e tale aliquota è ridotta della metà nel primo esercizio di entrata in funzione del bene.

Roma, 23 ottobre 2013

IL PRESIDENTE  
del Consiglio di Amministrazione

Renzo Guffanti



**TAVOLA 1**  
**BUDGET ECONOMICO 2014**  
(Importi in migliaia di euro)

VOCE	BUDGET 2014	BUDGET 2013 SECONDA REVISIONE	VARIAZIONE	CONTO ECONOMICO 2012
<b>A</b>	<b>776.057</b>	<b>797.263</b>	<b>(21.206)</b>	<b>849.373</b>
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>				
A - 1	611.082	585.000	26.082	600.215
A - 1 - a	2.239	2.191	48	1.863
A - 1 - b	8.170	8.170	-	7.976
A - 1 - c	11.000	10.700	300	7.551
A - 1 - d	12.900	12.938	(38)	11.222
A - 1 - e	5.800	5.500	300	5.256
A - 1 - f	-	-	-	-
A - 2 - 3	-	-	-	-
A - 4	-	-	-	-
A - 5	15.459	16.886	(1.427)	18.216
A - 5 - a	109.407	128.734	(19.327)	151.297
A - 5 - b	-	27.144	(27.144)	46.390
A - 5 - c	-	-	-	-
<b>B</b>	<b>(343.031)</b>	<b>(375.617)</b>	<b>32.586</b>	<b>(304.387)</b>
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>				
B - 6	-	-	-	-
B - 7	(245.265)	(231.713)	(13.552)	(221.415)
B - 7 - a - 1	(8.170)	(8.170)	-	(7.976)
B - 7 - a - 2	(13.349)	(11.665)	(1.684)	(10.060)
B - 7 - b	(63)	(84)	21	(39)
B - 8	-	-	-	-
B - 9	(6.627)	(6.627)	-	(6.503)
B - 9 - a	(1.822)	(1.822)	-	(1.765)
B - 9 - b	(514)	(514)	-	(516)
B - 9 - c	(149)	(149)	-	(154)
B - 9 - d	(228)	(228)	-	(188)
B - 9 - e	-	-	-	-
B - 10	(466)	(439)	(27)	(363)
B - 10 - a	(5.536)	(5.397)	61	(5.269)
B - 10 - b	-	-	-	-
B - 10 - c	-	-	-	-
B - 10 - d	(400)	(600)	200	(301)
B - 11	-	-	-	-
B - 12	-	-	-	-
B - 12 - a	-	-	-	-
B - 12 - b	-	(59.465)	59.465	(8.522)
B - 13	-	-	-	-
B - 13 - a	(30.500)	(13.100)	(17.400)	(10.186)
B - 13 - b	(6.000)	(6.000)	-	(4.539)
B - 13 - c	(3.000)	(3.000)	-	(1.870)
B - 13 - d	-	-	-	-
B - 13 - e	-	-	-	-
B - 14	(20.942)	(26.444)	5.502	(24.702)
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>				
	<b>433.026</b>	<b>421.646</b>	<b>11.380</b>	<b>545.609</b>

TAVOLA 1  
BUDGET ECONOMICO 2014  
(importi in migliaia di euro)

VOCE	BUDGET 2014	BUDGET 2013 SECONDA REVISIONE	VARIAZIONE	CONTO ECONOMICO 2012
	3.267	12.560	(9.293)	22.309
<b>C</b>				
<b>PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>				
C - 15				
- Proventi da partecipazioni				
- in imprese controllate e collegate				
C - 16				
- Altri proventi finanziari				
C - 16 - a				
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni				
- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti				
C - 16 - a - 1				
- da titoli iscritti nelle immobil. che non costituiscono partecip.				
C - 16 - b				
- da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecip.				
C - 16 - c				
- proventi diversi dai precedenti				
C - 16 - d	5.596	15.486	(9.890)	25.852
- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti				
C - 16 - d - 1				
- Interessi ed altri oneri finanziari				
C - 17				
- in imprese controllate e collegate e verso controllanti				
C - 17 - a				
- altri				
C - 17 - b	(2.329)	(2.936)	607	(3.543)
C - 17 - bis				
- Utili e perdite su cambi				
<b>D</b>				
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>				
D - 18				
- Rivalutazioni				
D - 18 - a				
- di partecipazioni				
D - 18 - b				
- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni				
D - 18 - c				
- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.				
D - 19				
- Svalutazioni				
D - 19 - a				
- di partecipazioni				
D - 19 - b				
- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni				
D - 19 - c				
- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.				
<b>E</b>				
<b>PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>				
E - 20				
- Proventi				
E - 20 - a	1.649	5.373	(3.724)	2.774
- sanzioni, maggiorazioni e penalità				
E - 20 - b	-	110	(110)	124
- imposte e tasse di anni precedenti				
E - 20 - c	-	111	(111)	1.436
- sopravvenienze attive diverse				
E - 21				
- Oneri				
E - 21 - a	(11.500)	(11.411)	(89)	(11.423)
- restituzione e rimborsi di contributi				
E - 21 - b	-	-	-	-
- restituzione del contributo di solidarietà				
E - 21 - c	-	95	95	(22)
- minusvalenze da eliminazione di beni materiali				
E - 21 - d	(397)	(671)	274	(1.231)
- imposte e tasse di anni precedenti				
E - 21 - e	-	-	-	-
- sopravvenienze passive diverse				
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	426.045	427.613	(1.568)	559.576
E - 22				
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (*)</b>	(5.479)	(5.813)	334	(5.642)
<b>AVANZO CORRENTE</b>	420.566	421.800	(1.234)	553.934
<b>DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO</b>	(420.566)	(421.800)	1.234	(553.934)
<b>RISULTATO DELL'ESERCIZIO</b>	-	-	-	-
(*) scartelli				

M

TAVOLA 2  
BUDGET FINANZIARIO 2014  
(importi in migliaia di euro)

DESCRIZIONE	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	BUDGET 2014	BUDGET 2013 SECONDA REVISIONE	DIFFERENZA
<b>INCASSI</b>															
GIACENZA BANCARIA INIZIALE	540.293	428.706	300.443	288.657	294.306	288.398	190.653	207.113	194.605	208.091	191.011	242.063,0	540.293,0	801.250	(260.957)
Contributi diretti	13.249	2.879	2.679	25.670	10.359	75.967	23.670	2.903	3.667	40.346	71.650	326.676	601.015	556.351	44.664
Contributi a ruota	1.347	1.310	884	718	1.043	1.171	1.991	2.005	1.043	2.052	1.687	2.008	17.000	20.259	(3.259)
Ricompilazioni e riscatti	1.057	2.245	932	730	1.335	511	2.557	679	1.686	754	1.150	4.896	18.642	17.730	912
Canoni di locazione e raddoppi	1.888	897	1.103	2.006	834	509	2.157	700	585	1.470	1.203	1.489	14.841	15.847	(1.006)
Interessi, dividendi e retrocessioni	5.751	3.437	7.614	2.428	2.514	1.526	7.297	1.906	8.045	11.718	838	18.265	71.248	63.704	7.545
Interessi bancari	1.302	-	-	1.199	-	-	827	-	-	605	-	-	3.863	12.906	(8.773)
<b>TOTALE</b>	<b>24.564</b>	<b>10.768</b>	<b>13.212</b>	<b>32.711</b>	<b>15.825</b>	<b>79.684</b>	<b>40.409</b>	<b>8.184</b>	<b>15.038</b>	<b>56.945</b>	<b>76.526</b>	<b>352.734</b>	<b>726.640</b>	<b>686.937</b>	<b>40.143</b>
<b>PAGAMENTI</b>															
Prestazioni previdenziali	(12.725)	(12.726)	(12.715)	(12.715)	(12.713)	(12.712)	(12.708)	(12.710)	(12.705)	(12.255)	(12.251)	(24.857)	(163.896)	(154.435)	(9.437)
Prestazioni assistenziali	(49)	(5.846)	(905)	(283)	(102)	(507)	(241)	(153)	(67)	(124)	(381)	(169)	(8.838)	(8.840)	(196)
Spese generali	(1.040)	(1.034)	(1.229)	(2.273)	(981)	(1.238)	(1.850)	(929)	(951)	(823)	(659)	(1.065)	(17.718)	(10.565)	(7.153)
Risultazioni contributivi	(225)	(4.921)	(4.921)	(2.777)	(596)	(1.236)	(651)	(529)	(173)	(2.446)	(2.629)	(7.131)	(17.500)	(16.500)	(1.000)
Indennità di maternità	(1.196)	(350)	(487)	(620)	(449)	(245)	(817)	(329)	(0)	(24)	(163)	(427)	(6.371)	(7.390)	(1.019)
Personale	(607)	(358)	(316)	(471)	(414)	(428)	(2.588)	(329)	(26)	(26)	(63)	(1.426)	(8.366)	(15.821)	5.655
Imposte e tasse	(10.641)	(6.924)	(6.824)	(5.596)	(5.726)	(5.861)	(5.606)	(5.943)	(5.630)	(5.421)	(5.372)	(5.445)	(72.741)	(70.846)	(2.895)
Ritorno su ricavi e contributi	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(240)	(1.796)	1.556
Altri oneri	(26.181)	(26.781)	(25.198)	(24.701)	(20.864)	(23.701)	(23.877)	(20.702)	(19.467)	(22.025)	(25.474)	(36.379)	(295.220)	(290.571)	(4.649)
<b>TOTALE</b>	<b>(26.181)</b>	<b>(26.781)</b>	<b>(25.198)</b>	<b>(24.701)</b>	<b>(20.864)</b>	<b>(23.701)</b>	<b>(23.877)</b>	<b>(20.702)</b>	<b>(19.467)</b>	<b>(22.025)</b>	<b>(25.474)</b>	<b>(36.379)</b>	<b>(295.220)</b>	<b>(290.571)</b>	<b>(4.649)</b>
<b>INVESTIMENTI</b>															
Investimenti immobiliari	-	(259)	-	(2.000)	-	(152.000)	-	-	-	(52.000)	-	-	(294.250)	(108.860)	(85.390)
Investimenti mobiliari	(150.000)	(122.000)	-	(1.850)	(849)	(174)	(182)	-	(143)	-	-	-	(304.830)	(1.108.490)	983.640
Investimenti strumentali	-	-	-	(16)	(16)	(174)	(182)	-	(143)	-	-	-	(1.438)	(1.242)	(87)
<b>TOTALE</b>	<b>(150.000)</b>	<b>(122.259)</b>	<b>-</b>	<b>(2.016)</b>	<b>(865)</b>	<b>(174)</b>	<b>(182)</b>	<b>-</b>	<b>(143)</b>	<b>(52.000)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(611.538)</b>	<b>(1.216.692)</b>	<b>705.153</b>
<b>DISINVESTIMENTI</b>															
Immobili	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di Stato ed obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gestioni patrimoniali ed altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(463.499)</b>
<b>RIMBORSI</b>															
Titoli di Stato ed obbligazioni	-	-	-	-	-	246	-	-	18.000	-	-	35,0	18.281	45.851	(27.570)
OCR	40.000	40.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80.000	50.000	30.000
Deposito vincolato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>40.000</b>	<b>40.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>246</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35,0</b>	<b>98.281</b>	<b>96.310</b>	<b>1.971</b>
GIACENZA BANCARIA FINALE	478.706	300.443	288.457	294.306	288.398	190.653	207.113	194.605	206.091	191.011	242.065	556.455,0	556.455,0	540.295	18.162
FLUSSO FINANZIARIO	(111.897)	(128.265)	(11.966)	5.849	(5.998)	(9.745)	16.460	(12.598)	13.486	(17.080)	51.054	316.390	18.162	(260.857)	279.119

XVII LEGISLATURA - DISCUSSIONI - ENTI GESTORI - SEDUTA DEL 15 OTTOBRE 2014

BUDGET INVESTIMENTI 2014  
(importi in migliaia di euro)

DESCRIZIONE	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	BUDGET 2014	BUDGET 2013 SECONDA REVISIONE	VARIAZIONE
<b>IMMATERIALI</b>															
- Licenze software	-	-	-	124	-	-	143	-	-	-	-	-	267	426	(159)
- Altri ad utilità pluriennale	-	-	101	125	-	-	-	-	-	-	-	-	226	504	(278)
<b>Totale</b>	-	-	101	249	-	-	143	-	-	-	-	-	493	930	(437)
<b>MATERIALI</b>															
- Fabbricati (costi incrementativi)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	403	(403)
- Impianti e macchinario	-	-	724	-	72	-	-	-	-	-	-	-	796	317	479
- Mobili, arredi e macchine d'ufficio	-	-	-	-	20	-	-	-	-	-	-	-	20	35	(15)
- Apparecchiature elettroniche	60	60	-	-	70	-	-	-	-	-	-	-	130	125	5
<b>Totale</b>	60	60	724	-	162	-	-	-	-	-	-	-	946	880	66
<b>IMMOBILIARI</b>															
- Fabbricati (in forma diretta ed indiretta)	-	-	-	-	-	150.000	-	-	-	50.000	-	-	200.000	104.700	95.300
<b>Totale</b>	-	-	-	-	-	150.000	-	-	-	50.000	-	-	200.000	104.700	95.300
<b>FINANZIARI</b>															
- Titoli di Stato ed obbligazioni, OICR, gestioni patrimoniali ed altri strumenti	150.000	150.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	150.000	150.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	150.000	150.060	825	249	162	150.000	143	-	-	50.000	-	-	501.439	1.203.000	(701.561)





## SUPPLEMENTO INFORMATIVO - ASSET ALLOCATION

AA geo-economica al 14/10/2013

Netto Asset	Divisions	Value (Euro)	Ratio (%)
<b>Immobiliare</b>		<b>464.595.272</b>	<b>9,41%</b>
<b>Liquidità di cc</b>		<b>420.546.985</b>	<b>8,52%</b>
	Obbligazioni Governative	636.864.061	12,90%
	Obbligazioni Emerging Debt	324.722.712	6,58%
	Obbligazioni Inflation	295.633.123	5,99%
	Obbligazioni Corporate Inv Grade	163.093.869	3,30%
	Obbligazioni Corporate High Yield	337.077.380	6,83%
	Obbligazioni Strutturate	41.524.000	0,84%
	Obbligazioni Convertible	340.051.075	6,89%
<b>Obbligazioni</b>		<b>2.138.966.221</b>	<b>43,32%</b>
	Paesi Europa Occidentale	738.730.281	14,96%
	America del Nord	341.678.265	6,92%
	Area Pacifico	86.444.003	1,75%
	Paesi emergenti	335.980.684	6,80%
<b>Azioni</b>		<b>1.502.833.233</b>	<b>30,44%</b>
<b>Total Return</b>		<b>210.155.873</b>	<b>4,26%</b>
	Private equity	11.340.124	0,23%
	Long/Short Equity	155.687.475	3,15%
	Social Housing_Real Estate	6.008.952	0,12%
<b>Investimenti alternativi</b>		<b>173.036.551</b>	<b>3,50%</b>
<b>Altro</b>		<b>27.623.807</b>	<b>0,56%</b>
<b>Totale</b>		<b>4.937.757.942</b>	<b>100,00%</b>

**ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI****19. Redditività della gestione immobiliare (importi in migliaia di euro)**

2009	2010	2011	2012	2013
------	------	------	------	------

**Ricavi**

Canoni di locazione	A				15.368	15.564
Sanzioni (interessi moratori)	B				24	36
Rimborsi oneri accessori da locatari	C				1.299	1.074
Rivalutazioni (rettifica valore imputata a bilancio)	D					
<b>Totale ricavi</b>	<b>E=A+B+C+D</b>	-	-	-	<b>16.691</b>	<b>16.674</b>

**Costi**

Costi diretti	F				2.537	2.440
Costi di gestione	G				811	866
Imposte e tasse	H				7.119	7.332
Ammortamenti	I				3.873	4.043
Svalutazioni (rettifica valore imputata a bilancio)	L					
<b>Totale costi</b>	<b>M=F+G+H+I+L</b>	-	-	-	<b>14.340</b>	<b>14.681</b>

**Utili/Perdite da realizzo**

Utili da realizzo	N				1.490	
Perdite da realizzo	O					

**Rendimento a valori contabili**

Consistenza media del patrimonio immobiliare	P				243.582	294.326
Rendimento corrente (al netto dei costi)	(E-M)/P				0,97%	0,68%
Rendimento complessivo (al netto dei costi)	(E-M+N-O)/P				1,58%	0,68%

**Rendimento a valori di mercato**

Consistenza media del patrimonio immobiliare	Q			315.365	360.690	400.811
Rendimento corrente (al netto dei costi)	(E-M)/Q			0,00%	0,65%	0,50%
Rendimento complessivo (al netto dei costi)	(E-M+N-O)/Q			0,00%	1,06%	0,50%

2012	2013
------	------

**Altri indicatori**

% di sfritto	15,10%	17,40%
% di morosità	6,95%	10,60%

**ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI****20. Redditività della gestione mobiliare (importi in migliaia di euro)**

2009	2010	2011	2012	2013
------	------	------	------	------

**Ricavi**

Interessi e dividendi	A				121.525	121.169
Plusvalenze realizzate (da vendita)	B				89.029	118.042
Rivalutazioni (rettifica valore imputata a bilancio)	C					
<b>Totale ricavi</b>	<b>D=A+B+C</b>	-	-	-	<b>210.554</b>	<b>239.210</b>

**Costi**

Interessi passivi	D					
Costi di gestione	E				6.843	8.140
Minusvalenze realizzate (da vendita)	F				29.364	14.362
Imposte e tasse	G				25.260	45.633
Svalutazioni (rettifica valore imputata a bilancio)	H					
<b>Totale costi</b>	<b>I=D+E+F+G+H</b>	-	-	-	<b>61.467</b>	<b>68.135</b>

**Rendimento a valori contabili**

Consistenza media del patrimonio mobiliare	L				#####	#####
Rendimento (al netto dei costi)	(D-I)/L				3,57%	3,68%

**Plusvalenze/Minusvalenze (rettifica valore non imputata a bilancio)**

Plusvalenze maturate nell'anno in corso	M				125.755	252.760
Minusvalenze maturate nell'anno in corso	N				82.462	122.402

**Rendimento a valori di mercato**

Consistenza media del patrimonio mobiliare	O				#####	#####
Rendimento (al netto dei costi)	(D-I+M-N)/O				4,77%	6,43%

PAGINA BIANCA

€ 4,00



\*17STC0007230\*