



2.2 - LE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI

Sicurezza sociale e sviluppo della professione sono da tempo all'attenzione di Inarcassa, che nel corso degli anni ha affiancato a quella previdenziale un'importante attività di welfare con un ventaglio di iniziative, alcune della quali già operative, altre al vaglio dei Ministeri Vigilanti ed oggetto di continue sollecitazioni. Si tratta, in genere, di servizi ai quali gli associati possono accedere al momento stesso dell'iscrizione o, comunque, con un'anzianità minima⁶; alcuni vengono gestiti direttamente, altri in convenzione.

PRESTAZIONI ASSISTENZIALI IN GESTIONE - DIRETTA

Sono erogate in gestione diretta:

- le indennità di maternità, riconosciute alle professioniste iscritte al verificarsi degli eventi maternità, aborto ed adozione.
- le indennità per inabilità temporanea assoluta, riconosciute in presenza di un effettivo ed accertato stato di inabilità assoluta allo svolgimento dell'attività professionale per un periodo superiore ai 40 giorni solari. L'indennità è corrisposta, su base giornaliera, per un periodo massimo continuativo di 9 mesi ed è rapportata al reddito professionale medio degli ultimi due anni, con un importo minimo e massimo (rispettivamente pari per l'anno 2016 a 62 e 251 euro);
- i sussidi per figli con grave disabilità, riconosciuti attraverso la corresponsione di un assegno mensile. A fine 2015 i Ministeri Vigilanti hanno approvato alcune modifiche regolamentari tese ad ampliare la platea dei beneficiari. Tra esse la possibilità di accedere all'istituto anche nei casi di disabilità non grave certificata ai sensi della legge 104/1992, l'abolizione del tetto reddituale e del requisito della convivenza, per i figli con disabilità grave. Nel 2016 la misura dell'assegno è stata fissata in 250 euro per situazioni di grave disabilità e in 50 euro a fronte di disabilità non gravi.
- i sussidi ordinari, erogati in modalità "una tantum" e senza obbligo di restituzione; hanno lo scopo di sostenere gli associati che si trovano in stato di grave e contingente disagio economico;
- l'assistenza sanitaria, offerta ad iscritti e pensionati attraverso la polizza base "Grandi Interventi Chirurgici e Gravi Eventi Morbosi", nel 2016 ha assicurato circa 195.000 professionisti, di cui circa 18.000 pensionati. La gestione della Polizza Sanitaria base e del Piano Sanitario Integrativo, per il triennio 2015-2017, è in capo alla RBM Salute S.p.A., compagnia assicurativa specializzata nel settore salute, e a Previmedical S.p.A., partner per il servizio sanitario.

⁶ È richiesta un'anzianità minima di 3 anni continuativi di iscrizione per l'Indennità di Invalidità Temporanea Assoluta; si prescinde dall'anzianità minima in caso di infortunio.

**PRESTAZIONI ASSISTENZIALI IN GESTIONE DIRETTA, 2015-2016**

VOCE	2016	2015	Variazione %
INDENNITA' DI MATERNITA'			
- NUMERO TRATTAMENTI ⁽¹⁾	2.208	2.663	-17,1%
- IMPORTO MEDIO	5.953	6.184	-3,7%
- IMPORTO MINIMO ⁽²⁾	4.959	4.959	0%
INDENNITA' PER INABILITA' TEMPORANEA ASSOLUTA			
- NUMERO TRATTAMENTI	357	432	-17,4%
- ORDINARI	250	265	-5,7%
- PROROGHE	107	167	-35,97%
SUSSIDI PER FIGLI CON DISABILITA'			
- NUMERO TRATTAMENTI ⁽³⁾	609	355	71,5%
- DISABILITA' GRAVE	521	355	46,8%
- DISABILITA' NON GRAVE	88	0	
ALTRI SUSSIDI			
- NUMERO TRATTAMENTI ⁽⁴⁾	19	16	18,8%

(1) 2.071 evento parto, 109 evento aborto, 28 evento adozione. Nel numero totale rientrano anche 37 liquidazioni a titolo di revisione indennità di maternità.

(2) l'importo minimo, proporzionalmente ridotto in ragione dei mesi d'iscrizione, è stato riconosciuto a favore di 1.391 professioniste; tra queste 262 hanno percepito indennità calcolate su un reddito di riferimento pari a zero.

(3) assegni mensili pari ad euro 250/50; importo medio 2.293 euro.

(4) importo medio 4.421 euro.

PRESTAZIONI IN CONVENZIONE

Vengono offerti in convenzione:

- i mutui ipotecari fondiari edilizi a tassi agevolati, convenzionati con l'Istituto Tesoriere e concessi per l'acquisto o la costruzione di unità immobiliari non di lusso destinate a studio/abitazione;
- l'estensione dell'assistenza sanitaria che rende possibile agli iscritti e ai pensionati ampliare, a proprie spese, la copertura della polizza base includendo il nucleo familiare;
- l'assicurazione RC professionale, che viene gestita in convenzione con la Assigeco di Milano, uno dei più importanti coverholder degli Assicuratori Lloyd's di Londra. La convenzione è destinata agli ingegneri e agli architetti regolarmente iscritti all'Albo e muniti di Partita IVA, agli studi associati e alle società. I dettagli della copertura assicurativa possono essere consultati accedendo al sito dell'Associazione.

Di seguito i dati di sintesi per i mutui e le estensioni della polizza sanitaria.

PRESTAZIONI IN CONVENZIONE, 2016

VOCE	NUMERO NUCLEI
- MUTUI IPOTECARI	133
- ESTENSIONI AL NUCLEO FAMILIARE (soggetti assicurati n. 5. 648)	3.253
- ADESIONI COPERTURA INTEGRATIVA (soggetti assicurati n. 2.193)	984
- ADESIONI POLIZZA INFORTUNISTICA	759



ALTRE PRESTAZIONI

I finanziamenti on-line, deliberati nell'ambito delle iniziative di sostegno alla professione, sono erogati anch'essi in convenzione con l'Istituto Tesoriere. Si tratta di finanziamenti in conto interessi, a tasso agevolato, per l'allestimento o il potenziamento dello studio o per lo svolgimento di incarichi professionali. Di seguito i dati di sintesi per finanziamenti on line e prestiti d'onore.

ALTRE PRESTAZIONI, 2016

VOCE	NUMERO BENEFICIARI
FINANZIAMENTI ON LINE	113
PRESTITI D'ONORE	18

LA FONDAZIONE INARCASSA

Nel 2016 la Fondazione ha proseguito e implementato le attività già avviate nel precedente esercizio, volte al perseguimento degli obiettivi statutari:

- Attività di presenza in ambito normativo/legislativo: è proseguito il dialogo con le istituzioni sui principali temi di interesse per la Fondazione. L'attenzione è stata rivolta, oltre che alle battute finali del lungo iter del nuovo Codice Appalti, al Jobs Act dei lavoratori autonomi e ai decreti d'urgenza adottati dal Governo per far fronte alla ricostruzione nelle aree colpite dal terremoto.
- Attività di monitoraggio legislativo: il monitoraggio legislativo e parlamentare continua a rilevarsi un valido strumento di vigilanza e di controllo sui provvedimenti adottati dal decisore pubblico. La newsletter giornaliera consente agli iscritti di essere informati tempestivamente sugli sviluppi della normativa di interesse per la categoria. Oltre ai già citati provvedimenti, la Fondazione ha seguito con particolare attenzione la legge di Bilancio 2017 e il decreto legge "fiscale" collegato alla manovra di finanza pubblica. In sinergia con Inarcassa sono stati forniti i presupposti per supportare il Decreto del Ministero delle Infrastrutture e Trasporti, relativo ai requisiti per l'affidamento dei servizi di architettura e ingegneria.
Attività di monitoraggio giuridico: la Fondazione, attraverso il servizio di newsletter, ha seguito con attenzione gli indirizzi giurisprudenziali in diversi ambiti: appalti pubblici, ambiente, sicurezza sui luoghi di lavoro, edilizia ed urbanistica, responsabilità professionale, diritto tributario e diritto penale tributario.
- Attività di contrasto bandi irregolari: si è intensificata l'attività di contrasto ai bandi irregolari con il raggiungimento di risultati molto significativi. Attraverso la collaborazione con i legali specializzati nel diritto degli appalti pubblici, diverse stazioni appaltanti hanno accolto l'invito della Fondazione a ritirare o emendare i bandi nelle parti valutate in palese contrasto alla normativa vigente.
- Concorsi di progettazione: la Fondazione ha a più riprese ribadito l'importanza dei concorsi di progettazione quali procedure in grado di offrire nuove opportunità di lavoro, soprattutto ai giovani professionisti architetti e ingegneri, sempre, però, che sia fatto salvo il principio in base al quale chi vince il concorso deve essere poi incaricato del progetto. Dopo il successo ottenuto nel 2015 con il concorso per la ricostruzione del "Science Centre" di Città della Scienza, nel 2016 la Fondazione ha promosso il concorso di progettazione per la riqualificazione della "Stazione Zoologica Anton Dohrn" di Napoli che si è concluso a fine anno. Questa attività prosegue e sono stati attivati nuovi



- contatti con amministrazioni locali, anche per merito dei delegati provinciali, per la predisposizione di nuovi bandi.
- **Formazione:** la Fondazione ha promosso diverse opportunità di formazione per i professionisti, in modalità streaming e FAD, che hanno previsto il rilascio di crediti formativi agli iscritti. Complessivamente l'offerta formativa nel 2016 ha avuto una consistenza di oltre 9.000 CFP.
 - **Fatturazione elettronica:** anche nel 2016, agli iscritti alla Fondazione è stato offerto il servizio interamente gratuito di fatturazione elettronica e conservazione.
 - **Assistenza fiscale:** alla fine del 2016, la Fondazione, a seguito di un'indagine di mercato, ha sottoscritto un accordo di collaborazione finalizzato all'erogazione di un servizio di assistenza fiscale agli iscritti a tariffe agevolate.
 - **Monitoraggi finanziamenti europei:** la Fondazione ha mantenuto il servizio di screening completo dei bandi di gara per l'assegnazione di finanziamenti e co-finanziamenti a fondo perduto e opportunità di finanza agevolata e micro credito su base regionale, nazionale, europea ed internazionale, attraverso la collaborazione con la Società Eurocrime.
 - **Convenzioni:** la Fondazione ha stipulato nel 2016 la convenzione con Automotive Service Group per i servizi di noleggio a lungo termine; è stato rinnovato per il biennio l'accordo di collaborazione con UnipolSai; è stata, infine, confermata la convenzione con Namirial Spa per l'acquisto di software per l'edilizia.
 - **Eventi, seminari, incontri e patrocinii:** attraverso la partecipazione diretta del Presidente e dei Consiglieri o la concessione di Patrocinii (anche in forma di erogazione di borse di studio, come nel caso del Programma di Alta Formazione D.RE.A.M Academy), la Fondazione ha assicurato la sua presenza ai seminari con gli iscritti su tutto il territorio nazionale.

2.3 - INARCASSA: CONFRONTO TRA CONSUNTIVO 2016 E BILANCIO TECNICO 2014

Nella tabella sottostante si confronta, per l'anno 2016, il Bilancio consuntivo con l'ultimo Bilancio tecnico di Inarcassa. Al riguardo, si ricorda che in base all'art. 6, comma 4, del Decreto Interministeriale del 29/11/2007, riferito alle Casse previdenziali private, gli Enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del Bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati.

Le proiezioni attuariali coprono un periodo di 50 anni e hanno adottato un tasso nominale netto del 3,4%, più in linea con i dati storici e quelli attesi dalla Cassa, rispetto al 3% indicato dai Ministeri Vigilanti. Per poter operare il confronto tra i due bilanci, è stato necessario, preliminarmente, riclassificare le voci del Bilancio Consuntivo 2016, in modo tale da poter riprodurre i due saldi rilevanti del documento attuariale: "Saldo Previdenziale" e "Saldo Totale".



CONFRONTO BILANCIO CONSUNTIVO 2016 - BILANCIO TECNICO 2014: ENTRATE, USCITE, SALDI

VOCE	Bilancio Consuntivo (A)	Bilancio Tecnico (B)	Variazioni (assolute e %) (A-B)	
Contr. soggettivi (A1)	766.122	666.693	99.429	14,9
- di cui al netto di riscatti e ricongiunzioni	633.379	666.693	-33.314	-5,0
Contr. integrativi (A2)	314.237	335.347	-21.110	-6,3
Rendimenti netti (B)	253.384	308.471	-55.087	-17,9
Totale entrate (C=A1+A2+B)	1.333.743	1.310.511	23.232	1,8
Prestaz. pensionistiche (D1)	577.596	580.451	-2.855	-0,5
Altre uscite (D2)	20.307	22.482	-2.175	-9,7
Spese di gestione (D3)	39.840	31.026	8.814	28,4
Totale uscite (E=D1+D2+D3)	637.743	633.959	3.784	0,6
Saldo previdenziale (A1+A2-D1)	502.763	421.589	81.174	19,3
Saldo totale (C-E)	696.000	676.552	19.448	2,9
Patrimonio netto a fine anno	9.498.046	9.565.178	-67.132	-0,7
per memoria:				
Patrimonio netto a fine 2015	8.802.046	8.888.626	-86.580	-1,0

ENTRATE:

I "Contributi soggettivi" risultano più elevati rispetto alle previsioni del Bilancio tecnico per quasi 100 milioni di euro; la differenza è dovuta alla crescita sostenuta dei contributi da ricongiunzione registrata nel Bilancio contabile. Al netto di tale voce, la differenza sarebbe risultata negativa (-5%), per effetto principalmente della minore contribuzione degli iscritti che hanno aderito alla deroga del pagamento del contributo minimo.

I "Contributi integrativi" sono, invece, meno elevati per circa 21 milioni di euro; alla differenza ha contribuito la contrazione del volume d'affari imponibile delle società di ingegneria (-11%).

I "Rendimenti netti" evidenziati nel Bilancio Consuntivo risultano inferiori per 55 milioni di euro, a seguito di un tasso di rendimento netto, nel 2016, più basso del tasso fisso del 3,4% utilizzato nelle valutazioni di lungo periodo del Bilancio tecnico; la differenza dipende anche dal fatto che la voce rendimenti è costituita dalla sommatoria di diverse voci, non tutte riconducibili ai rendimenti effettivi del patrimonio investito.

USCITE:

Le "Prestazioni pensionistiche", pari nel Bilancio Consuntivo a poco più di 577 milioni di euro, sono perfettamente allineate al valore previsto nel Bilancio tecnico. Le "Altre uscite" (attività assistenziali, promozione e sviluppo della professione, sussidi agli iscritti) registrano una differenza negativa, pari a 2,2 milioni di euro (-9,7%), mentre le "Spese di gestione" risultano più elevate per 8,8 milioni, ma solo a seguito della riclassificazione di alcune voci operata nel bilancio contabile.

SALDI:

A consuntivo, la differenza tra il totale dei contributi soggettivi (compresi quelli da riscatto e ricongiunzione) e integrativi e le prestazioni pensionistiche determina un "Saldo previdenziale" del Bilancio consuntivo di circa 503 milioni di euro, più elevato di oltre 81 milioni di euro rispetto al Bilancio tecnico (+19,3%).



Il "Saldo totale" risulta più elevato di quasi 19,4 milioni di euro rispetto al documento attuariale, registrando un valore di 696 milioni di euro (+2,9%).

A fine anno il Patrimonio netto del Bilancio Consuntivo è inferiore a quello previsto dal Bilancio tecnico. Nel 2015 la differenza è stata pari a 86,6 milioni di euro; nel 2016 il delta si è ridotto a 67 milioni di euro, per effetto di un saldo totale da Bilancio consuntivo superiore di circa 19,4 milioni di euro rispetto a quello del bilancio tecnico.

La differenza riscontrata sul patrimonio netto di fine anno riflette l'effetto cumulato, nei primi due anni di previsione del Bilancio tecnico 2014, di contribuzioni e rendimenti inferiori, conseguenti alla contrazione dei redditi e alla prolungata recessione dell'economia italiana.

2.4 – EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

Come già anticipato nei paragrafi precedenti la legge di bilancio 2017 ha interessato le Casse e i professionisti con misure di varia natura in materia fiscale e previdenziale. Per gli aspetti previdenziali si rimanda al paragrafo 1.2. In campo fiscale è stata introdotta un'agevolazione per le Casse professionali e i Fondi pensione per gli investimenti effettuati a sostegno dell'economia reale del Paese, con ciò superando il regime introdotto con la Legge n.190/2014⁷.

In sostanza è prevista l'esenzione dei redditi realizzati su investimenti "qualificati"⁸, a condizione che siano detenuti per almeno 5 anni e che non superino il 5% dell'attivo patrimoniale.

Le stime contenute nella Relazione tecnica di accompagnamento ipotizzano che, nel caso in cui gli investimenti qualificati si attestassero al tetto massimo del 5% del patrimonio e il tasso nominale di rendimento fosse del 4%, il risparmio di imposta per le Casse sarebbe, a regime, dell'ordine di 40 milioni di euro su base annua.

Agevolazione fiscale: risparmio di imposta

(Millioni di euro)	Casse di previdenza
Patrimonio	78.800
Investimenti qualificati (5% patr.)	3.940
Rendimento nominale (4%)	158
Imposta - ante modifica (26%)	41
- post modifica (0%)	-
Risparmio di imposta	41

In tema di investimenti, si è ancora in attesa del decreto MEF relativo alle Casse di previdenza, che, come evidenzia la Covip nella Relazione sulle Casse del dicembre 2016, è necessario a completare il quadro normativo e, dunque, a favorire l'attività di controllo da parte della stessa Covip.

Altri interventi hanno interessato la libera professione; sul versante dell'edilizia e delle costruzioni, oltre alla proroga delle detrazioni per le spese di ristrutturazione, acquisto di mobili e riqualificazione energetica (cd. eco bonus), è stata introdotta una detrazione per gli interventi di adeguamento antisismico destinati a mettere in sicurezza gli edifici situati in zone sismiche.

Sono state inoltre adottate disposizioni in materia di ammortamenti, Imposta sul reddito di Impresa e regime di cassa.

⁷ Credito d'imposta del 6% previsto per gli investimenti in infrastrutture

⁸ Per investimenti "qualificati", si intendono:

a) le azioni o quote di imprese residenti in Italia, in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo;

b) le azioni/quote di OICR, residenti negli stessi Stati, che investono prevalentemente negli strumenti finanziari di cui al punto a.



- Ammortamenti: per gli investimenti in beni strumentali è stata prorogata, ai fini Ires e Irpef, la deduzione del 140% (super ammortamento); per gli investimenti in beni strumentali materiali ad alto contenuto tecnologico (Industria 4.0), il costo di acquisto fiscalmente riconosciuto è maggiorato del 150% (iper ammortamento);
- Imposta sul Reddito d'Impresa (IRI): le imprese individuali e le società di persone in regime di contabilità ordinaria possono optare, in luogo dell'Irpef, per l'applicazione dell'IRI, ossia per una tassazione separata ad aliquota proporzionale del 24% (stesso livello dell'aliquota IRES); il reddito distribuito ai soci continua ad essere tassato come reddito ordinario soggetto a Irpef;
- Regime di cassa: per le imprese individuali e le società di persone in contabilità semplificata, è previsto che il reddito sia determinato in base al criterio di cassa in luogo di quello di competenza.

Nel corso del 2016 la Commissione bicamerale di controllo degli Enti previdenziali ha proseguito il ciclo di audizioni nell'ambito dell'“*Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale da parte di Fondi pensione e Casse professionali*”; l'audizione del Presidente di Inarcassa si è svolta il 21 luglio 2016. L'Indagine, che si sarebbe dovuta concludere a fine 2016, è stata prorogata per un ulteriore anno.

E' stato inoltre deciso di affidare ad alcuni componenti della Commissione l'incarico di svolgere relazioni specifiche sui seguenti temi: *i)* riordino delle Casse previdenziali private; *ii)* fondi pensione; *iii)* fondi immobiliari partecipati dalle Casse previdenziali; *iv)* gestione del risparmio previdenziale da parte delle società di gestione; *v)* stato dell'assistenza sanitaria integrativa.

Riguardo al primo punto, lo scorso 17 gennaio è iniziato l'esame della proposta di relazione sull'“*assetto normativo del settore delle Casse previdenziali private*”, con particolare riferimento ai seguenti aspetti:

- “Riaffermazione del settore privatistico delle Casse, a fronte della tendenza alla ripubblicizzazione che si è affermata, in sede normativa, negli ultimi dieci anni a partire dalla loro inclusione nell'elenco ISTAT”;
- “Semplificazione dei controlli”, per renderli “più efficaci e snelli”;
- “Trattamento fiscale equiparato rispetto ai fondi pensione, con misure di agevolazione per le Casse che adottino il modello organizzativo di tipo pluricategoriale”.

Pur rilevando alcuni elementi di criticità, questi temi costituiscono un'inversione di tendenza rispetto alle recenti misure di attrazione delle Casse nella sfera pubblica.

In tema di autonomia delle Casse, il 2017 si è aperto con un'importante sentenza della Corte costituzionale (n. 7/2017) sulle misure di *spending review*. La Corte ha dichiarato l'illegittimità, della misura (art. 8, comma 3, D.L. 95/2012) che ha imposto alle Casse di versare annualmente nel bilancio dello Stato le somme derivanti dalla riduzione della spesa per consumi intermedi. La questione di incostituzionalità era stata sollevata dal Consiglio di Stato su appello della Cassa Commercialisti.

In estrema sintesi la Corte Costituzionale ha affermato che privilegiare le esigenze del bilancio statale rispetto alla garanzia di vedere impiegato per le prestazioni previdenziali il risparmio di spesa corrente, non è conforme né al canone della ragionevolezza, né alla tutela dei diritti degli iscritti, garantita dall'art.38 della Costituzione, né al buon andamento della gestione amministrativa. Nella stessa sentenza ha tuttavia ritenuto la permanenza, in capo alle casse, degli obblighi di contenimento delle spese ad esse rivolti.

Tale pronuncia ha senza dubbio prodotto i propri effetti per i soli anni 2012 e 2013. Negli anni successivi il contenimento della spesa pubblica è stato introdotto con norme diverse non oggetto del giudizio.



2.5 – LE ATTIVITÀ ISTITUZIONALI

IL COMITATO NAZIONALE DEI DELEGATI

In aggiunta ai compiti statutariamente previsti, tra cui l'approvazione dei bilanci, la definizione dei criteri di individuazione e ripartizione del rischio negli investimenti e la definizione dell'Asset Allocation strategica, l'individuazione delle attività di sviluppo e promozione della libera professione, il Comitato Nazionale dei Delegati ha avviato la discussione generale in tema di:

- modalità di votazione per l'elezione dei componenti il Comitato Nazionale dei Delegati;
- modifiche statutarie ad eccezione degli artt. 7, 10 e 11;
- modifica del Regolamento interno per le riunioni del Comitato Nazionale dei Delegati.

Ha inoltre:

- recepito le osservazioni ministeriali in tema di tutela della paternità e imponibilità, ai fini del contributo integrativo, dei volumi d'affari derivanti da fatture ad esigibilità differita;
- esaminato e respinto la proposta di modifica dell'art. 7 comma 2 e comma 5 dello Statuto relativa ai requisiti di iscrivibilità;
- riaperto la discussione generale sul nuovo sistema sanzionatorio dopo le osservazioni dei Ministeri vigilanti.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato interventi di carattere ricorrente, quali la rivalutazione dei redditi per il calcolo di contributi e pensioni, la definizione dei modelli per l'invio telematico delle comunicazioni obbligatorie 2015, l'approvazione del piano editoriale 2016, la fissazione del termine massimo per la presentazione delle istanze di deroga al pagamento dei minimi 2016, l'erogazione dei contributi per calamità naturali agli aventi diritto, il versamento annuale in favore dello Stato a titolo di Spending Review, la predisposizione e la comunicazione ai Ministeri del piano triennale di investimenti, la determinazione della quota capitaria annua relativa al contributo di maternità 2016, l'autorizzazione all'annuale corso formativo dei Nodi Periferici e la determinazione dell'importo per l'assegno da destinare ai figli disabili per l'anno 2017.

Nel corso del 2016 il Consiglio di Amministrazione, ha deliberato anche su temi di natura specifica, tra i quali:

- l'aggiornamento del Manuale di controllo della Gestione Finanziaria per effetto delle variazioni intervenute in materia di Asset Allocation Strategica, di obiettivi di rischio/rendimento atteso e di procedure interne;
- l'approvazione della procedura per la gestione ed il recupero dei crediti contributivi e conseguente ricezione delle segnalazioni formulate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali con nota del 4 ottobre 2016;
- l'adozione del Codice di Autoregolamentazione in materia di investimenti, deliberato dall'Adepp;
- l'attività di monitoraggio e gestione del portafoglio;
- la dilazione del conguaglio 2015 con nuove modalità di riscossione attraverso il sistema SSD.

LA GIUNTA ESECUTIVA

La Giunta Esecutiva ha deliberato, nell'ambito delle proprie attribuzioni in materia di iscrizioni, cancellazioni, nuovi pensionamenti, cessazioni di pensione e trattamenti di inabilità temporanea.



IL COLLEGIO DEI SINDACI

Per l'attività di vigilanza e di controllo svolta ai sensi degli artt. 2403 e ss. del codice civile, si rimanda ai contenuti della relazione del Collegio dei Sindaci.

3 - LA GESTIONE DEL PATRIMONIO

IL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Ottenere un livello pensionistico adeguato è, per un ente di previdenza come Inarcassa, uno dei principali obiettivi. Per il suo raggiungimento è necessario coniugare minimizzazione del rischio e redditività adeguata. Modelli e scelte di investimento derivano dal processo di costruzione di un'Asset Allocation Strategica efficiente, frutto dell'ottimale diversificazione degli investimenti per classi di attività, tipologia di strumenti, localizzazione geografica, settore merceologico e controparti.

In assenza di una disciplina di settore in materia di investimenti Inarcassa, già a partire dal 2000 e nell'esercizio dell'autonomia riconosciuta dal legislatore, ha deciso di autoregolamentarsi ispirandosi ai principi dettati per le forme di previdenza complementare e, successivamente, alla direttiva europea 2003/41/CE. In particolare, l'art. 18 di tale direttiva propone un approccio qualitativo alle norme sugli investimenti e prevede che l'allocation delle risorse debba essere sempre improntata a criteri di prudenza.

Un'impostazione, quella di Inarcassa, che ha trovato nel tempo ampia corrispondenza sia nei contenuti della bozza di decreto, che ha l'obiettivo di definire la normativa primaria da applicare alle Casse di Previdenza sugli investimenti⁹, sia nel codice di autoregolamentazione che l'insieme delle Casse aderenti all'AdEPP, e Inarcassa tra esse, ha adottato al fine di omogeneizzare i processi e le pratiche gestionali in materia di investimenti finanziari.

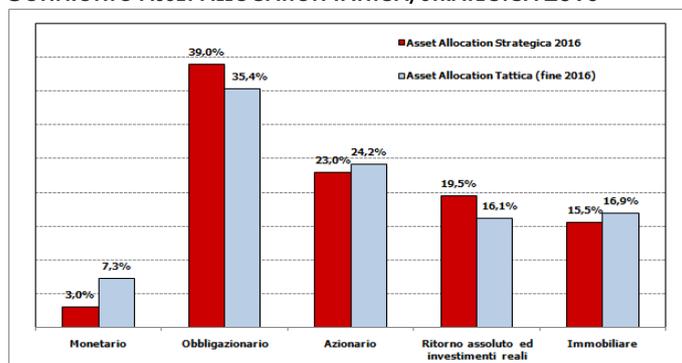
IL CONFRONTO TRA ASSET ALLOCATION TATTICA E STRATEGICA

L'attività di investimento, come già avvenuto negli esercizi precedenti, è stata indirizzata al conseguimento degli obiettivi di rendimento prefissati, coniugandoli con il contenimento del rischio del portafoglio al di sotto della soglia di rischiosità massima predefinita in sede di Asset Allocation Strategica. Il confronto fra Asset Allocation Tattica e Asset Allocation Strategica, a fine 2016, evidenzia una sovrallocatione del 4,3% sul comparto monetario, compensata principalmente da una sottoallocatione degli investimenti reali e del comparto a ritorno assoluto. Nel corso del 2017 dovrebbero tuttavia arrivare a maturazione ulteriori opportunità di impiego nel comparto degli investimenti reali, in parte già deliberate nel corso del 2016. Le giacenze di liquidità in eccesso hanno comunque beneficiato del trattamento agevolato del conto corrente in convenzione, spesso remunerato a tassi superiori ai rendimenti di investimenti in titoli obbligazionari di breve e media scadenza.

⁹ Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze del 14 novembre 2014.



CONFRONTO ASSET ALLOCATION TATTICA/STRATEGICA 2016



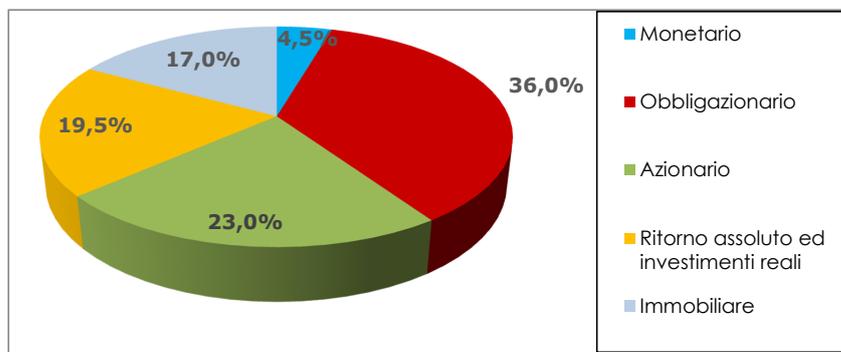
Fonte: Inarcassa

Ad ottobre 2016 il Comitato Nazionale dei Delegati ha approvato la nuova AAS per il 2017 sulla cui base è stato formato il bilancio di previsione 2017. Date le condizioni correnti di mercato, le proiezioni di rendimento pluriennale hanno registrato un ridimensionamento della redditività nella maggior parte delle classi di attivo, soprattutto negli investimenti obbligazionari, unita ad una percezione della volatilità attesa in progressivo aumento. Una maggiore fonte di diversificazione del rischio è stata individuata nella scelta di non coprire più il rischio di cambio sulle classi azionarie permettendo, su quest'ultime, di avere un maggior rendimento atteso, nonché dalla reintroduzione dell'asset class materie prime, con un peso del 3%, alla luce dell'atteso miglioramento del ciclo economico e, quindi, della domanda di tali assets.

La frontiera efficiente ha avuto, rispetto al 2015, un complessivo arretramento. Per evitare eccessive concentrazioni in investimenti nell'azionario o in investimenti illiquidi è stato, di conseguenza, ritenuto realistico abbassare la redditività attesa a 5 anni nella maggior parte delle classi di attivo. Il rendimento atteso dell'intero patrimonio è passato di conseguenza dal 4,6% al 3,9% in termini gestionali lordi, con una rischiosità attesa, misurata in termini di VAR (Value at risk- Massima Perdita Probabile), del 7,8%.

A livello di macro classi gli incrementi maggiori sono stati apportati ai pesi strategici della classe monetaria e di quella immobiliare con incrementi dell'1,5%; come contraltare vi è stato il decremento nella macroclasse obbligazionaria del 3%, attribuibile alla contrazione dei pesi nel Governativo Euro e Corporate Europa rispettivamente dell'1% e del 2%. Invariato è invece il peso strategico assegnato alla macroclasse dell'azionario.

ASSET ALLOCATION STRATEGICA, 2017



Fonte: Inarcassa



IL RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Il primo trimestre è stato caratterizzato da una vendita generalizzata, da parte degli investitori, delle posizioni azionarie detenute in portafoglio, a causa dei timori di rallentamento dell'economia cinese e di risalita dei tassi d'interesse americani, più rapida di quella attesa. Dopo le rassicurazioni da parte della FED, la Banca Centrale degli Stati Uniti, di un atteggiamento più morbido sul rialzo dei tassi di interesse, i mercati finanziari hanno ripreso terreno. Nel trimestre successivo l'incertezza politica, aggravata dagli eventi terroristici, ha nuovamente determinato una forte volatilità dei mercati. Non possono non menzionarsi tra tutti:

- il referendum sulla Brexit del 24 giugno, con l'inattesa vittoria degli 'euro-scezzici' che ha innescato una sensibile svalutazione della valuta britannica. Se, nell'immediato, il mercato azionario britannico ha beneficiato della svalutazione della sterlina, gli scenari futuri sono segnati da forte incertezza con possibili ripercussioni anche sulla stabilità politica degli altri Paesi comunitari, in base a come verranno gestiti i rapporti tra Regno Unito e Unione Europea;
- le elezioni americane, con la vittoria del candidato "non convenzionale" Trump, che hanno sorpreso sia le proiezioni di voto che i mercati finanziari. Gli annunci di politica fiscale, protezionistica e di stimolo all'economia hanno, per adesso, portato ad un rally di fine anno dei corsi azionari e dell'inflazione attesa, assieme ad una marcata rivalutazione della valuta americana;
- il prezzo del petrolio, che dopo aver segnato i minimi storici ad inizio anno si è stabilizzato, a partire da giugno, a livello di 50 USD al barile. In ottobre, inoltre, i paesi produttori Opec hanno raggiunto un primo accordo per la stabilizzazione della produzione a beneficio dei bilanci pubblici dei paesi produttori;
- il risultato del referendum costituzionale italiano, che ha determinato la caduta del Governo Renzi in una fase molto delicata per il settore bancario domestico, ancora alle prese con la difficoltà di "ripulire" i bilanci da una grande massa di crediti deteriorati, i cosiddetti NPL (non performing loans).

Una situazione complessa che non ha certo risparmiato le valute; la Sterlina si è svalutata rispetto all'Euro in seguito al referendum sulla permanenza della Gran Bretagna nell'Unione Europea, mentre il dollaro, dopo la vittoria di Trump alla presidenza, si è rafforzato aiutando le performance delle aziende esportatrici europee.

Nonostante gli imprevisti e le difficoltà di lettura degli eventi politici, il 2016 è stato per Inarcassa un anno di ritorni positivi su tutte le macro classi di investimento, con il patrimonio che complessivamente ha raggiunto circa 9,6 mld di Euro di controvalore ai prezzi di mercato.

Le migliori performance sono state ottenute dai mercati azionari, in particolare nord americani, pacifico ed emergenti. L'obbligazionario, anch'esso complessivamente positivo, ha beneficiato in maniera sensibile dell'apprezzamento del dollaro per ciò che riguarda la componente in titoli esposta al rischio cambio; risultati più contenuti sono invece stati registrati dalla componente obbligazionaria domestica, in conseguenza dei bassissimi rendimenti offerti da tali strumenti finanziari.

Nel 2016 il rendimento gestionale conseguito dal patrimonio di Inarcassa, al lordo delle imposte, è stato pari al 3,57%, circa dell'1% inferiore a quanto stimato, a fine 2015, in occasione dell'approvazione dell'AAS 2016. Ciò come conseguenza del profilo conservativo adottato da Inarcassa per ciò che riguarda il contenimento dell'esposizione ai rischi di tasso e di cambio.

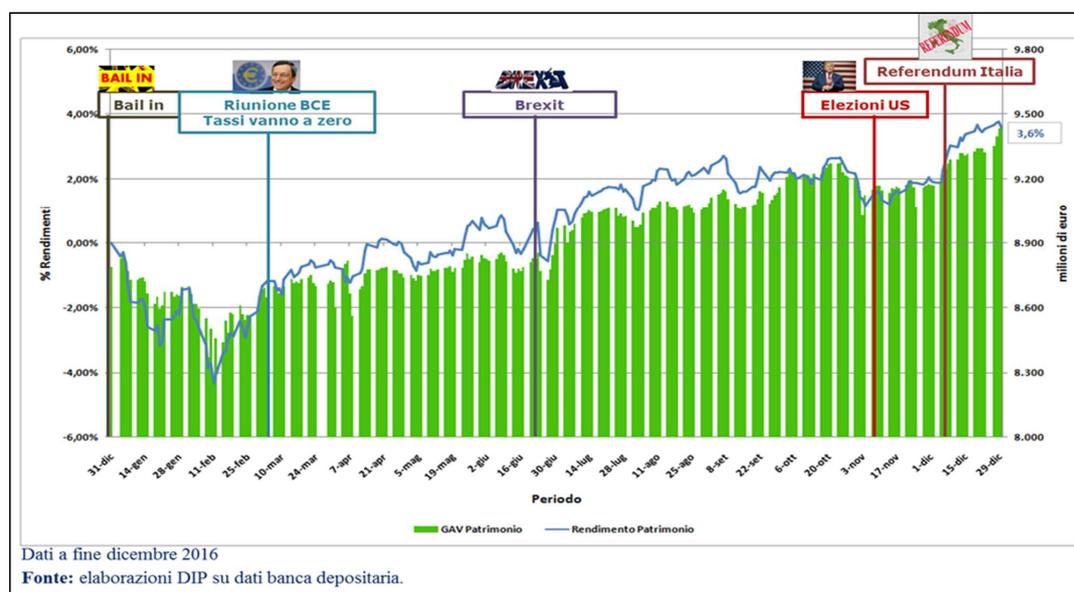
In termini di VAR (Value at Risk- Massima Perdita Probabile) ex ante, infatti, la rischiosità dell'Asset Allocation Strategica è risultata pari al 4,9%, inferiore al 7,7% stimato a budget e fissato in sede di scelta della ripartizione degli attivi, ma la rischiosità effettivamente subita dal patrimonio è stata ancor più contenuta e pari al 2,87%.



Alla luce dei numerosi eventi sopra menzionati, sinteticamente riportati nel grafico seguente, che avrebbero potuto penalizzare fortemente le performances del portafoglio l'atteggiamento di prudenza ha trovato ampia giustificazione. Ciò non ha comunque impedito di ottenere un risultato più che soddisfacente in termini assoluti, soprattutto se appunto rapportato al contenuto livello di rischio assunto.

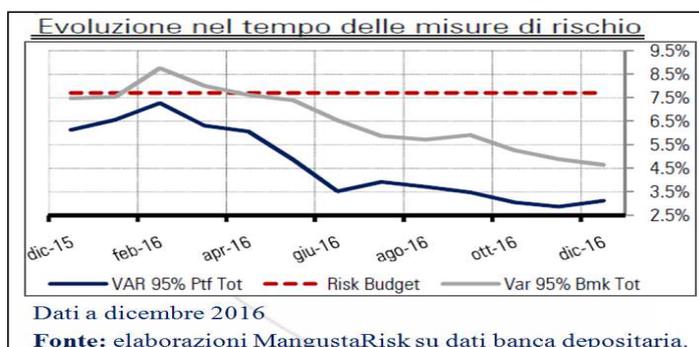
Il rendimento contabile, sempre al lordo delle imposte, si è attestato al 2,81%.

Il diverso criterio di valutazione, posto a base del calcolo, determina il delta tra i due rendimenti; mentre le valutazioni gestionali vengono fatte ai valori di mercato correnti (in linea con i criteri prescritti dalla COVIP e con le nuove regole in via di emanazione) le valutazioni contabili seguono i criteri previsti nel Codice Civile e nei Principi dell'Organismo Internazionale di Contabilità (OIC).



Nel grafico che precede è rappresentato il rendimento in percentuale nel corso del 2016 dell'intero patrimonio a valori di mercato al lordo delle imposte, ma già al netto dei costi di gestione. Sono evidenziati anche gli eventi principali che hanno caratterizzato l'anno al fine di mostrare la sensibilità della performance in prossimità di tali eventi. L'area verde evidenzia l'andamento progressivo del valore di mercato del patrimonio (in milioni di Euro).

Nel grafico successivo viene rappresentato l'andamento dell'esposizione al rischio del patrimonio (linea blu) nel corso del 2016 da cui risulta evidente il progressivo contenimento del rischio sempre raffrontato con il corrispettivo indicatore del benchmark di riferimento (linea grigia) e rispetto al target prefigurato ad Ottobre 2015 (linea tratteggiata).

Le modifiche ai principi contabili, dettati dalle nuove normative di settore, hanno comportato un minore effetto distorsivo sui risultati contabili delle operazioni di copertura dal rischio cambio, riducendo lo scostamento che in passato si registrava tra risultato gestionale e contabile, proprio con riferimento a tali tipi di operazioni. Al riguardo, come precedentemente illustrato, il 2016 è stato caratterizzato dalla rivalutazione del dollaro rispetto all'Euro mentre si sono svalutate Sterlina Inglese e Yen. Complessivamente ha prevalso l'effetto di rivalutazione del dollaro, che si è riflesso nei risultati delle operazioni di copertura del rischio valutario.

IL PATRIMONIO MOBILIARE

Anche nel 2016 la gestione del patrimonio mobiliare ha avuto come obiettivo la ricerca di investimenti di lungo periodo, diversificando le fonti di rendimento del portafoglio al fine di ridurre la volatilità nel breve periodo. In un contesto non facile per i mercati finanziari, gli eventi macroeconomici e politici sono stati attentamente seguiti, con l'obiettivo di cogliere opportunità laddove vi fossero possibilità di investimento attraenti in termini di rischio-rendimento.

Il risultato conseguito è frutto della combinazione di diversi elementi quali:

- il contributo positivo di tutte le micro-classi di investimento, con la sola eccezione del ritorno assoluto che presenta un rendimento leggermente negativo (-1,1%);
- la buona aderenza dei rendimenti del portafoglio di Inarcassa ai benchmark di riferimento tramite il ricorso ai mandati passivi sia con la sottoscrizione di ETF (Exchange trade fund); i fondi quotati presentano caratteristiche di efficienza ed economicità unite al vantaggio della semplicità di implementazione nel portafoglio;
- l'attenta e puntuale misurazione dei rischi complessivi, in base alla quale si è ritenuto di dover intervenire tatticamente attraverso coperture da rischio di ribassi dei mercati, laddove i già richiamati eventi macro politici potessero impattare significativamente e negativamente sulle performance dei portafogli.

La classe monetaria ha chiuso con un rendimento dell'1,1% che si è confrontato con tassi del mercato interbancario addirittura negativi a seguito dei target fissati dalla BCE. A sostenere il risultato è stato il livello di remunerazione, particolarmente attraente nel contesto attuale, negoziato con la banca tesoriere in sede di gara.

L'andamento delle principali valute mondiali rispetto all'euro ha contribuito ad ottenere risultati particolarmente consistenti sui mercati obbligazionari quali il governativo dei paesi emergenti (+12,6%), nel corporate dollaro (+6,2%) e High Yield (+13,7%). Il tutto, peraltro, con un livello di rischiosità molto contenuta rispetto agli standard storici. Rendimenti positivi, anche se più contenuti, sono stati realizzati sul comparto



governativo euro, delle obbligazioni societarie europee e delle obbligazioni convertibili. In particolare sul comparto governativo europeo la gestione è stata improntata ad un profilo di rischio conservativo tramite il contenimento del rischio di rialzo dei tassi d'interesse. Su quest'ultima classe di investimento il rendimento del portafoglio è risultato dell'1,7% rispetto al 3,1% del benchmark di riferimento.

Nella classe azionaria il risultato complessivo in Euro è stato pari al 9,3%, superiore dello 0,8% rispetto a quanto realizzato dal rispettivo benchmark. I rendimenti migliori si sono registrati nell'area Nord America, con un risultato del 14,8%, seguita dai mercati azionari dell'area Pacifico (+10,1%) e dai Mercati Emergenti, con un rendimento del 9,7%. Con un incremento del 4,9% hanno chiuso i portafogli dei mercati azionari Europei. Tale ultimo risultato, ben superiore al benchmark di riferimento, ha beneficiato in particolare del posizionamento tattico a favore di un pacchetto di azioni italiane. In un contesto in cui il mercato azionario italiano è stato appesantito dal clima di incertezza politica e dalla mancata soluzione all'annoso problema delle sofferenze bancarie, la scelta di destinare risorse verso aziende del settore industriale e infrastrutturale ad alto dividendo è stata molto premiante.

La classe "alternativa" ridenominata a Ritorno Assoluto ed investimenti reali ha registrato complessivamente un rendimento pari all'1,9%. Appartengono alla classe gli investimenti a Ritorno Assoluto, i Private Equity e gli Investimenti Reali Italia. Il rendimento della componente a Ritorno Assoluto è stato negativo dell'1,1% mentre particolarmente brillante è stata la performance del Private Equity e degli investimenti Reali Italia, con un risultato in entrambi i casi pari al 6,3%. Su questi ultimi ha contribuito il dividendo pagato dalle quote di Banca d'Italia, sottoscritte sul finire del 2015, oltre all'incremento di valore registrato dal fondo F2i (+7,55% su base annua). Purtroppo, la difficoltà di reperire in tempi brevi investimenti destinabili all'economia reale non ha consentito di estendere tali performance ad una fetta significativa del portafoglio. Sono state gettate però le basi per un importante commitment (con diverse operazioni già strutturate) verso tali attività per il 2017.

LA GESTIONE DEI CAMBI

Nel rispetto di quanto previsto dall'Asset Allocation Strategica, l'esposizione alle divise non Euro, al netto delle operazioni di copertura, è stata contenuta e mediamente pari a circa il 10% dell'intero patrimonio. Per i risultati delle operazioni valutarie si rimanda al commento della voce C)17) bis della Nota Integrativa. La tabella che segue espone l'andamento valutario dell'euro negli anni 2015 e 2016.

L'ANDAMENTO VALUTARIO DELL'EURO RISPETTO ALLE PRINCIPALI DIVISE

VOCE	2015	2016
EUR-USD	-10,2%	-3,2%
EUR-GBP	-5,0%	+15,7%
EUR-JPY	-9,9%	-5,8%

Fonte: Inarcassa

LA GESTIONE DEL RISCHIO TASSO D'INTERESSE

La gestione del portafoglio obbligazionario nel 2016 è stata improntata al contenimento del rischio di rialzo dei tassi d'interesse, preferendo nelle scelte tattiche titoli a breve scadenza o con un flusso cedolare a tasso variabile. Il rischio tasso d'interesse è stato pertanto gestito nella scelta dei titoli e non tramite il ricorso a strumenti di copertura.



LA GESTIONE DEL RISCHIO MERCATO AZIONARIO

Anche nel 2016 si è proceduto a coprire tatticamente parte dei portafogli azionari laddove i rischi geopolitici potevano dare luogo a significative perdite di valore degli investimenti o laddove il rendimento raggiunto dal portafoglio era tale da consigliare una protezione da eventuali futuri ribassi. Già nella seconda parte del 2015, la consistente performance dei mercati azionari asiatici e delle small cap europee, avevano consigliato la copertura tattica di tale risultato tramite vendite a termine sugli indici sottostanti. Tali coperture sono state eliminate a febbraio 2016, una volta ridotto il portafoglio titoli sottostante, consolidando i profitti. In maggio, la crescente percezione di un rischio "Brexit" ha invece consigliato la copertura sui mercati azionari per gli eventuali shock di un esito negativo, peraltro verificatosi. La copertura è stata in questo caso indirizzata al mercato azionario statunitense in quanto, oltre ad una performance maturata consistente, poteva essere negativamente impattato da un dollaro forte, conseguenza della domanda di una valuta fuori dal perimetro europeo e, pertanto, "porto sicuro" per gli investitori mondiali.

IL FONDO IMMOBILIARE INARCASSA RE

Nel 2016 la gestione delegata del patrimonio immobiliare è entrata completamente a regime, in particolare per il Comparto Due del Fondo Inarcassa Re, che ha visto completata nel 2015 la fase degli apporti degli immobili da parte di Inarcassa.

Restano in gestione diretta i beni strumentali (sede) e le autorimesse localizzate nel centro di Roma, oggetto della gestione affidata a Parching Srl per la massimizzazione della redditività.

Il fondo Inarcassa Re Comparto Uno, destinato agli investimenti immobiliari sul mercato domestico, ha proseguito la sua attività di gestione degli immobili in portafoglio, con particolare riguardo alla locazione degli spazi sfitti ed agli interventi di manutenzione, tra cui quelli sull'impianto di condizionamento dell'immobile sito in Milano, Viale Regina Giovanna.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE COMPARTO UNO

N.	Indirizzo	Comune	Anno acquisto	Tipologia	Superficie commerciale lorda (mq)
1	Via Viotti	Torino	2010	Ufficio	8.206
2	Via Viola	Roma	2011	Ufficio	29.685
3	Via Moscova	Milano	2011	Ufficio	5.060
4	Via Brera	Milano	2011	Ufficio	2.093
5	Via Roma	Palermo	2011	Commerciale	8.182
6	Viale R. Giovanna	Milano	2012	Ufficio	15.791
7	Via G. Negri 1	Milano	2014	Ufficio	11.303
8	Via Tiziano 32	Milano	2015	Ufficio	12.815
9	Viale Jenner	Milano	2015	Ufficio	15.871

Fonte: Inarcassa

Alla fine del 2016 il portafoglio del Comparto Uno è quasi totalmente locato con un monte canoni annuo complessivo di circa 22 milioni di euro ed una redditività lorda da canoni di circa il 6%.

Il valore della quota, dalla data di avvio del fondo (19 novembre 2010) è cresciuto di circa il 20% con un patrimonio che si attesta sui 390 mln di Euro a fine 2016.

Il fondo Inarcassa Re Comparto Due ha proseguito la sua attività di gestione del portafoglio. Nel corso del 2016 sono stati stipulati oltre 40 contratti di locazione, per un monte canone annuo di circa 1,150 mln di euro ed è proseguita l'attività di valorizzazione del portafoglio.



Nel mese di agosto è stato venduto l'immobile di Milano, Corso di Porta Vigentina, perseguendo quanto previsto nel piano di dismissioni programmato nel Business Plan.

Il portafoglio immobiliare risulta pertanto così composto:

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE COMPARTO DUE

N.	Indirizzo	Comune	Anno di conferimento	Tipologia	Superficie commerciale lorda (mq)
1	Vecchia Ferriera	Vicenza	2014	industriale	
2	Via Caccia, 29	Udine	2014	università	6092
3	Via Caccia, 17	Udine	2014	pubblica	14329
4	Via Ospedaliccchio 11 - 13	Taranto	2014	residenziale	14642
5	Via Carlo Felice 29	Sassari	2014	pubblica	2364
6	Via Po	Roma	2014	uffici	4043
7	Via G. Valmarana 68	Roma	2014	residenziale	5383
8	Via Silvio D'Amico 53	Roma	2014	uffici	4436
9	Via S. Martini, 136/C	Roma	2014	residenziale	2057
10	Via Rubicone 11	Roma	2014	uffici	2874
11	Via Pastrengo 20	Roma	2014	uffici	8490
12	Via Lucania 29, Via Sicilia 172	Roma	2014	pubblica	17021
13	Via Giusti 13	Roma	2014	residenziale	750
14	Via Gherardi/ L.Tevere P. Papa	Roma	2014	residenziale	16915
15	Via Cesare Giulio Viola 63	Roma	2014	uffici	7337
16	Via Flavia 93	Roma	2014	pubblica	2401
17	Via Torre Gaia 7/9	Roma	2014	residenziale	6458
18	Via Magliana Nuova 424	Roma	2014	pubblica	6775
19	Via del Calice 54 g	Roma	2014	pubblica	9529
20	Via Cavriglia 21-23-25-27-29 / Pienza 215-226-230	Roma	2014	residenziale	15675
21	Via Aurelia 294	Roma	2014	uffici	3869
22	L.go Maresciallo Diaz 13	Roma	2014	residenziale	7479
23	Galleria Regina Margherita 1- 7 -8 Via Napoli 23	Roma	2014	pubblica	13406
24	Galleria Gallucci / Via Aspetti 101-105 / Via Minio 4	Padova	2014	residenziale	6626
25	Via G.Cesare 151 / Via Monte S.Gabriele 25b	Novara	2014	residenziale	9022
26	Via G. Porzio 4 - Isola G4	Napoli	2014	uffici	5346
27	Via P. Da Cannobio 33	Milano	2014	uffici	2297
28	Via Renato Fucini 2-4	Milano	2014	uffici	4187
29	Via Giuseppe Frua 16/18	Milano	2014	residenziale	12093
30	Via Ca' Rossa 38	Venezia Mestre	2014	pubblica	2757
31	Largo Duomo 15	Livorno	2014	uffici	240
32	Corso Garibaldi 15	Isernia	2014	commerciale	4284
33	Viale Matteotti 15	Firenze	2014	uffici	2764
34	Via Dante, 106 - Via G. Verdi	Cagliari	2014	residenziale	4046
35	Piazza Malpighi 10/12	Bologna	2014	residenziale	1255
36	Via dei Mulini 59/A	Benevento	2014	università	13038
37	Corso Trieste 27	Bari	2014	pubblica	6982
38	Via N. Sauro, 32	Arma di Taggia	2014	turistico	2874
39	Via della Vittoria 9-11-13-15/ Via Uccellis 3/A	Udine	2014	commerciale	3989
40	Via Alessandria 12	Settimo Torinese	2014	turistico	8751
41	Via Cassanese 224	Segrate	2014	uffici	6666
42	Via Rava 150/ Castiglione ed B-C-D	Roma	2014	uffici	26765
43	Via Machiavelli 22	Roma	2014	cliniche alta spec	1969
44	Via Genova 2	Roma	2014	caserma	5161
45	Via Frigia 27	Milano	2014	uffici	5823
46	Via Albricci / P.zza Velasca 2	Milano	2014	uffici	5468