

La tabella mette in evidenza che nel 2009 non è stato acquisito alcun immobile, mentre si è proceduto alla vendita parziale di un immobile a Treviso.

Nel 2009 si segnala anche l'avvenuta svalutazione per 9,4 milioni al valore di un fabbricato, il cui valore di mercato si è costantemente mantenuto al di sotto del valore di costo iscritto in bilancio.

Il bene di cui si parla è un immobile uso ufficio sito in Milano, facente parte del pacchetto di immobili "Ex Coni" pervenuti in proprietà alla Cassa nel febbraio 2005.

Per l'immobile, attualmente non utilizzato, è stata deliberata la riconversione a destinazione alberghiera (anche in vista di Expo 2015) e si è in attesa di manifestazioni di interesse alla locazione.

Il progetto di riconversione verrà attuato in due fasi. La prima, riguardante la gara per l'affidamento dei lavori di "strip out"¹⁴, si è conclusa e i lavori sono stati avviati. La seconda fase, relativa alla ricostruzione, potrà essere avviata solo dopo il termine dei lavori di "strip out" e dopo aver individuato il gestore, al quale competeranno le scelte sulle specifiche definitive (es. arredo delle camere). La conclusione del progetto di riconversione è prevista per la fine 2011, termine il cui rispetto è ovviamente condizionato all'individuazione del gestore.

Secondo le informazioni fornite in fase istruttoria (ma non indicate in nota integrativa come invece richiesto dal principio contabile OIC n. 16 paragrafo E), la perdita di valore dell'immobile è connessa alla crisi del settore uffici ma è da ritenere, secondo l'ente, non duratura, dato il progetto di riconversione in atto; ciò nondimeno, come l'ente riferisce, gli amministratori, nelle valutazioni di bilancio, hanno ritenuto, prudenzialmente, di adeguare il valore di carico a quello attuale di mercato.

Si segnala, al riguardo, che l'importo della svalutazione, pari a 9,5 milioni, essendo un costo contabilizzato a conto economico, ha determinato una riduzione del risultato di esercizio di pari valore e, a livello patrimoniale, una riduzione del valore contabile del bene di circa il 42,9 per cento (da 22,1 milioni a 12,6 milioni). Si osserva, inoltre, che, secondo l'indicazione del richiamato principio contabile, il minor valore del bene avrebbe dovuto essere riportato non all'attuale valore di mercato, bensì al c.d. "valore recuperabile" pari al maggiore tra il valore d'uso (stimato attraverso tecniche di attualizzazione dei flussi di reddito) che il bene sarebbe capace di produrre anche dopo la riconversione, e il valore di mercato al netto dei costi di alienazione.

¹⁴ Prevede la rimozione totale di tutte le parti asportabili, in modo da poter destinare senza problemi a nuovi impieghi la struttura stessa.

Ci si attende, in ogni caso, che, al termine del progetto, l'immobile venga assoggettato a rivalutazione secondo quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, punto 3.

5.2.3 La situazione locativa e gli indicatori di redditività del patrimonio immobiliare

La tabella che segue illustra la situazione locativa negli esercizi di riferimento.

Tabella 26: Aree locative del patrimonio immobiliare di Inarcassa

SETTORI	2005	2006	2007	2008	2009
alberghiero	n.d.	100%	100%	100%	100%
commerciale	n.d.	63%	61%	62%	63%
residenziale	88%	87%	85%	83%	83%
uffici	90%	83%	78%	75%	74%
altro	n.d.	80%	80%	78%	75%
TOTALE LOCATO	90%	83%	80%	80%	80%

Ne risulta un calo progressivo delle superfici locative, che ha interessato principalmente il settore terziario e quello residenziale.

La conseguenza del calo delle superfici locative si è riflessa sul rendimento del patrimonio immobiliare, come evidenzia la tabella che segue. Nel corso dell'ultimo esercizio si registra, infatti, un andamento piuttosto stabile dei proventi da locazione in rapporto ad un andamento decrescente del valore netto degli immobili. Di conseguenza, la redditività lorda, calcolata sulla giacenza media, mostra un andamento in lieve ripresa.

Tabella 27: Redditività del patrimonio immobiliare

Anno	Proventi lordi ¹	Valore netto immobili ²	Redditività lorda	Costi	incidenza costi su proventi	M.O.L.	Redditività ante imposte (%)	Ici-Ires	Redditività netta (%)
			$A/B \times 100$			(A-D)	$(E \times 100)/B$		$(E-G)/B$
	A	B	C	D	$D/A \times 100$	E	F	G	H
2005	40.618	653.452	6,11%	6.718	17%	33.900	5,19%	14.050	3,04%
2006	40.649	650.686	6,25%	7.851	19%	32.798	5,04%	14.255	2,85%
2007	39.329	675.188	5,82%	7.714	20%	31.615	4,68%	14.302	2,56%
2008	33.019	703.908	4,69%	7.871	24%	25.148	3,57%	12.947	1,73%
2009	33.056	697.969	4,74%	8.185	25%	24.871	3,56%	12.965	1,71%

1) I proventi lordi sono indicati al netto delle svalutazioni operate sugli immobili.

2) Giacenza media al netto dei fondi di ammortamento.

La redditività netta risente, invece, di un graduale aumento dei costi diretti di gestione e, pertanto, assume un andamento sempre decrescente nel corso degli ultimi quattro anni.

La riduzione della redditività del patrimonio immobiliare risulta dovuta anche all'incidenza dei costi diretti sui proventi lordi, passata dal 19 per cento del 2006 al 25 per cento del 2009.

Un altro fattore che influenza notevolmente la redditività del patrimonio immobiliare, riducendone in misura significativa il rendimento, è la tassazione. Il patrimonio immobiliare è infatti soggetto, come quello di tutti gli altri enti privatizzati, a IRES ed ICI, cui si aggiunge l'onere dell'IVA sull'acquisto dei nuovi immobili, che rimane in capo a Inarcassa come utente finale.

Allo scopo di migliorare il rendimento del patrimonio immobiliare, la cassa ha costituito un fondo immobiliare ed ha individuato, mediante gara, la SGR cui affidarne la gestione. La gara si è conclusa e si è, attualmente, in attesa dell'approvazione del regolamento del fondo da parte della Banca d'Italia.

5.2.4 I crediti immobiliari

Alla luce delle considerazioni espresse nelle precedenti relazioni e delle raccomandazioni formulate dai ministeri vigilanti, una particolare attenzione merita l'esame della posizione creditoria della cassa nei confronti dei locatari degli immobili. Infatti, la cassa ha proseguito, nel 2009, una intensa attività di recupero dei crediti e di controllo della morosità, avviata già a partire dall'esercizio 2002.

La tabella 28 illustra il trend dei crediti nel periodo 2006-2009. Ne emergono variazioni in aumento dei crediti immobiliari (al lordo del fondo svalutazione crediti), che sono cresciuti, in valore assoluto, di 965 mila euro nel 2009 rispetto al 2008 (+18 per cento).

Va osservato che l'incremento registratosi nel 2009 è dovuto principalmente al consistente incremento dei crediti verso gli enti pubblici in contenzioso (+ 14 per cento nel 2009 corrispondente in valore assoluto a +602 migliaia di euro), crediti che tuttavia presentano un elevato grado di certezza nel recupero di quanto dovuto.

Tabella 28: Crediti verso locatari

(in migliaia di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
Crediti verso locatari	6.815	7.800	8.575	7.688	9.040
Fondo svalutazione crediti	1.609	1.631	1.664	1.753	2.140
Netto in bilancio	5.206	6.169	6.911	5.935	6.900

A conferma di quanto esposto, la tabella che segue espone la composizione dei crediti per tipologia di locatario e le variazioni percentuali rispetto all'esercizio precedente.

Tabella 29: Crediti immobiliari per tipologia di locatario

(in migliaia di euro)

Tipologia di locatario	2005	var. %	2006	var. %	2007	var. %	2008	var. %	2009	var. %
Enti pubblici	607	-65%	257	-58%	267	4%	102	-62%	205	101%
Enti pubb. in contenzioso	3.583	-9%	5.041	41%	5.708	13%	4.423	-23%	5.024	14%
Altri locatari	398	-15%	300	-25%	206	-31%	366	78%	362	-1%
Altri locatari contenzioso	2.227	-8%	2.202	-1%	2.394	9%	2.797	17%	3.449	23%
TOTALE	7.800	15%	7.800	15%	8.575	10%	7.688	-10%	9.040	18%

L'incremento dei crediti nel 2009 ha inciso inevitabilmente in maniera negativa sui flussi di cassa disponibili e accresciuto il tempo medio di incasso dei crediti, come mostra la tabella 30.

Tabella 30: Tempo medio di incasso dei crediti verso i locatari

	2005	2006	2007	2008	2009
Crediti vs locatari al lordo del fondo svalutazione (in migliaia di euro)	6.815	7.800	8.575	7.688	9.040
Canoni di locazione (in migliaia di euro)	36.782	36.705	35.451	38.026	38.475
Tasso di crescita crediti	0,1%	14,5%	9,9%	-10,3%	17,6%
Tasso di crescita dei canoni di locazione	2,7%	-0,2%	-3,4%	7,3%	1,2%
Tempo medio di incasso crediti	68 gg.	78 gg.	88 gg.	74 gg.	86 gg.

Una particolare attenzione merita anche l'analisi delle movimentazioni del fondo svalutazione crediti, diretta ad evidenziare i crediti che, nel corso di ciascun esercizio, sono stati cancellati a seguito della accertata loro inesigibilità.

La tabella 31 mette in evidenza per l'esercizio 2009 sia un incremento degli accantonamenti al fondo, sia il minor livello degli utilizzi. Mentre questi ultimi si riferiscono alla cancellazione dei crediti a seguito della accertata loro inesigibilità, l'accantonamento dell'esercizio viene stimato, in modo prudenziale, tenendo conto del loro valore di presumibile realizzo, ai sensi dell'art. 2426 c.c. In complesso, la consistenza finale del fondo svalutazione crediti verso locatari presenta un andamento

costantemente crescente dal 2006, evidentemente a seguito della previsione di una minore recuperabilità dei crediti rispetto agli esercizi precedenti.

Tabella 31: Movimentazione del fondo svalutazione crediti verso locatari

(in migliaia di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
Consistenza iniziale fondo	1.653	1.609	1.631	1.664	1.753
Accantonamenti dell'esercizio	133	323	233	472	744
Utilizzi	- 177	- 301	- 200	- 383	- 357
Consistenza finale fondo	1.609	1.631	1.664	1.753	2.140

5.3 La gestione del patrimonio mobiliare

5.3.1 Consistenza e struttura del patrimonio mobiliare

Come emerge dalla tabella che segue, la consistenza del patrimonio mobiliare di Inarcassa, dopo la lieve riduzione osservata nel precedente esercizio, ha registrato un cospicuo incremento nel 2009, passando dai 2.976 milioni del 2008 ai 3.547 milioni del 2009 (+ 19,2 per cento).

Tabella 32: Composizione del portafoglio mobiliare – Valori contabili e percentuali

(in migliaia di euro)

		2005	2006	2007	2008	2009
Disponibilità liquide	val. ass.	140.193	267.935	175.959	178.817	174.362
	%	7%	10%	6%	6%	5%
Immobilizzazioni finanziarie	val. ass.	438.551	445.997	497.580	1.934.738	2.069.621
	%	20%	17%	16%	65%	58%
Att. fin. non costituenti immobilizzazioni	val. ass.	1.576.058	1.978.350	2.433.091	862.994	1.303.045
	%	73%	73%	78%	29%	37%
TOTALE		2.154.802	2.692.282	3.106.630	2.976.549	3.547.028

Alla consistenza del portafoglio mobiliare di Inarcassa concorrono, per un verso, la sezione facente capo al circolante, costituita da attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni e dalle disponibilità liquide, che comprendono i titoli detenuti per attività di negoziazione e i depositi bancari e postali; per altro verso, la sezione facente capo alle immobilizzazioni finanziarie, che comprende i titoli acquistati per finalità strategiche e quindi mantenuti in portafoglio come investimento duraturo.

La tabella mette in luce la variazione nella composizione del portafoglio mobiliare nel corso dell'ultimo quadriennio, attribuibile principalmente alla consistente operazione di riclassificazione dei titoli (dal comparto delle attività finanziarie detenute per la negoziazione al comparto delle immobilizzazioni finanziarie) operata nel corso del 2008 e ampiamente descritta nella precedente relazione.

Rispetto al consuntivo 2008, si osserva una riduzione nel peso delle immobilizzazioni finanziarie, che rappresentano il 58 per cento del patrimonio mobiliare (contro il 65 per cento del 2008), e il contestuale incremento delle attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni, che passano dal 29 per cento del 2008 al 37 per cento del 2009.

5.3.2 Analisi dei titoli e delle partecipazioni immobilizzate

Come illustrato nella tabella 32, il portafoglio mobiliare di Inarcassa comprende titoli attribuiti al comparto delle immobilizzazioni finanziarie¹⁵ e titoli attribuiti al comparto del circolante. I titoli immobilizzati comprendono partecipazioni in imprese collegate, partecipazioni in altre imprese, titoli obbligazionari e fondi comuni. La tabella che segue illustra in dettaglio le variazioni dei titoli immobilizzati e la consistenza finale al termine dell'esercizio 2009.

Tabella 33: Variazioni annue dei titoli immobilizzati

(in migliaia di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
ESISTENZE INIZIALI	503.866	435.266	444.797	496.213	1.927.878
AUMENTI	19.559	47.225	75.882	1.553.253	418.927
Acquisti	19.559	47.225	75.882	237.298	418.927
Trasferimenti dal circolante	0	0	0	1.315.955	0
DIMINUZIONI	88.159	37.694	24.466	121.588	286.460
Vendite	78.451		10.000	66.942	0
Rimborsi di titoli a scadenza	9.708	10.067	14.466	45.204	281.391
Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	0	27.627	0	0	0
Svalutazioni	0	0	0	9.442	0
ESISTENZE FINALI ¹	435.266	444.797	493.213	1.927.878	2.060.345

1) Le differenze rispetto alla tabella 32, riguardano la voce "crediti verso altri" delle Immobilizzazioni finanziarie, che raccoglie i crediti verso il personale per mutui e prestiti.

La tabella evidenzia un contenuto incremento dei titoli iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie (+132.467 migliaia di euro pari al 6,9 per cento), in

¹⁵ Contabilizzati ed iscritti in bilancio al costo di acquisto e svalutati unicamente qualora presentino perdite durevoli di valore.

contrapposizione al forte incremento osservato nel precedente esercizio a causa della consistente operazione di riclassificazione dei titoli in precedenza iscritti nel comparto del circolante.

Nel dettaglio, il modesto incremento nel valore finale dei titoli immobilizzati nell'esercizio 2009 è dovuto alla differenza tra gli acquisti e i rimborsi di titoli a scadenza avvenuti in corso d'anno.

Nell'ambito del portafoglio immobilizzato, una particolare attenzione merita l'analisi delle partecipazioni in imprese collegate¹⁶ e in altre imprese possedute da Inarcassa, i cui valori e i relativi effetti sul conto economico sono esposti nelle tabelle che seguono.

Tabella 34: Partecipazioni in imprese collegate

(in migliaia di euro)

INARCHECK							
ANNO	CAPITALE SOCIALE	PATRIMONIO NETTO	UTILE/ PERDITA	QUOTA POSSEDUTA	VALORE BILANCIO	EFFETTI SUL CONTO ECONOMICO	
						RIVAL.	SVAL.
2005	1.000	1.107	42	33%	365	11	-
2006	1.000	1.159	52	33%	382	17	-
2007	1.000	811	- 316	33%	268	-	- 114
2008	1.000	1.044	232	33%	345	77	-
2009	1.000	0	- 1000	33%	0	-	- 345

Nel 2009 la partecipazione Inarccheck¹⁷ è stata integralmente svalutata per l'importo di 345 migliaia di euro, in conseguenza del risultato negativo di gestione conseguito e dell'applicazione del criterio del patrimonio netto.

Per quanto concerne le partecipazioni in altre imprese, valutate con il criterio del costo, si segnala l'incremento della percentuale detenuta da Inarcassa in Fondi italiani per le infrastrutture dal 2,86 per cento del 2008 al 3,62 per cento del 2009.

¹⁶ Ai sensi dell'art. 2426 c.c. le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate secondo il criterio del patrimonio netto. Pertanto, se dalla valutazione di fine esercizio emerge un incremento di valore nel patrimonio netto della società controllata/collegata, la partecipazione verrà iscritta in bilancio ad un valore superiore, viceversa nel caso in cui si verifichi una perdita. Le partecipazioni in altre imprese sono valutate in base al criterio del costo e svalutate unicamente in presenza di perdite durevoli di valore.

¹⁷ Inarccheck è una società di ingegneria il cui scopo sociale principale è l'attività di verifica e controllo della qualità dei progetti e delle opere di ingegneria civile e architettura.

Tabella 35: Partecipazioni in altre imprese*(in migliaia di euro)*

FONDI ITALIANI PER LE INFRASTRUTTURE								
ANNO	COSTO DI ACQUISTO	CAPITALE SOCIALE	PATRIMONIO NETTO	UTILE/ PERDITA	QUOTA POSSEDUTA	VALORE BILANCIO	EFFETTI SUL C.E.	
							RIV.	SVAL.
2007	429	10.500	12.168	- 2.832	2,86%	348		-81
2008	429	10.500	16.005	3.837	2,86%	429	81	
2009	543	10.500	17.537	3.121	3,62%	543	-	-
FIMIT S.G.R.								
ANNO	COSTO DI ACQUISTO	CAPITALE SOCIALE	PATRIMONIO NETTO	UTILE/ PERDITA	QUOTA POSSEDUTA	VALORE BILANCIO	EFFETTI SUL C.E.	
							RIV.	SVAL.
2008	5.349	5.574	42.614	13.329	5%	5.349	-	-
2009	5.349	5.574	50.744	9.311	5%	5.349	-	-

5.3.3 Analisi dei titoli del circolante

Il comparto del circolante comprende investimenti mobiliari in titoli emessi da soggetti operanti nell'area euro ed extra-euro, oltre a partecipazioni non immobilizzate. Tali titoli sono contabilizzati nell'attivo dello stato patrimoniale nella voce "attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" ed ulteriormente classificate in partecipazioni in imprese controllate, partecipazioni in imprese collegate, altre partecipazioni ed altri titoli.

La tabella che segue illustra in dettaglio le variazioni dei titoli del circolante e la consistenza finale al termine dell'esercizio 2009. Essa mostra che nel 2009 non sono stati effettuati trasferimenti di titoli dal circolante al comparto immobilizzato (come invece effettuato nel 2008 e segnalato nella precedente relazione). Inoltre, gli acquisti di titoli, che hanno raggiunto un apice nel corso dell'esercizio 2007 per poi diminuire di circa il 45 per cento nel 2008, hanno raggiunto nel 2009 i 441,2 milioni, con una diminuzione in valore assoluto di circa 220,1 milioni.

Infine, nell'esercizio 2009 le rivalutazioni dei titoli – effettuate ai fini della loro corretta iscrizione in bilancio secondo i criteri di valutazione dettati dal codice civile - superano largamente le svalutazioni, a differenza di quanto invece avvenuto nel 2007 e nel 2008 a seguito dell'andamento negativo dei mercati finanziari che ha causato notevoli perdite di valore.

Va, infine, rilevato che tra i titoli del circolante sono comprese anche partecipazioni, a partire dal 2007, nella società Campus Biomedico S.p.a, di cui si riportano in tabella le principali informazioni di sintesi.

Tabella 36: Variazioni annue dei titoli del circolante*(in migliaia di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
ESISTENZE INIZIALI	1.363.604	1.576.058	1.978.350	2.433.091	862.994
AUMENTI	781.146	1.035.195	1.224.846	669.489	594.475
Acquisti	715.766	994.475	1.224.846	661.296	441.222
Rivalutazioni	65.380	13.093	-	8.193	153.253
Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	-	27.627	-	-	-
DIMINUZIONI	568.691	632.903	770.105	2.239.587	154.424
Vendite	565.312	604.478	698.914	638.147	145.978
Svalutazioni	3.379	28.425	71.191	285.485	8.446
Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	-	-	-	1.315.955	-
ESISTENZE FINALI	1.576.058	1.978.350	2.433.091	862.994	1.303.045

Tabella 37: Partecipazioni Campus Biomedico S.p.a.*(in migliaia di euro)*

ANNO	CAPITALE SOCIALE	PATRIMONIO NETTO	UTILE/PERDITA	QUOTA POSSEDUTA	VALORE BILANCIO
2007	46.324	71.359	15.959	4,59%	4.000
2008	50.000	78.176	15.652	4,32%	4.000
2009	50.000	88.009	- 412	3,91%	4.000

5.3.4 Gli indicatori di redditività del patrimonio mobiliare

La tabella che segue illustra il rendimento contabile del patrimonio mobiliare di Inarcassa, il quale, dopo la forte discesa subita nel triennio 2006-2008 a causa della crisi dei mercati finanziari, mostra una sensibile ripresa nel 2009 a causa soprattutto delle rivalutazioni operate sui titoli precedentemente svalutati.

Tabella 38: Redditività del patrimonio mobiliare*(in migliaia di euro)*

REDDITIVITA' DELLA GESTIONE MOBILIARE	2005	2006	2007	2008	2009
PROVENTI LORDI	112.000	88.900	75.800	87.258	72.810
- TOTALE COSTI	- 1.067	- 2.180	- 2.898	- 2.462	- 3.143
RIVALUTAZIONI/SVALUTAZIONI	62.011	- 15.332	- 71.386	- 313.469	197.478
= REDDITO LORDO	111.028	86.749	75.810	- 228.673	267.145
IMPOSTE E TASSE	- 7.826	- 10.613	- 12.704	- 9.614	- 9.745
= REDDITO NETTO	103.202	76.136	63.106	- 238.287	257.400
CONSISTENZA MEDIA LORDA DEL PATRIMONIO	2.150.348	2.508.300	2.943.327	3.302.044	3.382.657
RENDIMENTO LORDO	5,16%	3,46%	2,58%	-6,93%	7,90%
RENDIMENTO NETTO	4,80%	3,04%	2,14%	-7,22%	7,61%

6. Il bilancio

6.1 Premessa

Il bilancio di esercizio di Inarcassa viene redatto secondo quanto previsto dal regolamento di contabilità approvato dal Comitato nazionale dei delegati il 10 ottobre 1997.

Il regolamento di contabilità è stato redatto in conformità alle norme previste per le società di capitali, disciplinate dal titolo V del codice civile e ai principi contabili di larga accettazione, in quanto compatibili con la natura previdenziale dell'attività svolta da Inarcassa e con la disciplina del d.lgs. 30 giugno 1994, n. 509.

Il bilancio relativo all'esercizio in esame è stato approvato dal Comitato nazionale dei delegati nella seduta del 27 e 28 maggio 2010.

La delibera di approvazione del bilancio è stata trasmessa ai ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3, comma 3, del d.lgs. n. 509/1994. Essi hanno espresso parere favorevole¹⁸, invitando la cassa a prendere atto delle osservazioni formulate dal collegio dei revisori nella relazione del 14 maggio 2010.

I consuntivi, ai sensi dell'art. 2 comma 3 del d.lgs. 509/1994, sono stati sottoposti a certificazione da parte della società di revisione.

6.2 Lo stato patrimoniale

Come mostra la Tabella 39, le attività patrimoniali della Cassa si sono incrementate nel 2009 di circa 641 milioni (+ 14,6 per cento rispetto al 2008) registrando il tasso di incremento annuo più consistente degli ultimi quattro esercizi.

Tale incremento va attribuito principalmente al cospicuo aumento dell'attivo circolante e, nell'ambito di questo, delle attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni, che nel precedente esercizio avevano invece registrato una forte riduzione a seguito dell'operazione di riclassificazione dei titoli dal comparto del circolante al comparto delle immobilizzazioni.

In particolare, l'incremento delle attività finanziarie non immobilizzate ammonta a circa 440 milioni in valore assoluto (corrispondenti ad un incremento del 51 per cento) e, come accennato al paragrafo 5.3.3, è dovuta all'effetto congiunto dell'attività di investimento svolta nel corso dell'esercizio 2009 e della rivalutazione dei titoli detenuti in portafoglio che supera largamente i disinvestimenti e le svalutazioni.

¹⁸ A completamento dell'informazione contenuta nella precedente relazione, deliberata il 13 ottobre 2009, si dà atto che il parere del Ministero del Lavoro relativo al bilancio 2008 è stato inviato alla Corte con nota prot. n. 17791 del 29 settembre 2009.

Anche le immobilizzazioni finanziarie presentano un incremento in valore assoluto pari a circa 135 milioni di euro, di cui 132 attribuiti all'incremento della voce "Altri titoli" (si veda al riguardo quanto esposto al paragrafo 5.3.2) e 3 milioni legati all'incremento dei crediti verso i professionisti a favore dei quali il Consiglio di amministrazione ha deliberato la concessione di finanziamenti per i danni subiti nel sisma che ha colpito l'Abruzzo il 6 aprile 2009.

Tabella 39: Stato patrimoniale - Attività*(in migliaia di euro)*

ATTIVO	2005	2006	2007	2008	2009
Immobilizzazioni	1.877.730	1.141.079	1.190.845	2.677.520	2.802.424
Immobilizzazioni immateriali	731	433	538	2.282	1.648
Immobilizzazioni materiali	708.144	694.650	692.727	740.500	731.155
Immobilizzazioni finanziarie	438.551	445.997	497.580	1.934.738	2.069.621
Attivo circolante	2.246.552	2.659.120	3.047.871	1.696.141	2.218.305
Crediti	530.302	412.836	438.821	654.330	740.898
Attività finanziarie non immobilizzate	1.576.058	1.978.350	2.433.091	862.994	1.303.045
Disponibilità liquide	140.193	267.935	175.959	178.817	174.362
Ratei e risconti	17.391	26.381	22.690	21.348	15.695
TOTALE ATTIVO	3.411.369	3.826.581	4.261.405	4.395.009	5.036.424

Tabella 40: Stato patrimoniale - Passività*(in migliaia di euro)*

PASSIVO	2005	2006	2007	2008	2009
Patrimonio netto	3.357.138	3.772.540	4.200.780	4.327.035	4.961.393
Riserva legale	611.808	3.357.138	3.772.540	4200.780	4.327.034
Altre riserve	2.364.422	-	-	-	-
Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	380.908	415.402	428.240	126.255	634.359
Fondo per rischi ed oneri	24.061	22.911	24.248	34.104	33.512
Fondo trattamento di quiescenza	7.557	7.608	7.649	7.444	7.229
Fondo imposte	1.532	86	422	0	282
Fondi diversi	14.972	15.217	16.177	26.660	26.001
Trattamento di fine rapporto	4.145	4.464	4.217	4.128	4.051
Debiti	25.869	26.322	32.025	29.656	37.382
Debiti verso banche	4	6	1	1	0
Debiti verso altri finanziatori	3.484	3.135	2.772	2.393	1.998
Debiti verso fornitori	5.001	5.161	5.838	6.498	10.032
Debiti verso imprese collegate	4	-	-	-	-
Debiti tributari	8.995	8.564	8.939	9.812	11.212
Debiti verso Istituti di previdenza	649	512	693	722	719
Debiti verso locatari	3.055	3.206	3.323	3.309	3.232
Debiti verso beneficiari di prest. ist.	2.677	3.695	6.753	4.662	7.951
Debiti diversi	2.000	2.043	3.706	2.259	2.238
Ratei e risconti	156	344	135	86	86
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO	3.411.369	3.826.581	4.261.405	4.395.009	5.036.424
Conti d'ordine	31.620	55.351	80.021	125.884	124.946

Anche le passività e il patrimonio netto, come mostra la tabella 40, registrano un consistente aumento rispetto al precedente esercizio, pari, rispettivamente, a 7 e 634 milioni.

L'incremento delle passività rispetto al precedente esercizio va attribuita principalmente all'aumento dei debiti e, nell'ambito di questi, dei debiti verso fornitori di beni e servizi (+ 3,5 milioni) e dei debiti verso i beneficiari di prestazioni istituzionali (+ 3,3 milioni), a seguito della concessione di provvidenze per i danni subiti dal sisma del 6 aprile 2009 e dei contributi in conto interessi a fronte dei prestiti d'onore e di altri finanziamenti concessi.

Il patrimonio netto, nel periodo considerato, ha superato largamente il costo delle pensioni in essere nell'esercizio¹⁹; in particolare, l'indice di copertura risulta in aumento rispetto al precedente esercizio grazie all'aumento più che proporzionale del patrimonio rispetto all'incremento del costo delle pensioni in essere, come evidenziato nella Tabella 41.

Tabella 41: Rapporto tra pensioni in essere e patrimonio netto

(in migliaia di euro)

PATRIMONIO NETTO	2005	2006	2007	2008	2009
Riserva legale	611.808	3.357.138	3.772.540	4.200.780	4.327.034
Altre riserve	2.364.422				
Avanzo dell'esercizio	380.908	415.402	428.240	126.255	634.359
Totale (A)	3.357.138	3.772.540	4.200.780	4.327.035	4.961.393
Pensioni in essere al 31/12¹ (B)	196.329	208.056	222.018	239.357	269.174
Rapporto A/B	17,1	18,1	18,9	18,1	18,4

1) Include gli oneri relativi alle totalizzazioni e alla prestazioni previdenziali contributive (art. 40 Statuto).

6.3 Il conto economico

Come mostra la tabella che segue, il 2009 si è chiuso con un saldo economico positivo pari a 634 milioni, il più consistente degli ultimi 6 anni (si veda il grafico n. 1), dopo la brusca discesa registrata nel precedente esercizio dovuta alle consistenti svalutazioni operate sui titoli conseguentemente alla crisi dei mercati finanziari. L'intero avanzo economico dell'esercizio 2009 – come detto – è stato destinato alla riserva legale, che si attesta, dunque, su valori di gran lunga superiori a quanto previsto dal d. lgs. n. 529/1994 (cfr. Tabella 41).

¹⁹ L'art. 6 dello statuto fissa in cinque annualità delle pensioni in essere la misura minima della riserva legale.

La tabella 42 evidenzia che nel 2009 i proventi del servizio sono aumentati complessivamente del 3 per cento e, in termini assoluti, di circa 24 milioni di euro. Questo incremento è imputabile principalmente alla crescita dei contributi (dai 669 milioni di euro del 2008 ai 694 milioni di euro del 2009); in riduzione rispetto al precedente esercizio si presentano invece i proventi accessori, che includono, oltre ai canoni di locazione degli immobili destinati a reddito, il recupero dei costi relativi alla gestione immobiliare e le sanzioni contributive (quest'ultime in riduzione di oltre 6 milioni di euro rispetto al 2008).

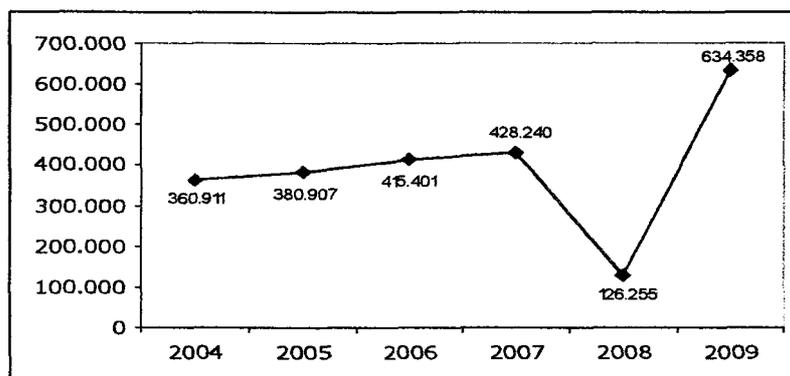
Tabella 42: Conto economico*(in migliaia di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
A) Proventi del servizio					
Contributi	518.589	568.672	627.924	668.913	694.417
Proventi accessori	51.433	77.214	65.033	64.903	63.759
Totale (A)	570.022	645.886	692.957	733.816	758.176
B) Costi del servizio					
Per materiale di consumo	135	125	139	143	128
Per servizi (prestazioni previdenziali)	223.274	242.811	257.513	279.752	302.426
Servizi diversi	17.844	18.058	19.462	19.330	20.869
Per godimento di beni di terzi	357	370	476	550	349
Per il personale	13.505	13.106	13.822	13.953	15.191
Ammortamenti e svalutazioni	21.373	19.353	17.237	26.876	31.140
Accantonamenti per rischi	1.235	834	960	10.406	585
Altri accantonamenti	0	0	0	0	0
Oneri diversi di gestione	4.453	5.562	5.505	5.411	5.298
Totale (B)	282.176	300.219	315.114	356.421	375.986
Differenza (A-B)	287.846	345.667	377.843	377.395	382.190
C) Proventi ed oneri finanziari					
Proventi da partecipazione	15.832	32.147	39.040	21.548	34.580
Altri proventi finanziari	69.644	82.115	122.771	110.071	141.191
Interessi ed oneri finanziari	43.275	23.875	30.757	80.027	55.951
Differenza	42.201	90.387	131.054	51.592	119.820
D) Rettifiche di valore attività finanziarie					
Rivalutazioni	62.012	17	0	158	153.254
Svalutazioni	0	15.332	71.387	294.927	13.860
Differenza	62.012	- 15.315	- 71.387	- 294.769	139.394
E) Proventi ed oneri straordinari					
Proventi	1.926	7.861	4.189	4.262	4.408
Oneri	952	855	883	904	607
Differenza	974	7.006	3.306	3.358	3.801
Risultato prima delle imposte	393.033	427.745	440.816	137.576	645.205
Imposte d'esercizio	12.126	12.344	12.576	11.321	10.846
AVANZO D'ESERCIZIO	380.907	415.401	428.240	126.255	634.359

I costi del servizio hanno fatto registrare un incremento complessivo di circa 20 milioni rispetto al precedente esercizio. A determinare questo andamento hanno contribuito principalmente gli incrementi subiti dalle prestazioni previdenziali (+ 23 milioni rispetto al 2008) e dalle svalutazioni operate sui crediti dell'attivo circolante (passate dai 9 milioni del 2008 ai 12 milioni del 2009).

La gestione finanziaria ha fatto registrare nel 2009 il risultato migliore degli ultimi 6 anni (120 milioni), grazie all'incremento di 13 milioni dei proventi da partecipazione e di 31 milioni degli "altri proventi finanziari" (comprendenti sia gli interessi attivi maturati su PCT, su conti correnti bancari e postali, su riscatti e riconsunzioni, sia le plusvalenze da alienazione titoli), unitamente alla riduzione di oltre 24 milioni degli oneri finanziari (interessi passivi e commissioni bancarie).

Grafico 1: Avanzo dell'esercizio



Anche la gestione straordinaria, che riguarda i proventi e gli oneri che scaturiscono da eventi estranei all'attività ordinaria, si mostra in lieve miglioramento nel 2009, con un incremento di circa 1 milione di euro.

Per quanto riguarda, infine, le rettifiche di valore di attività finanziarie, si è passati dai saldi negativi degli esercizi 2006, 2007 e 2008, dovuti principalmente alla crisi dei mercati finanziari e alle conseguenti svalutazioni effettuate sulle partecipazioni e sui titoli, al saldo positivo del 2009 (+ 139 milioni nel 2009 contro i -295 del 2008).

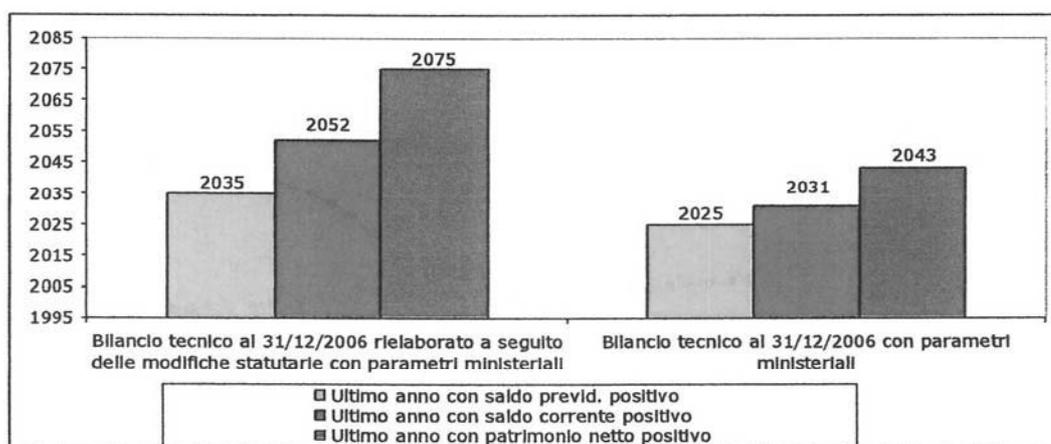
6.4 Il bilancio tecnico e l'equilibrio di medio-lungo periodo

Nel corso del 2009, come accennato più volte nella presente relazione, sono state approvate dai ministeri vigilanti le modifiche statutarie già deliberate dal Comitato nazionale dei delegati nel corso del precedente esercizio. Non essendo intervenuto, nel frattempo, alcun aggiornamento al bilancio tecnico, l'analisi dell'equilibrio di medio/lungo periodo viene di seguito effettuata tramite il confronto dei valori emergenti dal bilancio tecnico al 31.12.2006 redatto secondo i parametri ministeriali, (valori già ampiamente commentati nella precedente relazione), con quelli relativi al bilancio tecnico al 31.12.2006 redatto secondo i parametri ministeriali e tenendo conto delle modifiche statutarie recentemente approvate, soffermando

l'attenzione sui benefici che tali modifiche potranno apportare in futuro alla stabilità della gestione.

Nella scorsa relazione, ponendo a confronto il bilancio tecnico redatto secondo i parametri ministeriali e quello redatto successivamente per tenere conto delle modifiche statutarie, era emerso in quest'ultimo un sostanziale miglioramento sia del saldo previdenziale (+10 anni), sia del saldo corrente (+21 anni), sia del patrimonio netto (+32 anni).

Grafico 2: Bilanci tecnici a confronto



In particolare, una delle principali difficoltà che emergevano dal bilancio tecnico redatto secondo i parametri ministeriali e in assenza delle modifiche statutarie, riguardava il livello assunto dall'aliquota di equilibrio previdenziale²⁰ che mostrava a partire dal 2025 un livello superiore all'aliquota effettiva²¹, fino a raggiungere nel 2044 un livello di due volte superiore a quanto richiesto agli iscritti alla cassa.

Il grafico che segue mostra i miglioramenti ottenibili sui livelli assunti delle due aliquote a seguito delle modifiche statutarie recentemente introdotte, rispetto ai valori assunti in assenza.

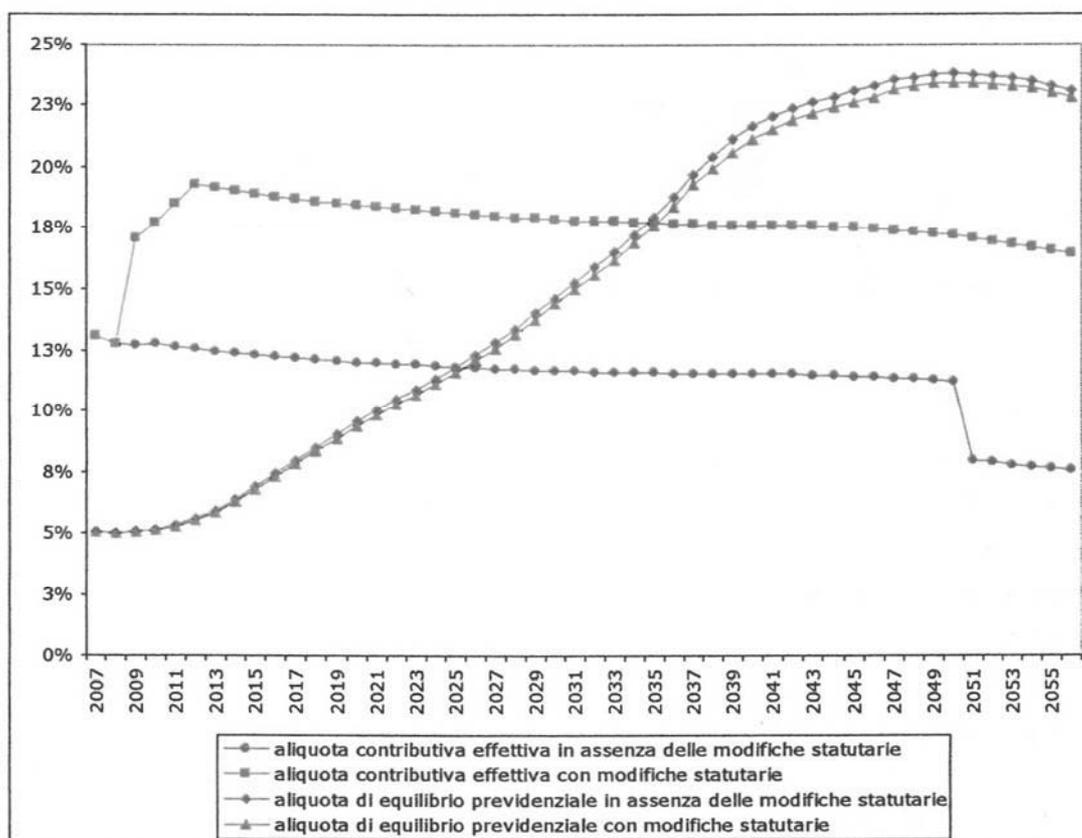
Il grafico mostra che, in assenza delle modifiche statutarie l'aliquota di equilibrio previdenziale si collocava al di sotto dell'aliquota effettiva fino al 2025. Dopo tale anno, l'aliquota di equilibrio, continuando il suo percorso di ascesa, superava l'aliquota contributiva effettiva, fino a raggiungere nel 2044 un livello di due volte superiore a quanto attualmente richiesto agli iscritti ad Inarcassa.

²⁰ L'aliquota di equilibrio previdenziale è data dal rapporto tra la spesa per pensioni e la massa dei redditi professionali; essa rappresenta dunque il livello dell'aliquota in grado di eguagliare ogni anno il flusso dei contributi con la spesa per pensioni.

²¹ L'aliquota effettiva è data dal rapporto tra contributi e massa dei redditi degli iscritti.

A seguito delle modifiche statutarie, mentre l'aliquota di equilibrio si mantiene su livelli prossimi a quelli del precedente scenario, l'aliquota contributiva effettiva si proietta verso l'alto, quasi parallelamente. Di conseguenza, l'intersezione tra le due aliquote avviene circa 10 anni dopo (2035), riducendosi inoltre la forbice tra quanto richiesto agli iscritti a seguito delle modifiche statutarie e quanto è necessario richiedere al fine di mantenere l'equilibrio.

Grafico 3: Aliquota di equilibrio previdenziale ed effettiva



Si osserva, inoltre, che il complesso delle modifiche statutarie ha agito in modo pressoché esclusivo sull'aliquota contributiva effettiva, e solo lievemente sull'aliquota di equilibrio previdenziale, le cui principali determinanti sono date dal rapporto tra l'importo medio delle pensioni e l'importo medio del reddito da professione (che offre una misura delle condizioni economiche dei pensionati) e dal rapporto tra il numero delle pensioni in essere e il numero degli iscritti (che offre una descrizione degli andamenti demografici).