

Tabella 20: Base assicurativa (1)

Numero assicurati			Numero prestazioni ²			Entrate contributive ³	Spesa per prestazioni ⁴
Cessati nell'anno	Nuovi assicurati nell'anno ¹	Numero assicurati al 31/12	Cessate nell'anno	Nuove prestazioni nell'anno	Numero prestazioni al 31/12	(in migliaia)	(in migliaia)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
2009	6.582	11.832	149.101	557	1.117	13.266	625.497
2010	5.682	11.788	155.208	591	1.127	13.802	619.477
2011	6.427	11.297	160.802	613	1.359	14.548	693.048
2012	8.297	11.797	164.731	649	1.863	15.762	872.352
							361.331

(1) Flusso complessivo dei nuovi ingressi in ciascun anno, compresi gli iscritti per la prima volta ad Inarcassa e le reiscrizioni.

(2) Escluse le totalizzazioni e le prestazioni previdenziali contributive.

(3) Totale contributi soggettivi e integrativi correnti.

(4) Totale oneri prestazioni correnti.

Con riferimento ai fattori demografici, il rapporto *assicurati cessati/nuovi assicurati* (i cui valori inferiori all'unità e decrescenti vanno letti in senso migliorativo) presenta nel 2012 una maggiorazione rispetto al precedente esercizio, passando dal valore di 0,57 a 0,70, a causa della crescita più che proporzionale del numero dei cessati rispetto a quelli assicurati.

Tabella 21: Indicatori di equilibrio finanziario a1)

	Nº assicurati cessati/ Nº nuovi assicurati	Nº prestazioni cessate/ Nº nuove prestazioni	Nº nuovi assicurati/ Nº nuove prestazioni	Nº assicurati/ Nº prestazioni	Entrate contributive/ Spesa per prestazioni
	(A/B)	(D/E)	(B)/(E)	(C)/(F)	(G)/(H)
	2009	0,56	0,5	10,59	11,24
2010	0,48	0,52	10,46	11,25	2,13
2011	0,57	0,45	8,31	11,05	2,17
2012	0,70	0,35	6,33	10,45	2,41

L'andamento del rapporto tra *numero delle prestazioni cessate e numero delle nuove pensioni* presenta anch'esso un peggioramento rispetto al precedente esercizio, essendo passato dal valore di 0,45 del 2011 al valore di 0,35 nel 2012 in quanto il flusso annuo dei nuovi pensionati ha superato il flusso annuo delle prestazioni cessate.

L'effetto prevalente di questi due ultimi indicatori sull'andamento complessivo della gestione finanziaria è sintetizzato dal rapporto *nuovi assicurati/nuove*

prestazioni. Infatti, nonostante tale indicatore assuma nel corso degli anni un andamento decrescente, i valori rilevati restano ampiamente maggiori dell'unità, a conferma della crescita più che proporzionale del numero dei nuovi assicurati rispetto al numero delle nuove prestazioni, con benefici riflessi sull'equilibrio finanziario.

Infine, il rapporto tra *numero totale di assicurati e prestazioni totali* e il *coefficiente di copertura* (rapporto tra entrate contributive e spesa per prestazioni) presentano rispettivamente valori in lieve aumento rispetto al precedente esercizio.

Tabella 22: Base assicurativa (2)

Numero assicurati			Numero prestazioni ²			Entrate contributive ³	Spesa per prestazioni ⁴
Cessati nell'anno	Nuovi assicurati nell'anno ¹	Numero assicurati al 31/12	Cessate nell'anno	Nuove prestazioni nell'anno	Numero prestazioni al 31/12	(in migliaia)	(in migliaia)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
2009	6.582	11.832	149.101	575	2.134	14.755	625.497
2010	5.682	11.788	155.208	604	2.218	16.369	619.477
2011	6.427	11.297	160.802	663	2.235	17.941	693.048
2012	8.297	11.797	164.731	784	2.847	20.004	872.352
							361.331

(1) Flusso complessivo dei nuovi ingressi in ciascun anno, compresi gli iscritti per la prima volta ad Inarcassa e le reiscrizioni.

(2) Incluse le totalizzazioni e le prestazioni previdenziali contributive.

(3) Totale contributi soggettivi e integrativi correnti.

(4) Totale oneri prestazioni correnti.

La tabella n. 22 evidenzia i dati degli assicurati, delle prestazioni, delle entrate contributive e della spesa per prestazioni, includendo le totalizzazioni e le prestazioni previdenziali contributive. La correlata tabella 23 mostra che in considerazione dei suesposti elementi, il rapporto tra prestazioni cessate e nuove prestazioni, nel 2012, diminuisce allo 0,28 rispetto allo 0,45 del precedente esercizio 2011; il rapporto tra nuovi assicurati e nuove prestazioni decresce da 5,05 del 2011 a 4,14 nel 2012; è in diminuzione anche l'indice del rapporto tra il numero degli assicurati e quello delle prestazioni da 8,96 a 8,23.

Rispetto alla precedente omologa tabella 21, gli indici subiscono, tutti, una maggiore flessione.

Tabella 23: Indicatori di equilibrio finanziario a2)

	N° assicurati cessati	N° prestazioni cessate	N° nuovi assicurati	N° assicurati	Entrate contributive
	N° nuovi assicurati	N° nuove prestazioni	N° nuove prestazioni	N° prestazioni	Spesa per prestazioni
	(A/B)	(D/E)	(B)/(E)	(C)/(F)	(E)/(G)/(H)
2009	0,56	0,27	5,54	10,11	2,32
2010	0,48	0,27	5,31	9,48	2,13
2011	0,57	0,3	5,05	8,96	2,17
2012	0,70	0,28	4,14	8,23	2,41

4.5 L'efficienza operativa e produttiva dell'ente

L'efficienza operativa dell'ente è misurata dall'andamento degli indici di costo amministrativo. La tabella n. 24 mette in evidenza il contenimento dei costi di gestione nell'esercizio 2012 (-1,24% corrispondente in valore assoluto ad un risparmio di circa 909 migliaia di euro).

Tali indici di costo amministrativo sono stati calcolati considerando le spese per prestazioni correnti e le entrate contributive correnti.

I Costi di gestione sono stati depurati dai costi relativi al prelievo fiscale ICI/IMU e Riversamento allo Stato degli effetti della *Spending Review*.

Da quanto esposto, si evidenzia che il rapporto tra le spese di gestione e il numero assicurati e pensionati, nel 2012, regista un decremento da 212,75 del 2011 a 200,92 del 2012; il rapporto tra le spese di gestione e le spese per prestazioni diminuisce anch'esso dall'11,91% al 10,27%; sono in flessione anche le spese di gestione in rapporto con le entrate contributive, che passano da un indice del 5,49% a quello del 4,25%.

Tale quadro riflette l'influenza negativa della attuale crisi economica, nonché dell'applicazione delle nuove normative, che hanno iniziato a far sentire i loro effetti, soprattutto a partire dall'esercizio 2012.

Tabella 24: Costi di gestione e indici di costo amministrativo

	Costi lordi di gestione (in migliaia di euro)				Unità di personale in servizio
	personale in servizio	funzionamento uffici al netto di IMU e riversamento allo Stato	organi dell'ente ¹	TOTALE	
2009	15.191	18.244	5.367	38.802	243
2010	15.061	17.855	6.700	39.616	237
2011	15.090	18.881	4.056	38.027	230
2012	15.458	16.495	5.165	37.118	228
Indici di costo amministrativo ²					
	spese gestione n° assicurati e pensionati	spese gestione spese prestazioni	spese gestione entrate contributive		
2009	236,81	14,42%	6,20%		
2010	230,89	13,63%	6,40%		
2011	212,75	11,91%	5,49%		
2012	200,92	10,27%	4,25%		

1) Rispetto alla tabella n. 24, l'importo comprende oltre ai compensi percepiti dai titolari degli organi collegiali, anche le spese elettorali e le spese per l'assistenza e la trascrizione delle riunioni degli organi.

5. La gestione patrimoniale

5.1 Premessa

La gestione del patrimonio di Inarcassa si basa sui criteri previsti dall'*asset allocation* strategica, deliberata ogni anno dal Comitato nazionale dei delegati, con la quale gli investimenti vengono ripartiti tra le varie opportunità alternative, secondo un orizzonte temporale di medio/lungo periodo e attraverso l'individuazione di un rischio massimo tollerabile (*risk budgeting*). Accanto all'*asset allocation* strategica viene definita una *asset allocation* tattica che, in un orizzonte temporale di breve periodo, considera la situazione di mercato contingente e quindi modifica temporaneamente la composizione del portafoglio definita sulla base dell'*asset allocation* strategica.

La tabella n. 25 illustra la struttura e la composizione del patrimonio mobiliare e immobiliare di Inarcassa secondo i valori contabili.

Tabella 25: Struttura del patrimonio di Inarcassa (in euro)

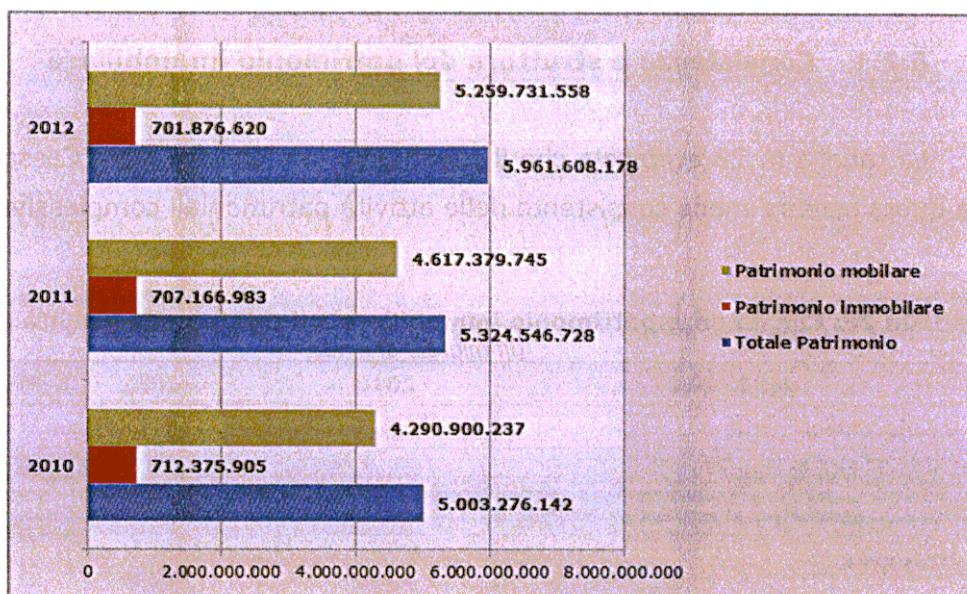
	immobiliare	mobiliare	totale
2010	712.375.905	4.290.900.237	5.003.276.142
	14,20%	85,80%	100,00%
2011	707.166.983	4.617.379.745	5.324.546.728
	13,28%	86,72%	100,00%
2012	701.876.620	5.259.731.558	5.961.608.178
	11,77%	88,23%	100,00%

Il valore contabile del patrimonio mobiliare include le immobilizzazioni finanziarie (al netto dei crediti v/so altri), le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, le disponibilità liquide e i crediti v/so banche.

La tabella evidenzia nel 2012 un incremento della consistenza del patrimonio mobiliare sul patrimonio complessivo della cassa e un contestuale decremento della consistenza del patrimonio immobiliare. In particolare, il patrimonio immobiliare passa dal 13,28% del 2011 all'11,77% del 2012, mentre la componente mobiliare²⁸ registra un incremento di pari misura.

Il grafico n. 1 evidenzia la consistenza del patrimonio investito, immobiliare, mobiliare e il totale del patrimonio, dal 2010 al 2012.

²⁸ La cui consistenza passa dall'84,3% del 2009 all'85,8% del 2010.

Grafico n. 1 – Consistenza del patrimonio investito dal 2010 al 2012

Il C.d.A. di INARCASSA ha deliberato, in data 18 ottobre 2012, la adozione di un manuale di controllo della gestione finanziaria, quale riferimento interno per la attuazione delle politiche di investimento, basato sulla deliberazione della COVIP del 16 marzo 2012²⁹ e del decreto ministeriale 5 giugno 2012 (attuato in seguito con la circolare COVIP n. 756 del 7 febbraio 2013).

Può effettivamente affermarsi, in adesione a quanto rilevato da INARCASSA relativamente alla “assenza di norme specifiche” in materia di investimenti mobiliari, che nel momento in cui il decreto di cui all’art. 14, comma 3 del d.l. 98/2011 verrà emanato, si potrà disporre di un quadro di regole certe e predeterminate all’interno del quale potranno esercitarsi le prerogative gestionali degli enti.

²⁹ In G.U. del 29 marzo 2012, n. 75.

5.2 La gestione del patrimonio immobiliare

5.2.1 Consistenza e struttura del patrimonio immobiliare

La tabella n. 26 evidenzia che il patrimonio immobiliare della Cassa rappresenta una quota sempre meno consistente delle attività patrimoniali complessive.

**Tabella 26: Consistenza patrimonio immobiliare sul totale delle attività patrimoniali
(in migliaia di euro)**

IMMOBILI	2010	2011	2012
Valore contabile lordo	827.745	831.022	834.307
Valore contabile netto	712.376	707.167	701.877
Totale attività patrimoniali	5.485.918	5.852.074	6.596.225
Incidenza %	13%	12%	11%
Valore netto/attività patrimoniali			

Nel 2012, il valore contabile del patrimonio immobiliare è pari a 701,9 mln di euro, a fronte di quello del 2011, pari a 707,2 mln di euro. L'incidenza del valore contabile netto sulle attività patrimoniali, si attesta all' 11%, un punto percentuale in meno rispetto al precedente esercizio.

La flessione è stata determinata dalla situazione contingente di crisi generale e dal rilascio di superfici locate a privati per un totale di 16.900 mq, cui si sono aggiunti preavvisi di rilascio per ulteriori 2.200 mq.

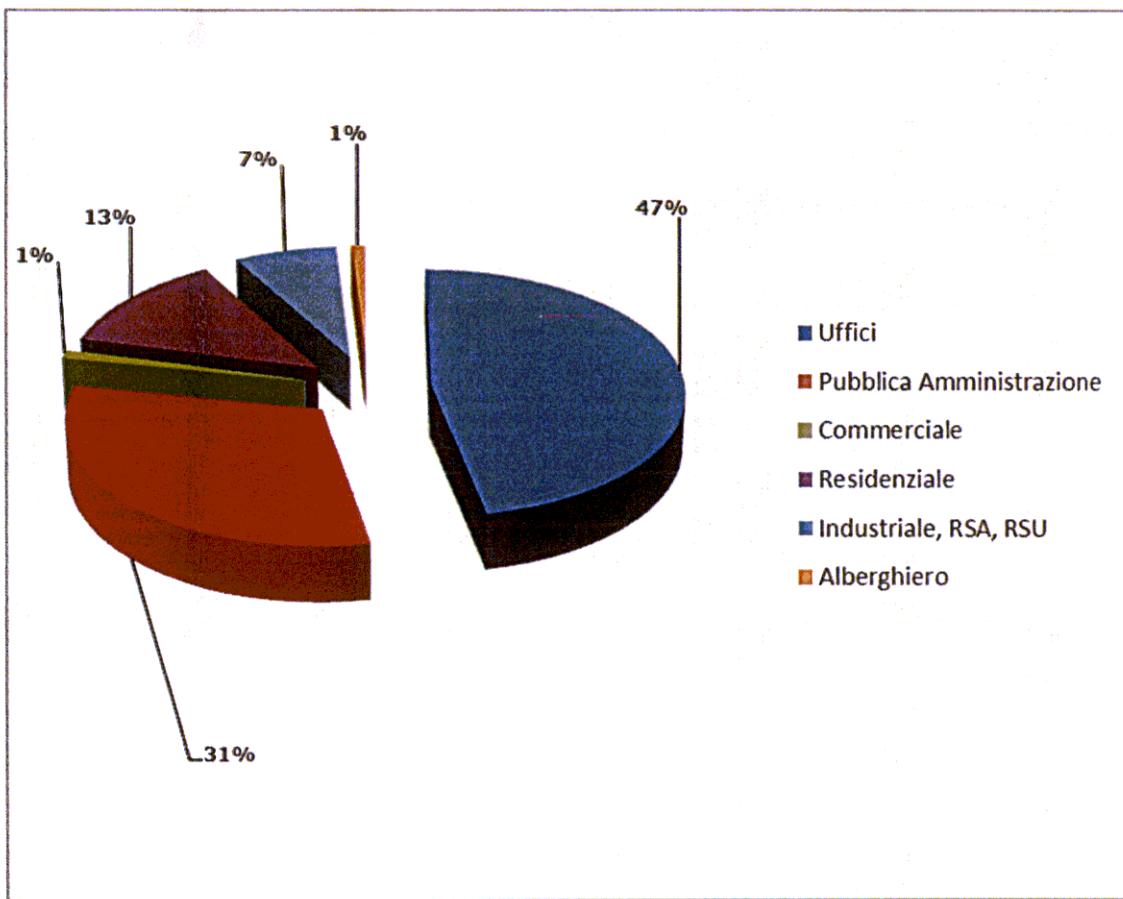
Sono cessati, inoltre, in applicazione del D.L. 95/2012, importanti contratti di locazioni con il conduttore pubblico, che ha riconsegnato tre complessi per un totale di 22.766 mq.

Nel 2012 sono stati ultimati e collaudati i lavori sugli immobili di Bologna, Roma, Cagliari, il cui importo per i lavori eseguiti è stato riportato ad incremento del valore degli immobili.

I beni sono sistematicamente ammortizzati in ogni periodo in quote costanti in base alle seguenti aliquote: 1% per gli immobili locati, 2% per quelli strumentali.

Le spese di manutenzione ordinaria, cioè quelle che non comportano un aumento di valore dei beni, sono imputate al conto economico.

Nel 2012, il 49% circa del patrimonio immobiliare della Cassa risulta investito nel settore terziario (alberghiero, commerciale e uffici), mentre il restante 51% è ripartito tra settore pubblico, settore industriale, RSA, RSU e settore residenziale.

Grafico n. 2: Le classi di investimento del patrimonio immobiliare (destinazione catastale)

5.2.2 Investimenti, disinvestimenti e spese di manutenzione straordinaria

Il clima complessivo di crisi del mercato immobiliare italiano non ha favorito l'attività di investimento di Inarcassa nel settore, come si evince dalla tabella n. 27, che illustra la variazione complessiva delle proprietà immobiliari nel corso del triennio 2010-2012.

Tabella 27: Variazione complessiva delle proprietà immobiliari - (in migliaia di euro)

	2010	2011	2012
Valore lordo iniziale	813.302	827.745	831.022
acquisti	0	800	0
capitalizzazioni manutenzioni straordinarie	16.464	2.477	8.948
vendite (valore lordo)	0	0	0
svalutazioni	-2.021	0	-5.663
Valore lordo finale	827.745	831.022	834.307
Fondo ammortamento	-115.369	-123.855	-132.430
Valore netto	712.376	707.167	701.877

La tabella mette in evidenza che nel 2012 non sono state formalizzate vendite e/o acquisti, ma si è proceduto alla capitalizzazione di manutenzioni straordinarie per un importo pari a circa 8,9 milioni di euro.

Le immobilizzazioni materiali registrano, rispetto al 2011, un decremento complessivo pari a 10.343 migliaia di euro, al netto delle quote di ammortamento, pari a 9.022 migliaia di euro.

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

La tabella n. 28 illustra la situazione locativa nel triennio 2010/2012.

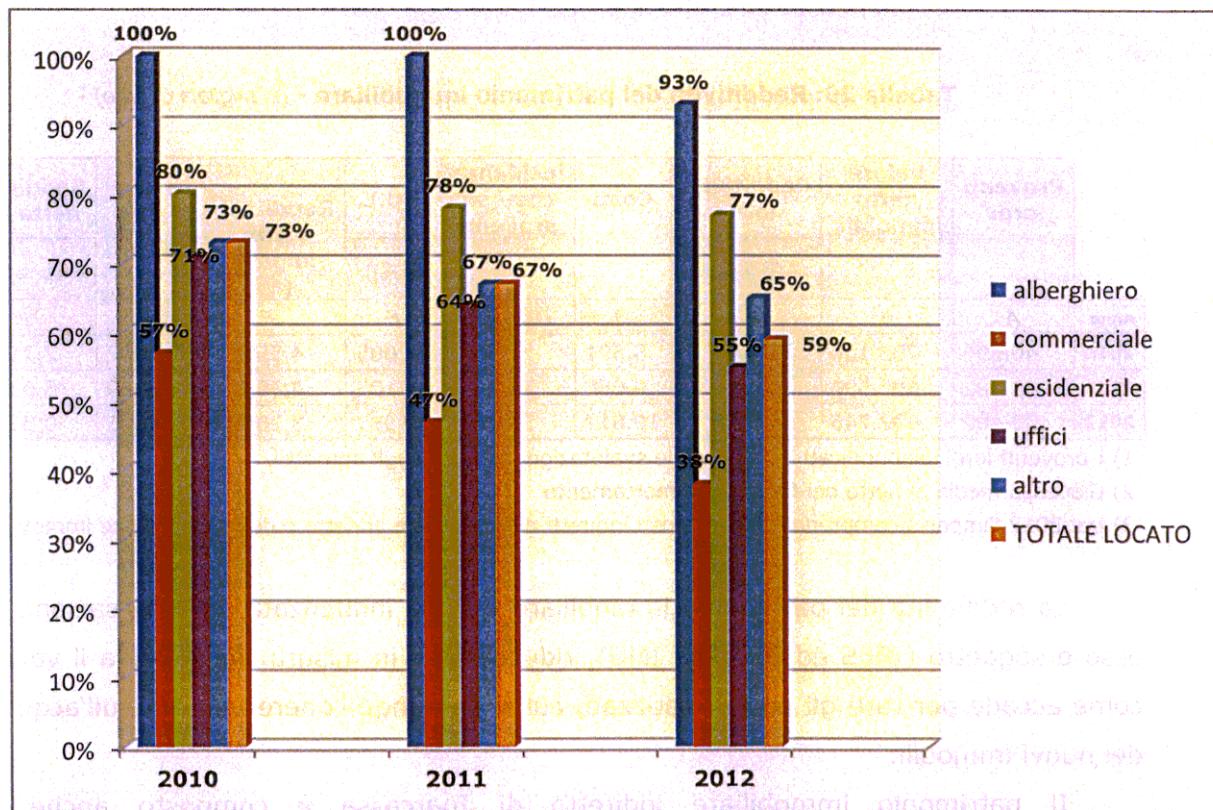
Tabella 28: Aree locate del patrimonio immobiliare di Inarcassa

SETTORI	2010	2011	2012
alberghiero	100%	100%	93%
commerciale	57%	47%	38%
residenziale	80%	78%	77%
uffici	71%	64%	55%
altro	73%	67%	65%
TOTALE LOCATO	73%	67%	59%

Nel 2012 risulta un calo progressivo delle superfici locate, che ha interessato un po' tutti i settori, in particolare il terziario e quello residenziale³⁰.

Altro elemento di forte criticità del portafoglio immobiliare diretto Inarcassa è rappresentato dal peso rilevante della componente destinata ad uso ufficio pubblico.

Grafico n. 3: Percentuale di affittanza per destinazione d'uso



Riferimento tabella n. 29 – Aree locate patrimonio Inarcassa

Sul conduttore pubblico l'Ente ravvisa due elementi di impatto negativo per la proprietà: la crisi di liquidità che influenza la regolarità dei pagamenti e l'obbligo di riduzione dei costi, che comporta la disdetta di contratti e la conseguente richiesta di rinegoziazione del canone. In tal senso, l'applicazione del D.L. 95/2012, ha comportato la cessazione di importanti contratti di locazione con il MEF, inoltre, le trattative per locazione di immobili si sono arenate per i limiti imposti dall'applicazione della nuova normativa.

Il calo delle superfici locate, di cui alla tabella n. 29, mette comunque in evidenza un leggero incremento del rendimento netto del patrimonio immobiliare

³⁰ Nel corso del 2012 si sono verificati fatti di significativo impatto sull'andamento delle locazioni, quali il rilascio di grandi superfici da parte di importanti multinazionali per complessivi mq. 16.900. Peraltro, sono pervenuti in corso d'anno preavvisi di rilascio per porzioni dell'immobile di Via Santa Maria a Roma, circa 800 mq., nonché per l'intero edificio di Via Crescenzo di 1.400 mq., che confermano in tal senso, la tendenza al decremento anche per il 2013.

(0,86%) sul quale ha influito, con effetti positivi, la costante attenzione al consolidamento ed al miglioramento del livello di qualità del portafoglio immobiliare dell'Ente.

Il modesto incremento della redditività netta risente, inoltre, dell'incremento dei costi diretti di gestione in rapporto ai proventi, che nel 2010 e nel 2011 evidenziavano un valore percentuale costante al 21%, che aumenta al 32%.

Tabella 29: Redditività del patrimonio immobiliare - (in migliaia di euro) -

	Proventi lordi ¹	Valore netto immobili ²	Redditività londa A/B x 100	Costi	incidenza costi su proventi	M.O.L. (A-D)	Redditività ante imposte (%)	Ici- Ires	Redditività netta (%)
									(E-G)/B
Anno	A	B	C	D	D/Ax100	E	F	G	H
2010	40.596	703.160	5,77%	8.591	21%	32.005	4,55%	12.967	2,71%
2011	43.182	697.594	6,19%	9.057	21%	34.125	4,89%	12.969	3,03%
2012	33.400	692.746	4,82%	10.817	32%	22.583	3,26%	16.641	0,86%

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

2) Giacenza media al netto dei fondi di ammortamento

3) Dal 2012 l'importo comprende anche i costi indiretti del personale addetto e delle consulenze immobiliari

La redditività del patrimonio immobiliare è stata influenzata dalla tassazione cui esso è soggetto (IRES ed ICI oggi IMU), riducendone in misura significativa il valore, come accade per tutti gli enti privatizzati, cui si aggiunge l'onere dell'IVA sull'acquisto dei nuovi immobili.

Il patrimonio immobiliare indiretto di Inarcassa è composto anche da investimenti in quote di cinque fondi immobiliari.

Il primo fondo, Inarcassa Re, partecipato al 100% da Inarcassa, ha avviato la propria operatività in data 19 novembre 2010 e a dicembre 2010, ha effettuato il primo investimento immobiliare. Tale attività ha portato all'acquisto, concentrato in prevalenza alla fine del 2011, di altri quattro immobili.

Al 31/12/2012 il patrimonio immobiliare del Fondo risulta pari a circa 197 milioni di euro per una superficie commerciale di oltre 69.000 mq.

Rispetto alla data di avvio dell'operatività del Fondo il rendimento, dovuto al solo incremento del valore della quota non essendoci stata una distribuzione dei proventi, è stato del 7,45% (3,89% per l'esercizio 2011).

Il rendimento gestionale del Fondo, per l'anno 2012, è stato determinato sulla base del criterio della giacenza media delle quote, ed è stato del 4,22%³¹.

Il valore delle quote detenute da Inarcassa al 31/12/2012 è pari a 225.643.287,24 euro.

La tabella n. 30 espone in dettaglio gli immobili di proprietà del Fondo Inarcassa Re, con le acquisizioni del 2010, del 2011 e 2012, in linea con la politica di investimento del Fondo, proseguendo l'attività di ricerca di possibili investimenti nei compatti terziari e commerciali.

La tabella n. 31 ne mostra la situazione patrimoniale, da cui emerge che le entrate per immobili dati in locazione sono notevolmente aumentate rispetto al pregresso esercizio 2011, passando da un totale di 150 milioni di euro a 196,7 milioni di euro. Nella parte passiva, sono le altre passività a evidenziare una notevole flessione, passando dai 24,8 milioni di euro nel 2011 a 1,5 milioni di euro nel 2012.

Tabella n. 30: Immobili di proprietà

Fondo Inarcassa RE					
Comune	Anno d'acquisto	Tipologia	Superficie commerciale lorda (mq)	Rendimento lordo da locazione	Rendimento netto da locazione
Milano	2012	Ufficio	15.790	7,40%	6,40%
Milano	2011	Ufficio	2.093	da locare	da locare
Milano	2011	Ufficio	5.046	5,70%	4,70%
Palermo	2011	Commerciale	8.183	4,6>7%*	4,0>6,1%*
Roma	2011	Ufficio	29.685	7,20%	5,50%
Torino	2010	Ufficio	8.205	6,70%	6,00%

*= dall'anno 2014

69.002

³¹ Il richiamo degli impegni nel 2012 relativo agli investimenti dell'anno corrente è avvenuto sulla base del valore della quota al 30 giugno 2011.

Tabella n. 31: Situazione patrimoniale Fondo Inarcassa Re (in euro)

ATTIVO	2010	2011	2012
(A) Strumenti finanziari			
Strumenti finanziari non quotati	0	0	0
Strumenti finanziari quotati	0	0	0
Strumenti finanziari derivati	0	0	0
Totale (A)	0	0	0
(B) Immobili e diritti reali immobiliari			
Immobili dati in locazione	18.600.000	133.100.000	179.500.000
Immobili dati in locazione finanziaria	0	0	0
Altri immobili	0	17.500.000	17.200.000
Diritti reali immobiliari	0	0	0
Totale (B)	18.600.000	150.000.000	196.700.000
(C) Crediti	0	0	0
(D) Depositi bancari	0	6.900.000	29.180.000
(E) Altri beni	0	0	0
(F) Posizione netta di liquidità	1.028.769	453.854	232.086
(G) Altre attività	108.671	9.619.599	1.035.058
TOTALE ATTIVO	19.737.440	167.573.453	227.147.144
PASSIVO			
(H) Finanziamenti ricevuti	0	0	0
(I) Strumenti finanziari derivati	0	0	0
(L) Debiti verso partecipanti	0	0	0
(M) Altre passività	113.545	24.845.846	1.503.857
TOTALE PASSIVITÀ	113.545	24.845.846	1.503.857
Valore complessivo netto del fondo	19.623.895	142.727.607	225.643.287
TOTALE PASSIVITÀ + Valore netto del fondo	19.737.440	167.573.453	227.147.144
Numero delle quote in circolazione	39	276	420
Valore unitario delle quote	503.176.795	517.129.011	537.245.922
Proventi distribuiti per quote (1)	0	0	0
Rimborsi distribuiti per quota (2)	0	0	0

(1) Si tratta degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di provento e di rimborso di quote.

(2) Si precisa che alla data del 31/12/2012, l'ammontare del patrimonio sottoscritto del Fondo è pari ad euro 210.000.000, suddiviso in 420 quote con valore nominale pari ad euro 500.000. L'importo richiamato nel corso del 2012, è pari ad euro 73.845.076,75, suddiviso in 144 quote con il valore nominale di euro 500.000. Ai sensi dell'art. 13, punto 13) del regolamento di gestione, l'importo unitario utilizzato per la valorizzazione delle 144 quote richiamate nel 2012, è stato di euro 512.813,033, pari all'ultimo valore comunicato ai Partecipanti con la pubblicazione della relazione semestrale.

La tabella n. 32 evidenza la sezione reddituale del fondo Inarcassa RE, da cui emerge un utile di esercizio, nel 2012, di 9 milioni di euro, contro i 3,4 milioni di euro del 2011. Il risultato d'esercizio risulta incrementato soprattutto grazie all'entrata introitata per canoni di locazione ed altri proventi (12,2 milioni di euro nel 2012) notevolmente superiore rispetto a quella ottenuta nel 2011 di 3,6 milioni di euro.

Tabella n. 32 (in euro)			
Sezione reddituale fondo Inarcassa RE (in euro)	2010	2011	2012
(A) Strumenti finanziari	0	0	0
(B) Immobili e diritti reali immobiliari			
Canoni di locazione e altri proventi	48.143	3.598.206	12.166.742
Utili /Perdite da realizzi	0	0	0
Plus/Minusvalenze	354.532	840.908	-385.160
Oneri per la gestione di beni immobili	-275	-298.338	-1.230.270
Ammortamenti	0	0	0
ICI	0	-247.589	-1.464.974
Imposte di registro	-439	-25.792	-126.012
Risultato gestione beni immobili	401.961	3.867.395	8.960.326
(C) Crediti	0	0	0
(D) Depositi bancari	0	274.899	749.240
(E) Altri beni	0	0	0
(F) Risultato della gestione dei cambi	0	0	0
(G) Altre operazioni di gestione	0	0	0
Risultato lordo della gestione caratteristica	401.961	4.142.294	9.709.566
(H) Oneri finanziari	0	0	0
Risultato netto della gestione caratteristica	401.961	4.142.294	9.709.566
(I) Oneri di gestione			
Provvidione di gestione SGR	-180.000	-282.579	-445.659
Commissioni banca depositaria	-332	-16.056	-36412
Oneri per esperti indipendenti	-5.000	-27.000	-12.000
Altri oneri di gestione	-88.870	-503.412	-138.111
Totale oneri di gestione	-274.202	-829.047	-632.182
(L) Altri ricavi ed oneri			
Interessi attivi su disponibilità liquide	491	88.647	688
Altri ricavi	28.507	10.063	558
Altri oneri	-32.862	-38.296	-8.027
Risultato della gestione prima delle imposte	-3.864	60.414	-6.781
(M) Imposte	0	0	0
Utile/Perdita di esercizio	123.895	3.373.661	9.070.603

La tabella n. 33 illustra sinteticamente i cinque fondi immobiliari detenuti da Inarcassa, precisamente: Inarcassa Re; Fondo Omega; Fondo Omicron Plus; Fondo AIG Europe Real Estate; Fondo Seb Asian Prosperity II attivo dal 2012.

Tabella n. 33: Fondi immobiliari Inarcassa (*)

Titolo	Quota part.ne	2010		2011		2012					
		Rend.to cont.le lordo	Rend.to gest.le lordo	Valore quote Inarcassa 31/12/2010	Rend.to cont.le lordo	Rend.to gest.le lordo	Valore quote Inarcassa 31/12/2011	Quota part.ne	Rend.to cont.le lordo	Rend.to gest.le lordo	Valore quote Inarcassa 31/12/2012
Inarcassa RE	100%	0,00%	0,64%	19.623.895	0,00%	4,39%	142.727.607	100%	0,00%	4,20%	225.643.287
Omega	14,68%	8,14%	28,91%	88.343.050	12,35%	-6,48%	76.072.743	14,68%	12,76%	-2,80%	67.203.546
Omicron Plus	3,11%	6,82%	8,71%	22.283.260	8,88%	2,53%	20.319.271	3,11%	6,82%	-0,30%	18.379.349
AIG Europe real estate	10,00%	-33,42%	20,00%	3.215.199	3,98%	-3,50%	2.974.457	10,00%	0,00%	-7,90%	2.738.283
Seb Asian Property II	-	-	-	-	-	-	-	27,30%	0,00%	-5,50%	3.262.707
Totale fondi immobiliari		4,50%	20,02 %		5,49%	-1,00%			2,77%	2,08%	

(*)=Inarcassa ha proceduto ad una sola rivalutazione sul patrimonio, a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge n. 299/91, convertito, con modificazioni, nella Legge n. 363/91 (Invito straordinaria). L'importo della rivalutazione operata è incluso, unitamente a quello delle valorizzazioni incrementative, nella voce "Valore lordo di bilancio".

Il rendimento contabile lordo³² per l'anno 2012 del totale degli investimenti in fondi immobiliari è stato pari al 2,77%, nel 2011 era stato del 5,49%. Nel rendimento contabile vengono considerati, conformemente ai criteri di redazione del bilancio, i soli proventi realizzati. Pertanto, il rendimento contabile di Inarcassa RE è pari a zero in quanto il fondo non ha distribuito proventi nel corso del 2012, anche se conseguiti.

Il rendimento gestionale lordo³³ per l'anno 2012 del totale degli investimenti in fondi immobiliari è stato pari a 2,08%, nel 2011 era stato dell' -1%. Al contrario del rendimento contabile, quello gestionale considera anche le poste maturate e non realizzate.

³² Il rendimento totale contabile lordo della classe immobiliare è dato, dai proventi realizzati in conformità ai criteri della contabilità generale per la redazione del bilancio.

³³ Il rendimento totale lordo gestionale della classe immobiliare è dato, per gli immobili diretti dal rendimento lordo da locazione e dalla crescita annuale del valore di mercato e, per i fondi immobiliari, dalla somma del dividendo lordo distribuito e della crescita annuale del valore della quota.

Il rendimento gestionale lordo di Inarcassa RE, per l'anno 2012, è stato pari al 4,20%, nel 2011 era stato del 4,39% e considera, in assenza di una distribuzione dei proventi, il solo incremento del valore della quota.

Il rendimento gestionale lordo per l'anno 2012 del fondo immobiliare Omega è stato pari a -2,8%, nel 2011 era stato del -6,48%, dovuto ad una diminuzione del valore della quota rispetto all'anno precedente dell' 11,66%. Tale risultato è scaturito da un flusso di cassa dovuto alla distribuzione degli utili dell'8,89% e da un rendimento gestionale negativo pari a -2,77%. Nel 2011, la riduzione del valore della quota era stata dovuta alla dismissione, prevista dal *business plan* del fondo, di 59 immobili su un totale di 176 ed alle minusvalenze da valutazione sulla base della contingenza negativa che attraversa il mercato immobiliare. Nel 2012 la riduzione del valore della quota è dovuta alla distribuzione dei proventi per 46 mln di euro ed alla effettiva perdita d'esercizio per 14,4 mln di euro, imputabile principalmente alle minusvalenza da valutazione ed all'incremento IMU. Il fondo Omega dalla data di collocamento³⁴ al 31/12/2011 ha conseguito un rapporto tra utili distribuiti e valore nominale della quota del 6,33%. Il valore delle quote dalla data di collocamento fino al 31/12/2011 si è incrementato del 43,53%. Nel 2012 ha conseguito un rapporto tra utili distribuiti e valore nominale della quota del 7,92%, pertanto il valore delle quote si è incrementato dalla data di collocamento del 26,80%.

Il valore della quota del fondo Omicron Plus registra un calo rispetto all'anno precedente del 6,3%. Tale risultato è però scaturito da un flusso di cassa dovuto alla distribuzione degli utili del 6,04% e da un rendimento gestionale negativo pari a -0,26%. La riduzione del valore della quota, nel 2011, era dovuta alla dismissione, come già visto per il fondo Omega, prevista dal *business plan*, di 30 immobili su un totale di 218 ed alle minusvalenze dovute al peggioramento della situazione del mercato immobiliare. Nel 2012, la riduzione del valore della quota è dovuta alla distribuzione dei proventi per 39,4 mln di euro ed ai rimborsi pro-quota effettuati per 21,2 mln di euro, nonché alla minima perdita di esercizio per 1,7 mln di euro, imputabile principalmente alle minusvalenze da valutazione ed all'incremento IMU.

Il fondo Omicron Plus dalla data di acquisto da parte di Inarcassa al 31/12/2012 ha conseguito un rapporto tra utili distribuiti e costo di acquisto della quota del 22,55%. Il valore delle quote dalla data di acquisto al 31/12/2012, al netto dei rimborsi pro-quota già distribuiti negli anni precedenti, si è incrementato del 3,28%. Alla data del 31/12/2012 il fondo ha rimborsato a Inarcassa un valore pari al 10,92% del costo di acquisto delle quote.

³⁴ Data di sottoscrizione delle quote da parte di INARCASSA.