

delle partecipazioni societarie detenute - in rapporto agli investimenti immobiliari lordi - e della sua composizione interna a diversificazione del rischio.

Nel confronto con il precedente esercizio non si registrano variazioni di particolare rilievo nella consistenza del patrimonio mobiliare della Cassa e nella struttura delle linee di investimento.

Il valore delle partecipazioni vede un incremento di 4,2 milioni circa sul 2012.

Esse sono costituite dal 100 per cento del capitale di Groma srl (società che nel 2013 ha acquisito il pacchetto di maggioranza di Inarcheck spa); dalla partecipazione del 5,15 per cento della stessa Inarcheck (85,15 nel 2012); dalla partecipazione del 43,07 per cento in Polaris Real Estate SGR spa; dalla partecipazione del 18 per cento in Quaestio Investment sa (già Polaris Investment sa); dalla partecipazione, infine, del 5,95 per cento in F2i SGR spa. A queste partecipazioni si è aggiunta nel 2013 quella nella società "Arpinge spa" (che opera nel settore delle infrastrutture e nel settore edilizio immobiliare) costituita da CIPAG, d'intesa con EPPI e INARCASSA, con partecipazione paritaria dei tre enti del 33,33 per cento del capitale sociale<sup>14</sup>. Sempre nel 2013 l'Associazione ha aderito alla convenzione con il "Consorzio Fidi Professionisti" (la finalità è quella di incentivare l'esercizio dell'attività professionale favorendo l'accesso al credito agli iscritti), sottoscrivendo quota di partecipazione.

Nelle relazioni sui precedenti esercizi ampi cenni sono dedicati alla partecipazione (ormai minoritaria, ancorché la quota di maggioranza sia dal 2013 di Groma spa, società interamente posseduta dalla Cassa) nella società Inarcheck, società istituita per l'ispezione e controllo dei progetti di ingegneria e architettura, anche con riguardo agli investimenti effettuati per favorirne il rilancio. La società, peraltro, anche nel 2012 e nel 2013, nonostante si sia dotata di un piano industriale volto a rideterminare le strategie commerciali al fine di incrementare il flusso dei ricavi, ha registrato perdite, rispettivamente, per 0,366 milioni e per 0,358 milioni<sup>15</sup>.

Alla luce anche di quanto appena esposto resta attuale l'invito agli amministratori della Cassa alla sempre attenta valutazione degli investimenti, ivi compresi quelli in partecipazioni societarie, affinché essi non si "allontanino" da un rapporto di strumentalità con la funzione istituzionale quale affidata agli enti previdenziali privatizzati dalla legge n. 509 del 1994, "anche al fine di evitare che gli andamenti di settore dei mercati contraddistinti da elevata competitività possano

<sup>14</sup> In nota integrativa è specificato come nei primi mesi del 2014 il CdA di "Arpinge" abbia deliberato un aumento di capitale da 12 a 100 milioni mediante emissione di azioni riservate in opzione agli azionisti.

<sup>15</sup> In nota integrativa sono posti in evidenza il positivo andamento reddituale della società nell'ultimo trimestre del 2013 e le favorevoli previsioni per il 2014.

ripercuotersi sugli assetti economico-patrimoniali della Cassa medesima”.

A tale riguardo già nella precedente relazione si riferiva come con delibera n. 27/2013 adottata dal Consiglio di Amministrazione, la Cassa si fosse determinata ad avviare un percorso di riassetto delle partecipazioni detenute nelle due società Groma e Inarcheck finalizzato all'integrazione operativa tra le due strutture, in vista della cessione o scorporo dei rami d'azienda non strumentali alle attività della Cassa ed aventi natura "commerciale", attraverso un processo che vede il passaggio del controllo di Inarcheck da CIPAG alla società Groma, che garantirebbe in ogni caso la piena attuazione del piano industriale della prima società. È nell'ambito di questo programma di più generale riassetto che si colloca, nel 2013, la riduzione della partecipazione della Cassa in Inarcheck al 5,15 per cento del capitale sociale e l'acquisto da parte di Groma srl di azioni pari all'80 per cento del capitale di quest'ultima società<sup>16</sup>.

Ulteriore impulso a questo processo di riassetto è venuto dal Comitato dei Delegati che, nella seduta del 27 maggio 2014, ha approvato e dato avvio ad un piano di sviluppo diretto a rafforzare, nell'ambito delle società da essa controllate direttamente (Groma srl) o indirettamente (Inarcheck spa), la separazione tra le attività strumentali alle finalità istituzionali dell'ente – secondo il modello dell'*in house providing* – e le partecipazioni in società operanti in settori del mercato cui possono essere associati particolari fattori di rischio. In tale ambito riferisce la Cassa essere determinata – secondo principi di imparzialità e trasparenza – all'adozione un avviso di procedura per la selezione del soggetto o dei soggetti con i quali avviare la trattativa privata per la cessione del ramo di azienda di cui dianzi s'è detto<sup>17</sup>.

Al valore complessivo delle partecipazioni della CIPAG, iscritte in bilancio per 16,298 milioni, concorrono (come nel 2012) quelle in F2i SGR (società dedicata all'investimento nelle infrastrutture) per un valore di 0,797 milioni, in Quaestio Investment sa per 0,681 milioni, in Polaris Real Estate SGR con l'acquisto di 71.065 azioni per € 1,609 milioni. Vi concorrono inoltre per 3,4 milioni la partecipazione in

<sup>16</sup> Nell'attivo circolante 2012 della CIPAG era iscritto l'importo di 0,800 milioni, quale controvalore delle azioni da cedere a Groma srl, peraltro (già nello scorso esercizio) interamente svalutato attraverso corrispondente iscrizione rettificativa nel fondo oscillazione valori mobiliari. Per parte sua il bilancio 2013 di Groma srl reca iscritto un credito finanziario al valore nominale di 1,5 milioni in conto futuro aumento di capitale sociale di Inarcheck; credito il cui rimborso la controllante ritiene possa essere garantito dai flussi di cassa che la società sarà in grado di generare.

<sup>17</sup> Più in dettaglio il percorso di riassetto prevede, qualora non si verificassero le condizioni per la cessione del ramo di azienda in esito all'avviso pubblico, ulteriori fasi procedurali che considerano la scissione societaria dei rami di azienda di Groma e il successivo ingresso di investitori in Groma "Attività di mercato" e nella controllata Inarcheck.

"Arpinge spa" e per 400 euro la quota di adesione alla convenzione con il "Consorzio fidi professionisti".

Su valori solo lievemente inferiori a quelli del 2012 si pone l'investimento nei fondi mobiliari Polaris, iscritto per 902 milioni circa tra le immobilizzazioni finanziarie e per 73,5 milioni nell'attivo circolante.

Sempre tra le immobilizzazioni sono iscritte per 74,7 milioni le quote "richiamate" sottoscritte al primo Fondo infrastrutturale F2i; per 6,9 milioni al secondo Fondo F2i; per 4,5 milioni al Fondo Federale Immobiliare Lombardia (già Fondo Abitare Sociale); per 2,8 milioni al Fondo investimenti per l'Abitare (gestito da Cassa Depositi e Prestiti); per 0,1 milioni a fondo *private equity*. Nei conti d'ordine figurano, poi, impegni relativi a sottoscrizione di ulteriori quote per complessivi 65,8 milioni, 4,9 dei quali relativi al fondo *private equity*.

(Tabella 14)

(euro/mgl)

	2011	% su tot.	2012	% su tot.	2013	% su tot.
<b>Investimenti finanziari immobilizzati</b>						
Titoli diversi in portafoglio	126	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
Quote altri fondi	59.972	3,47%	71.462	4,06%	89.040	5,10%
Fondi investimento mobiliari	629.020	36,44%	962.233	54,67%	902.094	51,66%
Partecipazioni	10.419	0,60%	12.121	0,69%	16.298	0,93%
Fondi immobiliari	278.507	16,14%	326.018	18,52%	327.511	18,75%
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>						
Gestioni patrimoniali mobiliari	438.295	25,39%	0	0,00%	0	0,00%
Altre attività finanziarie*	0	0	139.035	7,90%	163.556	9,37%
<b>Totale investimenti mobiliari</b>	<b>1.416.339</b>	<b>82,06%</b>	<b>1.510.869</b>	<b>85,84%</b>	<b>1.498.499</b>	<b>85,81%</b>
<b>Investimenti immobiliari da reddito (al lordo degli ammortamenti)</b>	<b>239.742</b>	<b>13,89%</b>	<b>210.533</b>	<b>11,96%</b>	<b>210.871</b>	<b>12,08%</b>
Liquidità	69.869	4,05%	38.700	2,20%	36.952	2,12%
<b>Totale impieghi patrimoniali</b>	<b>1.725.950</b>	<b>100%</b>	<b>1.760.102</b>	<b>100%</b>	<b>1.746.322</b>	<b>100%</b>

\*La consistenza al 31.12.2012 comprende 76,4 milioni di euro relativi a quote di fondi di investimento disinvestite nei primi mesi dell'anno 2013 e la consistenza al 31.12.2013 comprende 73,5 milioni di euro relativi a quote di fondi di investimento disinvestiti nei primi mesi dell'anno 2014. Inoltre l'importo al 31 dicembre 2013 è comprensivo di 10 mln relativi a gestioni patrimoniali di Fondi (GPF).

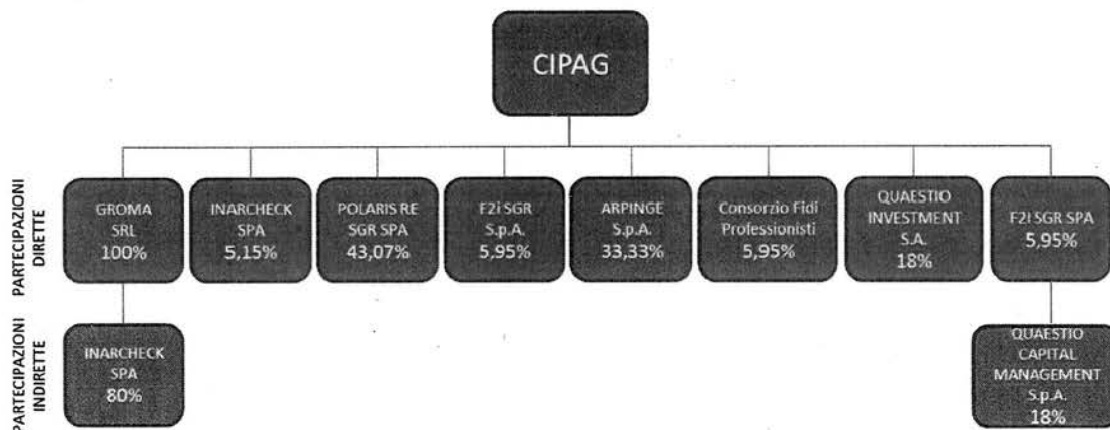
(Tabella 15)

(euro/mgl)

<b>Investimenti mobiliari lordi</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Investimenti diretti:</b>			
Cartelle fondiarie	126	0	0
Quote altri fondi	59.972	71.462	89.040
<b>Totale investimenti diretti</b>	<b>60.098</b>	<b>71.462</b>	<b>89.040</b>
<b>Fondi investimento mobiliari:</b>			
Linea monetaria (money market)	0	137.580	114.122
Linea bilanciata (balanced)	0	216.567	188.578
Linea obbligazionaria (global bond)	317.669	396.289	347.043
Linea azionaria (equity)	311.351	288.212	325.889
<b>Totale gestione fondi mobiliari</b>	<b>629.020</b>	<b>1.038.648</b>	<b>975.632</b>
<b>Gestioni Patrimoniali in Fondi (GPF):</b>			
Linea bilanciata			10.004
<b>Totale Gestioni Patrimoniali in Fondi (GPF)</b>			<b>10.004</b>
<b>Investimenti in GPM:</b>			
Titoli di Stato	110.490	0	0
Obbligazioni	232.346	0	0
Azioni e fondi azionari	83.823	0	0
Liquidità e ratei interessi attivi	17.849	0	0
Fondo oscillazione titoli	(6.213)	0	0
<b>Totale investimenti GPM</b>	<b>438.295</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale investimenti mobiliari</b>	<b>1.127.413</b>	<b>1.110.110</b>	<b>1.074.676</b>

La tabella non considera gli investimenti in time deposit pari, nel 2012 e nel 2013, rispettivamente, a €/mgl 62.620 e €/mgl 80.014.

Al fine di fornire un quadro di sintesi delle attività di CIPAG nel settore delle partecipazioni e degli investimenti in Fondi, si propongono due prospetti (P1 e P2), relativi l'uno alle partecipazioni complessive detenute da CIPAG al 31.12.2013, l'altro al valore del complesso delle quote "richiamate" di Fondi sottoscritti dalla Cassa nel 2012 e nel 2013, al netto delle quote possedute nel Fondo Immobiliare Enti Previdenziali (FIEP).

**Prospetto P1**

Fonte: nota esplicativa al bilancio 2013.

**Prospetto P2**

Valore quote richiamate (in €/mln)	al 31.12.2012	al 31.12.2013
Fondo F2I	60,2	74,7
Fondo Investimenti per l'Abitare	1,3	2,8
Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	5,5	6,9
Fondo Federale Immobiliare Lombardia (già Abitare sociale)	4,5	4,5
Fondo <i>private equity</i>	-	0,1
<b>TOTALE</b>	<b>71,5</b>	<b>89</b>

Avuto riguardo ai valori di mercato, il totale degli impieghi patrimoniali della Cassa si attesta su milioni 1.778,8, contro i 1.798,3 del 2012.

La tabella 16 dà conto della gestione degli impieghi mobiliari e finanziari, il cui risultato complessivo, in ragione dei fattori di seguito succintamente esposti, mostra ricavi per 67,722 milioni con una performance, dunque, in flessione rispetto a quella del precedente esercizio pari a 83,697 milioni.

Dal lato dei ricavi a fronte, infatti, di un valore sostanzialmente analogo degli utili da impiego dei fondi mobiliari da investimento (-0,4 milioni sul 2012) diminuiscono di circa 9,7 milioni i ricavi degli impieghi mobiliari in gestione<sup>18</sup>; in flessione per 0,7 milioni sono anche gli utili da fondo immobiliare da apporto. Per contro dal lato dei costi sensibile è l'incidenza delle imposte per plusvalenze realizzate nell'anno, pari a quasi 3 milioni (1,1 milioni nel 2012).

<sup>18</sup> Questo andamento è da porre in relazione con la dismissione nel 2012 di tutti gli investimenti in gestioni patrimoniali mobiliari, mentre l'utile del 2013 è da ricondurre all'investimento di 10 milioni in un fondo comune di investimento.

L'insieme dei fattori di segno diverso appena indicati, cui vanno aggiunti minori costi diretti per 3,9 milioni, determinano un decremento dei ricavi tra il 2013 e il 2012 di circa 16 milioni.

(Tabella 16)

(euro/mgl)

<b>Gestione degli impieghi mobiliari e finanziari</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Redditi da impieghi mobiliari</b>	<b>17.971</b>	<b>62.288</b>	<b>30.131</b>	<b>23.875</b>	<b>82.447</b>	<b>71.152</b>
-interessi e proventi sui titoli in portafoglio	167	98	44	11	0,3	0,0
-utili da fondo immobiliare ad apporto	0	0	0	0	2.156	1.493
-utili impieghi mobiliari in gestione	15.240	21.030	14.630	1.728	9.671	4
-utili impieghi fondi mobiliari investimento (con utili F2i)	0	40.704	15.457	21.653	69.633	69.227
-proventi da impieghi mobiliari a breve termine	2.564	456	0	483	986	428
<b>Interessi e proventi su impieghi finanziari diversi</b>	<b>13</b>	<b>299</b>	<b>398</b>	<b>105</b>	<b>224</b>	<b>76</b>
-interessi su prestiti e mutui al personale	12	13	11	7	8	8
-altri interessi e proventi	0,6	280	0	2	208	14
-utili da partecipazioni societarie	0	6	387	96	8	54
<b>Prelievi dai fondi oscillazione valori mobiliari</b>	<b>38.422</b>	<b>54.007</b>	<b>19.268</b>	<b>9.911</b>	<b>6.213</b>	<b>800</b>
<b>Totale redditi e proventi</b>	<b>56.406</b>	<b>116.594</b>	<b>49.797</b>	<b>33.891</b>	<b>88.884</b>	<b>72.028</b>
<b>Costi diretti impieghi mob. e fin. e perdite gestione</b>	<b>27.799</b>	<b>65.417</b>	<b>408</b>	<b>5.272</b>	<b>5.187</b>	<b>4.306</b>
- Perdite degli impieghi mobiliari in gestione	26.860	13.991	0	3.925	0	0
- Perdite da impieghi fondi mobiliari investimento	0	50.997	0	998	0	369
- Imposte per plusvalenza	0	0	0	0	1.115	2.994
-Minusvalenze da alienazione partecipazioni	0	0	0	0	0	800
- Costi diretti degli impieghi mobiliari e finanziari	940	429	408	349	4.072	143
<b>Accantonamento al fondo oscillazione valori mobiliari</b>	<b>94.135</b>	<b>28.349</b>	<b>1.227</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Tot. costi diretti, perdite e accantonamenti di gestione</b>	<b>121.935</b>	<b>93.765</b>	<b>1.635</b>	<b>5.272</b>	<b>5.187</b>	<b>4.306</b>
<b>Risultato gestione degli impieghi mobiliari e finanziari</b>	<b>-65.529</b>	<b>22.829</b>	<b>48.162</b>	<b>28.618</b>	<b>83.697</b>	<b>67.722</b>

Resta da dire che, nel 2013, il rendimento percentuale annuo dei capitali medi investiti nel comparto mobiliare (1.385 milioni, a fronte di 1.651 milioni del 2012) è stato, ai valori di bilancio, del 5,11 per cento, contro il 5,37 per cento del 2012.

A fronte dei risultati testé esposti, che, pur se in flessione rispetto al 2012, mostrano una sostanziale tenuta del rendimento degli investimenti, l'invito della Corte

è ancora quello di adoperare grande accortezza in quegli investimenti a più alto tasso di rischio e, con riferimento alle partecipazioni societarie detenute, a non allontanare gli investimenti da quelli che sono gli ambiti di interesse e di intervento della CIPAG e che non siano direttamente collegati alle finalità istituzionali dell'ente. In questo contesto continueranno ad essere seguite con attenzione la procedure in atto, relative alla cessione di un ramo di azienda della società Groma.

### 3. Lo stato patrimoniale

La tabella 17 espone la situazione patrimoniale della Cassa al 31 dicembre 2013, posta a raffronto con quella dell'esercizio precedente.

(Tabella 17)

(euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>1.589.754.197</b>	<b>1.551.701.346</b>
immateriali	322.664	358.368
materiali	212.584.443	211.171.413
finanziarie	1.376.847.090	1.340.171.566
<b>Attivo circolante</b>	<b>615.027.523</b>	<b>732.814.107</b>
crediti	437.292.253	532.305.944
attività finanziarie non immobilizzate	139.035.015	163.555.978
disponibilità liquide	38.700.256	36.952.185
<b>Ratei e risconti</b>	<b>3.254.209</b>	<b>3.484.629</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.208.035.929</b>	<b>2.288.000.083</b>
Conti d'ordine	86.699.317	69.268.963
<b>PASSIVO</b>		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.139.874.522</b>	<b>2.216.418.649</b>
riserva rivalutazione immobili	106.615.099	106.615.099
riserva legale	1.945.453.309	2.033.259.423
risultato economico di esercizio	87.806.114	76.544.126
<b>Fondo per rischi ed oneri</b>	<b>93.318</b>	<b>1.041.793</b>
<b>Trattamento di fine rapporto</b>	<b>2.231.352</b>	<b>2.162.530</b>
<b>Debiti</b>	<b>65.836.737</b>	<b>68.377.112</b>
<b>Ratei e risconti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>2.208.035.929</b>	<b>2.288.000.083</b>
Conti d'ordine	86.699.317	69.268.963

Le attività patrimoniali della Cassa si incrementano tra il 2012 e il 2013 del 3,62 per cento (l'aumento di questo valore negli anni precedenti era il seguente: +4,80 tra il 2012 e il 2011; + 10,09 tra il 2011 e il 2010; +3,77 tra il 2010 e il 2009).

Alla composizione dell'attivo del 2013, in raffronto con quello del precedente esercizio, contribuiscono in modo determinante le partite creditorie per €/mgl 532.306 (€/mgl 437.292 nel 2012), con un incremento sull'esercizio precedente del 21,7 per cento.

La tabella 18 espone le singole voci delle immobilizzazioni che continuano a costituire la categoria di maggior peso dell'attivo.

(Tabella 18)

(euro)

<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>IMMATERIALE</b>	<b>322.664</b>	<b>358.368</b>
immobili	211.972.204	209.799.873
mobili, impianti, macchinari e altri beni strumentali	612.239	525.997
impieghi immobiliari in corso	0	845.543
<b>MATERIALE</b>	<b>212.584.443</b>	<b>211.171.413</b>
partecipazioni	12.121.140	16.297.987
titoli diversi in portafoglio	0	0
fondi di investimento e gestioni patrimoniali mobiliari	1.033.694.959	991.133.821
crediti finanziari diversi	5.012.496	5.228.342
fondo immobiliare ad apporto	326.018.496	327.511.416
<b>FINANZIARIE</b>	<b>1.376.847.090</b>	<b>1.340.171.567</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>1.589.754.197</b>	<b>1.551.701.346</b>

Della situazione del patrimonio della Cassa (immobiliare e mobiliare) già si è detto nel pertinente capitolo di questa relazione e alle considerazioni in esso contenute si fa rinvio.

Quanto ai "crediti finanziari diversi", si tratta di partite le cui principali componenti sono costituite dai mutui e prestiti al personale (€/mgl 482), da anticipazioni corrisposte alla società che amministra il patrimonio immobiliare della Cassa rimaste da regolarizzare a fine esercizio (€/mgl 968), da crediti verso l'INPS per TFR al personale (€/mgl 1.778) e dal credito verso Inarcheck spa di cui s'è detto a proposito delle partecipazioni, iscritto per il medesimo importo anche nel precedente esercizio.

Nei crediti dell'attivo circolante i crediti verso iscritti e terzi contribuenti sono pari – al netto del fondo svalutazione crediti contributivi di 31,9 milioni<sup>19</sup> – a 509,198 milioni (413,567 milioni nel 2012).

In quest'ambito la principale partita è rappresentata dai crediti per contributi, sanzioni, interessi e oneri accessori per €/mgl 450.657 (€/mgl 372.450 nel precedente esercizio). I crediti accertati nell'esercizio sono pari al valore lordo di 94 milioni, quelli

<sup>19</sup> Nel 2013 sono accantonati al fondo svalutazione crediti ulteriori 8 milioni. A tale riguardo in nota integrativa è sottolineato come nell'esercizio in esame – ancorché la congiuntura economica abbia consigliato l'incremento del fondo – trovi conferma il criterio, adottato già nel 2012, di procedere in via prudenziale alla graduale svalutazione dei crediti di natura contributiva a partire dal sesto anno così da assicurarne al decimo la totale svalutazione.

relativi a esercizi precedenti a 298,3 milioni e riguardano sia inadempienze relative alla contribuzione ordinaria dei minimi per l'anno 2013, sia contributi iscritti a ruolo ordinario.

A tale riguardo riferisce la Cassa di avere avviato in questi anni una attività di monitoraggio dei versamenti effettuati richiamando le Agenzie di riscossione al tempestivo adempimento delle obbligazioni assunte e inviando, comunque, agli interessati solleciti di pagamento degli importi iscritti a ruolo.

La rilevanza del valore complessivo di queste partite creditorie, in incremento tra il 2012 e 2013 di circa 28,19 milioni (con il solo riferimento ai contributi accertati nell'esercizio), impone che gli organi della Cassa proseguano nell'esperire ogni utile azione volta al recupero dei crediti contributivi, specie quelli relativi a esercizi pregressi.

In diminuzione la disponibilità liquida della Cassa, che passa dai 38,700 milioni del 2012 ai 36,952 milioni del 2013.

Quanto, infine, alla voce "ratei e risconti attivi", essi sono in misura preponderante costituiti da risconti relativi al premio erogato per l'assistenza sanitaria a favore degli assicurati (€/mgl 1.782) e alle quote per totalizzazione da versare anticipatamente all'INPS per la rata di gennaio 2014 (€/mgl 1.212).

In aumento è il patrimonio netto (2.216 milioni) che s'incrementa, rispetto all'esercizio precedente, del 3,58 per cento (l'aumento era del 4,28 per cento nel 2012 sul 2011 a fronte del 10,58 per cento nel 2011 sul 2010, dell'1,84 per cento del 2009 sul precedente esercizio). Al suo interno, la riserva legale di cui all'art. 1 del d.lgs. n. 509/1994 (in cui confluisce il risultato economico dell'esercizio precedente) si attesta su 2.033 milioni e sale, quindi, del 4,51 per cento (nel 2012 l'aumento era dell'11,22 per cento sul 2011, contro il 4,09 per cento del 2011 sul precedente esercizio).

L'indice di copertura del patrimonio netto rispetto agli oneri pensionistici correnti passa dal 5,20 del 2009, al 5,03 del 2010, al 5,27 del 2011, al 5,19 del 2012 e al 5,15 del 2013<sup>20</sup>.

Questo indice, dunque, mostra una lieve diminuzione pur restando sempre superiore al limite minimo delle cinque annualità di pensioni correnti che, ai sensi dell'art. 5 del decreto interministeriale 29 novembre 2007, costituisce la riserva legale da coprire con il patrimonio netto.

<sup>20</sup> Questo indice prende in considerazione, quale denominatore, il carico pensioni di ciascun esercizio (si veda, in proposito la nota n.9). Ove, peraltro, si assumesse come denominatore l'effettivo onere pensionistico iscritto in bilancio, comprensivo, cioè, degli arretrati e delle variazioni intervenute in corso d'anno tra pensioni decorrenti e cessate, l'indice in parola si porrebbe nel 2013 sempre sopra la soglia delle cinque annualità (5,05 annualità di prestazioni correnti).

L'indice di copertura della riserva legale di cui all'art. 59, comma 20, della legge n. 449/1997 è, invece, a fine 2013, pari a 32,9, con riferimento al carico pensionistico del 1994 (circa 64,2 milioni).

In aumento, infine, del 3,86 per cento i debiti, determinati da prestazioni istituzionali in corso di definizione (13,385 milioni), da trasferimenti e rimborsi di contributi, in aumento rispetto al 2012 per 5,3 milioni (16,962 milioni) e da altri debiti di diversa natura, tra cui 3,648 milioni per oneri di funzionamento e spese diverse.

Quanto ai conti d'ordine (69,269 milioni nel 2013), la loro quasi totalità è costituita dall'impegno alla sottoscrizione di quote di fondi di investimento.

In ottemperanza al disposto dell'art. 2, comma 2, del d.lgs. n. 509/1994, la Cassa provvede alla periodica redazione dei bilanci tecnici (ad opera di attuari esterni).

Da ultimo, nel luglio del 2012, la Cassa ha acquisito un bilancio tecnico, che tiene conto del complesso delle modifiche regolamentari approvate nel 2012 intese a garantire, nel medio-lungo periodo, l'equilibrio della gestione previdenziale e la sostenibilità del sistema, in relazione anche alle disposizioni contenute nel decreto "Salva Italia". Modifiche regolamentari che prevedono, tra l'altro, l'innalzamento graduale dell'età richiesta per la pensioni di vecchiaia a 70 anni.

Bilancio tecnico, quest'ultimo, elaborato dall'attuario sulla base dei parametri macroeconomici di cui alla Conferenza dei Servizi dei Ministeri vigilanti in data 18 giugno 2012.

Le aggiornate stime attuariali, delle cui risultanze s'è già detto al capitolo 5, portano l'attuario a ritenere che – fermo restando il quadro di ipotesi adottato – con le riforme più recenti, l'andamento della gestione della CIPAG superi agevolmente ogni criticità. I dati esposti mostrano, infatti, la costante positività sia del saldo previdenziale, sia del saldo corrente. In particolare il saldo previdenziale dal 2048, anno in cui raggiunge il valore minimo, realizza una costante e consistente crescita negli anni successivi.

È, poi, da dire che il raffronto tra i dati contenuti in questo bilancio tecnico e nel consuntivo del 2013 espone, quanto alla gestione previdenziale, uno scostamento pari al +0,7 per cento del gettito contributivo e al -2,6 per cento con riguardo alla spesa per pensioni, con correlative minori entrate e maggiori spese nel bilancio di esercizio.

#### **4. Il conto economico**

Come mostra la tabella 19, il 2013 chiude con un saldo economico di consistenza minore di quello dell'esercizio precedente, passando da 87,806 milioni a 76,544 milioni. Questa flessione si pone in diretta correlazione con la plusvalenza realizzata nell'esercizio precedente, pari a quasi 21 milioni, determinata a seguito della cessione di una quota del patrimonio immobiliare della Cassa a fondo immobiliare.

Il 2013 mostra un risultato della gestione patrimoniale, pari a 71,091 milioni, a fronte del saldo dell'esercizio 2012 pari a 107,455 milioni.

Come già rilevato nel pertinente capitolo della presente relazione, la gestione previdenziale chiude con un saldo pari a 29,554 milioni, in aumento sull'esercizio precedente per 23,098 milioni.

Resta da dire, quanto ai costi di amministrazione, che il decremento di 0,402 milioni, che si registra tra il 2012 e il 2013, è da ricondurre in misura prevalente alla diminuzione delle spese per gli organi (che passano dai 3,686 milioni del 2012 ai 3,463 milioni del 2013) e per l'acquisto di beni di consumo e servizi (da 6,193 milioni a 6,071 milioni). In lieve calo anche il costi per il personale che passano da 9,379 milioni a 9,294 milioni.

Quanto ai proventi e oneri finanziari, il saldo, pari nel 2013 a 0,225 milioni, fa registrare un decremento per 0,455 milioni sul 2012.

Il saldo tra proventi e oneri straordinari, sempre di segno negativo, risulta in flessione per 1,576 milioni sull'esercizio precedente, in ragione prevalentemente dell'incremento, di segno opposto, del prelievo dal fondo svalutazione crediti e della cancellazione di residui attivi.

(Tabella 19)

(euro)

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>A GESTIONE PREVIDENZIALE :</b>		
1) Gestione contributi	437.855.663	476.618.073
2) Gestione prestazioni	431.400.166	447.064.125
Risultato lordo gestione previdenziale (1-2)	6.455.497	29.553.948
<b>B GESTIONE DEGLI IMPIEGHI PATRIMONIALI:</b>		
3) Gestione immobiliare	23.758.057	3.369.697
4) Gestione degli impieghi mobiliari e finanziari	83.697.141	67.721.527
Risultato lordo gestione impieghi patrimoniali (3+4)	107.455.198	71.091.223
<b>C COSTI DI AMMINISTRAZIONE:</b>		
Totale costi di amministrazione	20.032.850	19.630.979
<b>RISULTATO OPERATIVO (A + B - C)</b>	<b>93.877.845</b>	<b>81.014.192</b>
<b>D PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	679.720	224.948
<b>E RETTIFICHE DI VALORI DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	153.809	176.847
<b>F PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>	-3.305.193	-1.729.519
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A+B-C+D+E+F)</b>	<b>91.406.182</b>	<b>79.686.468</b>
Imposte sui redditi imponibili	3.600.068	3.142.342
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>87.806.114</b>	<b>76.544.126</b>

La tabella 19 espone i risultati delle gestioni previdenziali e degli impieghi patrimoniali quali risultanti dal saldo tra ricavi e spese di ciascuna gestione, al lordo dei soli costi generali di amministrazione. Ai medesimi risultati si perviene attraverso la riclassificazione del conto economico per valore e costi della produzione (tabella 20), il cui rapporto passa da 1,25 del 2012 a 1,21 del 2013 per l'effetto determinante dell'incremento dei costi (+5,14 per cento), superiore all'aumento dei ricavi (+1,76 per cento).

(Tabella 20)

(euro)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	565.390.413	575.321.452
COSTI DELLA PRODUZIONE	451.479.717	474.676.281
COSTI DI AMMINISTRAZIONE	20.032.850	19.630.979
RISULTATO OPERATIVO	93.877.845	81.014.192

## 5. Il rendiconto finanziario e la situazione amministrativa

Il rendiconto finanziario di competenza della Cassa espone entrate per complessivi €/mgl 827.286 e spese per €/mgl 740.480, con un avanzo di competenza di €/mgl 86.806 (€/mgl -736 nel 2012).

Il dettaglio dei movimenti è sinteticamente esposto nella tabella 21 di raffronto dei dati del 2013 con quelli del 2012.

(Tabella 21)

(euro/mgl)

	2012	2013	Differenza
<b>Saldo di parte corrente</b>	<b>-33.143</b>	<b>11.009</b>	<b>44.152</b>
Entrate	435.977	493.741	57.764
Spese	469.120	482.732	13.612
<b>Saldo di parte capitale</b>	<b>32.407</b>	<b>75.797</b>	<b>43.390</b>
Realizzi e entrate per partite varie	542.925	222.108	-320.817
Impieghi e spese per partite varie	510.518	146.311	-364.207
<b>Partite di giro</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Entrate	114.131	111.437	-2.694
Spese	114.131	111.437	-2.694
<b>Saldo complessivo</b>	<b>-736</b>	<b>86.806</b>	<b>87.542</b>
Entrate complessive	1.093.033	827.286	-265.747
Spese complessive	1.093.769	740.480	-353.289

A commento dei dati suesposti è da dire che le entrate correnti sono in parte prevalente costituite da contributi (€/mgl 447.726, con un aumento dell'8,59 per cento rispetto al 2012) e da redditi e proventi patrimoniali (€/mgl 12.942, in diminuzione del 3,19 per cento rispetto all'esercizio precedente), mentre le spese sono in larga misura rappresentate dalle prestazioni istituzionali che ammontano ad €/mgl 449.451, a fronte di €/mgl 433.258 del 2012.

Sempre dal lato della spesa, gli oneri di funzionamento (per gli organi, per il personale, per l'acquisto di beni di consumo e servizi) sono di €/mgl 21.953, in diminuzione rispetto al 2012 del 4,33 per cento, per effetto della minore spesa per gli organi (-7,79 per cento sul 2012) e per l'acquisto di beni e servizi (-6,77 per cento).

Quanto alle entrate in conto capitale, esse sono principalmente rappresentate da realizzo di impieghi mobiliari in gestione, partecipazioni e altri investimenti mobiliari (131,7 milioni) e da realizzi di titoli a breve termine (90 milioni), mentre le spese sono costituite dagli acquisti di titoli a breve termine (110 milioni), da impieghi mobiliari a

medio e lungo termine (34,7 milioni) e da impegni per ristrutturazione di immobili (0,4 milioni). Il saldo di parte capitale è pari a 75,8 milioni.

La situazione amministrativa della Cassa, quale risulta dalla gestione finanziaria d'esercizio, è esposta nella tabella 22. In proposito, è da notare come l'aumento dell'avanzo di amministrazione del 2013 rispetto a quello dell'esercizio precedente (€/mgl +78.862) consegue alla somma algebrica del minor saldo di cassa a fine esercizio (per €/mgl 3.002), del maggior importo dei residui attivi (per €/mgl 79.195) e del decremento di quelli passivi (per €/mgl 2.669).

(Tabella 22)

(euro)

CONSISTENZA DELLA CASSA ALL'1/1/2013		<b>36.847.074</b>
RISCOSSIONI		
in c/competenza	699.493.863	
in c/residui	38.804.482	
		<b>738.298.345</b>
PAGAMENTI		
in c/competenza	-711.962.749	
in c/residui	-29.337.354	
		<b>-741.300.104</b>
CONSISTENZA DI CASSA al 31/12/2013		<b>33.845.316</b>
RESIDUI ATTIVI		
degli esercizi precedenti	352.898.375	
dell'esercizio	127.792.200	
		<b>480.690.575</b>
RESIDUI PASSIVI		
degli esercizi precedenti	-15.576.492	
dell'esercizio	-28.516.881	
		<b>-44.093.373</b>
AVANZO D'AMM. AL 31/12/2013		<b>470.442.519</b>

## 6. Il bilancio consolidato

Come già in precedenza accennato, la Cassa detiene tutte le quote sociali della Groma srl (consolidata con il metodo integrale), società di gestione e di servizi. Riguardo alla missione istituzionale di Groma già si è detto nelle precedenti relazioni, come pure si rinvia ad altra parte di questa relazione riguardo al piano di riassetto delle partecipazioni di CIPAG che vedono la controllata principale "protagonista" dell'operazione.

Qui vale sottolineare come la società, all'indomani dell'operazione di apporto a fondo immobiliare di una quota degli stabili di proprietà della controllante, abbia anche assunto il ruolo di gestore di questo patrimonio conferitogli dalla SGR che gestisce il fondo medesimo.

Anche nella precedente relazione e, ancora, in questo capitolo due si è detto della complessa operazione, conclusasi nel marzo 2013, che ha portato Groma ad acquisire dalla propria controllante l'80 per cento delle azioni di Inarcheck spa attraverso l'impegno all'aumento del capitale per un valore di 1,5 milioni, importo iscritto in bilancio tra i crediti immobilizzati, nella considerazione che la controllata potrà generare flussi idonei al rimborso. Anche nel 2013, comunque, Inarcheck ha chiuso in perdita per 358.284 euro.

Groma ha impiegato, nel 2013, un numero medio di 48 dipendenti (43 nel 2012). L'utile di esercizio del 2013, pari a € 32.861, inverte il *trend* in crescita dei tre anni precedenti (€ 46.125 nel 2010; € 153.808 nel 2011; € 176.848 nel 2012), da ricondurre anche a un rapporto tra valore e costo della produzione, sempre positivo, ma inferiore a quello del 2012.

Come si evince dalla tabella 23 il conto economico consolidato chiude con un utile di esercizio di €/mgl 76.400, in pur lieve diminuzione nel confronto con il precedente esercizio (€/mgl 87.829 nel 2012), quale risultato ottenuto dopo l'eliminazione dei ricavi e costi infragruppo. Questo risultato è con tutta prevalenza da riferire alla gestione degli impieghi immobiliari – la gestione previdenziale e la gestione degli impieghi mobiliari e finanziari sono, infatti, propri esclusivamente della Cassa – il cui saldo è pari ad €/mgl 6.693 (27.097 nel 2012) e deriva da redditi e proventi per €/mgl 14.498, costi diretti della gestione per €/mgl 5.607 e ammortamenti e accantonamenti per €/mgl 2.198. A tale riguardo è da porre in evidenza come il decremento del saldo in parola (-€/mgl 20.404) sia da ricondurre in prevalenza alla