

Il patrimonio della Cassa, i rendimenti, le politiche d'investimento ed il piano d'impiego della liquidità

Il patrimonio mobiliare

Consistenza e rendimenti

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

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

Nella tabella che segue i valori di mercato delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati della banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono i relativi ratei lordi maturati (valori *tel quel*), mentre la liquidità è quella del conto corrente bancario dedicato all'operatività mobiliare (la liquidità tiene conto delle entrate contributive di fine 2012 accreditate nel mese di dicembre su tale conto).

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

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

¹²La metodologia *time weighted*, in linea con gli *standard* internazionali GIPS - *Global Investment Performance Standard* -, consente di calcolare i rendimenti in tutti gli intervalli di tempo compresi tra due flussi di cassa successivi mantenendo la neutralità rispetto ai flussi stessi, nonché di capitalizzare i risultati sul periodo complessivo di riferimento.

Nella tabella seguente vengono rappresentati sia i rendimenti netti del patrimonio mobiliare a valori di mercato (per le obbligazioni fondiarie viene esposto il costo storico maggiorato dei ratei maturati) sia la volatilità di ciascuna categoria di attivo per l'anno 2012:

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

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

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

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

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

I risultati gestionali rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato soprattutto nel secondo semestre dalla crescita del mercato azionario e dal restringimento degli *spread*; ciò ha permesso al patrimonio mobiliare di crescere proporzionalmente sfruttando il sovrappeso di titoli di stato italiani, la presenza

significativa sul mercato azionario e il posizionamento, seppur residuale, su alcune *asset class* che hanno chiuso l'anno con ottime *performance* come l'obbligazionario *high yield*, l'obbligazionario Paesi emergenti e l'obbligazionario *investment grade*.

Si evidenzia che i rendimenti indicati non rappresentano il parametro utilizzabile per la quantificazione del tasso di capitalizzazione dei montanti contributivi di cui all'art. 10, comma 3, del Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale, la cui misura viene quantificata con delibera del Consiglio di Amministrazione che determina i criteri ed i metodi di valutazione per il computo dei rendimenti stessi, così come previsto dal comma 4 del citato articolo.

Analisi del rischio

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'*advisor* Mercer di aggiornare gli indicatori di VAR¹³ (*value at risk*) e di *shortfall*¹⁴.

Il VAR annuo del portafoglio mobiliare, calcolato con livello di confidenza del 95,00%, è pari al 12%.

La metodologia di calcolo impiegata è quella del VAR parametrico con distribuzione normale dei rendimenti: un VAR al 95,00% indica una probabilità del 5,00% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 12% su un orizzonte temporale di un anno.

Come quella del VAR, anche l'analisi dello *shortfall* è stata portata avanti unicamente sul portafoglio mobiliare, non disponendo di stime di rendimento atteso e volatilità del comparto immobiliare ed è così analizzata:

3/5 anni	
1,50%	64.00%
3,50%	52.95%
4,50%	47.28%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio, vi è il 64% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore ad 1,50% sull'orizzonte temporale indicato; il 52,95% di probabilità di raggiungere il 3,50% e il 47,28% di raggiungere il 4,50%.

Analisi dell'Asset Allocation

Si riporta di seguito l'analisi dell'*asset allocation* complessiva, al 31 dicembre 2012, con la rappresentazione dell'esposizione geografica da un lato e settoriale dall'altro:

¹³Il VAR (*Value at risk*) è una misura di rischio che indica la perdita potenziale di un investimento, in un certo orizzonte temporale, con un determinato livello di confidenza.

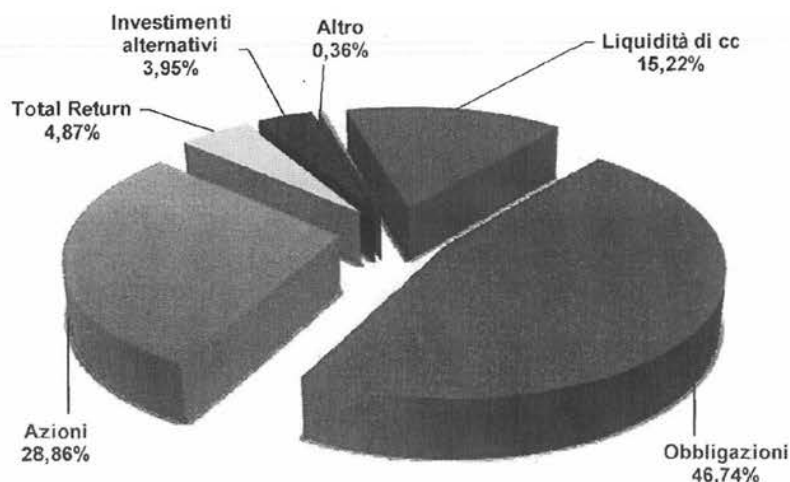
¹⁴Indica la probabilità di ottenere in futuro un determinato rendimento su un orizzonte temporale di 3-5 anni (è calcolato su ipotesi statistiche, ossia sulla stima di rendimenti lordi e volatilità attesi).

Asset Class	Valorizzazione	Peso %
IMMOBILIARE *	465.628.604	9,94%
LIQUIDITA' c/c	641.806.263	13,70%
Italia	902.310.226	19,27%
Euro ex Italia	364.311.369	7,78%
UK	24.022.670	0,51%
Europa ex Euro	16.263.242	0,35%
Emerging Europa	79.659.202	1,70%
USA + Canada	269.880.831	5,76%
Latin America	69.457.140	1,48%
Giappone	12.588.083	0,27%
Pacifico (ex Giappone)	15.562.097	0,33%
Emerging Asia	129.781.919	2,77%
Sovra-nazionali	6.848.457	0,15%
Altro	80.854.566	1,73%
OBBLIGAZIONI	1.971.539.803	42,10%
Italia	47.424.693	1,01%
Euro ex Italia	311.418.987	6,65%
UK	138.078.202	2,95%
Europa ex Euro	56.350.267	1,20%
Emerging Europa	23.117.206	0,49%
USA + Canada	248.264.076	5,30%
Latin America	98.549.015	2,10%
Giappone	37.835.513	0,81%
Pacifico (ex Giappone)	31.884.235	0,68%
Emerging Asia	194.757.001	4,16%
Altro	29.432.282	0,63%
AZIONI	1.217.111.478	25,99%
TOTAL RETURN	205.567.008	4,39%
Long/Short Equity	148.091.264	3,16%
Polizza a Capitalizzazione	10.000.000	0,21%
Private equity	8.439.978	0,18%
Investimenti Alternativi	166.531.242	3,56%
ALTRO	15.104.561	0,32%
TOTALE	4.683.288.960	100,00%

Asset Class	Valorizzazione	Peso %
IMMOBILIARE *	465.628.604	9,94%
LIQUIDITA' c/c	641.806.263	13,70%
Governative	922.475.976	19,70%
Corporate	429.404.835	9,17%
Convertible	268.492.579	5,73%
Inflation linked	284.838.413	6,08%
Titoli Strutturati	66.328.000	1,42%
OBBLIGAZIONI	1.971.539.803	42,10%
Telecommunication	63.669.931	1,36%
Financials	277.354.734	5,92%
Consumer Discretionary	129.857.644	2,77%
Industrials	113.422.891	2,42%
Consumer Staples	138.971.630	2,97%
Information Technology	90.226.029	1,93%
Energy	127.428.745	2,72%
Health Care	96.400.897	2,06%
Utilities	43.990.497	0,94%
Materials	135.788.479	2,90%
Altro		0,00%
AZIONI	1.217.111.478	25,99%
TOTAL RETURN	205.567.008	4,39%
Long/Short Equity	148.091.264	3,16%
Polizza a Capitalizzazione	10.000.000	0,21%
Private equity	8.439.978	0,18%
Investimenti Alternativi	166.531.242	3,56%
ALTRO	15.104.561	0,32%
TOTALE	4.683.288.960	100,00%

* Stima del valore di mercato al 31/12/2012 (Fonte: ROUX, stime indipendenti), che include € 1,0 ml per versamenti di quote in un fondo immobiliare

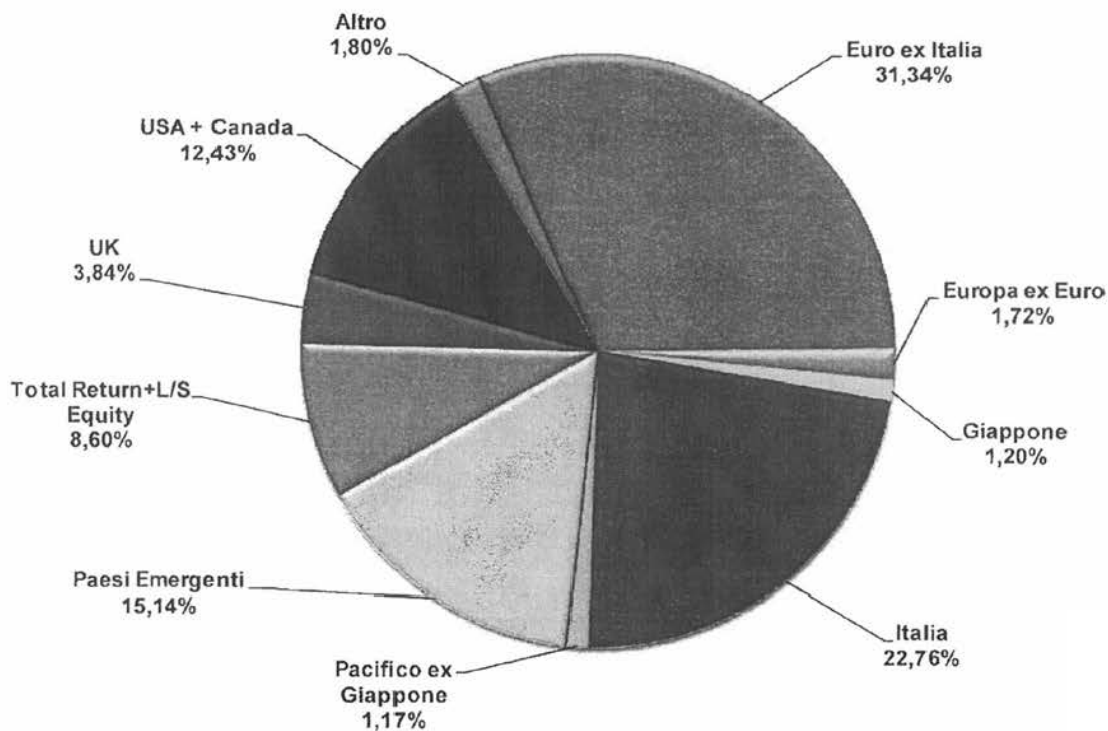
Si riporta di seguito la rappresentazione del patrimonio mobiliare classificato secondo l'esposizione a ciascuna classe di attivo che lo costituisce, precisando che tali analisi fanno riferimento alla sola allocazione del comparto esaminato (ciascuna riportata su base cento):



L'esposizione ai mercati azionari, pari al 28,86%, risulta in aumento rispetto al dicembre 2011 (25,48%), quale effetto sia del favorevole andamento dei mercati che degli investimenti incrementali; per effetto di tali investimenti, inoltre, l'incidenza dell'allocatione in strumenti obbligazionari risulta diminuita fino al 46,74% del patrimonio, rispetto al 51,58% rilevato alla fine del 2011.

Gli investimenti *Total Return* incidono per il 4,87%, in lieve calo rispetto al 5,21% del 2011, per effetto di un ribilanciamento del portafoglio tra le classi di attivo costituenti. Nella categoria "investimenti alternativi" è presente a dicembre 2012, oltre all'investimento in strategie *Long-Short*, pari al 3,51% del patrimonio mobiliare, anche un fondo di fondi *private equity*. La componente "Altro" rappresenta alcuni strumenti derivati impiegati nelle gestioni patrimoniali per coperture cambi o posizionamenti efficienti del portafoglio.

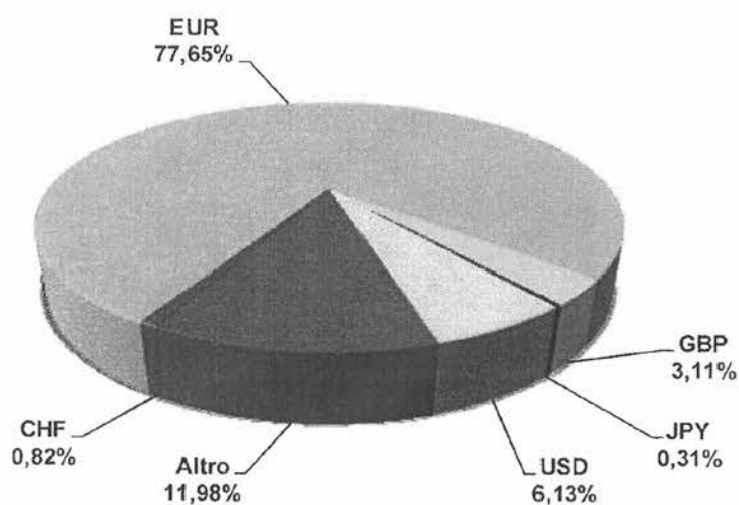
Da un punto di vista geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue:



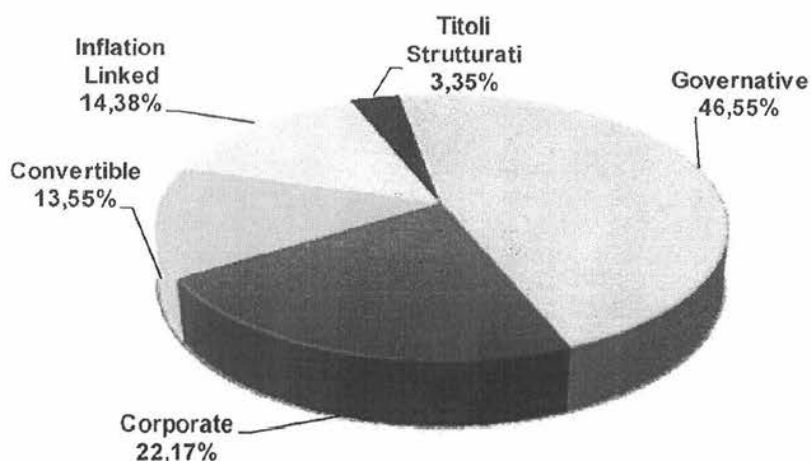
La ripartizione geografica evidenzia, all'interno dell'area Euro, una riduzione dell'esposizione all'Italia rispetto all'anno precedente, passata dal 26,71% al 22,76%, a favore dell'area "Euro ex-Italia" che passa dal 26,59% al 31,34%, in funzione degli investimenti condotti in questa area geografica, sia di tipo azionario e obbligazionario. Il peso del Nord America risulta in linea con il 2011, con l'incidenza sul patrimonio mobiliare che passa dal 12,73% al 12,43%; l'attuazione degli investimenti incrementali nei mercati emergenti, unitamente all'andamento degli stessi, fanno aumentare l'esposizione dal 12,79% al 15,14%.

L'analisi dell'esposizione valutaria evidenzia come la divisa principale risulti essere l'euro con il 77,65%, in ribasso rispetto allo scorso anno (80,07%). Gli investimenti in dollari statunitensi sono lievemente aumentati al 6,13%, dal 5,57% del 2011, per effetto degli investimenti nel comparto azionario globale. Si evidenzia, inoltre, come l'incremento della voce "Altro" all'interno dell'esposizione valutaria sia dovuto agli investimenti in strumenti finanziari aventi come sottostante emissioni governative e azioni dei paesi emergenti.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica dell'esposizione valutaria:



Si riporta di seguito la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione:



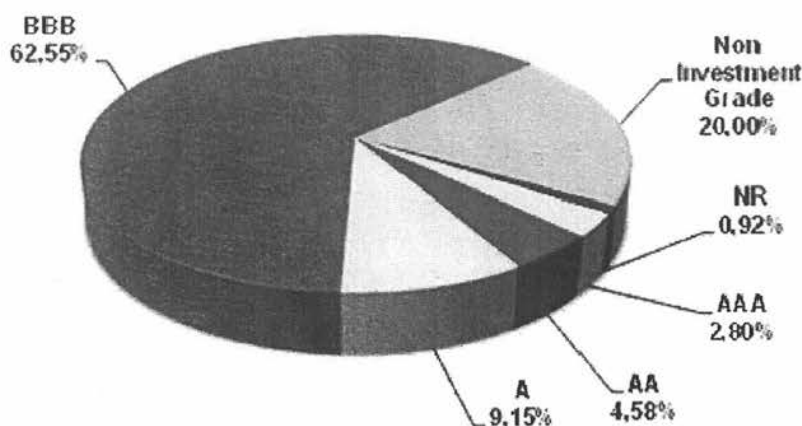
Al 31 dicembre 2012 il peso delle emissioni indicizzate all'inflazione, sia per gli investimenti effettuati nel comparto a inizio anno, sia in virtù della notevole *performance* da esso registrata nel corso dell'anno, fa rilevare un incremento dall'11,19% al 14,38%, mentre le obbligazioni governative risultano in lieve

diminuzione al 46,55% (dal 48,15% del 2011), in ragione dell'attività di ribilanciamento del portafoglio di fine anno. L'incidenza delle obbligazioni convertibili, che era pari al 11,56% nel 2011, è aumentata al 13,55%, in ragione degli investimenti effettuati nel comparto nel primo semestre dell'anno.

Il peso delle obbligazioni societarie *corporate* si attesta al 22,17%, dal 25,60% del 2011.

La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come il 79,08% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *investment grade* (*rating* pari o superiore a "BBB-"): dall'analisi emerge inoltre come la classe di *rating* "BBB", cui appartengono i titoli governativi italiani, costituisca ben il 62,55% degli investimenti obbligazionari. Il peso della categoria "NR" esprime la ridotta esposizione ai titoli privi di *rating*¹⁵. Il peso della categoria non *investment grade*, che rappresenta le obbligazioni con *rating* inferiore al "BBB-", è aumentato dal 15,98% del 2011 al 20%, per effetto degli investimenti nel comparto *high yield*.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica:



Al 31 dicembre 2012 la *duration* media di portafoglio è sostanzialmente in linea con quella dell'anno precedente, risultando pari a 2,0 (contro 1,8 rilevato a fine 2011).

Piano di impiego della liquidità

Nel corso del 2012 la Cassa ha proseguito l'attività di investimento nei mercati azionari, rivolto sia ai mercati sviluppati, sia a quelli emergenti. Le dinamiche di mercato hanno altresì favorito il proseguimento dell'impiego anche in quelli obbligazionari, indirizzando gli investimenti verso i comparti *high yield*, convertibili e del debito pubblico dei Paesi emergenti; è stata inoltre diversificata l'esposizione al comparto alternativo attraverso la sottoscrizione di un fondo di fondi di *private equity*.

Le linee guida per il 2012 del piano degli investimenti finanziari prevedevano, come rappresentato nel budget approvato dall'Assemblea dei Delegati in data 30 novembre 2011, la collocazione di € 450,0 milioni in titoli di Stato ed obbligazionari (per € 140,0 ml), OICR, fondi ETF ed altri strumenti azionari (per € 310 ml), oltre ad € 100,0 milioni per investimenti immobiliari (in forma diretta ed indiretta). Tali previsioni sono state poi modificate, nella loro composizione, sia nella prima sia nella seconda revisione di budget (approvate dall'Assemblea dei Delegati, rispettivamente, il 26 giugno ed il 27 novembre 2012) - tenuto conto delle opportunità offerte dai mercati finanziari e della disponibilità finanziaria riscontrata - con previsione di investimenti finanziari per complessivi € 450,0 milioni (di cui titoli di Stato ed obbligazionari per € 60,0 ml ed OICR per € 390,0 ml), oltre alla previsione di investimenti immobiliari di € 100,0 milioni in forma diretta ed indiretta.

¹⁵ Un titolo obbligazionario potrebbe non avere *rating* o perché non è stata avanzata nessuna richiesta da parte dell'emittente, oppure perché non ci sono sufficienti informazioni a disposizione delle agenzie su cui calcolare un *rating*.

Peraltro, come anche evidenziato nel budget 2012, tale allocazione riveste carattere meramente indicativo e non vincolante e, rispetto alla versione finale del budget, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di € 712,7 milioni in strumenti finanziari: in titoli di Stato ed obbligazionari per € 147,1 milioni (di cui € 142,9 ml in titoli di Stato italiani e, in particolare, € 91,4 ml in BTP), fondi ETF per € 24,0 milioni, OICR per € 506,6 milioni (di cui € 23,6 ml in un fondo di fondi di *private equity*) ed € 35,0 milioni in gestioni patrimoniali. Sul versante immobiliare, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di € 16,9 milioni per l'acquisto di uno stabile sito in Roma ad uso commerciale. Nel 2012, in considerazione della volatilità dei mercati finanziari, si è ritenuto mantenere un'elevata liquidità presso la banca remunerata - nel suo complesso - al tasso medio netto del 3,6% in assenza di rischio.

Nel corso del 2013 la Cassa ha proseguito ulteriormente il piano di investimento nel comparto obbligazionario del debito pubblico dei Paesi emergenti e nel comparto azionario, sia dei mercati sviluppati che in quelli dei paesi emergenti, in linea con l'*asset allocation* deliberata dall'Assemblea dei Delegati.

Il patrimonio immobiliare

Nel rinviare ai dati ed alle informazioni esposte nella nota integrativa, si evidenzia che il patrimonio immobiliare dell'Ente è costituito da 41 immobili dislocati sul territorio nazionale - prevalentemente al centro-nord - che occupano circa 260.000 metri quadrati di superficie lorda complessiva, per un valore lordo di bilancio di circa € 335 milioni e netto di circa € 269 milioni.

Sul piano reddituale i ricavi da locazioni sono risultati pari ad oltre € 15 milioni, riferibili per circa il 58% al segmento commerciale, per circa il 26% a quello industriale e, per il residuo 16% circa, ad immobili ad uso residenziale.

Anche alla luce del descritto quadro dei mercati immobiliari, appare opportuno evidenziare che la Cassa - proseguendo nella strada intrapresa - ha posto tra gli obiettivi strategici pluriennali dell'Ente quello della razionalizzazione, riqualificazione e valorizzazione dell'attuale patrimonio immobiliare, inclusa la revisione delle connesse procedure interne. Ai fini della diversificazione dei rischi ed in alternativa alla gestione diretta, la Cassa ha avviato un progetto per la costituzione di un *fondo immobiliare* riservato.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun fatto di rilievo da segnalare, oltre quanto già rilevato in sede di trattazione degli specifici argomenti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il bilancio che viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea rappresenta il risultato dell'attività svolta nel corso di un esercizio caratterizzato dal rinnovo del Consiglio di Amministrazione. Si tratta, quindi, di presentare il consuntivo di una gestione impostata e decisa per la grandissima parte dal Consiglio uscente, a cui deve essere riconosciuto l'obiettivo apprezzamento per l'opera svolta fino al momento dell'avvicendamento nell'incarico.

E' grazie all'avviamento presente all'interno dell'Associazione, che possiamo presentare con soddisfazione i numeri di un bilancio "*record*" per la Cassa.

Non bisogna mai dimenticare che solo un'adeguata capacità di programmazione, e l'applicazione regolare nello svolgimento del programma, consentono di mantenere la "velocità di crociera" nella gestione di qualsiasi organizzazione.

Ai notevoli risultati raggiunti, *in primis* nei settori della Previdenza, con l'ormai completata introduzione dell'aliquota di computo, e con l'avvenuta definitiva approvazione della c.d. "Lo Presti", e nella gestione mobiliare, come testimoniato dai rendimenti ottenuti nel corso del 2012, lo sforzo del nuovo mandato, nell'anno 2013, e a più lungo termine, sarà quello di intervenire e rafforzare gli altri due pilastri dell'attività *core* e di gestione della Cassa, ovvero l'Assistenza e la Gestione Immobiliare.

Per quanto riguarda la prima, è stata costituita, per la prima volta, una Commissione consiliare espressamente dedicata allo studio di nuovi istituti e di nuove attività, oltre che alla revisione del Regolamento esistente. Sul fronte della gestione immobiliare, è di questi giorni l'avvio della gara per l'assegnazione ad una SGR dell'incarico di costituire e gestire "*primo RE*", fondo immobiliare riservato/a

CNPADC, con una dotazione iniziale di 50 milioni di Euro, come è già in corso l'implementazione dei servizi di gestione immobiliare della Cassa.

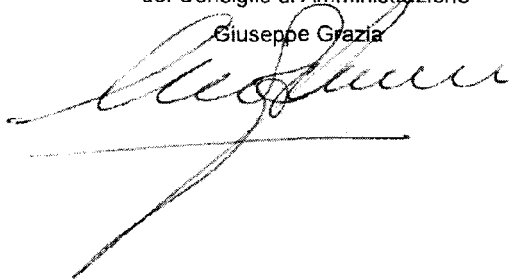
* * * * *

Care Colleghe e Colleghi,

un ringraziamento va tributato a tutto il Personale dell'Ente che ha saputo, grazie anche all'incessante impegno della Direzione Generale, interpretare e concretizzare gli obiettivi di *aziendalizzazione* che il precedente Consiglio di Amministrazione si era prefissato, e che questo Consiglio intende a sua volta ulteriormente espandere ed articolare. La ricerca della migliore efficienza nella gestione della Cassa, in tutti i suoi molteplici e diversi aspetti, passa attraverso la continua capacità di condivisione dell'impegno e degli obiettivi, a 360°, tra professionisti, dipendenti, collaboratori, organi sociali, nella consapevolezza che questa è la condizione fondamentale per poter garantire importanti risultati per tutti gli iscritti alla Cassa.

IL VICE PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione

Giuseppe Grazia

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Grazia', is written over a horizontal line. The signature is fluid and cursive, with a long, sweeping underline that extends to the right.

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI REVISORI

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2012

Alla Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza
ed Assistenza dei Dottori Commercialisti

Signori Delegati,

abbiamo esaminato il progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, redatto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione e trasmesso a questo Collegio Sindacale nel rispetto dei termini di legge e di statuto.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto obbligatoriamente a revisione contabile indipendente e certificazione ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, comma 3, del D.Lgs. 30 giugno 1994, n. 509. Tale incarico, per il triennio 2010-2012, è stato attribuito a PKF ITALIA S.p.A..

Abbiamo incontrato i responsabili della società di revisione da cui abbiamo acquisito le informazioni necessarie.

Diamo atto che l'art. 29 del D.Lgs. n. 123/2011, recante "*Riforma dei controlli di regolarità amministrativa e contabile e potenziamento dell'attività di analisi e valutazione della spesa, a norma dell'articolo 49 della legge 31 dicembre 2009, n. 196*", ha abrogato l'art. 1, comma 159, della legge n. 311/2004.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 abbiamo svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni di legge applicabili.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato alle Assemblee dei Delegati, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e della Giunta Esecutiva, svoltesi nel rispetto delle norme legislative, statutarie e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento. Sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Nel corso dell'esercizio siamo stati periodicamente informati dagli amministratori sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

Possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto e non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Delegati o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza, sull'affidabilità e sul funzionamento dell'assetto organizzativo dell'Ente, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e l'esame dei documenti aziendali, abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nel corso dell'esercizio non sono pervenute al Collegio Sindacale denunce ai sensi dell'articolo 2408 Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio non abbiamo rilasciato pareri ai sensi dell'articolo 2426 Codice Civile.

Diamo atto:

- di aver verificato la corrispondenza dei dati riportati nel bilancio di esercizio con quelli analitici desunti dalla contabilità generale;
- di aver effettuato, con cadenza periodica, controlli e riscontri sulla consistenza di cassa;
- di aver effettuato controlli e riscontri sull'esistenza dei valori, dei titoli di proprietà e sui depositi e titoli a custodia;
- di aver riscontrato la regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- di aver effettuato il controllo dei libri obbligatori per legge, statuto e regolamento di contabilità;
- di aver verificato il corretto adempimento dei versamenti delle ritenute, delle altre somme dovute all'erario nonché dei contributi dovuti ad enti previdenziali;
- di aver verificato la regolare presentazione di tutte le dichiarazioni fiscali obbligatorie.

Sulla base dei controlli espletati e degli accertamenti eseguiti rileviamo che il bilancio che viene sottoposto alla Vostra approvazione corrisponde alle risultanze della contabilità e che, per quanto riguarda la forma e il contenuto, esso è stato redatto nel rispetto della vigente normativa e con l'applicazione dei criteri esposti nella Nota Integrativa.

ANALISI DEI DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

ATTIVO	
IMMOBILIZZAZIONI	€ 3.844.169.774
ATTIVO CIRCOLANTE	€ 1.124.424.631
RATEI E RISCONTI	€ 32.068.883
TOTALE ATTIVO	€ 5.000.663.288

PASSIVO	
PATRIMONIO NETTO	€ 4.786.405.438
di cui:	
Riserva di rivalutazione degli immobili	€ 60.620.604
Riserva legale per le prestazioni previdenziali	€ 4.709.729.496
Riserva legale per le prestazioni assistenziali	€ 16.055.338
FONDI PER RISCHI E ONERI	€ 118.533.828
FONDO TFR	€ 2.734.088
DEBITI	€ 86.583.442
RATEI E RISCONTI	€ 6.406.492
TOTALE PASSIVO	€ 5.000.663.288

CONTI IMPEGNI RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE	€ 21.353.011
--	---------------------

Il conto economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

Valore della Produzione	€ 841.452.980
Costi della Produzione	-€ 295.845.153
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 545.607.827
Proventi e Oneri Finanziari	€ 22.309.390
Rettifiche di valore di attività finanziarie	€ -
Proventi ed Oneri Straordinari	-€ 8.341.900
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	€ 559.575.317
Imposte dell'Esercizio	-€ 5.642.226
ACCANTONAMENTO EX ART.24 L.21/86 E ART. 31.2 STATUTO	€ 553.933.091
Risultato dell'Esercizio	€ -

La composizione e il contenuto dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico sono conformi alle prescrizioni di legge.

In particolare rileviamo che:

- ✓ sono state rispettate le strutture previste dal Codice Civile per lo Stato Patrimoniale e per il Conto Economico, rispettivamente all'articolo 2424 e all'articolo 2425, esponendo in maniera comparativa i dati dell'esercizio precedente;
- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 del Codice Civile;
- ✓ i criteri di valutazione non sono stati modificati rispetto al precedente esercizio;
- ✓ sono state rispettate le disposizioni relative a singole voci dello Stato Patrimoniale previste dall'art. 2424-bis del Codice Civile;
- ✓ non sono stati effettuati compensi di partite;

- ✓ la Nota Integrativa è stata redatta rispettando il contenuto previsto dall'art. 2427 del Codice Civile;
- ✓ la Relazione sulla Gestione analizza in modo fedele ed esauriente la situazione dell'Ente ed il suo risultato di gestione, così come indicato dall'art. 2428 del Codice Civile.

Sono state, inoltre, fornite le informazioni richieste dalle altre norme del Codice Civile e quelle che si ritenevano opportune per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Ente.

Di seguito riassumiamo alcune considerazioni in ordine a talune voci di Bilancio.

ATTIVO

B-II-1 – TERRENI E FABBRICATI

Il valore degli immobili di proprietà della Cassa ha subito incrementi per l'acquisto di un immobile per € 16.871.033 e per costi patrimonializzati pari ad € 456.673 e si è ridotto, rispetto all'esercizio precedente, sia per effetto degli ammortamenti sui fabbricati, pari ad € 4.204.617, sia per la vendita di uno stabile per € 1.060.722. Contestualmente, si rileva un utilizzo del fondo ammortamento per € 250.269.

B-III-3-a – ALTRI TITOLI – PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

Relativamente a tale punto il Collegio ha attentamente valutato le informazioni date dal Consiglio di Amministrazione nella Nota Integrativa e verificato a campione la corrispondenza dei saldi contabili con le appostazioni di bilancio.

B-III-3-c – ALTRI TITOLI – GESTIONI PATRIMONIALI

L'importo delle Gestioni Patrimoniali evidenziato a bilancio ammonta, secondo il criterio del costo di acquisto e/o di conferimento in gestione (rettificato dai differenziali economici realizzati), a € 937.555.694, con un incremento in termini assoluti rispetto all'esercizio precedente pari a € 72.397.225.

L'analisi fornita dal Consiglio di Amministrazione in Nota Integrativa è sufficientemente dettagliata e consente di avere un quadro fedele del patrimonio mobiliare e dei valori espressi dal bilancio.

In particolare, questo Collegio ritiene adeguato il Fondo Rischi di € 63.441.420. Tale importo è riferibile ai fondi ETF (€ 27,9 mln), alle gestioni patrimoniali (€ 18,3 mln) ed agli altri OICR (€ 17,2 mln).

Il Fondo Rischi per Oscillazione Titoli (Passivo B-3-e) presenta, conseguentemente, i seguenti valori:

Saldo al 31/12/2011	104.697.588
Accantonamenti dell'esercizio	-
Utilizzi/decrementi dell'esercizio	(41.256.168)
Saldo al 31/12/2012	63.441.420

C-II-1 – CREDITI VERSO ISCRITTI, AGENTI DELLA RISCOSSIONE, PENSIONATI ED EREDI

In tale voce è ricompreso l'ammontare di € 1.915.685, per crediti esigibili oltre dodici mesi, relativo al valore delle ricongiunzioni e riscatti.

Il Fondo svalutazione crediti verso pensionati ed eredi si è decrementato di € 5.572 e risulta pari a € 120.883.

Il Fondo svalutazione crediti verso iscritti, pari a € 4.509.445, è stato oggetto di verifica e controllo per quanto attiene alla sua movimentazione sulla base degli utilizzi. Sulla base delle informazioni acquisite e delle verifiche a campione effettuate, possiamo affermare che la sua consistenza è da ritenersi adeguata.

PASSIVO**A-IV-1 e A-IV-2 – RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI PREVIDENZIALI E RISERVA LEGALE PER EROGAZIONE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI**

In relazione al combinato disposto dell'art. 24 della legge 21/1986 e dell'art. 31.2 dello Statuto, le Riserve Legali risultano complessivamente aumentate, per effetto dell'attribuzione dell'avanzo economico, di € 553.933.091. Le percentuali di destinazione a Riserva in forza delle norme sopra citate sono state del 98,00%, pari al minimo di legge, per le Prestazioni Previdenziali, e del 2,00%, pari al massimo di legge, per le Prestazioni Assistenziali.

Pertanto al 31 dicembre 2012, come dettagliato nella Nota Integrativa, la Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali si è incrementata di € 546.396.248 ed ammonta ad € 4.709.729.496, mentre la Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali si è incrementata di € 7.536.843 ed ammonta ad € 16.055.338.

B-3-a – FONDO EXTRA-RENDIMENTO

Il Fondo extra-rendimento ammonta a € 32.760.830; è stato costituito nel 2010, ai sensi dell'art. 10, comma 3, del Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale - che prevede l'accantonamento dei rendimenti degli investimenti superiori al tasso annuale di capitalizzazione realizzati nel periodo di riferimento - ed è stato incrementato nell'esercizio per € 10.186.030.