

ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

CAMERA DEI DEPUTATI

**Doc. XV
n. 215**

RELAZIONE DELLA CORTE DEI CONTI AL PARLAMENTO

**sulla gestione finanziaria degli Enti sottoposti a controllo
in applicazione della legge 21 marzo 1958, n. 259**

**CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

(Esercizi 2011 e 2012)

Trasmessa alla Presidenza il 12 dicembre 2014

PAGINA BIANCA

I N D I C E

Determinazione della Corte dei Conti n. 109/2014 del 9 dicembre 2014	Pag.	5
Relazione sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC) per gli esercizi 2011 e 2012	»	9

DOCUMENTI ALLEGATI:

Esercizio 2011

Relazione del Presidente	»	67
Relazione del Collegio dei Revisori	»	95
Bilancio consuntivo	»	111

Esercizio 2012

Relazione del Presidente	»	163
Relazione del Collegio dei Revisori	»	203
Bilancio consuntivo	»	217

PAGINA BIANCA

Determinazione e relazione della Sezione del controllo sugli
enti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
per gli esercizi dal 2011 al 2012

Relatore: Consigliere Orietta Lucchetti

PAGINA BIANCA

Determinazione n. 109/2014**LA CORTE DEI CONTI****IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI**

nell'adunanza del 9 dicembre 2014;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto del 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509;

visto il decreto del Presidente della Repubblica in data 27 giugno 1964 con il quale la Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti è stata sottoposta al controllo della Corte dei conti;

visti i bilanci 2011-2012 dell'Ente suddetto, nonché le annesse relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore, Consigliere Orietta Lucchetti e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente per gli esercizi dal 2011 al 2012;

considerato che dall'analisi dei bilanci e della documentazione trasmessa è emerso quanto di seguito esposto:

– entrambi gli esercizi chiudono con un avanzo economico pari a 375 milioni nel 2011 e 554 milioni nell'esercizio 2012, dei quali ultimi 220 milioni sono riferibili per lo più ai proventi della gestione mobiliare;

– lievitano i costi di produzione per i maggiori «oneri diversi» relativi alla gestione dei titoli (46,3 milioni) e per la crescita degli interessi bancari (+7,4 milioni);

– il netto patrimoniale cresce nel biennio ed ammonta al 31 dicembre 2012 a 4.786 milioni (4.232 milioni nel 2011); esso corrisponde a 22,5 volte le pensioni correnti (20,9 nel 2011);

– il rendimento netto del patrimonio mobiliare ed immobiliare si attesta complessivamente sull'11 per cento a fronte di un valore negativo rilevato nel 2011 (-4,75 per cento);

– la composizione del patrimonio evidenzia peraltro un rilevante sbilanciamento tra la componente immobiliare e quella mobiliare; (i beni immobili rappresentano il 5,4 per cento delle attività patrimoniali);

– risultano titoli emessi da imprese finanziarie costituiti da obbligazioni strutturate, con scadenza tra il 2013 ed il 2025 e titoli OICR armonizzati emessi da imprese non finanziarie con sede negli Stati Uniti, con *rating* assente, od in paesi Sud-orientali non rientranti nell'OCSE;

– il settore azionario ammonta in percentuale al 29 per cento del portafoglio mobiliare (26 per cento nel 2011);

– quanto alla gestione caratteristica, si rileva il *trend* in crescita dei contributi soggettivi ed integrativi connessi all'aumento del numero degli iscritti ed alla modifica delle aliquote; l'incidenza percentuale delle prestazioni rispetto alle contribuzioni si mantiene stabile (36 per cento nel 2011 e 36,2 per cento nel 2012);

– il saldo previdenziale mostra il valore più elevato nel 2012 con 405 milioni di euro.

Ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze oltre che dei conti consuntivi, della relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce perché ne faccia parte integrante.

P. Q. M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con i conti consuntivi per gli esercizi dal 2011 al 2012 – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei dottori commercialisti, l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'Ente stesso.

L'ESTENSORE

f.to Orietta Lucchetti

f.f. IL PRESIDENTE

f.to Bruno Bove

*RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE
DELLA CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI PER GLI ESERCIZI 2011 E 2012*

SOMMARIO

PREMESSA. – 1. Il quadro normativo e istituzionale. – 2. Gli organi. – 3. Il personale. – 4. La gestione previdenziale e assistenziale. – 5. Il patrimonio immobiliare. – 6. I bilanci. – 7. Lo stato patrimoniale. – 8. Il patrimonio mobiliare. – 9. Il conto economico. – 10. Il rendiconto finanziario o dei flussi di liquidità. – 11. Il bilancio tecnico. – 12. Osservazioni conclusive.

PAGINA BIANCA

Premessa

Con la presente relazione la Corte riferisce, ai sensi degli articoli 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259 e 3 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, il risultato del controllo eseguito sulla gestione, relativa agli esercizi 2011 e 2012, della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (C.N.P.A.D.C.)¹.

Nei prospetti contenuti nel referto sono riportati, per opportuno raffronto, anche i dati relativi al 2010.

La presente relazione è aggiornata fino a data corrente.

¹ Il precedente referto, relativo agli esercizi 2008 e 2010, è in Atti Parlamentari, XVI Legislatura, Doc. XV, n.102.

1. – Il quadro normativo e istituzionale

La Cassa, istituita, con personalità di diritto pubblico, dalla legge 3 febbraio 1963, n.100, ha mutato dal 1995 la propria tipologia giuridica, essendosi trasformata, secondo le previsioni normative del decreto legislativo 509/1994, in soggetto di diritto privato, nella specie di associazione.

Nella nuova veste di ente privato di tipo associativo la Cassa gode di autonomia gestionale, organizzativa e contabile nell'ambito del quadro giuridico e del regime dei controlli che il decreto medesimo ha fissato in ragione della natura, che rimane pubblica, della funzione istituzionale di previdenza e assistenza che essa svolge.

Riguardo a tale attività l'ente provvede ai trattamenti di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti iscritti agli Albi professionali e dei loro familiari, trattamenti consistenti, a norma della legge di riforma della Cassa (L. 29 gennaio 1986, n.21) nonché della disciplina statutaria e regolamentare, nelle seguenti prestazioni: pensioni di vecchiaia, di vecchiaia anticipata, di inabilità e invalidità, ai superstiti (di reversibilità o indirette); indennità di maternità e interventi assistenziali di varia tipologia (erogazioni per stato di bisogno, malattia ed eventi eccezionali, borse di studio, premi per benemerita, contributi per spese di onoranze funebri, di ospitalità in case di riposo per anziani, di assistenza infermieristica domiciliare, assegni per interruzione di gravidanza ed ai genitori di figli portatori di handicap, polizza sanitaria).

A norma di statuto, inoltre, la Cassa può perseguire scopi di previdenza e assistenza *complementari* a favore dei dottori commercialisti e dei loro familiari, a seguito della *costituzione di fondi speciali con bilanci separati*, alimentati dalla contribuzione di soggetti che volontariamente aderiscano alle forme di tutela complementare.

Le risorse finanziarie occorrenti alla Cassa per l'erogazione delle prestazioni istituzionali e per sostenere le spese di gestione provengono da contributi obbligatori a carico degli iscritti e da proventi del suo patrimonio immobiliare e mobiliare, non essendo ad essa consentito, ai sensi del d.lgs. 509/1994, di fruire di finanziamenti pubblici o altri ausili pubblici di carattere finanziario.

La contribuzione obbligatoria è costituita dal contributo soggettivo annuo, in percentuale del reddito professionale netto prodotto nell'anno precedente, e dal contributo integrativo, sotto forma di maggiorazione percentuale sui corrispettivi rientranti nel volume di affari ai fini IVA.

Sono altresì dovuti alla Cassa, ai sensi del D.Lgs. 26 marzo 2001, n.151 e della Legge 5 marzo 1990, n.45, i contributi relativi all'indennità di maternità e per l'esercizio della facoltà di ricongiunzione di periodi assicurativi diversi.

Il sistema tecnico- finanziario della Cassa, che sino a tutto il 2003 è stato un sistema "a ripartizione" con metodo di calcolo reddituale delle prestazioni pensionistiche (quale previsto dalla Legge n.21/1986), è mutato a decorrere dall'1 gennaio 2004.

Da tale data opera infatti il nuovo regolamento, il quale ha introdotto, "con applicazione del principio del pro-rata", il metodo di "calcolo contributivo" delle pensioni, nell'ambito di un meccanismo di finanziamento che rimane pur sempre a ripartizione, secondo l'espressa previsione del medesimo regolamento.

La nuova disciplina regolamentare ha riformato il previgente regime previdenziale della Cassa non solo mediante l'introduzione del metodo di calcolo contributivo delle prestazioni, ma anche modificando i requisiti necessari per il pensionamento, il criterio di rivalutazione dei trattamenti pensionistici e l'aliquota del contributo soggettivo nonché l'innalzamento del contributo integrativo (al 4%)

Riguardo al "contributo di solidarietà" ed alle misure adottate con questa riforma - volte a bloccare e ripianare il debito pensionistico pregresso ed alla realizzazione di un tendenziale equilibrio, a livello individuale, tra le prestazioni e i contributi versati - si rinvia, per più ampi cenni, al precedente referto.

1.1. Le innovazioni normative del settore

Nelle linee generali l'impianto normativo nel cui ambito operano le Casse previdenziali vede ancora i suoi riferimenti nelle disposizioni del decreto legislativo n. 509 del 1994 e non ha subito modificazioni negli ultimi anni.

Di rilievo sono, invece, numerose disposizioni, contenute nella legislazione più recente, che trovano generale applicazione per tutti gli enti previdenziali. Si tratta di misure volte ad assicurare, da un lato, la sostenibilità della gestione nel medio-lungo periodo, e dall'altro, il contenimento della spesa per investimenti e per il personale.

Con riguardo al primo profilo già l'art.2, comma 2 del decreto legislativo n. 509 del 1994 prevedeva che la gestione economico-finanziaria degli enti privatizzati dovesse assicurare "*l'equilibrio di bilancio*" mediante l'adozione di provvedimenti coerenti con le indicazioni risultanti dal bilancio tecnico, da redigersi con periodicità almeno triennale e da ricondurre a un arco temporale fissato, in origine, in 15 anni dall'art.3, comma 12 della legge n. 335 del 1995 (esteso a 40 anni dalla circolare del Ministero del lavoro e della previdenza sociale in data 4 novembre 1999).

Ai sensi di quanto disposto dall'art.1, comma 763 della legge n. 296 del 2006, la stabilità delle gestioni è da ricondursi ad un arco temporale non inferiore a trenta anni. Con decreto del Ministro del lavoro e della previdenza sociale del 29 novembre 2007 è sottolineata l'opportunità, fermo restando in trent'anni l'arco temporale minimo del bilancio tecnico, che il documento preveda una proiezione dei dati attuariali su un periodo di cinquanta anni in base alla normativa vigente.

Questo orizzonte temporale è stato allargato, senza esplicite esclusioni di forme gestorie, a cinquanta anni dall'art.24, comma 24 del decreto legge n. 201 del 2011, convertito nella legge n. 214 del 2011, al fine di assicurare l'equilibrio finanziario di lungo periodo. Con la medesima disposizione è stato previsto che gli enti previdenziali privatizzati adottino misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche entro e non oltre il 30 giugno 2012. Il termine è stato posticipato al 30 settembre 2012 dal comma 16 novies dell'art. 29 della legge n. 14 del 2012, di conversione del decreto legge n.216 del 2011, al fine di consentire agli enti la predisposizione dei bilanci tecnici alla luce delle modifiche normative sin qui ricordate.

In buona sostanza, il tenore letterale della norma appena citata è nel senso che soltanto le entrate previdenziali e non, quindi, quelle derivanti dalla gestione del patrimonio, concorrano, dal lato dell'attivo, all'equilibrio economico attuariale. In tal senso, è il Ministero del lavoro e delle politiche sociali a richiamare l'attenzione degli

enti, al fine di pervenire a risultati di auto-sostenibilità permanente, sulla necessità di avviare strutturali riforme in un percorso di "armonizzazione e convergenza" verso il metodo di calcolo contributivo, con applicazione del principio "pro rata" in relazione alle anzianità già maturate rispetto all'introduzione delle modifiche derivanti dai provvedimenti di riforma e comunque tenuto conto dei criteri di gradualità e di equità fra generazioni.

E' lo stesso art. 24, comma 24 del decreto legge n. 201 del 2011 a disporre che, decorso il termine del 30 settembre 2012 senza l'adozione dei previsti provvedimenti, ovvero nel caso di parere negativo dei Ministeri vigilanti, si applichino, con decorrenza dal 1° gennaio 2012, le misure correttive ivi previste (calcolo delle pensioni con il metodo contributivo; contributo di solidarietà).

Con la circolare del Ministero del lavoro e delle politiche sociali del 22 maggio del 2012 (adottata in esito a una Conferenza dei servizi delle amministrazioni vigilanti), vengono impartite indicazioni sulla predisposizione dei bilanci tecnici da parte degli enti di previdenza privati, alla luce anche delle disposizioni di cui al citato art.24 del decreto legge 201. E' disposto, tra l'altro, - ferma restando la necessità che i bilanci siano redatti su un periodo di cinquanta anni - che il tasso di redditività del patrimonio non possa in ogni caso essere posto in misura superiore all'1 per cento in termini reali. E' poi previsto che la verifica dell'equilibrio tra entrate contributive e spese per prestazioni pensionistiche contenute nei bilanci tecnici possa tener conto, in caso di disavanzi annuali di natura contingente e di durata limitata, come fattore di compensazione, dei rendimenti annuali del patrimonio, come sopra determinati.

Con riguardo alle norme di contenimento della spesa relativa al personale e di disciplina degli investimenti, che hanno avuto impatto fin dal 2011 anche sulle casse privatizzate, vanno citati:

- l'art.8, comma 15 del citato decreto legge n.78 del 2010, che stabilisce che le operazioni di acquisto e vendita di immobili da parte degli enti pubblici e privati che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza, nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari, sono subordinate alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica da attuarsi con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali.

Il decreto interministeriale del 10 novembre 2010, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 17 gennaio 2011, prevede che il "piano triennale" venga presentato entro il 30 novembre di ogni anno, specificando che per le Casse privatizzate il piano deve

essere allegato al bilancio tecnico ; entro il 30 giugno di ciascun anno gli enti dovranno comunicare eventuali aggiornamenti del piano stesso.

L'art. 2, commi 618-623, della legge n. 244 del 2007, come modificato dall'art.8, comma 1 del decreto legge 31 maggio 2010 n.78, prevede, a decorrere dal 2011, che le spese annue di manutenzione ordinaria e straordinaria degli immobili non possano superare il 2 per cento del valore dell'immobile utilizzato, mentre resta fermo il limite dell'1 per cento stabilito dal comma 618 dell'art.2 della citata legge n. 244 del 2007 per quanto attiene agli interventi di sola manutenzione ordinaria .

Ulteriori disposizioni interessano l'applicabilità agli enti previdenziali privatizzati del Codice degli appalti. A tal proposito il decreto legge n. 98 del 2011 , all'art.32, comma 12, dispone, recependo la raccomandazione dell'Autorità di vigilanza sui contratti pubblici, che gli enti previdenziali destinatari di contribuzioni obbligatorie previste per legge devono essere qualificati alla stregua di organismi di diritto pubblico e come tali tenuti all'applicazione del Codice degli appalti.

Ancora, in attuazione del menzionato art.8, si ricorda che la direttiva del Ministero del Lavoro del 10 febbraio 2011 ha stabilito una serie di indicazioni riguardanti il monitoraggio della gestione del patrimonio, da attuarsi sia attraverso l'utilizzo di appositi indicatori, sia attraverso la comparazione di rendimenti patrimoniali con quelli ottenibili da titoli di Stato, al fine di comparare l'efficacia della gestione.

Adeguamento della Cassa alla normativa di settore

Il 2012 ha rappresentato l'anno di prima applicazione dei contenuti della deliberazione dell'Assemblea dei Delegati n. 2/11/AdD, adottata nella seduta del 24/5/2011, che ha modificato il Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale e lo Statuto con i provvedimenti di seguito riassunti:

- riconoscimento *sine die* del contributo integrativo del 4%;
- aumento dell'aliquota di contributo soggettivo, subordinato in chiave logica al riconoscimento dell'integrativo al 4% nei seguenti termini:
 - a) aumento dell'aliquota minima all'11% nei primi due anni e, successivamente, al 12%;
 - b) eliminazione dell'aliquota massima.

La CNPADC ha, inoltre, ottemperato alle comunicazioni dei Ministeri vigilanti superando il test imposto dal "Decreto Salva Italia" emanato dal Governo Monti che ha ancorato il c.d. "saldo previdenziale" e introdotto un nuovo orizzonte temporale.

La Cassa ha applicato sin dal 2011 – e dunque anche per gli esercizi in esame – quanto previsto dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica". A tale riguardo è da riconoscere come il Consiglio di Stato con sentenza n. 6014 del 28 novembre 2012 abbia statuito la legittimità dell'inclusione delle Casse previdenziali privatizzate nell'elenco ISTAT.

La detta sentenza statuisce che:

- "l'attrazione degli enti previdenziali – originari ricorrenti – nella sfera privatistica operata dal d. lgs. 30 giugno 1994, n. 509, riguarda il regime della loro personalità giuridica, ma lascia ferma l'obbligatorietà dell'iscrizione e della contribuzione (art. 1 l.dgs. cir.); la natura di pubblico servizio in coerenza con l'art. 38 Cost. dell'attività da essi svolta (art. 2); il potere di ingerenza e di vigilanza ministeriale (art. 3, per il cui comma 2 tutte le deliberazioni in materia di contributi e di prestazioni, per essere efficaci, devono ottenere l'approvazione dei Ministeri vigilanti), e fa permanere il controllo della Corte dei conti sulla gestione per assicurarne la legalità e l'efficacia (art. 3);
- inoltre, "il finanziamento connesso con gli sgravi e la fiscalizzazione degli oneri sociali insieme alla obbligatorietà della iscrizione e della contribuzione garantiti agli Enti previdenziali privatizzati dall'art. 1, comma 3 del predetto decreto legislativo, valgono a configurare un sistema di finanziamento pubblico, sia pure indiretto e mediato attraverso risorse comunque distolte dal cumulo di quelle destinate a fini generali";
- "tale conclusione è resa ancor più evidente dalla attrazione del settore della previdenza privata nella normativa dettata in tema di controllo del disavanzo del settore pubblico ai sensi della legge 23 dicembre 1996, n. 662, relativa a misure di razionalizzazione della finanza pubblica; la legge 8 agosto 1995 n. 335 inoltre, nel riformare il sistema pensionistico obbligatorio e complementare per l'esigenza di stabilizzazione della spesa nel settore, ha specificato l'attinenza anche alle forme garantite dagli Enti privatizzati";
- "la trasformazione operata dal d. lgs. 509/1994 ha lasciato, quindi, immutato il carattere pubblicistico dell'attività istituzionale di previdenza ed

assistenza svolta dagli Enti in esame, che conservano una funzione strettamente correlata all'interesse pubblico, costituendo la privatizzazione una innovazione di carattere essenzialmente organizzativa".

Vi sono poi da considerare gli effetti delle disposizioni introdotte dal decreto legge n. 95 del 6 luglio 2012 (convertito dalla legge n. 135 del 7 agosto 2012), in vigore dal 7 luglio 2012, in materia di *spending review*.

L'articolo 8, comma 3, di tale decreto prevede, infatti, che gli Enti di previdenza siano interessati dalla riduzione, con effetto dall'esercizio 2012, di specifiche voci dei "costi intermedi". Tale norma ha statuito, tra l'altro, in modo espresso che "gli enti e gli organismi anche costituiti in forma societaria, dotati di autonomia finanziaria, che non ricevono trasferimenti dal bilancio dello Stato, adottano interventi di razionalizzazione per la riduzione della spesa per consumi intermedi in modo da assicurare risparmi corrispondenti alle misure indicate nel periodo precedente (5,0% nell'anno 2012 e 10,0% a decorrere dall'anno 2013 della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010), percentuale portata al 15% dal decreto legge 24.4.2014 n. 15; le somme derivanti da tale riduzione sono versate annualmente ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno. Per l'anno 2012 il versamento avviene entro il 30 settembre".

La Cassa, utilizzando quale parametro per l'individuazione dei "consumi intermedi" rilevati ai fini dell'applicazione della menzionata norma la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 5 del 2 febbraio 2009, ha determinato in € 196.432 il 5,0% dei costi sostenuti per "consumi intermedi" nel bilancio d'esercizio dell'anno 2010.

Ritenendo, tuttavia, che la disposizione in oggetto e le sue concrete modalità applicative si pongano in contrasto con l'autonomia gestionale, organizzativa e contabile espressamente riconosciuta anche alla CNPADC dal lgs. 30 giugno 1994, n. 509, nonché, più in generale, con i principi di rilevanza nazionale di proporzionalità e ragionevolezza, la Cassa ha impugnato nelle sedi competenti la Circolare n. 28 del 7/9/2012, emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e la Nota prot. n. 13406 del 21 settembre 2012, emanata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, nonché ogni altro atto avente lo stesso oggetto successivamente emanato, ivi incluse le circolari n. 31 del 2012 e n. 2 del 5 febbraio 2013, emesse dai medesimi Ministeri, ed ha effettuato in data 28 settembre 2012 il pagamento della somma sopra indicata - in "*solve et repete*" - senza che ciò costituisca acquiescenza e con riserva di agire in tutte le competenti sedi al fine di recuperare quanto ritenuto indebitamente

versato. Il TAR Lazio con sentenza n. 6103 del 2013 ha respinto la domanda della parte attrice ed attualmente è in corso il giudizio difronte al Consiglio di Stato.

Si osserva, inoltre, come l'art. 1, co. 141 della L. n. 228/2012 preveda che "ferme restando le misure di contenimento delle spese già previste dalle vigenti disposizioni.... le amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di Statistica (ISTAT) non possono effettuare spese di ammontare superiore al 20% della spesa sostenuta in media negli anni 2010 e 2011 per l'acquisto di mobili ed arredi....". Tale norma introduce una disposizione diretta a conseguire un risparmio di spesa ed è rivolta a tutti i soggetti contemplati dal c.d. "elenco ISTAT", ivi inclusa la C.N.P.A.D.C. L'art. 1, co. 142 della L. n. 228/2012, a sua volta, specifica che "le somme derivanti dalle riduzioni di spesa di cui al comma 141 sono versate dagli enti e dalle amministrazioni dotate di autonomia finanziaria ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato".

In virtù del diverso tenore letterale dell'art. 1, co. 142 della L. n. 228/2012 rispetto a quello contenuto nell'art. 1, co. 3, del decreto legge n. 95/2012, in cui sono espressamente contemplate anche le Associazioni privatizzate che non beneficiano di trasferimenti statali, la Cassa ha ritenuto di non essere assoggettata all'obbligo di versamento ivi contemplato, orientamento che non appare condivisibile.

2. – Gli organi

Gli organi della Cassa sono costituiti da: l'Assemblea degli associati, l'Assemblea dei delegati, il Consiglio di amministrazione, il Presidente, la Giunta esecutiva, il Collegio dei sindaci, tutti di durata quadriennale, tranne l'Assemblea degli associati, formata dagli iscritti associati alla Cassa.

Per quanto attiene alla composizione e modalità di elezione o nomina degli organi collegiali si fa rinvio agli ampi cenni dedicati a riguardo nei precedenti referti.

Nel prospetto n.1 sono riportati i dati analitici relativi agli oneri sostenuti nel periodo considerato per gli emolumenti spettanti agli organi, oneri che si incrementano per effetto della rivalutazione ISTAT.

Per ciò che concerne le indennità del Consiglio di Amministrazione esse diminuiscono attestandosi su 361.072 euro nel 2012 (385.632 nel 2011) per effetto dei minori interventi svolti a livello territoriale rispetto agli impegni del 2011 dovuti all'attuazione della Riforma regolamentare; le indennità riferibili al Collegio sindacale sono aumentate da euro 117.059 ad euro 130.512, in relazione, essenzialmente, al maggior numero di riunioni svolte.

Prospetto n. 1**Compensi per gli Organi**

(in unità di euro)

COMPENSI ORGANI SOCIALI	2010	2011	2012
Consiglio Amministr.			
Compensi	382.098	401.530	413.633
Indennità	362.417	385.632	361.072
IVA	148.723	160.315	159.182
Contrib. Cassa Previden.	28.600	30.011	29.154
Rimborsi spese	244.865	228.936	198.139
TOTALE	1.166.703	1.206.424	1.161.180
Collegio Sindacale			
Compensi	99.241	118.510	119.893
Indennità	101.307	117.059	130.512
IVA	28.352	31.361	34.012
Contrib. Cassa Previden.	5.452	5.866	6.229
Rimborsi spese	54.905	63.244	52.969
TOTALE	289.257	336.040	343.615
Assemblea Delegati			
Indennità	230.850	382.950	247.050
IVA	69.080	120.039	77.933
Contrib. Cassa Previden.	13.335	22.338	14.251
Rimborsi spese	233.345	393.834	248.778
TOTALE	546.610	919.161	588.012
TOTALE GENERALE	2.002.570	2.461.625	2.092.807
Variazione %	-7,2	0,2	-0,1

Si rileva dal **prospetto n. 1** l'andamento dei compensi per gli Organi nel 2011 (+0,2%) e nel 2012 (-0,1%). Gli importi corrispondono agli oneri maturati per compensi, indennità per assenza da studio e rimborsi spese. Lo stesso denota nel 2012 un decremento per effetto del minor numero di assemblee svolte (4 contro 7 dell'esercizio 2011).

Prospetto n. 2

COMPENSI CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E COLLEGIO SINDACALE	COMPENSO FISSO (ANNUO)	INDENNITA' GIORNALIERA ASSENZA DA STUDIO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE		
<i>PRESIDENTE</i>	108.666,30	450,00
<i>VICE PRESIDENTE</i>	54.333,15	450,00
<i>CONSIGLIERI</i>	36.222,09	450,00
COLLEGIO SINDACALE		
<i>PRESIDENTE</i>	30.185,06	450,00
<i>SINDACI</i>	22.638,82	450,00

Fonte: Cassa commercialisti – Anno 2012

3. – Il personale

La consistenza del personale della Cassa si attesta sia nel 2011 che nel 2012 su 162 unità.

Prospetto n.3

Consistenza del Personale

Tipologia	2010	2011	2012
Direttore generale	1	1	1
Dirigenti e Quadri	8	8	10
Impiegati	153	144	142
Portieri	9	9	9
TOTALE	171	162	162

Dal prospetto n. 3 sono rilevabili i dati relativi ai dipendenti in forza al 31 dicembre di ciascun esercizio. Il quadro complessivo annuale e medio unitario degli oneri del personale sono evidenziati nel **prospetto n. 3 bis**.

Prospetto n. 3 bis

Costo del personale

(in migliaia di euro)

COSTI	2010	2011	2012
Salari e stipendi	6.480	6.370	6.503
Oneri sociali	1.781	1.719	1.764
Quota TFR	503	525	516
Altri costi	376	302	342
COSTO GLOBALE	9.140	8.916	9.125
COSTO MEDIO UNITARIO	53,5	55	56,3
variazione %	5,8%	-2,5%	2,3%

Il trend relativo al costo del personale in servizio, ad eccezione del 2011, è in aumento, passando da 8.916 migliaia di euro del 2011 a 9.125 migliaia di euro del 2012

Influiscono sull'andamento in maniera determinante gli aumenti del TFR la cui voce passa da 525 migliaia di euro del 2011 a 714 migliaia di euro del 2013.

Analogamente aumenta il costo medio unitario da 55 migliaia di euro del 2011 a 56,3 migliaia di euro del 2012.

L'incremento è dovuto essenzialmente ai miglioramenti retributivi connessi agli esiti degli accordi contrattuali approvati sul finire del 2010 ed al riconoscimento di incentivi "una tantum" legati alla valorizzazione del merito individuale.

Nel periodo considerato conseguentemente l'incidenza degli oneri per il personale sui costi della produzione aumenta passando dal 2,7% del 2011 al 3,1% del 2012 (cfr. **prospetto n.4**).

Prospetto n. 4

(in migliaia di euro)

Anno	oneri del personale	costi della produzione	Incidenze %oneri del personale/costi della produzione
2008	8.509	405.529	2,1%
2009	8.637	231.181	3,7%
2010	9.140	256.341	3,6%
2011	8.916	333.791	2,7%
2012	9.125	295.845	3,1%

Prospetto n.5

(in migliaia di euro)

Anno	oneri del personale	costo prestazioni istituzionali	Incidenze %oneri del personale/prestazioni istituzionali
2008	8.509	174.421	4,9%
2009	8.637	190.894	4,5%
2010	9.140	202.500	4,5%
2011	8.916	208.962	4,3%
2012	9.125	221.415	4,1%

Il rapporto tra oneri del personale e costi delle prestazioni istituzionali mostra un andamento decrescente passando da 4,3% del 2011 a 4,1% del 2012. (**prospetto n. 5**)

4. La gestione previdenziale e assistenziale

4.1. Sono tenuti ad iscriversi alla Cassa, ai sensi della L. 21/1986, i dottori commercialisti iscritti agli Albi professionali che esercitano la libera professione con carattere di continuità, anche se in pensione.

Nel prospetto **n. 6** sono esposti i dati relativi al numero complessivo degli iscritti e dei pensionati ed all'indice demografico (rapporto iscritti/pensionati), che per lo più si mantiene stabile.

Prospetto n. 6

Iscritti attivi/pensionati

	2010	2011	2012
Iscritti , di cui	54.134	56.611	58.563
pensionati attivi	2.805	2.985	3.123
Pensionati , di cui	5.683	5.971	6.190
-puri*	5.300	5.504	5.698
-in totalizzazione**	383	467	492
Rapporto iscritti/pensionati puri	10,2	10,3	10,3

• titolari di pensioni interamente a carico della Cassa.

** pensionati con periodi assicurativi accreditati in gestioni previdenziali ed i cui trattamenti pensionistici, disciplinati dal D.lgv 42/2006 (modificato dalla L. 247/2007), vengono corrisposti dall'INPS (con il quale la Cassa ha stipulato apposita convenzione).

Emerge al termine del biennio 2011-2012 che gli iscritti sono aumentati di 1.952 unità, mentre la crescita del numero dei pensionati è stata pari a 219 unità e, relativamente ai soli pensionati puri, di 194 unità. Le evidenziate variazioni non hanno comportato effetti di particolare rilievo nel rapporto tra iscritti e pensionati, il cui valore nei due esercizi oggetto di referto è rimasto pressochè invariato.

Il totale dei pensionati in totalizzazione si incrementa lievemente rispetto all'esercizio 2011 (+25 unità).

Il *trend* rilevato depone per lo stato di "giovinezza" della Cassa, i cui iscritti risultano per lo più compresi nelle fasce di età tra i 40 ed i 45 anni, con una partecipazione femminile di circa il 28% sull'intera popolazione degli attivi.

La ripartizione per tipologia dei trattamenti pensionistici è evidenziata, con i rispettivi oneri, nel prospetto **n. 7**. Da questo risulta che sia il numero che l'importo delle pensioni sono aumentati, ma non in maniera omogenea in tutte le categorie. In

particolare l'aumento più consistente si rileva nel settore relativo ai trattamenti per vecchiaia anticipata sia nel numero che nell'importo (passano da 1.483 unità del 2011 a 1.648 del 2012; aumenta il valore da 72.906 migliaia di euro del 2011 a 81.425 migliaia di euro nel 2012).

Prospetto n. 7**Trattamenti economici***(importi in migliaia di euro)*

	2010		2011		2012	
	numero	importo	numero	importo	numero	importo
Vecchiaia	2.194	96.186	2.183	97.419	2.184	98.185
Vecchiaia anticipata	1.275	65.001	1483	72.906	1648	81.425
Invalità e Inabilità	315	5.175	338	5.457	352	5.696
Superstiti	1889	24.415	1.967	26.296	2.006	27.844
TOTALE	5.683	190.777	5.971	202.078	6.190	213.150

Gli incrementi della spesa dall'uno all'altro esercizio sono attribuibili, oltre che all'aumento del numero dei beneficiari, all'adeguamento dei trattamenti al costo della vita, alle liquidazioni di supplementi ed alla crescita degli importi medi di pensione.

Riguardo all'*"incidenza"* percentuale dell'onere per ciascuna categoria di pensione sulla spesa complessiva cresce in maniera più elevata quella relativa alle pensioni di vecchiaia anticipata.

L'ammontare complessivo degli oneri sostenuti dalla Cassa, per i trattamenti pensionistici IVS, è riportato nel prospetto **n. 8**, in raffronto con quello delle correlate entrate contributive, in cui non sono considerati i contributi di maternità. Dal detto prospetto risulta che le entrate contributive nel 2012 raggiungono 634.083 migliaia di euro rispetto ai 563.059 migliaia di euro del 2010.

Il saldo tra pensioni e l'importo complessivo delle entrate contributive registra minime variazioni negli esercizi esaminati.

Rapporto tra pensioni/entrate contributive**Prospetto n. 8***(in migliaia di euro)*

		2010	2011	2012
Pensioni IVS	(A)	190.777	202.078	213.150
Entrate contributive	(B)	563.059	596.185	634.083
Saldo	(B-A)	372.282	394.107	420.933
Rapporto contributi/pensioni	(B/A)	3,0	3,0	3,0

L'incremento del gettito complessivo dei contributi deriva sostanzialmente, oltre che dalla crescita della platea degli iscritti, dalle dinamiche dei redditi professionali e volumi di affari dichiarati e dalla elevazione sia dell'aliquota della contribuzione soggettiva che integrativa (disposta, come già detto, dalla nuova disciplina regolamentare), che del contributo minimo fissato nel 2012 al 4%.

Riguardo alla contribuzione soggettiva, la relativa aliquota è risultata nel 2012 pari all'11,58% con un incremento di circa un punto rispetto al 2011 (10,53%) per effetto dell'applicazione della nuova aliquota minima (11%) (misura determinata dall'Assemblea dei Delegati del 24 maggio 2011 ed approvata dai Ministeri vigilanti in data 8 febbraio 2012) sui redditi professionali netti prodotti nel 2011. Sono state inoltre disposte, come si è già detto, l'eliminazione dell'aliquota massima del contributo soggettivo e l'elevazione sine die del contributo integrativo al 4%.

4.2. Nel prospetto **n. 9** sono esposti i dati relativi all'“*indennità di maternità*” in favore delle professioniste iscritte ed al gettito della relativa contribuzione, il quale comprende sia i contributi degli iscritti che il contributo erogato dal Ministero del lavoro sulle indennità pagate nell'esercizio.

Indennità di maternità**Prospetto n. 9***(indennità e contributi in migliaia di euro)*

	2010	2011	2012	var.%2012/2011
Indennità di maternità	8.227	8.445	7.976	-5,6%
Numero beneficiarie	952	978	932	-4,7%
Contributi di maternità	8.227	8.445	7.976	-5,6%
Differenza contributi/indennità	0	0	0	

Il prospetto mostra che il numero delle beneficiarie e l'onere complessivo per l'indennità di maternità risultano nel biennio in flessione.

4.3. Oltre all'indennità di maternità, dovuta per legge, la Cassa eroga una serie di prestazioni assistenziali, che vengono concesse nei limiti di apposito stanziamento di bilancio e sulla base di criteri di massima fissati da specifica disciplina regolamentare, prestazioni il cui onere annuo in aumento è riportato nel prospetto seguente:

Prestazioni assistenziali**Prospetto n. 9/bis***(in migliaia di euro)*

	2010	2011	Var. %	2012	Var. %
Prestazioni assistenziali	954	1.173	0,23	2.274	0,94

Insieme agli oneri evidenziati nel prospetto **n. 9/bis** è a carico della Cassa, sempre a titolo di prestazione assistenziale, quello per la polizza sanitaria a favore degli iscritti (costituente forma di tutela sanitaria integrativa consentita dalla L. 243/2004), il cui onere è stato pari nel 2012 a 5,8 milioni di euro.

Va evidenziato che, a seguito di pronunce giurisdizionali, circa la natura di "organismo di diritto pubblico della Cassa", l'Ente ha bandito per l'affidamento della polizza sanitaria una gara europea (D.L. 163/2006 e successive modifiche. Codice degli Appalti e regolamento di attuazione. Decreto del Presidente della Repubblica 297/2010).

A seguito del sisma del 20 e 29 maggio 2012 che ha colpito le regioni Emilia Romagna, Lombardia e Veneto sono state accolte 36 domande per interventi assistenziali per un valore di 0,8 milioni di euro.

4.4. Il quadro analitico e riepilogativo degli oneri per le prestazioni istituzionali (comprendenti, oltre a quelle di cui già si è detto, le ricongiunzioni presso altri enti ai sensi della L. 45/1990) e del proventi contributivi è evidenziato dal prospetto **n. 10**, contenente, altresì, i dati relativi al saldo tra contributi e prestazioni e all'incidenza percentuale di queste ultime sui primi.

Prospetto n. 10

(in migliaia di euro)

PRESTAZIONI	2010	2011	2012
Pensioni IVS	190.777	202.078	213.150
Indennità maternità	8.227	8.445	7.976
Prestazioni assistenziali	954	1.173	2.274
Polizza sanitaria	2.462	5.618	5.850
Ricongiunzioni presso altri enti	80	92	141
Totale prestazioni	202.500	217.406	229.391
Variazione %	6,08%	0,07%	0,06%
CONTRIBUTI			
Contributi soggettivi e integrativi	522.924	549.718	600.215
Contributi da pre-iscrizione	2.089	1.803	1.862
Contributi maternità	8.226	8.445	7.976
Contributi di riscatto	14.323	11.391	7.552
Contributi di ricongiunzione	18.658	19.686	11.222
Contributi di solidarietà	5.065	5.142	5.256
Totale contributi	571.285	596.185	634.083
Variazione %	1,39%	4,36%	6,36%
Saldo contributi/prestazioni	368.785	378.779	404.692
incidenza % prestazioni/contributi	35,4%	36,5%	36,2%

Il prospetto, nel quale le maggiori componenti sono costituite dai contributi soggettivi ed integrativi, mostra totali in crescita.

Nel 2012 si rileva la punta più alta tanto per le prestazioni, che raggiungono 229.391 migliaia di euro, che per le contribuzioni, che toccano 634.083 migliaia di euro.

L'incidenza percentuale delle prestazioni rispetto ai contributi si mantiene per lo più stabile (36,5% nel 2011 e 36,2% nel 2012).

Il saldo previdenziale raggiunge il valore più elevato nel 2012 con 404.692 migliaia di euro (378.779 nel 2011).

4.5. Verifica ex art. 6, comma 4, del D.M. 29 novembre 2007

L'art. 6, comma 4, del decreto del Ministero del lavoro del 29 novembre 2007 stabilisce che *"gli enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati"*.

A tal fine, la tabella seguente – redatta in milioni di euro – riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e quelle dell'ultimo bilancio tecnico (proiezioni 2012-2061):

Prospetto n. 11

(milioni di euro)

DESCRIZIONE	BILANCIO 31/12/2010	BIL. TECNICO	BILANCIO 31/12/2011	BIL. TECNICO	BILANCIO 31/12/2012	BIL. TECNICO
Contributo soggettivo	287,7	289,5	304,7	305,9	345,2	319,5
Contributo integrativo	235,2	217,8	245,0	225,5	255,0	237,1
Altri contributi (*)	27,2	18,2	36,2	18,4	24,0	18,2
Trattamenti pensionistici	190,8	186,8	202,1	193,2	213,1	209,2
Patrimonio netto (**)	3.983,6	3.954,0	4.398,6	4.406,4	4.915,1	4.849,2

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli

Dall'esame della tabella non si evincono significativi scostamenti, fatta eccezione per la voce "Altri contributi" che mostra una percentuale di scostamento di peso contenuto.

Il valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2012 rappresentato, per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 65,3 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 63,4 ml), ammonta a fine biennio a 4.915 milioni di euro (4.399 milioni di euro nel 2011).

Il fondo oscillazione titoli nel 2011 è stato costituito in via prudenziale, stante la portata ed il perdurare della crisi dei mercati finanziari, e riveste carattere di stanziamento non ricorrente e transitorio. Nel bilancio civilistico al 31 dicembre 2012 tale fondo è stato assorbito a conto economico in quanto eccedente per un valore pari a 37,8 milioni.

5. - I bilanci

I bilanci della Cassa redatti secondo la disciplina civilistica risultano composti dallo stato patrimoniale, del conto economico e della nota integrativa; essi sono corredati dalle relazioni degli amministratori sull'andamento della gestione e da quelle del Collegio dei sindaci e della Società di revisione contabile.

Nelle rispettive relazioni concernenti i bilanci consuntivi per i due esercizi oggetto del presente referto, il Collegio dei sindaci e la Società di revisione contabile hanno costantemente espresso, l'uno, il parere favorevole all'approvazione dei bilanci medesimi, l'altra, il giudizio che essi sono stati redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, nonché il risultato economico della Cassa al termine di ciascun esercizio.

Il Collegio dei sindaci ha svolto la revisione legale dei conti, ai sensi dell'art. 11, comma 159, della legge n. 311/2004, ed ha dichiarato: 1) la regolarità della tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili (libro giornale, libro degli inventari ecc.); 2) il corretto adempimento dei versamenti delle ritenute e delle altre somme dovute all'erario ed ai contribuenti; 3) la corrispondenza della contabilità alle risultanze di bilancio nel rispetto della normativa vigente al termine di ciascun esercizio.

Il Collegio ha esercitato anche la funzione di vigilanza prevista dagli artt. 2403 e seguenti del Codice civile.

Per effetto dell'art. 2, comma 3, del D.L.vo n. 509/94 e successive integrazioni, il bilancio di esercizio è stato sottoposto a "revisione contabile". L'incarico di revisione per il triennio 2010-2012 è stato conferito dalla Cassa ad una nuova società che ha dichiarato la conformità dei bilanci chiusi alle norme che ne disciplinano la redazione, rilevando la chiarezza e rappresentatività veritiera della situazione patrimoniale e finanziaria nonché l'esattezza dell'avanzo d'esercizio dell'ente.

I Ministeri vigilanti hanno effettuato numerosi rilievi con specifico riguardo ai risultati economici ottenuti dalla Cassa nell'anno 2012¹, attinenti alle seguenti criticità: sbilanciamento nella composizione del portafoglio, problemi di "governance" per "la mancata standardizzazione delle procedure di selezione degli intermediari", alcune delle quali risalenti all'esercizio 2007", "genericità delle relazioni della Cassa con limitati contenuti informativi", "insufficienza ed inadeguatezza delle informazioni trasmesse", "carenza di rappresentazioni disaggregate delle attività di investimento"

¹ Cfr. nota del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali relativa ai rapporti CNPADC-COVIP ai sensi dell'art. 2, comma 1, D.M. 5 giugno 2012 trasmessa alla Corte in data 01/08/2014.

adottate dalla Cassa stessa, "limitate informazioni sulle commissioni erogate ai gestori esterni e sulla modalità di selezione dei gestori stessi".

Relativamente alla banca depositaria, il Ministero vigilante ha rilevato l'assenza di informazioni sulla modalità di selezione per l'individuazione della detta società (nota prot. 14.236 del 1° agosto 2014 – Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali).

La Cassa, con nota prot. n. 84099 del 2 agosto 2014, ha preso atto delle criticità rilevate dai Ministeri vigilanti e si è impegnata a fornire "per il futuro una informativa più approfondita ai fini della vigilanza, con elementi analitici ed esaustivi anche sul modello di governance adottato, che include la collaborazione di diversi "advisor" con il compito di monitorare i fattori di rischio e di controllo in maniera dinamica"².

Meritano attenzione i rilievi fatti dal Ministero del lavoro e politiche sociali e dalla Covip nell'esercizio delle loro funzioni di vigilanza sulle Casse, che la Corte condivide.

² Nota della Cassa di previdenza ed assistenza dei dottori commercialisti in data 02/10/2014.

6. – Lo stato patrimoniale

L'attivo patrimoniale della Cassa mostra una progressiva crescita con un tasso di incremento nel 2011 del 11% e nel 2012 del 12%.

Tra le attività sono risultate in costante aumento le immobilizzazioni finanziarie (nel biennio 28%); l'attivo circolante registra un incremento di circa il 38% (da 812 milioni di euro del 2011 a 1.124 milioni di euro nel 2012).

Le passività sono passate da 4.465 milioni di euro del 2011 a 5.000 milioni di euro nel 2012; l'incremento in questo ultimo esercizio è dovuto, in larga misura, alle aumentate riserve previdenziali ed assistenziali.

Al 31 dicembre 2012 il fondo oscillazione titoli è risultato eccedente, nel suo complesso, e tale eccedenza è stata accreditata a conto economico.

L'incremento dei debiti pari al 47% nel 2011 e al 14, % nell'esercizio 2012 deriva sia da lavori di ristrutturazione in corso presso due immobili di Roma (la nuova sede per 1,1 milioni ed un nuovo immobile acquistato a fine 2009 per 0,4 milioni), sia agli oneri maturati per commissioni di gestione relative agli OICR e agli altri titoli dati in gestione esterna.

Una costante progressione ha registrato il patrimonio netto, il cui ammontare, in ogni esercizio, ha superato ampiamente il costo delle pensioni in essere, con un valore dell'indice di copertura in progressivo aumento (20,9 nel 2011 e 22,5 nel 2012).

Il valore dell'indice, pertanto, ha raggiunto e superato la misura minima, riferita alle riserve previdenziali previste dalla legge n. 509/94 (quintuplo del costo delle pensioni).

LO STATO PATRIMONIALE**Prospetto n. 13**

(in mgl di euro)

ATTIVO	2010	2011	var.ne % 2011/2010	2012	var.ne % 2012/2011
Immobilizzazioni	2.982.706	3.624.997	22%	3.844.170	6,05%
immateriali	348	381	9%	285	-25,20%
materiali	227.510	263.499	16%	275.479	4,55%
finanziarie	2.754.848	3.361.117	22%	3.568.406	6,17%
Attivo circolante	1.007.372	812.063	-19%	1.124.424	38,47%
crediti	179.172	202.616	13%	313.213	54,58%
attività finanziarie non immobilizzate	64.890	0	-100%	0	
disponibilità liquide	310	609.447	1.965	811.211	33,11%
Ratei e risconti	21.182	28.733	36%	32.069	11,61%
TOTALE ATTIVO	4.011.260	4.465.793	11%	5.000.663	11,98%
PASSIVO					
Patrimonio netto	3.875.815	4.232.472	9%	4.786.405	13,09%
riserva rivalutazione immobili	60.621	60.621	0%	60.621	0,00%
riserva prestazioni previdenziali	3.802.733	4.163.333	9%	4.709.729	13,12%
riserva prestazioni assistenziali	12.461	8.518	-32%	16.055	88,48%
Fondo per rischi ed oneri	78.544	149.934	91%	118.534	-20,94%
Trattamento di fine rapporto	2.305	2.508	9%	2.734	9,01%
Debiti	51.339	75.683	47%	86.583	14,40%
Ratei e risconti	3.257	5.196	60%	6.406	23,29%
TOTALE PASSIVO	4.011.260	4.465.793	11%	5.000.662	11,98%
Conti d'ordine	453.592	9.667	-98%	21.353	120,89%

7. – Il patrimonio immobiliare

Il patrimonio immobiliare della Cassa è costituito da 41 immobili di proprietà dislocati sul territorio nazionale prevalentemente al centro-nord, per una superficie complessiva lorda (coperta) di circa mq.260.000 e per una superficie commerciale pari a circa mq. 233.000, con un valore lordo di bilancio di circa 335 milioni e netto di circa 269 milioni (257 nel 2011).

Tali immobili sono gestiti direttamente dalla Cassa e, salvo quello strumentale di Roma (in Via Mantova 1), adibito a sede legale ed amministrativa della Cassa, sono tutti destinati a reddito.

In data 4 dicembre 2012 è stato formalizzato l'acquisto di un immobile a Roma in Via dell'Aeronautica, dato poi in locazione all'Agenzia del Demanio, che ha comportato, nel complesso, un investimento pari a circa 17 milioni.

Il valore contabile lordo del patrimonio immobiliare della Cassa è composto per il 75% da immobili ad uso commerciale, il 14% ad uso industriale e l'11% ad uso abitativo.

Quanto al valore contabile netto degli immobili, come si rileva dal **prospetto n. 12**, questo risulta in flessione rispetto al 2011.

Il valore netto di tale patrimonio, in base a perizie affidate dalla Cassa a società specializzata, al 31-12-2012 è quantificabile in 269,2 milioni di euro, con plusvalenze implicite per complessivi 185,1 milioni.

Prospetto n. 12

IMMOBILI

(in milioni di euro)

IMMOBILI	2010	2011	2012
Valore contabile lordo	283,4	318,3	334,6
Valore contabile netto	225,4	257	269,2
Totale attività patrimoniali	4.011,3	4.465,8	5.000,7
Incidenza % valore netto/attività patrimoniali	5,6	5,8%	5,4%

I proventi complessivi della gestione immobiliare hanno registrato un notevole decremento, soprattutto a causa di una flessione dei ricavi da canoni di locazione sostanzialmente dovuta alla "sfittanza", il cui tasso è risultato mediamente pari al 13,42%, denotando un deterioramento del settore rispetto a quello del 2011 pari all'11,74%.

Anche il tasso di morosità, calcolato come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio scaduti e non pagati e canoni maturati nell'esercizio stesso, si è attestato sul 6,95% rispetto al 3,39% del 2011.

Il comparto "commerciale" si presenta come l'unico settore che denota un andamento positivo con un aumento dei proventi da 6,8 milioni di euro del 2011 a 8,9 del 2012.

Complessivamente gli investimenti immobiliari hanno prodotto nel 2012 un rendimento netto dell'1,45% (1,7% nel 2011).

8 - Il Patrimonio mobiliare

Come nel periodo oggetto del precedente referto, la componente di maggior consistenza dell'attivo patrimoniale è costituita dal patrimonio mobiliare, il cui valore di bilancio a fine 2012 ha raggiunto l'ammontare di 3,6 milioni di euro (**cf. prospetto n. 14**).

Tale importo risulta in parte affidato alla gestione di operatori professionali ed in parte investito in strumenti finanziari acquisiti direttamente in portafoglio, nel caso di prodotti che, per la loro funzione nell'"*asset allocation*" dell'Ente, non richiedevano una specifica gestione.

Il progressivo aumento del patrimonio mobiliare dipende dalla politica di impiego dei fondi disponibili, adottata dall'Assemblea dei delegati nei piani annuali, volta a dare "*assoluta prevalenza agli investimenti mobiliari*" rispetto a quelli immobiliari.

Le componenti del portafoglio mobiliare immobilizzato risultano da detto prospetto, dal quale emerge che il valore di bilancio degli investimenti a lungo termine è progressivamente aumentato con maggiore incidenza sull'attivo patrimoniale.

Riguardo al peso, sull'ammontare complessivo degli investimenti mobiliari, delle due componenti rappresentate dal portafoglio gestito dalla Cassa e dalle gestioni affidate a gestori esterni, è da evidenziare che l'incidenza della prima rappresenta il 75%. Il comparto complessivamente mostra un trend in aumento (da 3.360.178 migliaia di euro nel 2011 a 3.567.287 migliaia di euro nel 2012).

La ripartizione percentuale tra i vari strumenti finanziari in portafoglio nell'ultimo esercizio esaminato risulta essere la seguente: 47% obbligazioni, 29% azioni, 5% total return; 4% investimenti alternativi (in gran parte costituiti da hedge fund); 15% liquidità (Grafico n. 1 e n. 2).

Nel 2012 il rendimento annuo netto della liquidità si è attestato sull'1,5% circa.

I risultati gestionali, in particolare nel 2012, rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato da una tendenza al rialzo dei principali mercati azionari e da un generale restringimento degli spreads di credito. Tali dinamiche sono visibili specialmente nei rendimenti degli strumenti a maggior contenuto di rischio, quali gli OICR e gli ETF (Exchange Traded Found) azionari. Tra queste classi di attivo, peraltro, risultano elevati valori di volatilità, che rispecchiano l'alternanza di fasi rialziste e ribassiste che hanno caratterizzato il periodo.

La porzione di portafoglio investita in gestioni patrimoniali ha reso il 6,55%.

All'interno del comparto obbligazionario le emissioni strutturate hanno reso l'1,57%, seguite da quelle *corporate* con rendimento positivo del 3,20%. Le obbligazioni governative indicizzate, hanno prodotto nell'insieme un rendimento del 12,48%, favorite dalla flessione degli *spreads* sulla curva italiana.

Nel biennio la Cassa ha proseguito in acquisti pianificati nell'ambito del comparto azionario, incrementando gli investimenti in mercati emergenti e sviluppati, diversificando il portafoglio con nuovi *asset*, quali strategie di *stock picking* su azioni europee, emissioni ad alto rendimento europee incrementando ulteriormente quelle nel settore mondiale (**cfr. prospetto n. 14**).

* * *

Nel 2012 il rendimento netto del patrimonio complessivo (componente mobiliare + immobiliare) si attesta sull'11,31% (contro il valore fortemente negativo del 4,75% del 2011).

La porzione investita in gestione a benchmark ha ottenuto una performance del 16%, mentre le gestioni total return hanno approfittato del movimento rialzista del mercato con una crescita del 4,67%.

La Cassa ha proseguito nell'attività di investimento nei mercati azionari, sia sviluppati che emergenti (**cfr. prospetto n. 15**).

Le linee guida dettate dal CDA nell'esercizio 2012 relative alla programmazione degli investimenti, sono state più volte modificate tenendo conto delle opportunità di volta in volta offerte dai mercati azionari e si sono infine caratterizzate nell'impiego di 713 milioni di euro nei seguenti strumenti finanziari: titoli di Stato ed obbligazioni per 147 milioni, fondi ETF per 24 milioni, OICR per 507 milioni (di cui 24 milioni in un fondo di private equity) e 35 milioni in gestioni patrimoniali (Rendiconto Cassa – Anno 2012).

Prospetto n. 14**Valori di bilancio degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari***(in migliaia di euro)*

	2010	2011	2012
Gestione diretta:	1.836.420	2.475.020	2.629.731
Titoli di Stato ed obbligazionari	970.900	1.140.029	952.135
Fondi azionari (ETF)	137.969	120.972	109.481
Fondi speculativi	-	20.000	53.643
OICR (organismi di investimento)	727.551	1.214.019	1.514.472
Gestioni patrimoniali	917.656	865.158	937.556
TOTALE	2.754.076	3.360.178	3.567.287

I titoli di Stato e le obbligazioni (italiane, estere e strutturate) flettono da 1.140 milioni del 2011 a 952 milioni nel 2012.

Gli investimenti intrapresi nel 2012 hanno per lo più riguardato il comparto dei titoli di Stato italiani, con operazioni di disinvestimento pari a 230 milioni e realizzo di plusvalenze pari a 14 milioni.

Gli investimenti tramite Organismi di investimento collettivo del risparmio e sono costituiti pressochè totalmente da prodotti di diritto estero. Detti strumenti finanziari sono aumentati da 1,2 milioni del 2011 a 1,5 milioni del 2012. Anche le gestioni patrimoniali risultano in rilevante aumento (+72 milioni).

Peraltro, "il valore di mercato" dell'*Asset allocation* della Cassa, è stato "stimato" da apposita società al 31-12-2012 in 4.227 milioni di euro ed è strutturato secondo quanto risulta dal prospetto n. 15 di seguito esposto, in cui si analizzano anche i rendimenti degli strumenti finanziari nonché il peso di ognuno nel biennio 2011-2012.

Prospetto n. 15

VALORI DI MERCATO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI MOBILIARI

TIPO DI GESTIONE	valore di mercato al 31/12/2011	Rend.to	valore di mercato al 31/12/2012	Rend.to	variazione %
Strumenti finanziari in portafoglio	2.629.432.422	-4,63%	3.294.281.310	12,55%	25,28%
ETF (exchange traded fund)	77.756.700	-9,06%	78.648.740	14,22%	1,15%
ETF Azionari	77.756.700	-9,06%	78.648.740	14,22%	1,15%
Liquidità	344.854.353	1,88%	641.806.263	4,17%	86,11%
Liquidità di cc	344.854.353	1,88%	641.806.263	4,17%	86,11%
OICR	1.149.719.334	-6,14%	1.577.646.680	12,01%	37,22%
OICR Azionari	465.492.870	-10,20%	695.787.922	12,01%	49,47%
OICR Altro	577.055	-0,20%	412.852	-2,97%	-28,46%
OICR Obbligazionari	634.635.154	-2,51%	823.012.616	12,20%	29,68%
OICR Private Equity			8.439.978	0,00%	100,00%
OICR Total Return	49.014.255	-2,65%	49.993.312	2,10%	2,00%
Obbligazioni	1.057.102.035	-4,49%	996.179.627	16,20%	-5,76%
Obbligazioni Corporate	243.813.392	-2,70%	135.174.774	15,43%	-44,56%
Obbligazioni Fondiarie	2.462.138	3,04%	1.132.363	2,33%	-54,01%
Obbligazioni Governative	558.594.076	-5,16%	527.420.225	12,38%	-5,58%
Obbligazioni Inflation	190.447.429	-14,80%	266.124.265	29,49%	39,74%
Obbligazioni PCT	0	1,54%	0	0,00%	100,00%
Obbligazioni Strutturate	61.785.000	3,92%	66.328.000	6,92%	7,35%
Gestioni patrimoniali	798.461.235	-8,11%	933.062.972	12,16%	16,86%
GPM	798.461.235	-8,11%	933.062.972	12,16%	16,86%
GPM Benchmark	527.818.356	-10,64%	629.454.442	16,12%	19,26%
GPM TotalReturn	270.642.879	-2,24%	303.608.530	4,67%	12,18%
Totale	3.427.893.657	-5,60%	4.227.344.282	12,47%	23,32%

Fonte: Bilancio 2012 – CNPADC.

Dal prospetto n. 15 si rileva che nel 2011 il rendimento degli strumenti finanziari oggetto di investimento subisce una flessione del 5,60 rispetto al precedente esercizio 2010.

Nel 2012, grazie alla ripresa del mercato, il rendimento sale al 12% con aumento del valore di mercato a 4.227 milioni di euro (3.428 milioni nel 2011).

I grafici dal n. 1 al n. 8 evidenziano settorialmente e territorialmente l'Asset Allocation del patrimonio mobiliare della Cassa nel biennio 2011 e 2012.

Grafico n.1

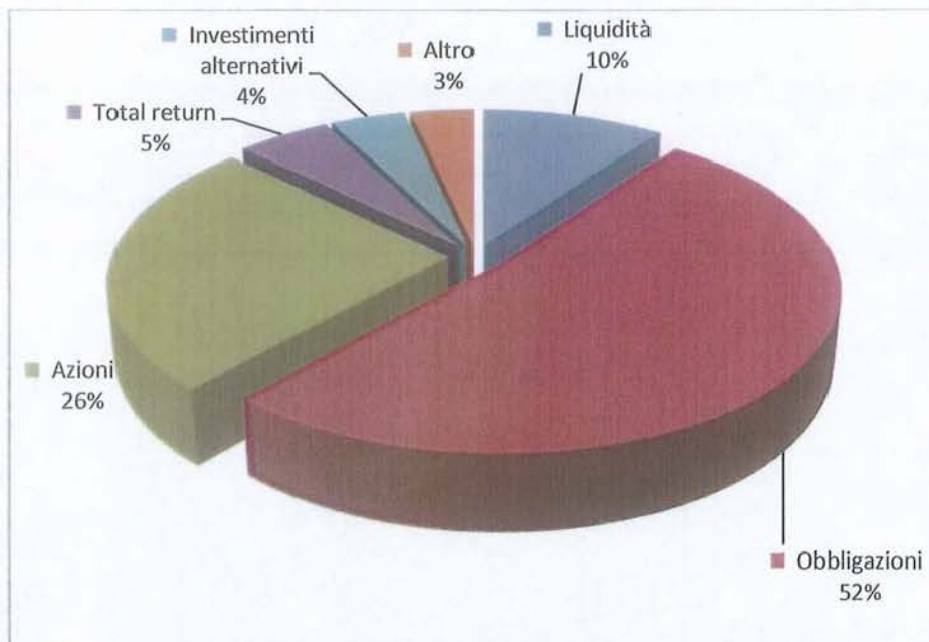
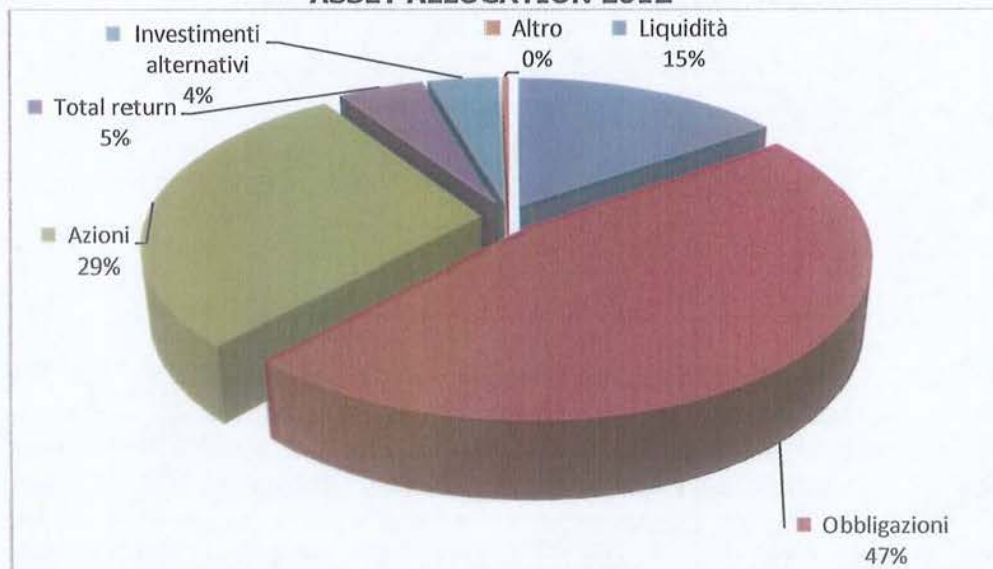
ASSET ALLOCATION 2011

Grafico n.2

ASSET ALLOCATION 2012

Dal confronto dei grafici nn. 1 e 2 è dato rilevare che le obbligazioni al 31-12-2012 rappresentano il 47% (52% nel 2011); il settore azionario aumenta al 29% (26 nel 2011) in ragione del rialzo dei mercati e dell'incremento netto di alcuni prodotti azionari.

Nella categoria investimenti alternativi (4%) rientrano strategie long short ed alcune posizioni residuali di gestioni patrimoniali.

La liquidità aumenta e passa dal 10% del totale al 15%.

**Asset allocation al 31/12/2011 secondo la dislocazione geografica
ed il peso di ciascun componente**

Prospetto n.16

Asset class	valore	peso %
IMMOBILIARE (ITALIA)	452.009.921	11,69%
LIQUIDITA' C/C	344.854.353	8,92%
Italia	876.872.402	22,67%
Euro ex Italia	323.410.245	8,36%
Uk	46.665.274	1,21%
Europa ex Euro	20.742.595	0,54%
Emerging Europa	42.814.862	1,11%
USA + Canada	189.202.217	4,89%
Latin America	39.926.222	1,03%
Giappone	11.316.144	0,29%
Pacifico (ex Giappone)	12.813.568	0,33%
Emerging Asia	113.136.725	2,93%
Sovra -Nazionali	2.910.720	0,08%
Altro	81.692.465	2,11%
OBBLIGAZIONI	1.761.503.439	45,55%
Italia	35.313.476	0,91%
Euro ex Italia	201.326.041	5,21%
Uk	117.669.188	3,04%
Europa ex Euro	44.899.078	1,16%
Emerging Europa	17.292.568	0,45%
USA + Canada	210.235.101	5,44%
Latin America	59.601.392	1,54%
Giappone	13.699.167	0,35%
Pacifico (ex Giappone)	20.097.087	0,52%
Emerging Asia	120.779.783	3,12%
Altro	29.154.100	0,75%
AZIONI	870.066.981	22,50%
TOTAL RETURN	178.161.853	4,61%
Long/short Equity	142.650.654	3,69%
INVESTIMENTI ALTERNATIVI	142.650.654	3,69%
ALTRO	118.032.284	3,05%
TOTALE	3.867.279.485	100,00%

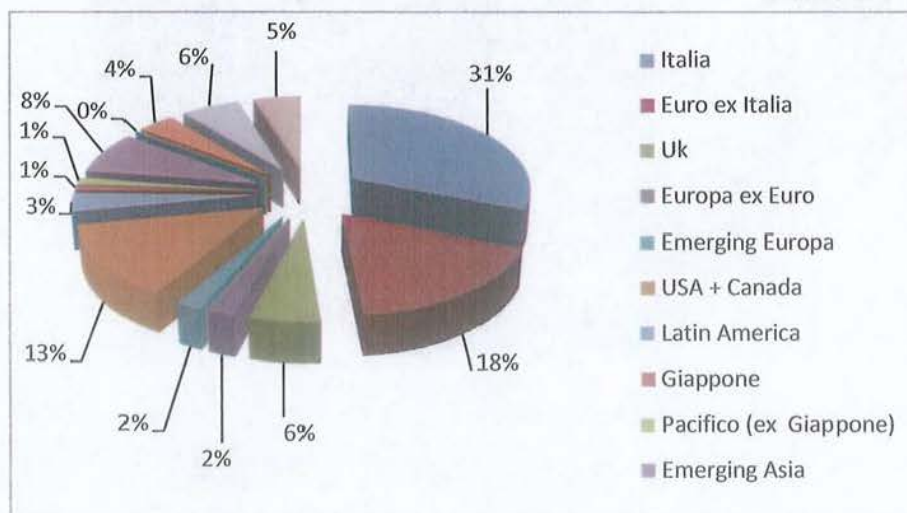
Fonte: Relazione Amministratori

Nel prospetto n. 16 e nel grafico n. 3 è registrata la dislocazione geografica degli strumenti finanziari con il peso percentuale nei diversi Stati in Europa, nei paesi non facenti parte dell'OCDE nonché nei paesi emergenti relativi all'esercizio finanziario 2011

Analisi settoriale del patrimonio mobiliare**Prospetto n. 17****2011**

AZIONI E OBBLIGAZIONI	
Italia	912.185.878
Euro ex Italia	524.736.286
Uk	164.334.462
Europa ex Euro	65.641.673
Emerging Europa	60.107.430
Usa + Canada	399.437.318
Latin America	99.527.614
Giappone	25.015.311
Pacifico (ex Giappone)	32.910.655
Emerging Asia	233.916.508
Sovra - Nazionali	2.910.720
Altro	110.846.565
Total Return	178.161.853
Long/short Equity	142.650.654
TOTALE	2.952.382.927

Fonte: Dati di bilancio 2011 Cassa Commercialisti

Grafico n. 3

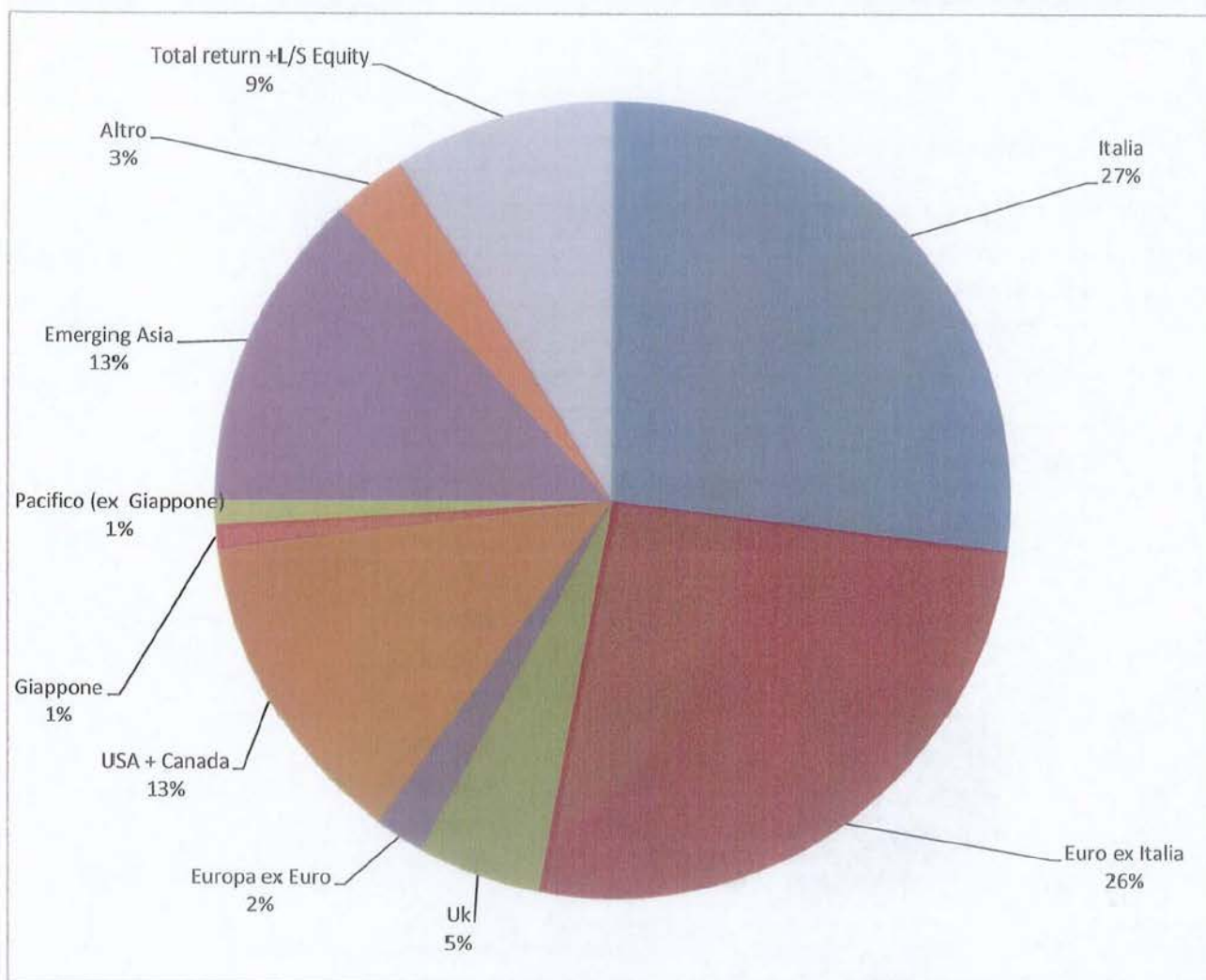
Fonte: Elaborazioni Corte dei Conti su dati bilancio 2011 - CNPADC

Dal prospetto **n. 17** e dal grafico **n. 3** si desume che circa i 2/3 del patrimonio mobiliare della CNPADC sono investiti all'estero ed in particolare in Stati dell'area euro (31%), negli USA + Canada (12%) e nei mercati emergenti.

In Italia gli investimenti in strumenti finanziari hanno un peso del 27% sul totale dell'Asset allocation secondo i dati di bilancio 2011.

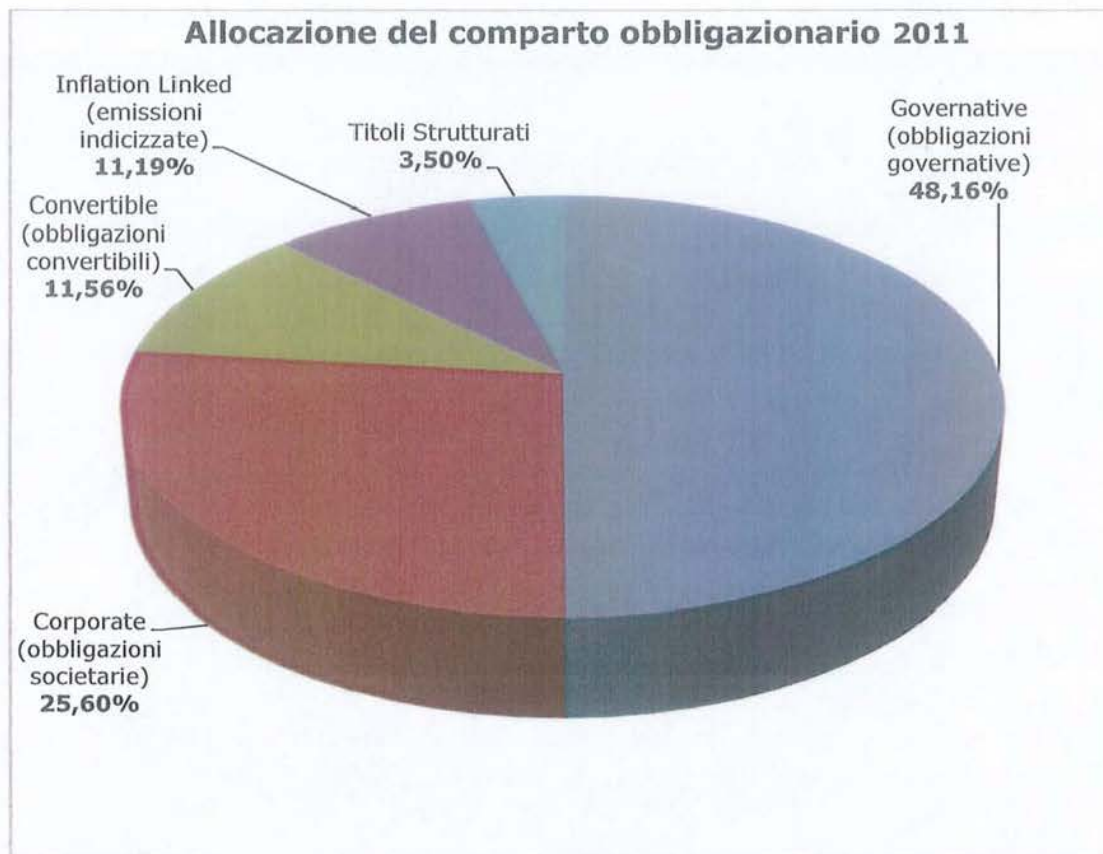
Patrimonio mobiliare 2011 secondo la dislocazione geografica**Asset allocation 2011**

grafico n.4



Fonte: Elaborazioni Corte dei Conti su dati bilancio 2011 - CNPADC

Grafico n. 5

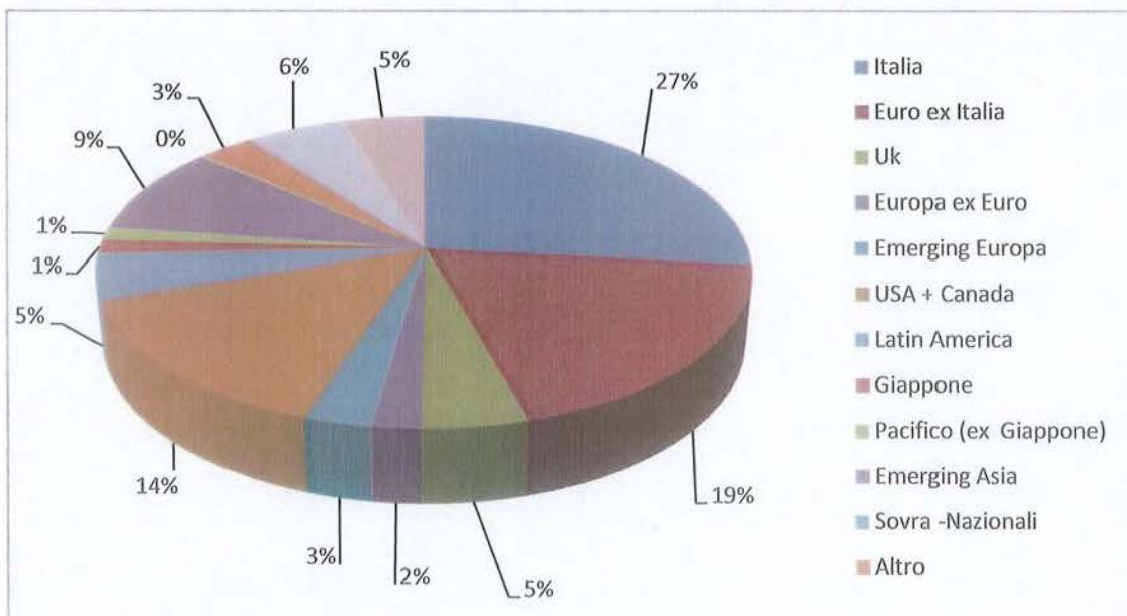


Il grafico n. 5 mostra l'allocazione del comparto obbligazionario da cui si desume che nel 2011 i maggiori valori appartengono alle obbligazioni governative (48%) cui seguono le obbligazioni societarie (26%) non meglio identificate in bilancio.

PATRIMONIO MOBILIARE 2012**Prospetto n. 18**

Italia	949.734.919
Euro ex Italia	675.730.356
Uk (Regno Unito)	162.100.872
Europa ex Euro	72.613.509
Emerging Europa	102.776.408
Usa + Canada	518.144.907
Latin America	168.006.155
Giappone	50.423.596
Pacifico (ex Giappone)	47.446.332
Emerging Asia	324.538.920
Sovra - Nazionali	6.848.457
Altro	110.286.848
Total Return	205.567.008
Long/short Equity	148.091.264
Investimenti Alternativi	166.531.242
TOTALE PATRIMONIO MOBILIARE	3.560.749.529

Fonte: Dati di bilancio 2012 - Cassa Commercialisti

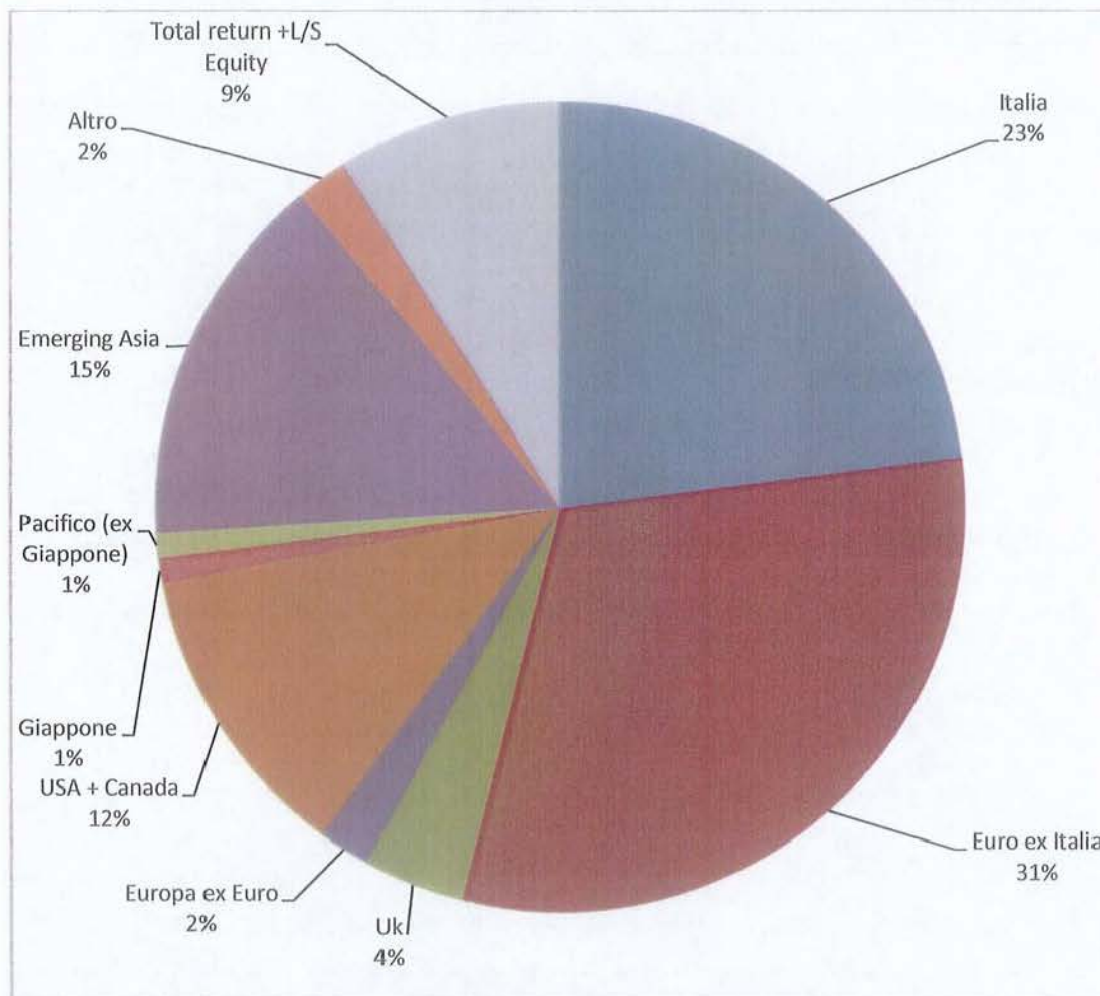
Grafico n. 6

Fonte: Relazione degli Amministratori sulla gestione

Asset allocation al 31/12/2012 – secondo la dislocazione geografica ed il peso di ciascun componente

		Prospetto n.19
Asset class	valore	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 (Regno Unito)	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	1.971.539.802	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	1.217.111.477	25,99%
TOTAL RETURN	205.567.008	4,39%
Long/short Equity	148.091.264	3,16%
Polizza e 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	4.683.288.957	100,00%

Fonte: Elaborazioni della Corte dei Conti su dati Bilancio CNDPAC – Anno 2012

Patrimonio mobiliare 2012 secondo la dislocazione geografica**Asset allocation 2012****Grafico n. 7**

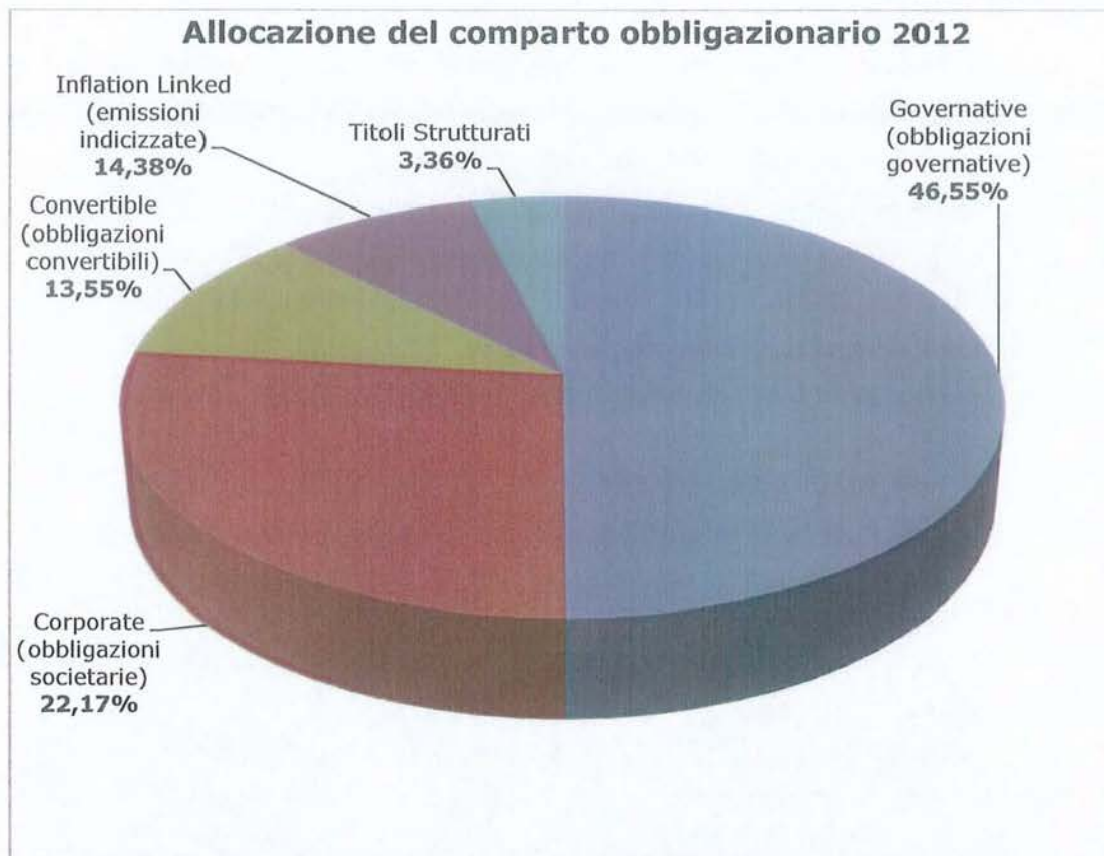
Fonte: Elaborazione dati Bilancio Cassa 2012 - CNPADC

L'esposizione nell'ambito dei mercati azionari, pari al 28,86%, risulta in aumento rispetto al dicembre 2011 (25,48%).

L'incidenza dell'allocazione in strumenti obbligazionari mostra invece una flessione (dal 52% del 2011 al 47% del 2012).

Gli investimenti Total Return appaiono in calo (5,2% del 2011 rispetto al 4,8% nel 2012).

Grafico n. 8



Dal grafico n. 8 relativo al 2012 tanto le obbligazioni governative (46%) che quelle societarie (22%) flettono a favore delle convertibili che rappresentano il 13,55% (11% nel 2011) e delle emissioni indicizzate pari al 14% (11% nel 2011).

9. – Il conto economico

Gli esercizi oggetto di referto si sono chiusi con un saldo economico positivo: 357 milioni nel 2011 e 554 milioni nel 2012, dei quali ultimi 220 milioni riferibili essenzialmente ai proventi della gestione mobiliare.

Nel 2011 l'utile di esercizio flette da 459 milioni del 2010 a 356 milioni di euro, a causa del saldo negativo della gestione straordinaria, per la flessione dei proventi della gestione mobiliare (-34%) e per il cospicuo accantonamento al fondo oscillazione titoli, data la situazione ribassista del mercato.

Il saldo della gestione caratteristica flette da 457 milioni del 2010 a 356 milioni nel 2011.

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare è risultato negativo e pari a -5,60%; quello dei cespiti immobiliari all'1,71%, mentre la liquidità ha reso l'1,88%.

Il rendimento netto delle due componenti (mobiliare e immobiliare) si attesta quindi sul dato negativo del -4,75% (+4% nel 2010).

Rilevante l'aumento dei crediti verso i contribuenti inadempienti suscettibili di prescrizione.

Quanto all'esercizio 2012, si rileva un utile di esercizio pari a 554 milioni, in crescita del 55% rispetto al precedente esercizio per effetto della positiva dinamica dei contributi soggettivi ed integrativi, riconducibili essenzialmente all'aumento del numero degli iscritti nonché alla crescita delle aliquote ma soprattutto ai proventi della gestione mobiliare (220 milioni circa – nota Cassa commercialisti del 2/10/2014).

La gestione operativa di conseguenza presenta valori in notevole aumento (+53%) per effetto dell'aumento dei proventi contributivi (+6,96%) sia soggettivi che integrativi (+40 milioni) a seguito dell'aumento degli iscritti, dei redditi medi netti professionali e della nuova aliquota media del contributo, e come già detto, dei proventi della gestione mobiliare.

L'aumento dei crediti verso gli iscritti continua ad incrementarsi (+109 milioni), mentre la gestione immobiliare tocca la punta più elevata del biennio con 18,2 migliaia di euro.

Ponendo attenzione sull'area mobiliare l'incremento deriva dall'effetto congiunto dei maggiori proventi realizzati e dalle risorse derivanti dall'assorbimento a conto economico (per circa 38 milioni) del fondo oscillazione titoli, risultato eccedente a garantire la gestione dei capitoli finanziari.

Detti proventi passano da 78 milioni del 2011 a 151 milioni nel 2012. Di conseguenza aumentano il valore della produzione (+22%), l'avanzo operativo (+53%) e l'utile di esercizio (+55%).

Il saldo della gestione straordinaria risulta nel biennio sempre negativo (-7 milioni nel 2011 e -8 milioni nel 2012) per l'incremento degli "oneri" del 29% sia nell'esercizio 2011 che in quello del 2012.

Non risultano, peraltro, indicati né le remunerazioni dei gestori, né le modalità di selezione degli stessi, l'ultima delle quali è datata al 2007.

Gli interessi bancari denotano un incremento di 12 milioni rispetto al precedente esercizio per effetto sia degli accordi sul tasso bancario, sia in relazione alla giacenza media di periodo (519 milioni di euro nel 2012 a fronte dei 444 del 2011). Detti accordi hanno comportato un tasso medio del 4,5% rispetto al 2,5% del 2011, notevolmente più elevato di quello definito dalla stessa convenzione con la banca depositaria "Banca Popolare di Sondrio" (0,75 al 31 dicembre 2012 rispetto all'1,0 del 2011). Le commissioni e le spese bancarie sono notevolmente aumentate a 3,2 milioni di euro rispetto ai 1,82 milioni del 2011.

Esse attengono ai compensi (0,6 milioni) dovuti alla Banca Popolare di Sondrio sia in relazione ai pagamenti per investimenti e disinvestimenti del portafoglio mobiliare in gestione diretta, sia riguardanti le commissioni (1,5 milioni) relative agli investimenti in OIRC, sia inerenti al Fondo di private equity Perennius Global Value (euro 1,4 milioni di euro) per le commissioni sul citato Fondo.

Nessuna indicazione è risultata nella documentazione trasmessa sulla modalità di selezione della Banca depositaria.

Le sanzioni e penalità sui contributi non versati nell'esercizio sono state contabilizzate nei proventi straordinari.

La Corte sottolinea, al riguardo, il rischio del decorso della prescrizione che, come è noto, costituisce impedimento alla realizzazione di quanto dovuto dagli iscritti. A tal proposito si rileva che il relativo Fondo di svalutazione è stato utilizzato nel 2012 per circa 2,1 milioni in ragione dei crediti prescritti per contributi, sanzioni ed interessi.

Il saldo della gestione finanziaria, registra un cospicuo incremento (+ 83%) imputabile per lo più al differenziale positivo delle gestioni patrimoniali (+32,2 milioni) e all'incremento delle plusvalenze realizzate (+31,6 milioni). La Cassa pertanto ha ritenuto di rideterminare il Fondo oscillazione titoli ed azzerare la posta "accantonamento per rischi".

Di particolare rilievo si presentano le commissioni di gestione e di negoziazione relative ad ogni singola tipologia degli strumenti in portafoglio. Esse attengono oltre che ai gestori esterni anche agli "advisors".

L'andamento del mercato azionario e il restringimento dello spread hanno permesso al patrimonio mobiliare di crescere, e di valorizzare alcune asset class, come ad esempio l'obbligazione high yield ed alcune obbligazioni dei paesi emergenti.

L'esposizione nei mercati azionari, pari al 29%, risulta in aumento rispetto al 2011 (26%).

Gli investimenti Total Return, in lieve flessione, incidono per il 5% (5,25 nel 2011).

CONTO ECONOMICO**Prospetto n. 20**

(in migliaia di euro)

	2010	2011	var.% 2011/2010	2012	var.% 2012/2011
VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	713.376	690.067	-3,27%	841.453	21,94%
proventi contributivi	571.285	596.184	4,36%	634.083	6,36%
proventi gestione immobiliare	15.106	14.573	-3,53%	18.216	25,00%
proventi gestione mobiliare	119.576	78.393	-34,44%	151.287	92,99%
diversi	7.409	917	-87,62%	37.867	40,29
COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	256.341	333.791	30,21%	295.845	-11,37%
prestazioni previdenziali e assistenziali	202.499	217.407	7,36%	229.391	5,51%
servizi diversi e godimento beni di terzi	9.417	10.865	15,38%	10.098	-7,06%
personale	9.140	8.916	-2,45%	9.126	2,36%
ammortamenti e svalutazioni	4.306	4.493	4,34%	5.933	32,05%
accantonamenti	16.662	77.908	367,58%	16.595	-78,70%
oneri diversi di gestione	14.317	14.202	-0,80%	24.702	73,93%
DIFFERENZA (A-B)	457.035	356.276	-22,05%	545.608	53,14%
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	11.436	12.209	6,76%	22.309	82,73%
proventi	13.463	14.221	5,63%	25.852	81,79%
oneri	2.027	2.012	-0,74%	3.543	76,09%
RETTIFICHE VALORE ATTIV. FIN.	-	-		-	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	-4.590	-6.916	50,68%	-8.342	20,62%
proventi	3.016	2.896	-3,98%	4.334	49,65%
oneri	7.606	9.812	29,00%	12.676	29,19%
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	463.881	361.569	-22,06%	559.575	54,76%
IMPOSTE REDDITO ESERCIZIO	4.832	4.912	1,66%	5.642	14,86%
AVANZO CORRENTE	459.049	356.657	-22,31%	553.933	55,31%

10. – Il rendiconto finanziario o dei flussi di liquidità

Il rendiconto finanziario relativo ai flussi di liquidità, comparato con quello dell'anno precedente, espone la variazione del capitale circolante netto al lordo della (eventuale) svalutazione dei crediti ed al netto delle disponibilità liquide.

Le immobilizzazioni finanziarie (attività di investimento) includono, in particolare, i differenziali economici delle gestioni patrimoniali realizzati nell'esercizio, e quelle materiali sono rappresentate al netto del valore contabile delle eliminazioni.

Al 31/12/2012 si è generato un flusso di liquidità di circa 202 milioni destinati alla copertura dei nuovi investimenti (immobilizzazioni finanziarie).

In particolare gli investimenti finanziari ammontano a circa 761 milioni e sono stati coperti per il 73% dai disinvestimenti e dai rimborsi di titoli e per il 27% dalla liquidità disponibile.

Il prospetto del rendiconto finanziario è esposto di seguito nel **prospetto n. 21**.

Prospetto n. 21

Tipologia	2011	2012
Disponibilità liquide iniziali	763,3	609,4
ATTIVITA' OPERATIVA		
Avanzo corrente	356,6	553,9
Ammortamenti e svalutazioni	4,5	6,0
Accantonamento TFR	0,5	0,5
Accantonamenti ai fondi	78	16,6
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	439,6	577
Variazione capitale circolante netto	0,7	-100
Variazione netta ratei e risconti	-5,6	-2,1
<i>Flusso monetario operativo</i>	434,7	474,9
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Immobilizzazioni immateriali	-0,3	-0,3
Immobilizzazioni materiali	-40,0	-17,2
Immobilizzazioni finanziarie	-760,0	-761,1
Attività finanziarie a breve	0	0
	-800,3	-778,6
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Immobilizzazioni finanziarie	153,7	553,8
Attività finanziarie a breve	64,9	0
Utilizzo fondi	-6,9	-48,3
	211,7	505,5
<i>Flusso monetario di periodo</i>	-153,9	201,8
Disponibilità liquide finali	609,4	811,2

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati bilanci Cassa commercialisti.

11. – Il bilancio tecnico

Il bilancio tecnico è stato redatto ai sensi del Decreto Interministeriale del 29 novembre 2007 recante *"Determinazione dei criteri per la redazione dei bilanci tecnici degli enti gestori delle forme di previdenza obbligatoria"*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 6 febbraio 2008. In merito ai criteri di redazione, tale Decreto prevede che *la scelta delle ipotesi demografiche, macroeconomiche e finanziarie deve essere effettuata nel rispetto delle indicazioni contenute in detto decreto. "Qualora l'ente presenti elementi di specificità che rendono l'adozione di talune delle ipotesi di cui all' art. 3 non appropriata o poco prudentiale, il bilancio tecnico può sviluppare proiezioni basate su indicazioni differenti. In tale caso l'Ente, nella relazione predisposta a corredo del bilancio tecnico, fornisce le motivazioni in ordine all'adozione di ipotesi specifiche diverse rispetto a quelle indicate all'art. 3 e produce altresì, in via aggiuntiva, le proiezioni secondo le ipotesi di cui al medesimo art. 3"*.

Con propria circolare del marzo 2010 il Ministero ha fornito ulteriori indicazioni in merito alla modalità di redazione dei bilanci tecnici, ai quali attenersi. In particolare in merito al punto di cui sopra, la circolare ha specificato che *"l'art. 2 del D.I. consente all'ente di redigere il proprio bilancio tecnico anche derogando in tutto o in parte dai criteri e dai parametri indicati all'articolo 3, allorquando l'utilizzo di uno o più parametri standard risulti:*

- a) non prudentiale rispetto alla reale situazione economico-finanziaria dell'ente;*
- b) non compatibile con le specificità oggettive dell'ente.*

Con nota n. 8272 del 22 maggio 2012 il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale ha fornito, alla luce delle disposizioni di cui all'art. 24, comma 24, del Decreto Legge 201/2011, convertito nella legge 214/2011, alcune indicazioni/precisazioni sui principi da adottare per la predisposizione dei Bilanci Tecnici degli Enti di Previdenza privati. In particolare, nel fissare la scadenza del 30 settembre 2012, quale termine ultimo per la predisposizione dei Bilanci stessi, la norma ha ribadito la necessità che la verifica dell'equilibrio tra entrate contributive e spese per prestazioni pensionistiche, "tenendo conto anche dei rendimenti reali dei patrimoni immobiliari e mobiliari" e "potendo eventuali disavanzi annuali, comunque di natura contingente e di durata limitata, essere compensati attraverso il ricorso ai rendimenti annuali del patrimonio", sia riferita ad un arco temporale di cinquanta anni. Con nota n. 9675 del 18 giugno 2012 il Ministero ha reso noto il valore dei parametri da utilizzare per l'orizzonte

temporale richiesto, rinviando, per i valori relativi al periodo di previsione fino al 2015, al quadro macroeconomico sottostante il Documento di Economia e Finanza 2012.

Il Bilancio Tecnico della Cassa commercialisti contiene una proiezione redatta ai sensi del DI 29 novembre 2007 (c.d. "*Proiezione standard*") e tiene conto di alcuni elementi di specificità della Cassa stessa.

Il patrimonio della Cassa, considerato ai fini del bilancio tecnico, risulta complessivamente pari al valore del patrimonio netto risultante dal bilancio civilistico chiuso il 31 dicembre 2011 e aumentato del fondo ammortamento sugli immobili. Il valore come sopra determinato, di euro 4.398.538.511, è suddiviso nelle seguenti due componenti: *nella componente immobiliare, al lordo del fondo ammortamento, pari a euro 318.313.892 e nella componente mobiliare-finanziaria pari a euro 4.080.224.619.*

Per la redazione del bilancio tecnico sono state effettuate le proiezioni a partire dal 1° gennaio 2012 utilizzando i dati demografici ed economico-reddituale della cassa al 31 dicembre 2011.

Come è stato in precedenza precisato, la C.N.P.A.D.C. *ha adottato il sistema di calcolo delle pensioni secondo il sistema contributivo.*

Tale riforma è stata approvata e resa esecutiva per consentire il graduale passaggio dal preesistente sistema di tipo retributivo, caratterizzato da prestazioni più elevate, ad un sistema, quello contributivo, caratterizzato da una maggiore correlazione tra prestazioni e contributi e, quindi, tenendo anche conto dell'attuale struttura demografica dell'Ente, da una maggiore sostenibilità del sistema.

La C.N.P.A.D.C. è una Cassa sostanzialmente giovane, nella quale il rapporto tra attivi e pensionati si aggira intorno al valore di 9 attivi per ogni pensionato, con una considerevole concentrazione di giovani nella fascia di età sotto i 45 anni. Tale situazione porterà, nei prossimi 20/30 anni, ad un drastico mutamento del predetto rapporto e alla creazione di un accumulo di riserva, che andrà a parziale copertura delle prestazioni future.

Va comunque evidenziato che la Cassa è già intervenuta sul fronte solidaristico per diminuire gli effetti negativi dovuti alle prestazioni previste dal sistema retributivo, adottando idonei provvedimenti (allungamento del periodo interessato al calcolo del reddito medio base per il calcolo della pensione, innalzamento della pensione e, da ultimo, incremento dell'aliquota). Resta comunque il fatto che in relazione al criterio pro-rata di calcolo delle pensioni, verranno applicati, a coloro che usufruiranno di

trattamenti di quiescenza corrisposti sulla base di due sistemi anzidetti, due diversi metodi di liquidazione e cioè il retributivo e il contributivo.

Come è noto, il decreto Interministeriale del 29 novembre 2007 all'art. 2, c.2, nel richiamare l'attenzione sulla scelta delle ipotesi demografiche, macroeconomiche e finanziarie indicate nel successivo art. 3, precisa che *"Sempre ai fini della verifica della stabilità e nel rispetto dei criteri di massima prudenzialità, qualora l'ente presenti proiezioni nel medio periodo (fino a 10-15 anni), i risultati vanno letti in un'ottica statistico-contabile, nel senso della rispondenza alla tendenza delle future risultanze contabili"*.

Infine nel lungo periodo (oltre 15 anni fino a 50 anni) i risultati vanno interpretati nel senso attuariale dell'esame delle "tendenze del fenomeno", al fine di evidenziare eventuali anomalie strutturali per le quali cercare di intervenire in tempo.

11.1 Proiezione secondo le caratteristiche standard.

Dall'analisi della proiezione secondo le caratteristiche standard, è possibile evidenziare quanto segue:

- il patrimonio della Cassa presenta uno sviluppo sempre crescente fino ad arrivare a circa 63 miliardi di Euro, in conseguenza del maggior numero di nuovi ingressi conseguenti al rispetto del vincolo ministeriale relativo all'evoluzione del numero degli iscritti basato sul tasso medio di occupazione e dell'andamento dell'evoluzione dei redditi legata alla produttività media nominale del lavoro a livello nazionale;
- il grado di capitalizzazione risulta pari a circa l'81%, abbastanza in linea con le risultanze del precedente Bilancio Tecnico 2010-2059;
- i tassi di sostituzione costruiti per soggetti tipici medi (ingresso nella Cassa a 30 anni e permanenza nella stessa per 32/38 anni) permettono di valutare il livello del tasso, con la disaggregazione tra il livello base (relativo alla aliquota soggettiva di finanziamento) e il "plus" rappresentato dalla maggioranza relativa all'aliquota di computo. In particolare i diversi tassi sono stati considerati nel Bilancio tecnico al lordo dei contributi versati e dell'effetto fiscale e successivamente al netto dei soli contributi versati e al netto anche dell'effetto fiscale.

11.2 Proiezioni secondo le caratteristiche specifiche.

La società attuariale, dopo aver esaminato le risultanze ottenute, ha evidenziato quanto segue:

- il patrimonio della Cassa presenta uno sviluppo crescente in particolare fino a circa metà periodo, per poi portarsi a fine periodo a circa 33 miliardi di Euro, soprattutto in conseguenza della riduzione e successiva normalizzazione del numero degli iscritti alla Cassa;
- il grado di capitalizzazione (rapporto tra il Patrimonio alla fine del periodo e il valore attuale degli oneri futuri latenti, ossia degli oneri pensionistici successivi al 2061, per contributi precedentemente versati) risulta pari a circa l'85%, maggiore rispetto al valore di tale indice relativamente al precedente Bilancio Tecnico 2010-2059, soprattutto in relazione alla deliberazione adottata dalla Cassa del mantenimento "sine die" dell'aliquota del 4% del contributo integrativo (a fronte dell'introduzione del meccanismo dell'aliquota di computo, maggiorata rispetto all'aliquota di finanziamento) e all'ipotesi di mantenere valide, per l'intero periodo considerato, le basi tecniche di natura demografica relative alla sopravvivenza, considerando compensativi i loro futuri adeguamenti rispetto ai previsti aggiornamenti dei coefficienti di trasformazione.

11.3 Conclusioni del bilancio tecnico

La proiezione sviluppata secondo le caratteristiche specifiche della Cassa – così come del resto quella costruita sui parametri standard – hanno consentito alla società attuariale di affermare che la C.N.P.A.D.C. gode di una situazione di futura sostenibilità pur evidenziando, al tempo stesso, dalla lettura dei tassi di sostituzione, l'esistenza di problematiche riguardo al livello di adeguatezza delle prestazioni. Peraltro la C.N.P.A.D.C. ha affrontato (ed intende ulteriormente affrontare) tale problema, mediante l'introduzione di adeguati meccanismi di maggior accreditamento di contributi al montante contributivo. Fondamentalmente è stato quindi in tal senso l'aumento delle aliquote minime di contribuzione soggettiva con i connessi aspetti solidaristici conseguenti all'introduzione del coefficiente di equità intergenerazionale.

12. OSSERVAZIONI CONCLUSIVE

La Cassa nazionale di previdenza ed assistenza in favore dei dottori commercialisti nasce nel 1963 come Ente pubblico; per effetto del D.Lgs. 509/94 viene privatizzata nel 1995 e posta sotto la vigilanza dei Ministeri del lavoro e della previdenza sociale e dell'economia e delle finanze.

A partire dal 2004 viene attuata dalla Cassa una prima riforma regolamentare con l'introduzione del sistema di calcolo delle pensioni su base contributiva.

Nei due esercizi del presente referto i risultati economici dell'attività della Cassa sono sempre di segno positivo, anche se presentano un trend molto differenziato (nel 2011 pari a 357 milioni; nel 2012 pari a 554 milioni di cui 220 milioni riferibili per lo più alla gestione mobiliare).

Il miglioramento degli utili nell'esercizio 2012, in sostanza, è stato determinato dal saldo positivo tra valore e costi della produzione, sulla cui evoluzione hanno influito le variazioni del risultato della gestione previdenziale ed assistenziale, ma essenzialmente i proventi della gestione mobiliare.

Riguardo alle risultanze della gestione va posto in evidenza il progressivo aumento dell'attivo, per effetto del favorevole *trend* delle immobilizzazioni finanziarie (da 4.456 milioni di euro del 2011 a 5.000 milioni del 2012).

L'ammontare del patrimonio netto, di anno in anno incrementato in ragione degli avanzi correnti realizzati ed attestatosi nel 2012 su 4.786,4 milioni di euro, è risultato, in ciascun esercizio, di gran lunga superiore al costo delle pensioni in essere, con un indice di copertura gradualmente aumentato fino a toccare il valore di 22,5 nel 2012.

Con riferimento alla gestione caratteristica va posto in evidenza il progressivo aumento degli iscritti, ammontanti a fine 2012 a 58.563 (compresi i pensionati attivi).

- Il valore del rapporto tra iscritti e pensionati, calcolato in relazione ai soli titolari di pensione a carico della Cassa (c.d. pensionati puri), si mantiene stabile nei due esercizi (10,3);
- l'incidenza dell'onere complessivo per le prestazioni previdenziali e assistenziali sul gettito contributivo mostra un andamento stabile pari al 35,5;
- la delibera del 2012 approvata dall'Assemblea dei Delegati relativa agli investimenti finanziari, da cui risulta programmata la crescita del comparto azionario anche in settori "alternativi" nei paesi emergenti.

L'analisi dei criteri di individuazione e ripartizione del rischio inducono la Corte a rappresentare l'esigenza di:

- una politica finanziaria dell'Ente ispirata a criteri di prudenza, astenendosi dal solo intento speculativo e privilegiando progetti che assicurino l'equilibrata composizione del patrimonio mobiliare, che tenga nella giusta considerazione le finalità istituzionali dell'investitore, le quali rimangono tuttora quelle di garantire nel tempo la sostenibilità economica e finanziaria della gestione previdenziale;
- tener conto che il fine proprio dell'attività gestionale della Cassa consiste nell'erogazione di prestazioni di tipo pensionistico ed assistenziale, quindi collegate non al "rischio di volatilità dei mercati finanziari" oppure alla "aleatorietà" dell'investimento;
- realizzare maggiori guadagni ispirandosi ad una logica che colleghi principi di previdenza con le migliori opportunità di investimento che il mercato presenta, limitando strumenti finanziari "cosiddetti" alternativi, quali titoli derivati o strutturati con la valutazione del ruolo e delle finalità previdenziali che sono gli obiettivi primari della Cassa;
- assicurare la massima responsabilità sia degli Amministratori nella gestione dei capitoli loro affidati dagli iscritti, sia quella dei gestori esterni e degli advisors.

Va, inoltre, considerato che l'ultimo bilancio tecnico prende a riferimento i dati di bilancio della Cassa dei dottori commercialisti dal 2011 al 2060, per una valutazione della stabilità della gestione previdenziale; le proiezioni attuariali configurano una piena stabilità per circa 30 anni, ma evidenziano anche il peggioramento dell'equilibrio economico-giuridico sul lungo periodo, con conseguenze sulle prestazioni da erogare.

Orlinda Lucifora

PAGINA BIANCA

**CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

ESERCIZIO 2011

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**

Colleghe e Colleghi Delegati,

la presente relazione sull'andamento della gestione viene redatta ai sensi dell'art. 2428 del codice civile e corredata il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 che Vi è stato sottoposto per l'approvazione. Ove non diversamente indicato, si segnala che gli importi esposti nel seguito sono rappresentati in unità di euro.

Prima di passare all'esame dei dati maggiormente rappresentativi del bilancio, che chiude con un avanzo corrente di circa € 357 milioni, si sottopongono alla Vostra attenzione alcune considerazioni sui principali aspetti che hanno riguardato l'Ente nel corso dell'esercizio.

Aspetti previdenziali e istituzionali***Sistema previdenziale e servizi interattivi***

L'aliquota media di contribuzione, sulla base dei versamenti effettuati dai Colleghi nell'esercizio 2011, è risultata complessivamente pari al 10,53%, denotando un andamento in linea con il 2010 (nel quale l'aliquota risultò pari al 10,51%).

Nella tabella che segue ne viene rappresentata l'analisi con riferimento alle diverse categorie di soggetti interessati:

STATUS (*)	Aliquota (in %)
ISCRITTO	10,46
ISCRITTO < 35 agevolato	11,39
PENSIONANDO IN ATTIVITA'	10,04
PENSIONATO DI ANZIANITA' INATTIVITA'	10,22
PENSIONATO DI INVALIDITA' IN ATTIVITA'	10,60
PENSIONATO DI VECCH. ANTIC. IN ATTIVITA'	10,40
PENSIONATO DI VECCHIAIA INATTIVITA'	10,15
REISCRITTO CASSA	10,44
PENSIONATO UNICA CONTRIBUTIVA	10,00

(*) per i pensionati include sia quelli puri sia quelli in totalizzazione

Nella tabella seguente - che prende in esame il periodo dal 2000 - viene esposto, per taluni istituti rappresentativi, il numero delle prestazioni definite che, per effetto della riforma, hanno avuto dal 2004 un significativo incremento in termini operativi:

ISTITUTO	ANNUALITA'					Totale
	2000-2002	2003-2005	2006-2008	2009-2010	2011	
Anzianità/Vecch.antic.	60	683	169	247	154	1.313
Riscatti (laurea) (*)	1.447	1.841	2.060	2.044	662	8.054
Riscatti (militare) (*)	395	492	530	462	121	2.000
Ricongiunzioni (*) (in entrata)	794	932	897	831	390	3.844
Supplementi	496	856	172	1278	242	3.046
Totalizzazione	-	-	202	170	83	455
Totale	3.194	4.804	4.030	5.032	1.652	18.712

(*) i dati esposti riguardano il numero delle lavorazioni (con esito sia positivo sia negativo)

Come è noto, con effetto dal 2007 sussiste l'obbligo della comunicazione - con modalità telematica - dei dati reddituali per gli iscritti, ferma restando la facoltà di usufruire del servizio SAT PCE (autodichiarazione e pagamento telematico delle eccedenze) per tutti gli altri professionisti. Il Consiglio di Amministrazione si era altresì determinato nel 2010 in merito all'estensione anche agli altri soggetti attivi (pensionati attivi, esonerati e cancellati) della obbligatorietà della comunicazione con modalità telematica. Dal 2011 tutti i Dottori commercialisti iscritti all'Albo che abbiano esercitato la professione sono obbligati all'invio telematico della comunicazione dei dati reddituali, senza alcuna esclusione, da effettuare mediante il servizio SAT PCE (che prevede tre modalità di pagamento delle eccedenze contributive: carta di credito Dottori commercialisti, RID e bollettini bancari MAV pagabili anche con carta di credito).

Tale servizio, in termini generali, consente di migliorare l'efficienza interna, di ottemperare efficacemente agli adempimenti obbligatori eliminando la possibilità di errori o ritardi nei versamenti e nelle comunicazioni dei dati reddituali, di acquisire i dati in tempo reale con la possibilità di aggiornare e certificare velocemente gli status previdenziali e le posizioni contributive. I servizi interattivi hanno infatti integrato efficacemente le modalità di pagamento e di incasso dei contributi dovuti: i versamenti dei contributi minimi e delle eccedenze contributive vengono gestiti direttamente mediante modalità sia telematiche (RID) sia automatiche (carta di credito Dottori Commercialisti introdotta nel 2007 e MAV bancari, pagabili anche con carta di credito). La modalità di incasso a mezzo ruolo esattoriale viene invece utilizzata per il recupero dei crediti per contributi e maggiorazioni, relativi ad anni pregressi.

In termini operativi, nel corso del 2011 sono state eseguite complessivamente 59.621 comunicazioni (contro 60.407 nel 2010), di cui 59.390 (99,6% contro il 91,7% nel 2010) a mezzo SAT PCE e 231 (0,4% contro l'8,3% del 2010) con altra modalità (mediante servizio *online* per la regolarizzazione spontanea e con comunicazioni cartacee). Si rileva che gli associati che hanno aderito al SAT PCM (pagamento dei contributi minimi) sono stati 20.600 (contro 15.471 nel 2010).

E' proseguita la campagna di sensibilizzazione dell'Ente volta a favorire il processo di "regolarizzazione spontanea", per la quale nel 2010 è stato introdotto un servizio *online* dedicato. Nel corso dell'esercizio sono pervenute 1.801 domande (contro 1.729 nel 2010) e ne sono state definite 2.248 (rispetto a 1.798 nel 2010). Le domande pervenute hanno generato incassi per € 7,9 milioni. Si rileva che, a marzo 2010, è stata approvata dai Ministeri vigilanti la delibera riguardante la modifica all'attuale sistema sanzionatorio - introducendo l'allegato E e l'art. 22 bis al Regolamento di disciplina delle funzioni previdenziali - strumentale alla rimodulazione del sistema delle regolarizzazioni per le inadempienze connesse agli obblighi scaduti dal 1° gennaio 2011.

Grazie alla ottimizzazione delle attività di acquisizione dei dati reddituali e di incasso dei contributi a seguito della estensione del SAT senza esclusioni, è stato possibile concludere entro la fine del 2011 le attività di accertamento delle inadempienze 2010, valide anche ai fini interruttivi dei termini prescrizionali. Sono state accertate complessivamente 8.427 posizioni (rispetto alle 7.369 accertate nel 2010), per un totale di € 19,8 milioni dovuti (€ 17,7 ml nel 2010) e 2.641 richieste di dati reddituali (2.314 nel 2010). Tra le altre attività di regolarizzazione sono state inviate, inoltre, 1.860 comunicazioni interruttive dei termini prescrizionali riferite alle posizioni residuali con inadempienze negli anni 2006 e 2007. E' proseguita altresì l'attività di verifica

delle 15.228 posizioni contributive interessate dall'invio - nel 1999, 2001 e 2004 - degli atti interruttivi dei termini prescrizionali (riferiti al periodo 1987-2001); le posizioni residuali da definire sono 705 (4,6%).

Relativamente all'istituto della pre-iscrizione dei tirocinanti - introdotto con delibera assembleare del 20 dicembre 2006 approvata dai Ministeri vigilanti il 30 marzo 2007 - è da evidenziare che tra il 2007 ed il 2010 sono pervenute 3.667 domande, di cui 3.484 deliberate entro il 31 dicembre 2010. L'ammontare dei contributi fissi dovuti nel 2011 - nei tre possibili livelli a scelta dei tirocinanti iscritti - è pari ad € 538, € 1.075 ed € 2.150.

Contributo di solidarietà

Come è noto, il Consiglio di Amministrazione aveva disposto di procedere alla restituzione delle somme trattenute a tale titolo, per il periodo 2004-2008, sulle pensioni in essere al momento della entrata in vigore della modifica della legge 335/95, operata dall'art.1, comma 763, della legge finanziaria per il 2007 e, viceversa, di ritenere legittimamente applicato il contributo di solidarietà 2004-2008 sulle pensioni con decorrenza dal 1° gennaio 2007. Il Consiglio aveva altresì ribadito la legittima applicazione del contributo di solidarietà per il quinquennio 2009-2013 su tutte le quote di pensione erogate a partire dal 1° gennaio 2009.

Anche sul rinnovo quinquennale (1° gennaio 2009 - 31 dicembre 2013) del contributo di solidarietà - deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 28 ottobre 2008 ed approvato dai Ministeri Vigilanti nel mese di dicembre 2008 - si sta registrando contenzioso, anche se più contenuto rispetto a quello che aveva caratterizzato il primo quinquennio. Allo stato risulta una prevalenza di decisioni sfavorevoli, di cui due in secondo grado. Le decisioni sfavorevoli sono state impugnate (due in Cassazione).

Polizza sanitaria

Tale polizza, come è noto, assicura gli iscritti ed i pensionati attivi per i "grandi interventi chirurgici" e "i grandi eventi morbosi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto relativamente modesto. Il relativo contratto con REALE MUTUA Assicurazioni è stato definito, a seguito di gara pubblica europea, per il triennio 2011-2013. Per l'esercizio 2011 il relativo costo, che tiene conto di importanti implementazioni contrattuali, è pari ad € 5,6 milioni.

Gare

Relativamente alla procedura inerente le gare si rammenta che, per effetto di quanto disposto dall'art. 32, comma 12, della legge 111/2011, la Cassa è stata qualificata come organismo di diritto pubblico e, come tale, tenuta a rispettare le disposizioni del decreto legislativo 163/2006 e successive modifiche (codice degli appalti) e del relativo Regolamento di esecuzione ed attuazione (decreto del Presidente della Repubblica 297/2010).

La verifica di sostenibilità e le ulteriori misure a garanzia della adeguatezza delle prestazioni

La accertata sostenibilità dell'ente, certificata dai Bilanci Tecnici nel tempo elaborati, ha permesso alla Cassa di concentrarsi sul lato della adeguatezza dei trattamenti pensionistici futuri.

A tal proposito, l'Assemblea dei Delegati, con deliberazione n. 2/11/AdD adottata nella seduta del 24/5/2011, ha modificato il *Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale* e lo *Statuto* con i provvedimenti di seguito riassunti:

- riconoscimento *sine die* del contributo integrativo del 4%;
- aumento dell'aliquota di contributo soggettivo, subordinato in chiave logica al riconoscimento dell'integrativo al 4%, nei seguenti termini:
 - a) aumento dell'aliquota minima dall'attuale 10% all'11% nei primi due anni e, successivamente, al 12%;
 - b) eliminazione dell'aliquota massima attualmente fissata al 17%.

Nella stessa seduta, l'Assemblea ha, altresì, espresso parere favorevole all'ipotesi di innalzamento dell'aliquota di computo ed alla rateizzazione delle eccedenze contributive così come proposte dal Consiglio di Amministrazione. Di conseguenza, il Consiglio stesso, nella seduta del 8 giugno 2011, ha proceduto ad adottare le relative deliberazioni, rispettivamente, n. 322/11/OO.CC. e n. 323/11/OO.CC..

Inoltre, l'Assemblea, nella seduta del 28 luglio 2011, ha deliberato anche le modifiche al Regolamento delle procedure elettorali dei componenti l'Assemblea dei Delegati, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Sindaci e allo Statuto che hanno riguardato principalmente la ridefinizione delle Circoscrizioni elettorali sulla base degli iscritti alla Cassa e non più degli iscritti all'Ordine, la adozione di un tetto massimo per il numero dei Delegati eleggibili, la previsione della autocandidatura a Delegato, una migliore proceduralizzazione dell'iter elettorale.

Tutti i suddetti provvedimenti hanno ottenuto l'approvazione dei Ministeri vigilanti nei primi mesi dell'anno 2012.

E' da rilevare che nell'ambito del "Decreto Salva Italia" emanato dal Governo Monti, l'art. 24 c. 24 ha introdotto un nuovo orizzonte temporale di verifica di sostenibilità, ancorando la medesima all'analisi del c.d. "Saldo Previdenziale". In particolare il citato comma (così come modificato successivamente) prevede che *"in considerazione dell'esigenza di assicurare l'equilibrio finanziario delle rispettive gestioni in conformità alle disposizioni di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, gli enti e le forme gestorie di cui ai predetti decreti adottano, nell'esercizio della loro autonomia gestionale, entro e non oltre il 30 settembre 2012, misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni. Le delibere in materia sono sottoposte all'approvazione dei Ministeri vigilanti secondo le disposizioni di cui ai predetti decreti, che si esprime in modo definitivo entro trenta giorni dalla ncezione di tali delibere. Decorso il termine del 30 settembre 2012 senza l'adozione dei previsti provvedimenti, ovvero nel caso di parere negativo dei Ministeri vigilanti, si applicano, con decorrenza dal 1° gennaio 2012: a) le disposizioni di cui al comma 2 del presente articolo sull'applicazione del pro-rata agli iscritti alle relative gestioni; b) un contributo di solidarietà, per gli anni 2012 e 2013, a carico dei pensionati nella misura dell'1 per cento."*

Senza in questo momento addentrarci sulle valutazioni critiche in ordine alla analisi di sostenibilità basata sulla mera differenza tra entrate contributive e spese per prestazioni è da rilevare come tale norma introduce, comunque, un elemento di novità nel momento in cui amplia l'orizzonte di riferimento dagli attuali 30 anni ad un periodo di 50 anni. Al di là del fatto che gli effetti "sanzionatori" previsti non sarebbero in alcun modo applicabili alla Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti - che come noto, ha adottato il sistema contributivo già a far data dal 2004 e applica il contributo di solidarietà per interi quinquenni e con percentuali ben superiori - si può sin d'ora anticipare che la Cassa sta procedendo alla elaborazione del nuovo bilancio tecnico che, ancora una volta, consentirà di riscontrare la capacità dell'ente di garantire la propria sostenibilità anche sulla base di tali nuove indicazioni.

Rapporti associativi

Nel corso dell'anno 2011 si è proseguito nella condivisione con gli altri enti aderenti all'AdEPP delle problematiche relative al mondo della previdenza privata, garantendo sempre la massima collaborazione e partecipazione agli eventi. Nel corso dell'anno è stato reso operativo il nuovo Centro Studi dell'AdEPP composto da un Direttore Generale e da 3 ricercatori.

Attività di comunicazione

Nell'anno è stata consolidata l'attività di comunicazione e di divulgazione della cultura previdenziale. In particolare, oltre a garantire la presenza della Cassa, in ambito locale e nazionale, in numerosissime iniziative di categoria e non, la stessa ha organizzato:

- il *"Forum 2011 in Previdenza"* del 7 aprile 2011, dal titolo *"Il circolo virtuoso del nuovo Welfare"*;
- *"Previdenza in Tour"* tenutosi a Palermo il 30 novembre 2011, seconda tappa itinerante di incontri con gli Associati, che, nel caso specifico è stata incentrata sul tema dell'equità

Nel corso dell'anno si è anche proseguito nell'invio della Circolare informativa agli Associati che, oltretutto, nell'ottica proprio di continua evoluzione degli strumenti informativi, è ora diventato un periodico telematico con Direttore Responsabile il Vice Presidente dell'Ente Luca Bicocchi.

Nuova Sede ed organizzazione interna

In data 19 dicembre 2011 l'ente ha trasferito i propri uffici dalla sede stonca di via della Purificazione 31 alla nuova sede in Via Mantova 1. Tale importante novità è il risultato di un impegno che la Cassa aveva ritenuto

anni fa di perseguire nella consapevolezza che i vecchi uffici risultavano non più funzionali e inadeguati alla mole di attività che quotidianamente viene svolta. Il nuovo stabile che, come noto, fu acquistato a metà degli anni novanta, è stato interamente ristrutturato e oltre a rendere possibile una ottimale organizzazione logistica favorisce anche l'espletamento dei "servizi di sportello" utili per gli iscritti che hanno la possibilità di recarsi in sede per il disbrigo delle loro pratiche, con un ampliamento anche dell'orario di ricevimento.

Accanto alla riorganizzazione di tipo strutturale l'Ente ha anche ridisegnato gran parte del proprio organigramma interno, delle procedure e dei flussi informativi, in un'ottica di "aziendalizzazione". Elemento di novità che caratterizza la neonata Direzione Istituzionale - cui fanno capo anche la Divisione Anagrafico-Contributiva e la Divisione Previdenza e Assistenza - è la Divisione Supporto e Controllo. Quest'ultima svolge, tra l'altro, l'attività di *front end* (con un efficiente servizio di consulenza agli iscritti) e monitora l'intenso flusso procedimentale (sia in entrata che in uscita) originato dalla esecuzione di pratiche inerenti la attività in materia di prestazioni e contribuzioni.

In questo contesto si è consolidata una gestione fortemente digitalizzata delle pratiche attraverso la elaborazione ottico-documentale delle medesime - grazie anche alla introduzione del protocollo informatico - e, nel contempo, si è avviato il processo di rasterizzazione del pregresso patrimonio cartaceo dell'Ente. Tale obiettivo è stato anche facilitato dalla attivazione, a livello gestionale, della Posta Elettronica Certificata che sta già consentendo significativi risparmi sia di ordine economico sia in termini di tempi di postalizzazione, oltre a favorire l'interlocuzione con gli Associati. Tutta l'attività di cui sopra ha permesso altresì il potenziamento della qualità e la diversificazione dei servizi resi, accompagnando il tutto con rilevanti innovazioni della infrastruttura tecnologica. In ultimo è stato completamente reingegnerizzato il sito Web della Cassa con l'intento di fornire un più moderno ed immediato strumento di dialogo con gli Associati.

Norme in materia di limiti di spesa ed investimenti

Come è noto, permane una situazione di incertezza circa l'inquadramento delle Casse di previdenza nell'ambito delle Amministrazioni pubbliche che concorrono a formare il conto economico consolidato dello Stato.

In ogni caso la Cassa, in materia di costo del lavoro, a far data da gennaio 2011 - in attesa delle determinazioni del Consiglio di Stato in merito alle sentenze TAR del Lazio n.1938/2008 e n.224/2012, che hanno entrambe disposto l'eliminazione delle Casse di Previdenza dal cd. "Elenco ISTAT delle Amministrazioni Pubbliche", ed in considerazione dell'Ordinanza n. 01439/2012 REG. RIC. con cui il Consiglio di Stato ha sospeso l'esecutività della citata sentenza n.224/2012 del TAR del Lazio - in ottica prudenziale, applica quanto previsto dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica" (convertito in legge n. 122 del 30 luglio 2010). Deve, comunque, essere considerato che il decreto legge 112/2008 e, più recentemente, l'art.8, comma 15 bis del citato decreto legge 78/2010 ha escluso l'applicabilità agli Enti di previdenza privatizzati di alcune disposizioni in materia. La Cassa tiene, inoltre, conto delle disposizioni normative in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili e di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari (ex art. 8, comma 15, del citato decreto legge n. 78).

Aspetti economici e patrimoniali

Si rileva preliminarmente, ai sensi dell'art. 2428 del codice civile, che nel 2011 e nei primi mesi del 2012 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo, e che non sussistono imprese controllate e collegate né sedi secondarie. Come in precedenza evidenziato l'esercizio 2011 chiude con un avanzo corrente di circa € 357 milioni (€ 459 ml nel 2010), superiore di circa € 74 milioni rispetto alla previsione di budget (€ 283 ml). Tale avanzo è stato assegnato alle riserve con le stesse percentuali del precedente esercizio: nella misura del 99,5% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e, per lo 0,5%, a quella per le prestazioni assistenziali.

L'ammontare del patrimonio netto, risultante dalle predette riserve (€ 4.171,9 ml) e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml) ammonta a € 4.232,5 milioni e corrisponde a 20,9 volte (contro 20,3 nel 2010) l'ammontare del costo delle pensioni correnti (€ 202,1 ml); rispetto ai trattamenti riferibili al 1994 (€ 27,1 ml) il patrimonio netto corrisponde invece a circa 156 volte, contro il minimo di 5 previsto dal decreto legislativo 509/1994 (art.1). Si riportano nella tabella che segue - redatta in migliaia di euro - i dati economici dei bilanci d'esercizio 2010-2011 e del budget 2011 (nella versione approvata in seconda revisione dall'Assemblea dei Delegati in data 30 novembre 2011), nonché l'evidenza delle

variazioni del 2011 tra budget e bilancio, precisando che nella tabella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute:

	CONTO ECONOMICO 2011 (a)	CONTO ECONOMICO 2010 (b)	BUDGET 2011 (c) (*)	VARIAZIONE 2011 d = (a-c)	VARIAZIONE 2011 (in %) e = d/c
VALORE DELLA PRODUZIONE	690.067	713.376	682.163	7.914	1,2
- Proventi contributi a carico degli iscritti					
- contributi soggettivi ed integrativi	549.718	522.924	542.130	7.588	1,4
- contributi da pre-iscrizione	1.803	2.088	3.080	(1.277)	(41,5)
- contributi di maternità	8.445	8.227	8.200	245	3,0
- contributi di riscatto	11.391	14.323	12.000	(609)	(5,1)
- contributi di ricongiunzione	19.686	18.658	15.000	4.686	31,2
- contributi di solidarietà	5.141	5.055	5.319	(178)	(3,3)
- Altri proventi					
- gestione immobiliare	14.573	15.106	14.667	(533)	(3,5)
- gestione mobiliare	78.393	119.576	80.266	(1.893)	(2,4)
- diversi	917	7.409	1.471	(564)	(7,7)
COSTI DELLA PRODUZIONE	(333.791)	(256.341)	(403.995)	70.204	17,4
- Per servizio					
- prestazioni istituzionali	(206.962)	(194.272)	(208.427)	(535)	(0,3)
- indennità di maternità	(8.445)	(8.227)	(8.200)	(245)	(3,0)
- altri	(10.665)	(9.417)	(14.164)	3.299	23,3
- Per il personale					
- salari e stipendi	(6.370)	(5.480)	(6.480)	110	1,7
- oneri sociali	(1.719)	(1.781)	(1.781)	62	3,5
- trattamento di fine rapporto	(525)	(503)	(503)	(22)	(4,4)
- trattamento di quiescenza e simili	(156)	(149)	(149)	(7)	(4,7)
- altri costi	(146)	(227)	(227)	81	35,7
- Ammortamenti e svalutazioni					
- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(287)	(336)	(268)	11	3,7
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(4.031)	(3.788)	(4.290)	259	6,0
- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-
- svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	(175)	(282)	(100)	(75)	(75,0)
- Accantonamenti per rischi					
- immobili	-	(1.467)	-	-	-
- titoli	(54.908)	-	(127.000)	72.092	56,8
- Altri accantonamenti					
- extra-rendimento	(12.918)	(9.657)	(13.086)	168	1,3
- pensioni maturate	(2.384)	(2.809)	(3.000)	616	20,5
- restituzione di contributi	(7.218)	(2.159)	(4.000)	(3.219)	(80,5)
- variazioni	-	(540)	-	-	-
- rischi contrattuali	(479)	-	-	(479)	-
- Oneri diversi di gestione	(14.202)	(14.317)	(12.290)	(1.912)	(15,6)
AVANZO OPERATIVO	356.276	457.035	278.168	78.118	25,1
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	12.208	11.437	11.289	919	8,1
- Altri proventi finanziari					
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono pertinenza	-	-	-	-	-
- proventi diversi dai precedenti	14.220	13.464	12.643	1.577	12,5
- Altri oneri finanziari	(2.012)	(2.027)	(1.354)	(669)	(48,6)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIV. FINANZ.					
- Svalutazioni:					
- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono pertinenza	-	-	-	-	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(6.915)	(4.591)	(1.806)	(5.309)	330,6
- Proventi:					
- sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.582	2.395	2.712	(160)	(5,9)
- imposte e tasse (anni precedenti)	151	47	-	151	-
- sopravvenienze attive diverse	193	574	14	179	1278,6
- Oneri:					
- restituzione di contributi	(9.207)	(7.114)	(4.000)	(5.207)	(130,2)
- restituzione del contributo di solidarietà	-	(143)	-	-	-
- minusvalenze da eliminazione beni materiali	-	(2)	-	-	-
- imposte e tasse (anni precedenti)	(62)	(1)	(56)	(7)	(12,7)
- sopravvenienze passive diverse	(542)	(347)	(277)	(265)	(85,7)
AVANZO LORDO	361.569	463.881	287.841	73.728	25,6
IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	(4.912)	(4.832)	(4.571)	(341)	(7,5)
AVANZO CORRENTE (ante trasf. a riserve)	356.657	459.049	283.270	73.387	25,9

(*) seconda revisione

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2011 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 7,9 milioni dovuto sostanzialmente all'area istituzionale.

I ricavi per contributi, nel loro complesso, denotano infatti un incremento di € 10,4 milioni, per effetto della positiva dinamica dei contributi soggettivi ed integrativi che, rispetto alle previsioni di budget, risultano complessivamente maggiori per € 7,6 milioni. L'area mobiliare ha complessivamente realizzato proventi per € 78,4 milioni, a fronte di una previsione di budget di € 80,3 milioni. Tale diminuzione (€ 1,9 ml) scaturisce sostanzialmente dal combinato effetto della riduzione (per € 19,0 ml) del differenziale economico delle gestioni patrimoniali (da € 25,0 ml a budget ad € 6,0 ml in bilancio) e di più consistenti (per € 14,6 ml) dividendi del portafoglio diretto (da € 20,0 ml a budget ad € 34,6 ml in bilancio).

I costi della produzione denotano un decremento di € 70,2 milioni, sostanzialmente riferibile ai minori accantonamenti (per € 72,1 ml) resisi necessari per adeguare il fondo titoli alle minusvalenze potenziali rispetto alle originarie previsioni.

I costi per servizi (voce *Altri*) denotano una riduzione di € 3,3 milioni, che deriva essenzialmente da minori costi (per € 1,8 ml) riguardanti l'area immobiliare riferibili per € 1,5 milioni ad interventi di manutenzione non effettuati sugli immobili a reddito; dallo slittamento al 2012 dell'attività della digitalizzazione della documentazione cartacea (cd. *rasterizzazione* per € 0,5 ml) minori consulenze ed assistenze (per € 0,3 ml) inerenti essenzialmente l'area mobiliare ed immobiliare (in tal ultimo caso anche in relazione ai minori interventi manutentivi effettuati rispetto a quelli programmati), nonché da una riduzione di € 0,2 milioni per costi inerenti l'area del personale e (per € 0,1 ml) di quelli riguardanti gli Organi Collegiali.

L'andamento del costo del lavoro è in linea con le previsioni di budget. Gli oneri diversi di gestione mostrano un incremento di € 1,9 milioni, scaturente essenzialmente dalle ritenute sui maggiori dividendi in bilancio. Gli stanziamenti ai fondi per rischi ed oneri denotano, nel loro complesso, un decremento di € 69,2 milioni rispetto al budget, che riflette il menzionato minore stanziamento al fondo titoli.

La gestione straordinaria evidenzia, nel suo complesso, maggiori oneri per € 5,3 milioni riferibili, per la quasi totalità, alle restituzioni di contributi. La gestione finanziaria denota maggiori proventi per € 0,9 milioni, per effetto sia di una maggiore giacenza media sia di un più elevato tasso medio lordo rispetto alla previsione a budget. La gestione fiscale evidenzia, rispetto al budget, maggiori oneri per € 0,3 milioni a titolo di IRES (per maggiori dividendi e commissioni retrocesse).

Nella tabella che segue viene, infine, rappresentato l'andamento dei dati economici e patrimoniali (periodo 2003-2011), riclassificati in un'ottica gestionale. Dalla sua analisi emerge, in particolare, che l'avanzo gestionale, al netto del contributo integrativo, si riduce di € 110,8 milioni, passando da € 100,3 milioni nel 2010 ad un negativo € 10,5 milioni nel 2011, essenzialmente per effetto della riduzione (€ 41,2 ml) dei proventi della gestione mobiliare e degli stanziamenti al fondo titoli (€ 54,9 ml).

I dati economici evidenziano che, nell'ambito della diminuzione dell'avanzo gestionale (€ 234,4 ml) rispetto a quello del 2010 (€ 335,6 ml) e della sua incidenza sull'avanzo corrente (dal 73,1% del 2010 al 65,7% del 2011), il contributo delle componenti reddituali caratteristiche denota una contrazione rispetto a quello del precedente esercizio.

Al riguardo, l'avanzo corrente 2011 (€ 356,7 ml), rettificato dalle componenti economiche straordinarie e non caratteristiche (accantonamento al fondo titoli di € 54,9 ml ed al fondo per extra-rendimento di € 12,9 ml), ammonterebbe ad € 424,5 milioni, mentre quello del precedente esercizio (€ 459,0 ml) risulterebbe pari ad € 461,5 milioni (analogamente al netto delle componenti economiche straordinarie e non caratteristiche), con un decremento del risultato "rettificato" pari ad € 37,0 milioni (8,0%) scaturente essenzialmente dal deterioramento dei risultati aggregati della gestione mobiliare.

Segue la tabella, redatta in migliaia di euro:

VOCE	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	VARIAZIONE (2003-2011)
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	84	162	123	37	74	167	62	348	381	297
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	237.928	238.418	239.465	239.705	240.016	240.186	238.141	230.572	330.578	92.650
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	896.273	881.085	1.484.814	1.735.803	2.141.709	2.100.348	2.371.854	2.754.848	3.381.117	2.524.844
CREDITI	174.477	86.528	103.331	113.438	128.866	196.146	159.273	179.172	202.618	28.139
ATTIVITA' FINANZIARIE	294.700	346.051	5.224	436	75.046	138.970	46.904	64.880	-	(294.700)
DISPONIBILI A LIQUIDARE	139.400	343.467	354.470	421.732	302.518	518.518	717.594	763.310	609.447	470.047
RATEI E RISCONTI	14.431	7.002	8.854	13.059	21.570	34.938	35.328	21.182	28.733	14.302
	1.897.293	1.914.723	2.176.283	2.524.211	2.910.421	3.227.173	3.622.174	4.074.322	4.532.872	2.635.579
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	1.579.887	1.780.569	2.067.794	2.409.158	2.765.758	2.889.978	3.416.785	3.875.615	4.232.472	2.652.585
FONDI RISCHI	45.904	55.918	23.918	23.705	40.574	228.947	74.132	78.544	148.934	103.030
IFR	1.202	1.347	1.561	1.685	1.764	1.919	2.102	2.305	2.509	1.307
DEBITI	22.986	33.000	36.323	36.920	41.772	42.579	64.228	51.359	75.883	52.695
FONDI AMMORTAMENTO	36.435	40.231	44.087	47.807	51.707	55.539	59.385	63.082	67.078	30.643
RATEI E RISCONTI	9.877	3.658	2.600	4.933	8.653	8.211	5.525	3.257	5.195	(4.681)
	1.697.293	1.914.723	2.176.283	2.524.211	2.910.421	3.227.173	3.622.174	4.074.322	4.532.872	2.635.579
AVANZO CORRENTE	178.394	200.683	287.225	341.364	356.600	124.220	526.788	459.049	356.657	178.263
PATRIMONIO NETTO PENSIONI (*)	18.1	16.8	16,3	16,8	18,1	17,7	19,3	20,3	20,9	2,8

(*) a netto dell'accantonamento ai fondi pensioni

VOCE	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	VARIAZIONE (2003-2011)
CONTRIBUTI INTEGRATIVI	81.749	86.987	95.829	167.447	206.346	216.852	232.945	265.244	244.967	163.218
CONTRIBUTI DI MATERNITA'	6.835	6.138	8.958	7.071	7.448	7.396	8.010	8.227	8.445	1.510
PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE	14.301	14.968	13.181	15.605	15.394	14.912	15.335	15.106	14.573	272
PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE	19.481	33.511	67.360	78.388	75.820	(21.408)	48.188	119.576	78.933	58.612
PROVENTI DIVERSI	1.267	4.623	25.223	1.077	1.375	384	150.109	7.409	917	(360)
	123.733	126.225	210.851	269.540	306.185	218.128	454.587	395.562	347.295	223.562
INDENNITA' DI MATERNITA'	(5.996)	(6.118)	(6.958)	(7.011)	(7.448)	(7.396)	(8.010)	(8.227)	(8.445)	(1.519)
SERVIZI	(5.775)	(7.135)	(7.153)	(8.041)	(8.495)	(9.797)	(9.378)	(9.416)	(10.805)	(4.030)
PERSONALE	(5.614)	(6.084)	(7.035)	(7.609)	(8.149)	(8.509)	(8.637)	(9.140)	(9.915)	(3.302)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(3.977)	(4.189)	(4.325)	(13.745)	(4.164)	(4.088)	(3.977)	(4.308)	(4.434)	(517)
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	-	(5.165)	(3.100)	(5.662)	(25.262)	(195.408)	(3.251)	(13.853)	(75.523)	(75.623)
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(7.471)	(5.219)	(5.787)	(6.912)	(10.540)	(10.612)	(11.615)	(14.317)	(14.202)	(6.731)
	(30.733)	(30.872)	(34.418)	(48.950)	(64.156)	(235.981)	(44.879)	(59.256)	(122.445)	(91.712)
DIFFERENZIALE	93.000	95.353	176.233	240.580	242.027	(18.853)	409.708	336.303	224.850	131.850
PROVENTI/ONERI FINANZIARI	15.915	7.281	7.235	11.458	15.988	15.033	13.538	11.436	12.209	(3.708)
RETIFICHE DI VALORE	(4.817)	-	-	-	-	(336)	-	-	-	4.817
PROVENTI/ONERI STRAORD. (ESCLUSA REST. CONTRIB.)	2.311	1.375	2.028	2.831	1.726	2.667	2.227	2.668	2.291	(20)
IMPOSTE SUL REDDITO	(5.255)	(4.245)	(5.084)	(5.448)	(5.418)	(4.647)	(4.876)	(4.832)	(4.913)	342
AVANZO GESTIONALE	101.354	96.766	180.432	249.433	253.566	(5.135)	420.598	335.673	234.437	133.083
AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO)	19.605	29.779	84.503	81.956	47.588	(221.887)	187.653	100.329	(10.550)	(30.135)
COSTI/RICAMI (%)	24,9	28,8	16,3	16,9	21,0	108,6	9,9	15,4	35,3	
COSTI/RICAMI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%)	73,2	57,2	30,0	48,0	64,3	1857,2	20,2	39,4	119,7	
COSTI/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	91,0	89,9	41,7	52,1	70,5		70,7	44,0	131,7	
IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	15,6	8,9	6,1	6,8	8,0		7,7	3,6	5,3	
CONTRIBUTI SOGGETTIVI	158.802	191.341	214.430	222.488	242.548	264.886	280.555	288.789	306.554	147.752
RISCONTI	5.039	12.034	5.682	9.780	5.221	15.058	20.982	14.373	11.381	6.352
RICONGIUNZIONI	6.103	18.914	16.600	9.658	13.777	20.393	16.180	18.668	19.685	13.583
SOLIDARIETA'	-	3.710	4.542	4.294	4.957	4.620	4.749	5.085	5.142	5.142
PENSIONI (incluso accant. ai fondi pensioni)	(89.954)	(116.235)	(130.937)	(149.291)	(158.116)	(185.114)	(180.448)	(193.588)	(204.462)	(114.508)
POLIZZA SANITARIA e PRESTAZIONI ASSISTENZIALI	(453)	(2.008)	(2.435)	(2.704)	(3.127)	(3.434)	(5.855)	(3.496)	(8.884)	(5.431)
RESTITUZIONE CONTRIBUTI	(2.497)	(1.637)	(1.009)	(2.214)	(4.582)	(7.054)	(29.983)	(7.257)	(9.207)	(6.710)
AVANZO CORRENTE	178.394	200.683	287.225	341.364	356.600	124.220	526.788	459.049	356.657	178.263
DIFFERENZA TRA AVANZO CORRENTE e GESTIONALE	77.040	103.917	106.793	91.951	102.864	129.355	108.190	123.475	122.220	45.180
NUMERO ISCRITTI (INCLUSI PENSIONATI ATTIVI)	39.705	41.483	42.583	45.353	47.322	49.759	51.668	54.134	56.611	16.906
NUMERO PENSIONATI	3.713	4.052	4.380	4.634	4.945	5.169	5.423	5.883	6.071	2.358
di cui: vecchiaia e anticipata	1.896	2.280	2.488	2.688	2.884	3.040	3.244	3.469	3.656	1.760

Verifica ex art. 6, comma 4, del D.M. 29 novembre 2007

L'art. 6, comma 4, del decreto ministeriale del 29 novembre 2007 stabilisce che "gli enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati".

A tal fine, la tabella seguente - redatta in € milioni - riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 e quelle dell'ultimo bilancio tecnico redatto nel novembre 2010 (proiezioni 2010-2059):

DESCRIZIONE	BILANCIO 31/12/2011	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto a BT (proiez. specifico)	SCOSTAMENTO in % rispetto a BT (proiez. standard)
Contributo soggettivo	304,7	305,9	297,4	-0,39	2,45
Contributo integrativo	245,0	225,5	227,0	8,65	7,93
Altri contributi (*)	36,2	18,4	18,4	96,74	96,74
Trattamenti pensionistici	202,1	193,2	193,2	4,61	4,61
Patrimonio netto (**)	4.398,6	4.406,4	4.397,8	-0,18	0,02

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli

Dall'esame della tabella non si evincono significativi scostamenti, fatta eccezione per la voce "Altri contributi". Il valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2011 rappresentato in tabella, per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 61,4 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 104,7 ml) a tale data.

Tale ultimo fondo, nel bilancio civilistico, residua dall'accantonamento di € 191,7 ml contabilizzato nel 2008 - in via meramente prudenziale stante la portata ed il perdurare della crisi dei mercati finanziari - e riveste carattere di stanziamento non ricorrente e transitorio. Nel bilancio civilistico al 31 dicembre 2011 tale fondo è stato prudenzialmente integrato per € 54,9 milioni.

Il quadro macroeconomico, l'andamento e le prospettive dei mercati

Il settore mobiliare

Contesto economico

Dopo la favorevole fase congiunturale, che aveva caratterizzato l'inizio dell'anno 2011, l'attività economica ha risentito dei piani di risanamento delle finanze pubbliche di alcune economie dell'area euro, degli eventi calamitosi che hanno colpito il Giappone e della destabilizzazione dell'area nordafricana.

La crescita globale per l'anno 2011 è stata pari al 3,9% ⁽¹⁾, in calo rispetto al 5,3% dell'anno precedente; i paesi emergenti sono rimasti il principale traino dell'economia globale con una crescita annua del 6,2%. Il ritmo di crescita delle economie emergenti asiatiche, passato dal 9,7% del 2010 al 7,8% del 2011, è stato rallentato dalla restrizione monetaria e dalla calamità giapponese. Le economie dell'Est Europa e Sud America, in crescita del 5,3% e del 4,5%, sono state più dinamiche di quelle mediorientali (3,5% annuo).

Le politiche fiscali restrittive e gli effetti del terremoto giapponese, invece, hanno minato la congiuntura dei paesi sviluppati, il cui prodotto interno lordo è cresciuto dell'1,6% annuo. In America il ciclo economico ha sofferto la debolezza del mercato del lavoro ed i conseguenti effetti sul ciclo dei consumi. La crescita annua, pari all'1,7%, è stata influenzata, inoltre, dalle interruzioni della produzione, derivanti dalla discontinuità della fornitura di importanti semilavorati, causata dal terremoto giapponese.

¹ Per i dati di prodotto interno lordo si fa riferimento alle stime del *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internazionale (aggiornamento aprile 2012).

La spesa per investimenti, favorita dal graduale miglioramento del sistema finanziario e dagli incentivi fiscali, ha continuato ad alimentare la crescita che, invece, ha ricevuto un contributo solo marginale dal commercio estero.

L'inflazione, cresciuta al tasso annuo del 3,17% ed in sensibile aumento rispetto all'1,63% del 2010 (2), non è stata fonte di preoccupazione per la banca centrale. La *Federal Reserve*, infatti, valutata la fragilità della fase congiunturale e l'elevato livello di disoccupazione (3), ha mantenuto i tassi ufficiali nella banda di oscillazione 0-0,25%, proseguendo il piano di acquisti di titoli di Stato avviato nel 2010. Tali acquisti, per un importo pari a 600 miliardi di dollari (4), sono stati indirizzati alle scadenze più lunghe. La politica fiscale ha avuto un orientamento espansivo con l'istituzione di un piano di sussidi per circa 800 miliardi di dollari (5).

In Europa la crisi del debito sovrano e le politiche di risanamento che ne sono conseguite, hanno condizionato la congiuntura economica dell'area euro; il prodotto interno lordo è risultato in crescita dell'1,4%, dall'1,9% del 2010. All'interno dell'area i ritmi di crescita sono stati eterogenei ed influenzati dall'implementazione di piani di rientro, che si sono resi inevitabili per prevenire o gestire gravi situazioni di crisi. L'attività economica dei paesi assoggettati ai piani di sostegno della UE e del Fondo monetario internazionale (FMI) è stata tendenzialmente in flessione; in particolare in Grecia e in Portogallo, la recessione è stata significativa e pari, rispettivamente, al 6,05% e all'1,5% annuo (6). L'Italia, tra i paesi esposti al contagio della crisi, è stata la più fragile soffrendo un sensibile calo del tasso di crescita, giunto allo 0,4% annuo dall'1,8% del 2010. I sistemi economici più flessibili e meno colpiti dalla crisi del debito hanno vissuto una fase congiunturale più favorevole; in tal senso la Germania, crescendo al tasso annuo del 3,1%, ha mantenuto la propria *leadership* politica ed economica.

La dinamica occupazionale è rimasta pressoché stazionaria, con un tasso di disoccupazione pari al 10,13% dal 10,12% del 2010. L'andamento dei prezzi delle materie prime ed il livello di inflazione da esso determinato hanno sostenuto il rialzo dei tassi ufficiali, condotto dalla Banca Centrale Europea (BCE) nei primi trimestri dell'anno. Nei mesi successivi all'estate, invece, l'acuirsi delle tensioni sui mercati finanziari ha determinato un orientamento fortemente espansivo; il costo del denaro è stato nuovamente portato all'1% e sono state definite ulteriori misure non convenzionali. La BCE, infatti, superati gli iniziali indugi, è intervenuta sul mercato dei titoli di Stato dei paesi periferici più colpiti dalla crisi, al fine di contenerne il repentino incremento dei rendimenti. L'eccezionalità della situazione, nonché le ripercussioni dirette sul volume di credito erogato, hanno richiesto l'istituzione del *Long Term Refinancing Operation* (LTRO) (7).

Il dibattito europeo sul sistema di gestione delle crisi dei debiti sovrani ha rappresentato una fonte di incertezza. Le difficoltà che hanno ostacolato il tempestivo incremento del fondo salva stati (8), così come la gestione di alcune situazioni di profonda crisi, hanno condotto al "default" guidato della Grecia e all'estensione della crisi ad alcune tra le economie più importanti dell'area, minando così la stabilità dell'euro. In Asia il terremoto del marzo 2011 ha colpito pesantemente l'economia nipponica, non solo per la devastazione causata, ma anche per gli effetti indotti sull'offerta di energia elettrica e sull'interruzione nella fornitura di importanti semilavorati. Il coinvolgimento della centrale nucleare di Fukushima, infatti, ha comportato un'improvvisa contrazione del 19% della produzione di energia termoelettrica (3,8% della produzione totale giapponese), determinando la temporanea sospensione della disponibilità di energia a diversi distretti produttivi.

L'interruzione della produzione di semilavorati ha condizionato, in particolare, l'attività dei settori dell'elettronica e dell'auto a livello sia nazionale che internazionale. Nei primi due trimestri dell'anno il prodotto interno lordo è calato del 6,8%, e dell'1,5%, per poi recuperare nei mesi successivi e chiudere l'anno con un negativo 0,88% annuo (9). La politica monetaria, fornendo stimolo a molti comparti

² Si fa riferimento al *CPI* (*Consumer Price Index*), calcolato dalla *Federal Reserve*.

³ Il tasso di disoccupazione è stato misurato dalla Fed al 9%, rispetto al 9,6% del 2010.

⁴ Nel 2010 l'ammontare degli acquisti di titoli di Stato è stato pari a circa 340 miliardi di dollari.

⁵ Tale piano ha avuto ad oggetto l'anticipazione di ammortamenti entro l'importo degli investimenti realizzati, l'estensione dei sussidi alla disoccupazione a periodi superiori alle 99 settimane ed alcune deduzioni per i redditi medio alti.

⁶ Fonte: Bloomberg.

⁷ Il *Long Term Refinancing Operation* (LTRO), è stato attivato a Dicembre 2011, per un importo pari a circa 489 miliardi di euro, come strumento per sostenerne la liquidità delle banche e favorire l'erogazione del credito.

⁸ L'espansione della dotazione dell'EFSF (*European Financial Stability Facility*) a 440 miliardi si è rivelata insufficiente per la gestione della propagazione della crisi alle economie più grandi. L'istituzione dell'ESM (*European Stability Mechanism*), che ha dotazione di 500 miliardi di euro, e l'eventuale fusione con l'EFSF, non sembra aver contenuto i timori sulla stabilità dell'area dell'euro.

⁹ Fonte: Bloomberg.

dell'economia, si è rivelata un importante strumento di gestione della crisi; i tassi di riferimento, infatti, sono rimasti nell'intervallo 0-0,1%, mentre sono stati ampliati i piani di acquisto di strumenti finanziari e sono state definite linee di finanziamento diretto per la ricostruzione (10).

L'indice generale dei prezzi che, pur in miglioramento dopo la più consistente contrazione del 2010 (0,7%), ha registrato ancora una moderata flessione (0,28%), ha confermato la tendenza deflazionistica.

Per quanto riguarda le economie emergenti, tra quelle asiatiche, Cina e India si sono rivelate le migliori con il 9,2% e il 7,2% di crescita annua; la Thailandia, al contrario, risentendo delle alluvioni verificatesi nel corso dell'anno, è riuscita solo a contenere le spinte recessive, espandendosi al tasso annuo dello 0,1%, rispetto al 7,8% del 2010 (11). Gli effetti della politica monetaria restrittiva ed il deterioramento nei volumi di scambio internazionale hanno indebolito i sistemi economici sudamericani. L'economia brasiliana è stata tra le più colpite; la crescita del prodotto interno lordo, dopo la vigorosa espansione del 2010 al 7,5%, è stata del 2,7% annuo. Perù e Cile, invece, si sono rivelate più brillanti, crescendo, in ragione di anno, di circa il 6% e il 7%. L'Argentina, infine, ha mostrato il migliore tasso di crescita, risultato pari all'8,9%. Il profilo di crescita dell'area emergente europea è stato sostenuto dall'economia turca (8% annuo), polacca e russa (4,3% annuo ciascuna), che hanno compensato le fasi cicliche dell'Ungheria e della Repubblica Ceca, cresciute entrambe solo dell'1,7% annuo.

Le banche centrali dei paesi emergenti hanno mantenuto una politica monetaria restrittiva per rispondere ai rischi inflazionistici, derivanti dalla permanenza dei prezzi delle materie prime su livelli elevati. In India i tassi di riferimento sono stati aumentati al 7,5%, mentre in Cina al 6,56%. Nell'area sudamericana i tassi ufficiali sono stati alzati sia in Perù (dal 3,75% al 4,25%) che in Cile (dal 4% al 5,25%). In Argentina e Venezuela, viceversa, sono rimasti sostanzialmente stazionari su livelli molto elevati, rispettivamente al 10,10% e al 14,5%.

Il peggioramento dell'attività economica brasiliana ha condotto ad una riduzione all'11% dei tassi ufficiali, dopo l'aumento che, nel corso dell'anno, li aveva temporaneamente portati al 12,25%.

Il costo del denaro è stato aumentato anche in Polonia e in Islanda, giungendo rispettivamente al 4,5% ed al 4,75%; in Russia, al contrario, il livello già elevato dei tassi di riferimento, prossimo all'8%, non ha supportato ulteriori interventi a rialzo. La necessità di controllare il repentino deprezzamento del fiorino, infine, ha confortato la banca centrale ungherese nella sua azione restrittiva, pur in presenza di una fase ciclica non favorevole; negli ultimi mesi dell'anno il costo del denaro è stato aumentato dal 6% al 7%.

Andamento dei principali mercati finanziari nel 2011

I mercati azionari globali, dopo un brillante avvio di inizio anno, hanno subito una brusca frenata a causa della destabilizzazione che ha interessato l'area nordafricana, con la primavera araba, e giapponese, con il terremoto di marzo, limitando il rendimento del primo trimestre al 3,31% (12). Nello stesso periodo di osservazione, la dispersione dei rendimenti all'interno dei mercati emergenti è stata ampia: l'area emergente Europea, infatti, ha segnato un rendimento positivo pari al 5,75%, rispetto ai mercati sudamericani e asiatici che hanno subito una flessione rispettivamente dell'2,87% e dell'1,6%.

Tra le borse dei paesi sviluppati sono risultate positive nel 1° trimestre sia quella statunitense (5,92%) che quelle dell'area euro (3,87%), mentre quella giapponese ha registrato un andamento negativo (3,71%), indotto dagli effetti del terremoto.

Nel corso del secondo trimestre le perplessità sull'implementazione del piano di aiuti alla Grecia e la richiesta del Portogallo di accedere ai piani di sostegno dell'UE e del FMI hanno contribuito ad accrescere la volatilità sui mercati. La tendenza ribassista ha avuto effetti limitati sui mercati sviluppati: le piazze statunitensi ed europee, infatti, hanno chiuso il primo semestre con una *performance* positiva pari rispettivamente al 4,97% ed al 3,11%. Il mercato giapponese, invece, ha lievemente incrementato le proprie perdite portandole al 4,56%.

¹⁰ Il programma di acquisto di strumenti finanziari è stato ampliato a 40.000 miliardi di yen, includendo anche azioni e obbligazioni corporate. Le linee di credito destinate alla ricostruzione hanno durata variabile tra uno e due anni ed un importo complessivo di 1.500 miliardi di yen.

¹¹ Fonte: Bloomberg.

¹² Si fa riferimento ad indici espressi in valuta locale.

Tra le borse emergenti, quelle dell'est Europa sono apparse ancora una volta più solide, chiudendo il trimestre in sostanziale pareggio; analogo risultato è stato realizzato dalle borse asiatiche, mentre quelle sudamericane hanno registrato un andamento negativo, che ha condotto il rendimento da inizio anno ad un negativo 8,29%.

Alla fine di giugno 2011, l'approvazione della manovra fiscale italiana e l'erogazione della *tranche* di luglio del piano di aiuti alla Grecia, hanno temporaneamente limitato i timori di contagio della crisi del debito europeo, fornendo sostegno ad un recupero di brevissimo respiro. La successiva notizia del taglio dei *ratings* della Grecia e dell'Irlanda al livello *sub-investment grade*, infatti, ha generato nuovi flussi di vendita, alimentati dalla convinzione della necessità di una ristrutturazione del debito sovrano greco e di un effetto contagio su altre economie dell'area euro.

Le prime fasi di debolezza del mercato dei titoli di Stato italiani, inoltre, hanno accresciuto la convinzione che la crisi stesse assumendo una portata sistemica, attraverso un più complicato rifinanziamento del debito pubblico e del debito bancario. Sul fronte azionario la ricerca di attività finanziarie a basso livello di rischio ha rapidamente innescato, nel corso del terzo trimestre, consistenti ribassi nei corsi azionari, soprattutto in quelli delle borse emergenti. L'integrazione con l'economia dell'area euro ha penalizzato i listini dell'Est Europa che, tra i mesi di luglio e settembre, sono risultati in calo del 20,68%; i timori legati alla congiuntura cinese, invece, hanno ulteriormente minato i mercati emergenti asiatici, in flessione del 18,25%. I mercati dell'America Latina, in questa fase, hanno registrato perdite più contenute (13,21%).

I mercati sviluppati hanno, a livello aggregato, raggiunto un calo del 15,26%, risentendo in modo particolare del crollo dei mercati europei (22,80%). La flessione del mercato statunitense è stata più contenuta, assestandosi al 13,87%; quella della borsa giapponese, infine, è stata del 10,61%.

Nel quarto trimestre dell'anno, il cambio della *leadership* politica avvenuta in alcuni paesi periferici e il maggiore attivismo di alcune delle principali banche centrali hanno supportato il recupero, che ha permesso ai mercati azionari di contenere le perdite accumulate nei mesi precedenti. Le borse mondiali, con una crescita nel trimestre del 7,31%, hanno ridotto le perdite, per l'anno 2011, al 7,56%. Anche in questa fase il mercato statunitense è risultato relativamente migliore (con un positivo 11,8%), compensando le perdite pregresse e chiudendo l'anno in crescita del 2,09%. La vivace ripresa dei mercati dell'area euro non ha, invece, compensato i cali dei mesi precedenti; tali listini, alla fine del quarto trimestre, sono risultati comunque in perdita del 14,55% dall'inizio dell'anno.

La persistente tendenza negativa, invece, ha condotto il mercato giapponese a chiudere l'anno in calo del 15,61%.

La variabilità dei mercati azionari si è riflessa, soprattutto nella seconda metà dell'anno, nella dinamica delle obbligazioni convertibili ⁽¹³⁾. Nella prima metà dell'anno, infatti, il rendimento è stato positivo del 2,63% ma, dopo la fase correttiva scaturita dall'allargamento della crisi del debito sovrano, la *performance* da inizio anno è giunta ad un negativo 6,29%. Il recupero del comparto, visibile nell'ultima parte dell'anno, non ha consentito di recuperare le perdite dei mesi precedenti, portando il risultato da inizio anno ad un negativo 4,18%. I mercati obbligazionari governativi ⁽¹⁴⁾ sono stati dominati dalla crisi del debito sovrano, che ha penalizzato gli emittenti direttamente interessati e favorito la domanda di quelli ritenuti più sicuri e con un migliore profilo di liquidità.

Le incertezze legate alla gestione della crisi e la scarsa incisività degli interventi hanno reso i mercati dell'area euro molto volatili, disperdendone i rendimenti in base al differente coinvolgimento degli emittenti nella crisi. I titoli governativi greci, al centro della crisi, hanno subito perdite prossime al 60%, per effetto del progetto della ristrutturazione studiato dalle autorità europee, mentre quelli portoghesi, che hanno risentito della lentezza nella gestione delle problematiche strutturali, hanno cumulato perdite per circa il 22%. Il mercato irlandese, al contrario, ha mostrato una *performance* in netta controtendenza rispetto agli altri emittenti in crisi; nonostante la perdita dello status di *investment grade*, infatti, è riuscito a chiudere l'anno in crescita dell'11,06% per effetto della ristrutturazione del proprio settore finanziario.

Tra gli emittenti più esposti al "contagio" l'Italia è stato quello più volatile, giungendo a perdere nel terzo trimestre circa il 12% per poi recuperare negli ultimi mesi dell'anno e chiudere l'anno con un negativo 5,85%.

¹³ L'indice assunto come riferimento per i mercati delle obbligazioni convertibili è il paniere *Ubs Global Convertible*.

¹⁴ Per la rilevazione dei rendimenti in euro dei mercati obbligazionari si è assunto come riferimento l'insieme degli indici proposti da Jp Morgan.

favorita dall'azione della BCE. Le obbligazioni governative francesi e spagnole, pur se coinvolte nella crisi, sono risultate meno volatili e più remunerative, registrando un rendimento annuo positivo pari, rispettivamente, al 5,1% ed al 6,61%.

L'andamento dei titoli "core" ⁽¹⁵⁾ ha fornito un'ulteriore evidenza della segmentazione del mercato europeo delle obbligazioni governative. Il comparto, infatti, ha mantenuto nel corso di tutto l'anno una tendenza positiva, rafforzandosi ulteriormente a partire dal secondo trimestre in concomitanza con la formale richiesta di sostegno presentata da parte del Portogallo e con le difficoltà mostrate dalla Grecia nell'implementazione dei piani di rientro. L'avversione al rischio e la preferenza verso gli emittenti più solidi ha permesso a questo mercato di concludere l'anno con un rendimento positivo del 7,19%.

I comparti obbligazionari governativi statunitense e inglese hanno beneficiato della crisi europea rappresentando un'alternativa di investimento più sicura; la relativa preferenza verso questi mercati, inoltre, ha trovato vigore nei programmi di acquisto realizzati dalle banche centrali. Il rendimento positivo che ne è risultato, pari al 9,94% per gli Stati Uniti ed al 16,85% per il Regno Unito, è stato migliore di quello degli emittenti "core" dell'area euro.

Le emissioni obbligazionarie societarie hanno rispecchiato le differenziazioni geografiche legate alla crisi del debito sovrano. Il comparto europeo della categoria *investment grade*, dopo il primo trimestre, ha intrapreso un movimento rialzista che, nonostante la correzione del terzo trimestre, ha determinato un rendimento positivo del 3,1% annuo. Il mercato statunitense si è caratterizzato per la continuità della fase rialzista chiudendo l'anno con una performance positiva del 7,61%.

Nel segmento *high yield* la maggiore preferenza verso il mercato americano è stata altrettanto visibile, sia nella prima parte dell'anno sia durante la flessione del secondo e terzo trimestre. In questo periodo, infatti, mentre il mercato europeo soffriva perdite pari al 6,44%, quello americano le limitava al 2,1%. La ripresa degli ultimi mesi dell'anno è stata affine sia per il mercato europeo che per quello statunitense, traducendosi in una *performance* annua pari rispettivamente ad un negativo 0,92% ed a un positivo 3,5%.

La migliore posizione delle finanze pubbliche e la fase congiunturale hanno alimentato, infine, la favorevole dinamica dei mercati obbligazionari dei paesi emergenti. Il sostenuto rialzo dei prezzi ha consentito al comparto del debito emergente di chiudere l'anno in crescita dell'8,49%.

Prospettive economico-finanziarie 2012

L'economia globale, pur rimanendo in progressivo miglioramento, rimane ancora esposta ai rischi derivanti dalla crisi del debito sovrano.

Per le economie emergenti ed in via di sviluppo le aspettative di crescita sono, per l'anno 2012, del 5,7%; le prospettive delle economie sviluppate appaiono, invece, meno brillanti con stime di crescita al 1,4% ⁽¹⁶⁾.

In alcune delle principali economie sviluppate la tenue dinamica occupazionale e la tendenza al consolidamento dei bilanci pubblici continuano a minare l'attività economica. Tale tendenza potrebbe accentuare il rallentamento ciclico delle economie emergenti, in molte delle quali la politica monetaria restrittiva ha già ridotto il ritmo di crescita.

Nel corso del 2012 l'economia statunitense, secondo le stime della *Federal Reserve*, crescerà del 2,45%, spinta dagli stimoli di politica monetaria, che stanno accompagnando la ripresa del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione, atteso all'8,35%, pur confermando il percorso di miglioramento dell'occupazione, rimane comunque alto rispetto al passato. La tenue dinamica inflazionistica e le preoccupazioni ascrivibili alla situazione occupazionale giustificano l'indirizzo espansivo della politica monetaria. La banca centrale, infatti, ha dichiarato che, nel corso del 2012, il livello dei tassi di riferimento verrà mantenuto nella banda di oscillazione 0-0,25%.

Le autorità monetarie, inoltre, stanno valutando ulteriori forme di stimolo qualora non si dovessero riscontrare sensibili miglioramenti nel mercato del lavoro.

¹⁵Attraverso tale termine si identificano gli emittenti con miglior merito creditizio dell'area euro rappresentati dall'indice JPM GBI ex Grecia, Portogallo, Irlanda, Italia e Spagna.

¹⁶Fonte: "World Economic Outlook" FMI, Aprile 2012.

Pur rimanendo in essere alcuni sussidi fiscali, la politica fiscale potrebbe assumere un indirizzo restrittivo. In assenza di un accordo sul percorso di risanamento delle finanze pubbliche, infatti, l'acceso dibattito politico potrebbe condurre all'applicazione di tagli automatici della spesa.

La crescita economica dell'area euro, soffrendo la crisi del debito sovrano ed il processo di consolidamento delle finanze pubbliche, non avrà un andamento vivace: la BCE, infatti, stima per il 2012 una crescita compresa tra un negativo 0,5% ed un positivo 0,3%, sostenuta dalle economie tedesca e francese, ma frenata dalle spinte recessive provenienti dai paesi periferici (17). La vivace dinamica dei prezzi, alimentata prevalentemente da fattori di natura temporanea, non rappresenterebbe, invece, fonte di preoccupazione per la banca centrale. L'indirizzo di politica monetaria, infatti, potrebbe rimanere accomodante, lasciando margine per ulteriori riduzioni sui tassi di riferimento se la situazione congiunturale dovesse peggiorare ulteriormente. Altro fattore di preoccupazione per le autorità monetarie europee è rappresentato dalla ridotta attività di erogazione del credito da parte del settore bancario: l'entità delle risorse immesse nel sistema bancario nel 2011, infatti, non sembra aver generato un miglioramento nell'offerta di credito.

Il dibattito sulle riforme istituzionali rivolte alla convergenza della politica fiscale ed alla gestione delle situazioni di crisi esprime ancora sostanziali divergenze nelle posizioni dei paesi membri. Il contenuto di tali riforme, prevedendo la specificazione di obiettivi annui di rientro del deficit e del debito e di una procedura di reciproco controllo tra gli stati membri, potrebbe non incontrare il favore dei paesi destinatari di piani di aiuto o prossimi alle consultazioni elettorali. Il persistente peggioramento della congiuntura portoghese e di quella spagnola, inoltre, potrebbero dar luogo ad un'intensificazione delle preoccupazioni sull'adeguatezza delle risorse a disposizione dell'EFSF e ESM.

La dinamica del prodotto interno lordo giapponese continuerà ad essere sostenuta dalla ricostruzione e dal recupero della capacità produttiva temporaneamente ridotta a causa del terremoto. Le stime della *Bank of Japan* rispecchiano tali aspettative, proiettando la crescita al 2,2%. La dinamica dei prezzi esprime una sostanziale stabilità, con un tasso di inflazione stimato dalla banca centrale allo 0,1%. Il programma di stimolo monetario, che prevede tassi di riferimento in oscillazione tra lo 0% e lo 0,1%, contempla diversi tipi di interventi non convenzionali.

Le economie delle aree emergenti, soprattutto nella prima parte dell'anno, potrebbero risentire del generalizzato rallentamento legato alla restrizione monetaria volta a contenere i rischi inflattivi. Un ulteriore rallentamento ciclico, concomitante ad una moderazione nei prezzi delle materie prime, potrebbe mitigare ulteriormente la dinamica inflattiva e indurre molte banche centrali ad intraprendere una politica monetaria più accomodante. Le rinnovate tensioni sul mercato del debito europeo ed i rischi di deciso rallentamento dell'economia cinese potrebbero contenere i flussi di capitale in entrata e la domanda di materie prime e di semilavorati.

Le economie emergenti asiatiche potrebbero mostrare un percorso di crescita molto differenziato: alcune di esse, maggiormente esposte all'attività economica dei paesi sviluppati, in particolare del Giappone, potrebbero essere favorite dal miglioramento del commercio estero. I sistemi economici che, invece, sono più esposti al ciclo cinese potrebbero soffrire le influenze di una congiuntura meno vigorosa. Le autorità politiche cinesi, infatti, hanno ridotto l'obiettivo di tasso di crescita dall'8% al 7,5% e la banca centrale ha iniziato a stimolare l'economia con la riduzione del coefficiente di riserva obbligatoria. La graduale apertura del mercato finanziario potrebbe rappresentare un utile strumento per favorire l'afflusso di capitali internazionali (18), incrementando le risorse a sostegno del sistema produttivo.

Le sorti dell'economia cinese rappresentano un rischio anche per i paesi sudamericani, che potrebbero vedere ridotta la domanda di materie prime. L'accresciuta percezione del rischio paese, inoltre, può limitare i flussi di investimento provenienti dall'estero, influenzando negativamente la crescita dell'area.

L'integrazione commerciale con l'Europa occidentale rappresenta una potenziale criticità per le dinamiche future delle economie europee emergenti; inoltre, l'indirizzo della politica economica ungherese, apparentemente divergente dalle indicazioni del programma di sostegno del FMI, rappresenta un fattore di rischio per i flussi di capitale esteri destinati all'intera area. I paesi con una forte specializzazione nel settore

¹⁷ Il tasso di crescita tedesco è atteso al 0,6%, quello francese al 0,5%, mentre quello italiano e spagnolo sono in contrazione, rispettivamente dell' 1,9% e dell' 1,8%. Fonte: "World Economic Outlook", FMI, Aprile 2012.

¹⁸ La autorità di politica economica cinese hanno esteso il limite massimo di investimento degli investitori istituzionali da 30 a 80 miliardi di dollari. Fonte: Bloomberg.

energetico, in particolare la Russia, continuano, invece, a beneficiare di flussi di investimento dall'estero e del favorevole andamento del prezzo del petrolio.

La rinnovata avversione al rischio sembra aver condotto i livelli valutativi dei mercati azionari globali a soglie adeguatamente remunerative in relazione ai fondamentali di mercato. Il rischio di un significativo peggioramento del mercato immobiliare cinese e l'ulteriore incertezza politica nella gestione della situazione di crisi europea può dar luogo a fasi correttive, soprattutto nel breve periodo.

Le piazze dei paesi aderenti all'euro, infatti, sembrano tuttora influenzate dalle incertezze politiche che interessano l'area, nonostante il sostegno offerto dai recenti interventi della BCE. La persistente incertezza negli indirizzi politico-istituzionali relativi alla gestione della crisi continua a rendere difficile il recupero di credibilità delle autorità politiche dei paesi membri.

Le valutazioni del mercato statunitense, sostenute dal miglioramento ciclico e dalla preferenza espressa dagli investitori nelle fasi di maggiore volatilità, hanno raggiunto livelli adeguati seppur non eccessivi. Le obbligazioni convertibili, pur offrendo rendimenti ridotti rispetto agli anni scorsi, costituiscono un importante strumento di ottimizzazione dell'esposizione azionaria in quanto, combinando il profilo obbligazionario a quello azionario, consentono di contenere i ribassi in concomitanza di un aumento della volatilità sui mercati dei capitali.

Il generalizzato stimolo monetario, realizzato attraverso piani di acquisto di titoli governativi ed altri interventi non convenzionali, ha ridotto i rendimenti espressi dai principali mercati obbligazionari. La ricerca di investimenti a minor contenuto di rischio ha amplificato tale dinamica, soprattutto relativamente agli emittenti aventi i *rating* migliori, quali gli Stati Uniti, l'Inghilterra e la Germania.

I mercati governativi dell'area euro rispecchiano le difficoltà di alcuni emittenti nel rifinanziare il proprio debito a condizioni sostenibili. I livelli di rendimento continuano ad esprimere grande differenziazione tra gli emittenti *core* e quelli periferici. Le obbligazioni indicizzate all'inflazione, pur essendo esposte ad una maggiore variabilità, sembrano caratterizzarsi per un'equilibrata combinazione rischio-rendimento. L'ingente stimolo monetario, infatti, potrebbe alimentare spinte inflazionistiche nel medio termine che, grazie al meccanismo di indicizzazione, potrebbero accrescerne il rendimento.

Le difficoltà degli emittenti di molte aree sviluppate stanno indirizzando ingenti flussi di investimento verso le emissioni governative dei paesi emergenti. Le valutazioni, sostenute dal ridotto livello di indebitamento di tali economie e dal miglior profilo di crescita, possono continuare a rappresentare un'adeguata combinazione rischio-rendimento. Le modalità della gestione della crisi del debito saranno le principali determinanti dei mercati valutari e, in particolare, dell'andamento dell'euro rispetto alle principali divise. L'ulteriore espansione dell'EFSF/ESM e, in generale, delle risorse destinate al sostegno dei paesi in crisi, possono determinare un recupero dell'euro, soprattutto rispetto al dollaro statunitense. Tale meccanismo può trovare vigore nell'incertezza legata alla gestione della politica fiscale statunitense.

Il normale funzionamento dei mercati valutari potrebbe essere influenzato dall'azione delle banche centrali, orientata a contenere gli effetti restrittivi del rafforzamento delle proprie valute.

La dinamica particolarmente favorevole dei tassi di insolvenza può sostenere flussi di investimento verso i mercati delle obbligazioni societarie che, alla luce delle vicende della crisi del debito, appaiono meno volatili di alcune emissioni governative. La preferenza verso il comparto obbligazionario *corporate* potrebbe, pertanto, rimanere elevata, soprattutto nel segmento *high yield*, nel quale la combinazione tra bassi tassi di insolvenza ed interessanti livelli valutativi può sostenere ulteriormente le quotazioni. Il segmento statunitense, pur presentandosi più sviluppato e meno rischioso, rispecchia in questa fase livelli valutativi inferiori rispetto a quello europeo.

Il settore immobiliare

Anche nel 2011 il mercato immobiliare ha registrato, nel suo complesso, un andamento negativo, nonostante gli aumenti delle compravendite registrate nel 3° e 4° trimestre. Tutti i settori hanno infatti registrato, su base annua, un decremento in termini di volumi, ad eccezione del settore produttivo che mostra una significativa crescita (5,3%) rispetto all'anno precedente.

Nel 2011 le compravendite sono risultate complessivamente pari a 1.321.229, con un decremento dello 1,9% rispetto al 2010 (anno in cui si era registrata una flessione dello 0,1% rispetto al 2009). Negli ultimi 2

trimestri del 2011 l'andamento è stato, nel suo complesso, positivo (con incrementi rispettivamente dell'1,6% e dello 0,4%), mentre nel 1° e 2° trimestre le vendite hanno registrato un decremento (rispettivamente del 3,6% e del 5,6%).

Tale situazione è di seguito rappresentata, per destinazioni d'uso:

Andamento trimestrale e annuo NTN (Numero transazioni normalizzate) per settori e variazione percentuale trimestrale ed annua (Fonte: Osservatorio Valori Immobiliari)

NTN	I trim 2011	II trim 2011	III trim 2011	IV trim 2011	Anno 2011
Residenziale	136.780	160.139	131.125	170.181	598.224
Terziario	3.259	3.394	3.028	4.289	14.468
Commerciale	7.916	9.211	7.703	10.064	34.900
Produttivo	2.474	3.215	2.949	3.839	12.477
Pertinenze	107.593	126.572	102.210	140.476	476.851
Altro	41.038	47.020	41.279	54.971	184.309
Totale	299.059	350.052	288.299	383.819	1.321.229
Var %	I trim 10-11	II trim 10-11	III trim 10-11	IV trim 10-11	Anno 10-11
Residenziale	-3,6%	-6,6%	1,4%	0,6%	-2,2%
Terziario	-4,4%	4,2%	2,0%	-16,5%	-5,1%
Commerciale	-8,8%	-5,5%	11,8%	-6,4%	-3,3%
Produttivo	-2,0%	5,9%	32,8%	-5,5%	5,3%
Pertinenze	-2,6%	-3,4%	0,9%	2,1%	-0,7%
Altro	-5,1%	-3,2%	0,9%	-1,1%	-3,8%
Totale	-3,6%	-5,6%	1,6%	0,4%	-1,9%

Il comparto produttivo si presenta come l'unico settore che denota un andamento positivo, mentre quello residenziale continua a registrare un andamento negativo. Nel 2011 le abitazioni oggetto di compravendita, infatti, sono state pari a 598.224, con un decremento del 2,2% rispetto al 2010 e con una riduzione registrata sia nei capoluoghi (0,4%) sia nei comuni minori (3,1%).

Come evidenziato nella seguente tabella, nel 2011 nelle 8 principali città italiane e nelle relative provincie (Roma, Milano, Torino, Genova, Napoli, Palermo, Bologna e Firenze) le compravendite hanno toccato quota 93.352, con un aumento del 2,4% rispetto al 2010, con le migliori *performance* che sono state riscontrate nelle città di Torino (7%) e Firenze (6%), mentre Napoli (0,2%) e Roma (1,4%) hanno registrato un incremento più contenuto:

NTN (Numero transazioni normalizzate) trimestrale e variazione % tendenziale annua settore residenziale principali città (Fonte: Osservatorio Valori Immobiliari)

Città	III trim 2011	IV trim 2011	Anno 2011	var % III trim 10-11	var % IV trim 10-11	var % anno 10-11
ROMA	7.427	9.601	33.633	0,3%	11,7%	1,4%
MILANO	4.087	5.233	19.182	3,0%	1,7%	1,3%
TORINO	2.412	3.497	12.036	1,0%	15,6%	6,9%
GENOVA	1.538	1.891	7.006	2,1%	-1,5%	2,0%
NAPOLI	1.313	1.919	6.633	2,0%	9,0%	0,2%
PALERMO	1.159	1.406	5.436	16,0%	2,5%	1,9%
BOLOGNA	1.012	1.350	4.791	-4,2%	6,9%	1,3%
FIRENZE	1.002	1.270	4.613	16,4%	10,0%	6,0%
Totale città	19.949	26.245	93.352	2,7%	8,0%	2,4%

L'analisi dei prezzi del mercato residenziale evidenzia una flessione del 2% per quanto riguarda le grandi città. Mentre a Milano, Torino e Roma vi è stata una tenuta delle quotazioni, a Bologna, Cagliari e Firenze si è verificata una flessione dei prezzi del 3% ed una contrazione del 5% a Napoli e Bari. Considerando le quotazioni per macro aree geografiche, le zone che hanno evidenziato i maggiori cali delle quotazioni sono

le regioni del sud (4,1%) e quelle del centro (3,3%), mentre al nord i prezzi si sono ridotti in misura meno pronunciata (0,9%).

Il settore terziario (uffici e istituti di credito) - con 14.468 compravendite - mostra una diminuzione complessivamente del 5,1% rispetto al 2010, denotando un calo più accentuato al Centro ed al Sud (rispettivamente il 5,9% ed il 5,8%) e meno marcato (4,6%) al Nord. Variazioni particolarmente negative si sono registrate al Nord ed al Centro nel 4° trimestre (rispettivamente del 17,9% e del 22,5%). Tale situazione è riflessa nella seguente tabella:

NTN trimestrale e variazione percentuale tendenziale annua del settore terziario per macro aree geografiche (Fonte: Osservatorio Valori Immobiliari)

Area	I trim 2011	II trim 2011	III trim 2011	IV trim 2011	anno 2011	var % III trim 10-11	var % IV trim 10-11	var % anno 10-11
Nord	1.875	2.246	1.729	2.541	8.391	5,0%	-17,9%	-4,6%
Centro	707	893	619	880	3.099	-10,3%	-22,5%	-5,9%
Sud	677	755	679	867	2.978	7,9%	-4,1%	-5,8%
Italia	3.259	3.894	3.028	4.289	14.468	2,0%	-16,5%	-5,1%

Per gli immobili direzionali le compravendite e le locazioni, anche nel 2011, risultano in diminuzione, confermando le difficoltà in termini di assorbimento degli *stock* posti sul mercato, specie per gli stabili meno appetibili sia in termini di *standard* edilizi che di ubicazione. Nel settore commerciale le compravendite sono diminuite complessivamente del 3,3%, con una contrazione più accentuata al Nord (4,5%) e meno marcata al Sud (1,7%). Variazioni particolarmente negative si sono registrate per il Centro e per il Nord nel 4° trimestre (rispettivamente il 6,6% ed il 10,3%).

Tale situazione è analizzabile nella seguente tabella:

NTN trimestrale e variazione percentuale tendenziale annua del settore commerciale per macro aree geografiche (Fonte: Osservatorio Valori Immobiliari)

Area	I trim 2011	II trim 2011	III trim 2011	IV trim 2011	anno 2011	var % III trim 10-11	var % IV trim 10-11	var % anno 10-11
Nord	3.804	4.354	3.880	4.874	16.911	15,3%	-10,3%	-4,5%
Centro	1.793	2.076	1.616	2.235	7.720	4,9%	-6,6%	-2,6%
Sud	2.319	2.782	2.212	2.956	10.268	11,2%	1,0%	-1,7%
Italia	7.916	9.211	7.708	10.064	34.900	11,8%	-6,4%	-3,3%

Nel settore produttivo (capannoni ed industrie) le compravendite sono aumentate complessivamente del 5,3%, con un incremento significativo al Sud (20,4%) ed al Centro (6,2%), come si desume dalla tabella che segue:

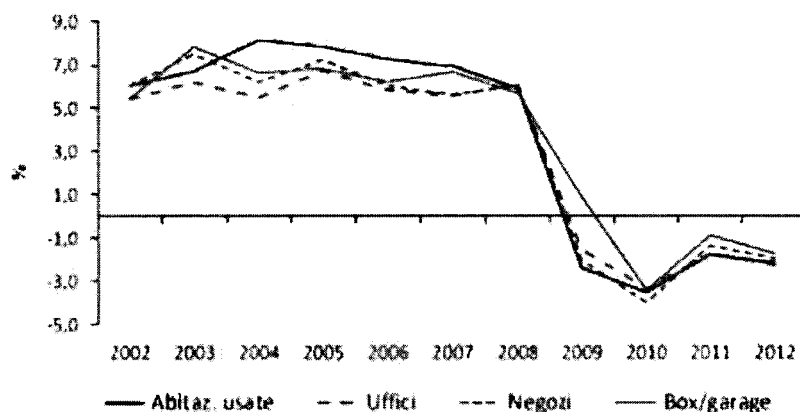
NTN trimestrale e variazione percentuale tendenziale annua del settore produttivo per macro aree geografiche (Fonte: Osservatorio Valori Immobiliari)

Area	I trim 2011	II trim 2011	III trim 2011	IV trim 2011	anno 2011	var % III trim 10-11	var % IV trim 10-11	var % anno 10-11
Nord	1.683	2.157	1.966	2.618	8.425	24,0%	-8,5%	2,0%
Centro	427	523	457	565	1.972	37,4%	-13,5%	6,2%
Sud	364	534	526	656	2.080	73,4%	19,2%	20,4%
Italia	2.474	3.215	2.949	3.839	12.477	32,8%	-5,5%	5,3%

Nella tabella che segue è riportato l'andamento (tendenzialmente riflessivo nel periodo 2004-2010, soprattutto nel 2008-2010, con una modesta ripresa nel 2010-2012) dei prezzi nelle 13 città intermedie

(Ancona, Bergamo, Brescia, Livorno, Messina, Modena, Novara, Parma, Perugia, Salerno, Taranto, Trieste e Verona):

Evoluzione dei prezzi medi correnti degli immobili (variazioni % annuali) - Fonte: Nomisma



Per le abitazioni tale riduzione è stata pari al 4,7% nelle grandi città e nei loro *hinterland* e del 4,2% nei capoluoghi di provincia. I tempi di vendita si sono stabilizzati intorno ai 195 giorni nelle grandi città, mentre nei capoluoghi minori si possono toccare anche i 12 mesi, con uno sconto medio sul prezzo iniziale richiesto che si attesta intorno al 10-15%.

Con riferimento ai rendimenti, anche nel 2011 si registra, in termini generali, la loro riduzione per tutti i comparti immobiliari, anche per le richieste di rinegoziazione dei canoni di locazione. Per le abitazioni si registra, a livello nazionale, una diminuzione dei canoni reali di circa il 6%, mentre è più contenuto il calo dei canoni del settore terziario (uffici e commerciale), specie nelle zone centrali delle grandi città come Roma e Milano. La diminuzione dei canoni è da attribuirsi, anche per il 2011, alla minore disponibilità economica dei potenziali conduttori ed alla cospicua offerta di immobili in locazione, che ha contribuito a calmierare i valori dei canoni stessi.

Per il 2012 gli operatori non prevedono significativi cambiamenti rispetto alla situazione che ha caratterizzato il 2010-2011, ipotizzando inoltre una sostanziale stagnazione del mercato per il prossimo biennio ed una riduzione della media dei prezzi per le principali aree urbane, per il persistere degli elementi negativi (contrazione del mercato delle compravendite, mancato adeguamento delle quotazioni del mercato alla progressiva diminuzione della domanda, difficile accesso al credito bancario a causa dalla crisi finanziaria internazionale) che hanno caratterizzato il mercato immobiliare anche nel corso del 2011.

Per il 2012 si prevede un'ulteriore riduzione del numero delle compravendite residenziale, che si dovrebbero attestare a circa 594.000 unità, ed una sostanziale tenuta delle compravendite degli uffici, della logistica e del commerciale, con dinamiche complessive del mercato che, nei grandi centri, saranno prevedibilmente migliori rispetto a quelle dell'*hinterland* delle grandi città e delle regioni del Sud.

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

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 256.000 metri quadrati di superficie lorda complessiva, per un valore lordo di bilancio di circa € 318 milioni e netto di circa € 257 milioni.

Sul piano reddituale i ricavi da locazioni sono risultati pari a circa € 13 milioni, riferibili per circa il 51 % al segmento commerciale, per circa il 30% a quello industriale e, per il residuo 19% circa, ad immobili ad uso residenziale.

Alla luce del descritto quadro dei mercati mobiliari ed immobiliari, appare opportuno - proseguendo nella strada intrapresa - continuare ad annoverare tra gli importanti obiettivi dell'Ente quello dell'analisi di nuove proposte di investimento, nonché quello della razionalizzazione e riqualificazione dell'attuale patrimonio immobiliare, sulla base di valutazioni inerenti il pregio della localizzazione e la qualità degli immobili oggetto di attenzione, nel cui ambito dovrebbero essere preferiti quelli del tipo "cielo-terra" (ossia autonomi dal punto di vista impiantistico e gestionale) e senza ristretti vincoli di destinazione, nonché l'adeguatezza dei rendimenti attesi, sia in termini di rapporto con il costo sostenuto sia in termini di coerenza con l'obiettivo target dell'Ente.

Il patrimonio mobiliare

Consistenza e rendimenti

A fine 2011 il valore di mercato del patrimonio mobiliare è pari a circa € 3,4 miliardi. Tale importo - come rappresentato nella tabella di seguito riportata - risulta in parte affidato alla gestione di operatori professionali ed in parte investito in strumenti finanziari acquisiti direttamente in portafoglio nel caso di prodotti che, per loro natura e funzione nell'asset allocation dell'Ente, non appaiono necessariamente suscettibili di articolata gestione.

In tale tabella i valori di mercato delle "gestioni patrimoniali" sono tratti dai dati della banca depositaria e 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 2011 accreditate nel mese di dicembre sul conto dedicato all'operatività mobiliare). In relazione alle obbligazioni fondiarie ai fini della valutazione viene considerato il costo storico, in quanto non risulta disponibile un prezzo di mercato.

Segue la tabella:

TIPO DI GESTIONE	Valore di mercato al 31/12/2011	Peso (%)
Strumenti finanziari in portafoglio	2.629.432.422	76,71%
<i>ETF</i>	77.756.700	2,27%
ETF Azionari	77.756.700	2,27%
<i>Liquidità</i>	344.854.353	10,06%
Liquidità di cc	344.854.353	10,06%
<i>OICR</i>	1.149.719.334	33,54%
OICR Altro	577.055	0,02%
OICR Azionari	465.492.870	13,58%
OICR Obbligazionari	634.635.154	18,51%
OICR Total Return	49.014.255	1,43%
<i>Obbligazioni</i>	1.057.102.035	30,84%
Obbligazioni Corporate	243.813.392	7,11%
Obbligazioni Fondiarie	2.462.138	0,07%
Obbligazioni Governative	558.594.076	16,30%
Obbligazioni Inflation	190.447.429	5,56%
Obbligazioni PCT	0	0,00%
Obbligazioni Strutturate	61.785.000	1,80%
Gestione in Delega	798.461.235	23,29%
<i>GPM</i>	798.461.235	23,29%
GPM Benchmark	527.818.356	15,40%
GPM TotalReturn	270.642.879	7,89%
Totale	3.427.893.657	100,00%

Nella tabella che segue 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 2011:

TIPO DI GESTIONE	Rend.to TW	Dev. St annualizzata
Strumenti finanziari in portafoglio	-4,63%	7,59%
<i>ETF</i>	<i>-9,06%</i>	<i>21,62%</i>
ETF Azionari	-9,06%	21,62%
<i>Liquidità</i>	<i>1,88%</i>	<i>0,08%</i>
Liquidità di cc	1,88%	0,08%
<i>OICR</i>	<i>-6,14%</i>	<i>11,96%</i>
OICR Altro	-0,20%	0,16%
OICR Azionari	-10,20%	19,04%
OICR Obbligazionari	-2,51%	7,33%
OICR Total Return	-2,65%	3,18%
<i>Obbligazioni</i>	<i>-4,49%</i>	<i>6,50%</i>
Obbligazioni Corporate	-2,70%	6,13%
Obbligazioni Fondiarie	3,04%	0,01%
Obbligazioni Governative	-5,16%	7,28%
Obbligazioni Inflation	-14,80%	19,40%
Obbligazioni PCT	1,54%	0,07%
Obbligazioni Strutturate	3,92%	6,19%
Gestione in Delega	-8,11%	11,59%
<i>GPM</i>	<i>-8,11%</i>	<i>11,59%</i>
GPM Benchmark	-10,64%	15,67%
GPM TotalReturn	-2,24%	2,86%
Totale	-5,60%	8,53%

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2011 - calcolato con metodo *time weighted* su dati puntuali al 31 dicembre 2011 - risulta negativo e pari al 5,60% con una volatilità media annua dell'8,53%.

E' da rilevare come quello che tradizionalmente è stato considerato un asset prudentiale per profilo di rischio e rendimento, ossia i titoli del debito pubblico italiano, ha influito negativamente sul risultato in parola. I soli titoli governativi italiani presenti nel portafoglio diretto della Cassa, infatti, esclusi, quindi, quelli ricompresi nelle gestioni in delega e negli OICR, hanno contribuito negativamente per l'1,5% sul risultato finale.

Al fine di facilitare la lettura di questi valori con quelli riportati nei paragrafi precedenti sono state condotte, a mero titolo esemplificativo, delle analisi su un *benchmark* bilanciato globale. L'analisi evidenzia come un portafoglio bilanciato a valori di mercato, avrebbe reso nel 2011 un risultato negativo pari al 5,78%, in linea con il rendimento conseguito dalla Cassa, con una volatilità media annua tuttavia superiore e pari al 12,57%, rispetto a quella del portafoglio dell'Ente. Dunque, se da un lato il portafoglio ha risentito dell'andamento del mercato, così come il *benchmark*, la diversificazione ha permesso di ridurre il rischio complessivo del portafoglio, ottimizzando quindi il profilo di rischio e rendimento dell'investimento.

Per gli investimenti immobiliari, il rendimento netto, calcolato a valori di libro, è stato dell'1,71%.

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta, conseguentemente, intorno ad un negativo 4,75% (contro circa un positivo 4% nel 2010). Tale dato deriva dalla media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente mobiliare e da quella immobiliare.

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato dell'1,88%, in linea col livello dei tassi di riferimento che hanno caratterizzato il 2011. La metodologia adottata - in linea con gli standard internazionali GIPS (*Global Investment Performance Standards*) - 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.

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.

I risultati gestionali rispecchiano l'andamento di mercato, caratterizzato - soprattutto nel secondo semestre dell'anno - da una generale tendenza ribassista, sia nei principali mercati azionari che in alcuni comparti dei mercati governativi europei, oltre che da elevati valori di volatilità. Tali dinamiche trovano riscontro nei rendimenti degli strumenti a maggior contenuto azionario e dei titoli governativi dei paesi periferici, quali l'Italia. La porzione di portafoglio investita in gestioni patrimoniali ha perso l'8,11% con una volatilità pari all'11,59%. Le gestioni *total return* hanno mostrato una particolare attitudine al contenimento delle perdite (2,24%) e del livello di volatilità, assestatisi al 2,86% annuo.

Nella prima parte dell'anno l'investimento in "pronti contro termine", con rendimenti all'1,54%, si è rivelato un utile strumento per ottimizzare la gestione della liquidità, altrimenti impiegata a tassi medi netti inferiori. Da dicembre 2011 il rendimento della liquidità è stato ulteriormente migliorato attraverso una temporanea deroga alle condizioni di conto corrente per effetto della quale il tasso di interesse creditore lordo, riconosciuto sulla giacenza di liquidità presente sul conto corrente bancario dedicato all'operatività mobiliare, risulta pari al 5,75% annuo.

All'interno del comparto obbligazionario le obbligazioni *corporate* hanno avuto un rendimento negativo del 2,70% e un livello di volatilità al 6,13%. Le obbligazioni governative indicizzate all'inflazione hanno risentito in modo particolare dell'aumento degli *spreads* sulle emissioni italiane perdendo il 14,80%, con la volatilità al 19,40%; le emissioni governative non indicizzate all'inflazione, invece, hanno contenuto le perdite al 5,16% e la volatilità al 7,28%, per la prevalenza di strumenti aventi scadenza più breve. In ultimo le emissioni strutturate hanno registrato un rendimento positivo pari al 3,92% con una volatilità del 6,19%.

Analisi del rischio

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'*advisor* Mercer di aggiornare gli indicatori di VAR (*value at risk*) e di *shortfall*. Il VAR annuo del portafoglio mobiliare, calcolato con livello di confidenza del 95,00%, è pari al 9,91%.

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 9,91% 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. Tale analisi - che indica quale sarà la probabilità di ottenere in futuro un determinato rendimento su un orizzonte temporale di 3-5 anni - è calcolata su ipotesi statistiche, ossia sulla stima di rendimenti lordi e volatilità attesi, ed è così analizzabile:

3/5 anni	
1,50%	66,76%
3,50%	53,98%
4,50%	47,34%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio, vi è il 66,76% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore ad 1,50% sull'orizzonte temporale indicato; il 53,98% di probabilità di raggiungere il 3,50% e il 47,34% di raggiungere il 4,50%.

Analisi dell'asset allocation ⁽¹⁹⁾

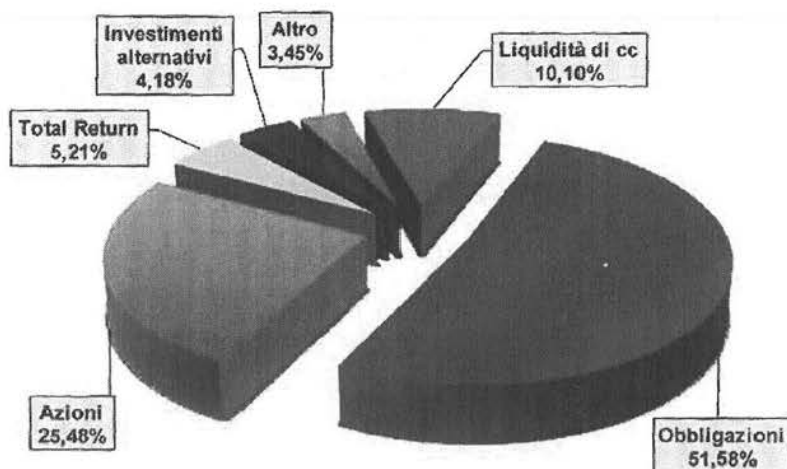
Si riporta di seguito l'analisi dell'asset allocation complessiva, al 31 dicembre 2011, con la rappresentazione dell'esposizione geografica da un lato e settoriale dall'altro:

Asset Class	Valorizzazione	Peso %	Asset Class	Valorizzazione	Peso %
IMMOBILIARE *	452.009.921	11,69%	IMMOBILIARE *	452.009.921	11,69%
LIQUIDITA' c/c	344.854.353	8,92%	LIQUIDITA' c/c	344.854.353	8,92%
Italia	876.872.402	22,67%	Governative	850.624.051	22,00%
Euro ex Italia	323.410.245	8,36%	Corporate	448.415.461	11,60%
UK	46.665.274	1,21%	Convertible	203.608.671	5,26%
Europa ex Euro	20.742.595	0,54%	Inflation linked	197.070.255	5,10%
Emerging Europa	42.814.862	1,11%	Titoli Strutturati	61.785.000	1,60%
USA + Canada	189.202.217	4,89%			
Latin America	39.926.222	1,03%			
Giappone	11.316.144	0,29%			
Pacifico (ex Giappone)	12.813.568	0,33%			
Emerging Asia	113.136.725	2,93%			
Sovra-nazionali	2.910.720	0,08%			
Altro	81.692.465	2,11%			
OBBLIGAZIONI	1.761.503.438	45,55%	OBBLIGAZIONI	1.761.503.438	45,55%
Italia	35.313.476	0,91%	Telecommunication	62.537.255	1,62%
Euro ex Italia	201.326.041	5,21%	Financials	188.512.472	4,87%
UK	117.669.188	3,04%	Consumer Discretionary	83.802.803	2,17%
Europa ex Euro	44.899.078	1,16%	Industrials	80.967.850	2,09%
Emerging Europa	17.292.568	0,45%	Consumer Staples	62.249.975	1,61%
USA + Canada	210.235.101	5,44%	Information Technology	64.913.899	1,68%
Latin America	59.601.392	1,54%	Energy	134.154.174	3,47%
Giappone	13.699.167	0,35%	Health Care	57.750.158	1,49%
Pacifico (ex Giappone)	20.097.087	0,52%	Utilities	35.517.824	0,92%
Emerging Asia	120.779.783	3,12%	Materials	99.660.570	2,58%
Altro	29.154.100	0,76%			
AZIONI	870.066.980	22,50%	AZIONI	870.066.980	22,50%
TOTAL RETURN	178.161.853	4,60%	TOTAL RETURN	178.161.853	4,60%
Long/Short Equity	142.650.654	3,69%	Long/Short Equity	142.650.654	3,69%
Investimenti Alternativi	142.650.654	3,69%	Investimenti Alternativi	142.650.654	3,69%
ALTRO	118.032.284	3,05%	ALTRO	118.032.284	3,05%
TOTALE	3.867.279.483	100,00%	TOTALE	3.867.279.483	100,00%

* Stima del valore di mercato al 31 dicembre 2011 (include € 284.649 per versamenti di quote in un fondo immobiliare)

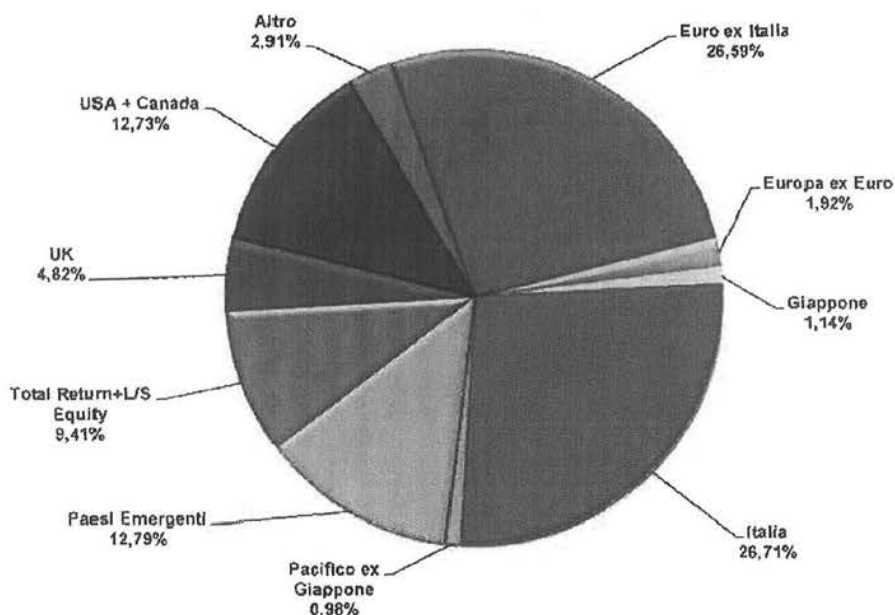
Si riporta di seguito la rappresentazione del patrimonio mobiliare classificato secondo l'esposizione a ciascuna classe di attivo che lo costituisce, precisando che tali analisi fanno riferimento alla sola allocazione del comparto esaminato (ciascuna riportata su base cento):

¹⁹ Le riclassificazioni sono effettuate su valori di mercato. Per i prodotti obbligazionari non sono considerati i tassi di interessi.



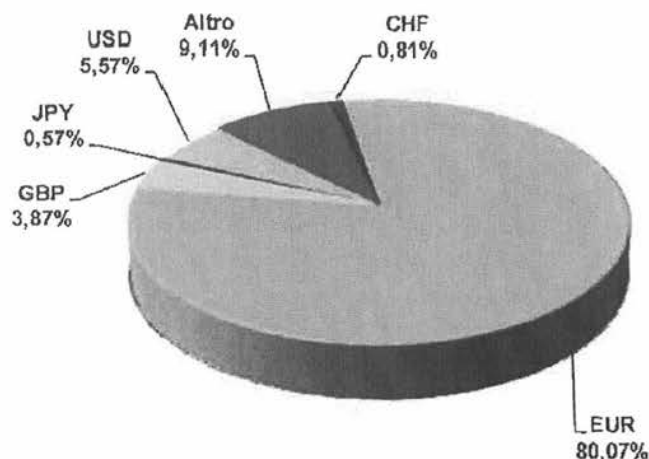
Gli investimenti *total return* incidono per il 5,21%, in calo rispetto all'8,70% del 2010, per effetto della trasformazione del mandato in delega confento a Kairos in un nuovo mandato di tipo *long-short*. Nella categoria "investimenti alternativi" è presente a dicembre 2011 solamente l'investimento in strategie *long-short*, pari al 4,18% del patrimonio mobiliare. L'esposizione ai mercati azionari, pari al 25,48%, risulta in diminuzione rispetto al dicembre 2010 (27,34%), quale effetto dello sfavorevole andamento dei mercati. L'allocazione in strumenti obbligazionari è pari al 51,58% del patrimonio, superiore al 48,90% rilevato alla fine del 2010, in ragione di un investimento incrementale in strumenti di natura obbligazionaria. La componente "Altro" rappresenta prevalentemente 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:

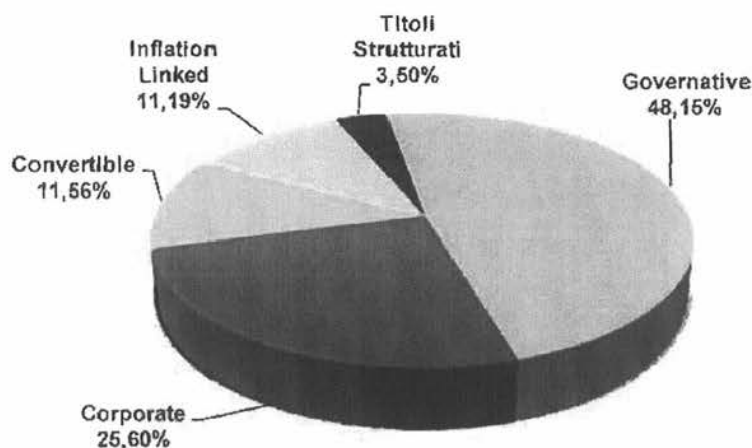


La ripartizione geografica evidenzia una lieve riduzione dell'esposizione all'area euro rispetto all'anno precedente, con l'Italia e l'"Euro ex Italia" passate, rispettivamente, dal 27,31% al 26,71% e dal 29,81% al 26,59% in funzione degli investimenti condotti in altre aree geografiche, quali il Nord America ed i mercati emergenti. Il peso sui mercati del nord America, infatti, è aumentato dal 10,50% al 12,73%, quello dei mercati emergenti dal 9,69% al 12,79%.

L'analisi dell'esposizione valutaria evidenzia come la divisa principale risulti essere l'euro con l'80,07%, in ribasso rispetto allo scorso anno (83,77%). Gli investimenti in dollari statunitensi sono aumentati al 5,57%, dal 3,39% del 2010. 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 obbligazionarie governative di paesi emergenti unitamente agli investimenti in strumenti azionari delle aree Australia e Canada. Si riporta di seguito una rappresentazione grafica dell'esposizione valutaria:



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

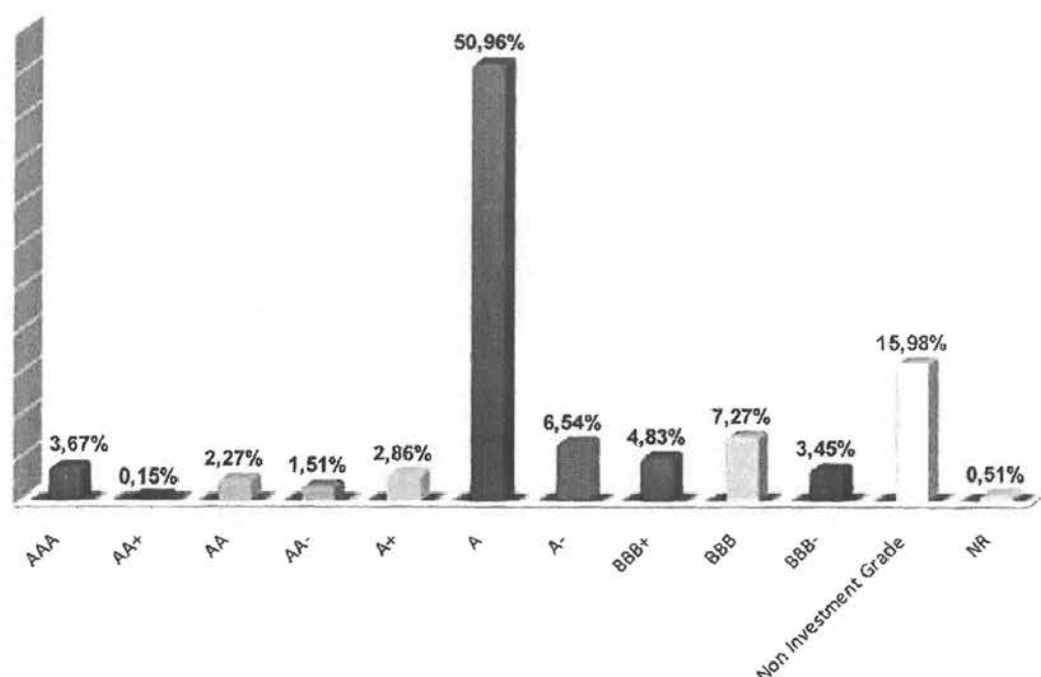


Al 31 dicembre 2011 il peso delle emissioni indicizzate all'inflazione, in ragione degli investimenti effettuati nel comparto a fine anno, registra un incremento dall'8,22% all'11,19% mentre le obbligazioni governative sono in lieve aumento al 48,15% (dal 47,72% del 2010). L'incidenza delle obbligazioni convertibili, che era pari al 10,21% nel 2010, è aumentata all'11,56%.

Il peso delle obbligazioni societarie *corporate* si attesta al 25,60%, dal 25,93% del 2010. Al 31 dicembre 2011 non vi sono in essere operazioni di "pronti contro termine". La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come il 67,97% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi alto merito creditizio (*rating* pari o superiore ad "A-"): dall'analisi emerge inoltre che la classe di rating A costituisce ben il 50,96% degli investimenti obbligazionari. Il peso della categoria "NR" esprime la ridotta esposizione ai titoli

privi di rating. Il peso della categoria "non investment grade", che rappresenta le obbligazioni con rating inferiore al "BBB-", è aumentato dall'11,28% del 2010, al 15,98%, per effetto degli investimenti nel comparto *high yield* e nei paesi emergenti.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica:



Al 31 dicembre 2011 la *duration* media di portafoglio era pari a 1,8, quindi sostanzialmente in linea a quella dell'anno precedente (1,7).

Piano di impiego della liquidità

Nel corso del 2011 la Cassa ha proseguito l'investimento sui mercati azionari, rivolto sia ai mercati sviluppati, sia a quelli emergenti. Le dinamiche di mercato hanno altresì favorito il proseguimento dell'impiego in quelli obbligazionari, indirizzando gli investimenti verso i comparti *high yield*, convertibili e del debito pubblico dei Paesi emergenti. Nel corso del primo semestre sono state condotte operazioni di pronti contro termine e di acquisto di titoli a breve, volte a ottimizzare l'impiego della liquidità.

Le linee guida per il 2011 del piano degli investimenti finanziari prevedevano, come rappresentato nel budget approvato dall'Assemblea dei Delegati in data 30 novembre 2010, la collocazione di € 270,0 milioni in titoli di Stato ed obbligazionari (per € 130,0 ml), strumenti azionari (per € 130,0 ml) ed alternativi (€ 10,0 ml), oltre ad € 80,0 milioni per investimenti immobiliari in forma diretta. Tali previsioni sono state poi modificate sia nella prima sia nella seconda revisione di budget (approvate dall'Assemblea dei Delegati, rispettivamente, il 30 giugno ed il 30 novembre 2011) - tenuto conto sia delle opportunità offerte dai mercati finanziari sia della disponibilità finanziaria riscontrata - con previsione di investimenti finanziari per complessivi € 611,0 milioni (titoli di Stato ed obbligazionari per € 111,0 ml, OICR per € 355,0 ml ed operazioni monetarie a breve per € 145,0 ml), oltre alla previsione di investimenti immobiliari per € 100,0 milioni (di cui € 80,0 ml in forma diretta ed € 20,0 ml in forma indiretta).

Peraltro, come anche evidenziato nel budget 2011, tale allocazione riveste carattere meramente indicativo e non vincolante e, rispetto alla versione finale del budget, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di € 877,8 milioni in strumenti finanziari: in titoli di Stato ed obbligazionari per € 238,1 milioni (di cui € 222,9 ml in titoli di Stato italiani e, in particolare, € 82,9 ml in BTP indicizzati), OICR per € 495,4 milioni e, per il residuo (€ 144,3 ml), in operazioni di "pronti contro termine". Sul versante immobiliare, l'attuazione si è concretizzata nell'impiego di € 31,3 milioni per l'acquisto di uno stabile sito in Roma ad uso commerciale e, per € 20,0

milioni, nella sottoscrizione di quote in un fondo immobiliare di diritto italiano (di cui € 0,3 ml versate al 31 dicembre 2011). Nel 2011, in considerazione della volatilità dei mercati finanziari, si è ritenuto mantenere un'elevata liquidità presso la banca, remunerata al tasso medio netto di circa 1,82 % in assenza di rischio. Nei primi mesi del 2012 la Cassa ha proseguito ulteriormente il piano di investimento nel comparto obbligazionario *high yield* e azionario emergenti; ha inoltre diversificato l'esposizione al comparto alternativo attraverso la sottoscrizione di un fondo di fondi di *private equity*.

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

I prossimi mesi saranno scanditi, tra l'altro, dall'intero percorso elettorale che porterà alla definizione della nuova Assemblea dei Delegati, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Tale importante impegno democratico andrà a coincidere con un momento particolarmente delicato per la previdenza delle libere professioni. Ed infatti, l'attuale panorama economico e politico, impone una sempre maggiore attenzione sul piano delle valutazioni di sostenibilità e di adeguatezza delle prestazioni, avendo sempre presente l'esigenza di preservare l'equità intergenerazionale.

E' auspicabile, per questo, che possa trovare presto operatività l'istituto dell'accredito diretto di quota parte del contributo integrativo sui montanti, che, grazie alla emanazione della c.d. Legge Lo Presti, non dovrebbe trovare ostacoli nel percorso di approvazione. Tale intervento sarebbe di importante complemento alla delibera già assunta in tema di "aliquota di computo" dalla Assemblea dei Delegati del 24 maggio 2011 e favorirebbe realisticamente il raggiungimento di un obiettivo di adeguatezza dei trattamenti previdenziali nella accezione che l'art. 38 della Costituzione attribuisce a tale termine. E' da ritenere, altresì, che nel corso dei prossimi mesi possa concludersi il processo di digitalizzazione della Cassa, portando a compimento anche l'attività di rasterizzazione dell'intera documentazione cartacea. Tutto ciò non potrà che favorire l'ulteriore implementazione dei servizi da porre a disposizione degli iscritti, anche nell'ottica di contenimento dei costi e di riduzione della tempistica di espletamento delle procedure interne. Non meno rilevante sarà l'impegno che la Cassa, congiuntamente agli altri enti di previdenza privata, dovrà dispiegare in relazione al delicato tema della autonomia, oggi sempre più compressa da decisioni giurisprudenziali e iniziative legislative, non ultima quella che ricondurrebbe tali soggetti nell'ambito di applicazione delle norme di finanza pubblica.

* * * * *

Care Colleghe e Colleghi,

è ormai al termine il mandato di questo Consiglio di Amministrazione. A nome dello stesso e a mio personale, voglio ringraziare l'Assemblea dei Delegati per aver saputo da subito svolgere in maniera responsabile, fattiva e collaborativa il proprio prezioso compito, favorendo il conseguimento di obiettivi veramente importanti per la previdenza di categoria, così come testimoniato dal costante apprezzamento che gli Associati manifestano continuamente, avendo ben chiaro il grande lavoro svolto a tutela dei loro interessi.

Un ringraziamento va tributato anche 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 questo Consiglio di Amministrazione si era prefissato. Un augurio, quindi, a chi ci succederà, affinché possa avere la fortuna di operare nelle stesse condizioni di condivisione di impegno e obiettivi, nella consapevolezza che questa è la condizione principale per poter continuare a garantire importanti risultati per la Cassa e quindi per tutti i suoi iscritti.

IL PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione
Walter Anedda



PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI REVISORI

Relazione del Collegio dei Sindaci sul Bilancio al 31/12/2011

All'Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza e
Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti

Signori Delegati,

abbiamo esaminato il progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, redatto ed approvato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di Legge e dello statuto e trasmesso a questo Collegio nel rispetto dei termini imposti dall'art.33, punto 3 e dall'art. 2429 del Codice Civile.

Ai sensi dell'articolo 2403 del Codice Civile, il Collegio Sindacale "vigila sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Cassa e sul suo concreto funzionamento".

Nello svolgimento delle nostre funzioni abbiamo tenuto riunioni periodiche, nonché assistito alle Assemblee dei Delegati ed alle sedute del Consiglio di Amministrazione e della Giunta Esecutiva.

Il Collegio ha, pertanto, vigilato sull'affidabilità dell'assetto amministrativo e contabile a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle diverse direzioni e l'esame dei documenti.

FUNZIONE DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI

L'art. 1, comma 159, della Legge n. 311/2004 attribuisce la funzione di controllo contabile, ora Revisione Legale dei Conti, ex art. 2409 bis e seguenti del Codice Civile, al Collegio Sindacale.

Per effetto del D.Lgs. 509/1994 il bilancio d'esercizio è sottoposto obbligatoriamente a revisione contabile. L'incarico di revisione del bilancio d'esercizio per il triennio 2010-2012 è stato conferito alla società PKF ITALIA SpA. Il Collegio ha provveduto ad incontrare i responsabili della società di revisione da cui ha acquisito le informazioni necessarie.

Il Collegio dà atto:

- di avere svolto la revisione legale dei conti del bilancio relativo alla gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, esercizio coincidente con l'anno solare e non interrotto da alcun evento di natura straordinaria, precisando che la responsabilità della redazione del bilancio compete all'Organo Amministrativo;
- di aver condotto l'esame al fine di acquisire elementi utili ad accertare se il bilancio di esercizio non risulti viziato da errori significativi, e possa, quindi, essere assunto quale "attendibile" nel suo complesso. Il procedimento di controllo contabile comprende l'esame, anche avvalendosi di verifiche a campione, degli elementi probatori a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati, e della ragionevolezza delle stime effettuate dall'Organo Amministrativo. Lo stato patrimoniale e il conto economico presentano - ai soli fini comparativi - anche i valori corrispondenti dell'esercizio precedente;
- di aver riscontrato:
 - che il personale addetto alla rilevazione dei fatti aziendali non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente e che la sua preparazione professionale risulta adeguata alle esigenze derivanti dalla gestione ordinaria dell'attività;
 - tramite le verifiche effettuate, che si procede alla regolare tenuta della contabilità ed alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- di aver effettuato il controllo del libro giornale, del libro inventari e degli altri libri ;

- di aver proceduto al controllo dei valori di cassa e di aver verificato il corretto adempimento dei versamenti delle ritenute e delle altre somme dovute all'erario, dei contributi dovuti ad enti previdenziali e la regolare presentazione di tutte le dichiarazioni fiscali.

Sulla base dei controlli espletati e degli accertamenti eseguiti rileviamo che il bilancio che viene sottoposto alle Vostre deliberazioni 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.

FUNZIONI DI VIGILANZA

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 abbiamo svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile.

In particolare, in relazione dell'attività svolta dall'Associazione e della sua struttura organizzativa, sulla base delle notizie riferite dall'Organo Amministrativo e dal personale responsabile della gestione contabile:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della Legge e dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- diamo atto di avere ottenuto dall'Organo Amministrativo informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dall'Associazione e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla Legge ed allo Statuto, non sono in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Delegati o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, anche tramite la raccolta di informazioni dall'Organo Amministrativo e dai responsabili delle singole direzioni;
- non abbiamo ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile.

ANALISI DEI DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

ATTIVO	
IMMOBILIZZAZIONI	€ 3.624.987.481
ATTIVO CIRCOLANTE	€ 812.082.846
RATEI E RISCONTI	€ 28.733.171
TOTALE ATTIVO	€ 4.465.793.498

PASSIVO	
PATRIMONIO NETTO	€ 4.232.472.347
di cui:	
Riserva di rivalutazione volont. degli immobili	€ 60.620.604
Riserva legale per erog. Prestaz. Previdenziali	€ 4.183.333.248
Riserva legale per erog. Prestaz. Assistenziali	€ 8.518.495
FONDI PER RISCHI E ONERI	€ 149.933.698
FONDO TFR	€ 2.508.580
DEBITI	€ 75.683.029
RATEI E RISCONTI	€ 5.195.884
TOTALE PASSIVO	€ 4.465.793.498

CONTI IMPEGNI RISCHI E ALTRI CONTI D'ORDINE	€ 9.867.087
--	--------------------

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

Valore della Produzione	€ 890.067.430
Costi della Produzione	-€ 333.791.232
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 556.276.198
Proventi e Oneri Finanziari	€ 12.208.698
Rettifiche di valore di attività finanziarie	€ -
Proventi ed Oneri Straordinari	-€ 6.915.432
SALDO PRIMA DELLE IMPOSTE	€ 561.569.464
Imposte dell'Esercizio	-€ 4.912.459
ACCANTONAMENTO EX ART.24 L.21/86 E ART.2 DLGS. 509/84	€ 356.655.995
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'Associazione 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'Associazione.

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 € 31.306.418 e per costi patrimonializzati pari ad € 3.586.013= e si è ridotto, rispetto all'esercizio precedente, per effetto degli ammortamenti sui fabbricati pari ad € 3.391.240=.

La Nota Integrativa dedica una adeguata informativa, corredata da tabelle analitiche, sulla consistenza del patrimonio immobiliare.

B III 3 a - ALTRI TITOLI – PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

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

B III 3 c – ALTRI TITOLI – GESTIONI PATRIMONIALI

L'importo delle Gestioni Patrimoniali evidenziato nel bilancio 2011 ammonta, secondo il criterio del costo di acquisto e/o di conferimento in gestione (rettificato dai differenziali economici realizzati), a € 865.158.469=, con un decremento in termini assoluti rispetto all'esercizio precedente pari a € 52.497.119=.

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 l'accantonamento di € 54,9 ml a Fondo Rischi operato dal Consiglio di Amministrazione, riferibile alle gestioni patrimoniali (€ 39,2 ml), agli ETF azionari (€ 40,8 ml) e agli OICR (€ 24,7 ml).

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

Saldo al 31/12/2010	49.790.168
Accantonamenti dell'esercizio	54.907.420
Utilizzi/decrementi dell'esercizio	-
Saldo al 31/12/2011	104.697.588

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

In tale voce è ricompreso l'ammontare di € 2.477.495=, 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 € 7.312= e risulta pari a € 126.455=

Il Fondo svalutazione crediti verso iscritti, pari a € 6.636.062=, è stato oggetto di verifica e controllo per quanto attiene la sua movimentazione sulla base degli utilizzi. Per quanto rilevato, altresì, dalla direzione istituzionale 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, comma 2, dello Statuto, le Riserve Legali risultano complessivamente aumentate di € 356.656.995=, dopo l'attribuzione dell'avanzo economico. Le percentuali di destinazione a Riserva in forza delle norme sopra citate sono state del 99,50%, a fronte di un minimo di legge del 98,00%, per le Prestazioni Previdenziali e dello 0,50%, a fronte di un massimo del 2,00%, per le Prestazioni Assistenziali.

Pertanto al 31.12.2011, come adeguatamente dettagliato nella Nota Integrativa, la Riserva Legale per Prestazioni Previdenziali si è incrementata di € 360.600.048= ed ammonta ad € 4.163.333.248=, mentre la Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali si è decrementata di € 3.943.053= ed ammonta ad € 8.518.495=.

Il decremento della Riserva Legale per Prestazioni Assistenziali è da imputare a uscite per prestazioni assistenziali pari ad € 1.173.059= e ad uscite per la polizza sanitaria associati alla Cassa pari ad € 5.618.526=, superiori al totale annuo accantonato di € 2.848.532=.

B-3-a FONDO EXTRARENDIMENTO

Il Fondo Extrarendimento di € 22.574.800= è stato costituito nel precedente esercizio ai sensi dell'art. 10, comma 3 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale - che prevede l'accantonamento dei rendimenti superiori al tasso annuale di capitalizzazione realizzati nel periodo di riferimento - ed è stato incrementato per € 12.918.168.

D - DEBITI

Per quanto riguarda la voce in commento, rinviando a quanto esplicitato in Nota Integrativa, si evidenzia che i debiti sono passati da € 51.339.152= a € 75.683.029=. L'incremento è dovuto sia alle quote sottoscritte da richiamare su un investimento in un fondo immobiliare (per € 19,7 mln) sia alle somme incassate per la vendita dell'immobile di Trento (per € 2,3 mln), che si è perfezionata in data 4 gennaio 2012, iscritte

provvisoriamente nelle poste passive e oggetto di giroconto con la voce dell'attivo al perfezionamento dell'atto.

Tra i debiti sono ricompresi € 1,5 mln (di cui € 0,2 mln per interessi legali) per la restituzione ai pensionati del contributo di solidarietà nella modalità illustrata in Nota Integrativa.

E - RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti, sia attivi che passivi, sono stati calcolati in ossequio alla competenza temporale dei costi e dei proventi, così come analiticamente indicato in Nota Integrativa dal Consiglio di Amministrazione.

CONTO ECONOMICO

A-1 Contributi a carico degli iscritti

I ricavi istituzionali sono così analizzabili

Descrizione	2011	2010
Contributi soggettivi ed integrativi	€ 549.718.043	€ 522.923.963
Contributi da pre-iscrizione	€ 1.803.123	€ 2.088.806
Contributi di maternità	€ 8.445.309	€ 8.226.517
Contributi di riscatto	€ 11.391.037	€ 14.323.045
Contributi di ricongiunzione	€ 19.685.657	€ 18.658.003
Contributi di solidarietà	€ 5.141.601	€ 5.065.145
TOTALE	€ 596.184.770	€ 571.285.479

Complessivamente i ricavi istituzionali sono aumentati di circa il 4,3% rispetto all'anno precedente.

Tale variazione trova la sua spiegazione in parte nell'aumento degli iscritti attivi ed in parte nella positiva dinamica dei redditi professionali e dei volumi di affari.

In nota integrativa viene data adeguata informativa relativamente a tali voci di ricavo.

Il Collegio evidenzia, così come si evince dalla relazione sulla gestione degli Amministratori, che anche sul rinnovo quinquennale (1° gennaio 2009 – 31 dicembre 2013) del contributo di solidarietà – deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 28 ottobre

2008 ed approvato dai Ministeri Vigilanti nel mese di dicembre 2008 – si sta registrando contenzioso, anche se più contenuto rispetto a quello che aveva caratterizzato il primo quinquennio. Nel ricordare che i presupposti giuridici alla base del contributo di solidarietà per il quinquennio 2004-2008 sono diversi da quelli per il quinquennio 2009-2013, allo stato risulta una prevalenza di decisioni sfavorevoli, di cui due in secondo grado. Le decisioni sfavorevoli sono state tutte impugnate.

A-5-b Gestione Mobiliare

I proventi della gestione mobiliare sono così analizzabili:

Descrizione	2011	2010
Interessi (obbligazioni e titoli di stato)	€ 31.062.032	€ 22.243.044
Differenziali (gestioni patrimoniali)	€ 5.953.734	€ 35.887.667
Plusvalenze realizzate	€ 2.924.080	€ 43.240.106
Minusvalenze realizzate	-€ 219.886	-€ 1.002.911
Dividendi	€ 34.629.484	€ 17.094.454
Commissioni di retrocessione	€ 1.351.180	€ 841.527
Disaggi maturati	€ 4.117.845	€ 1.658.945
Aggi maturati	-€ 1.507.209	-€ 437.922
Altri proventi	€ 81.733	€ 51.041
TOTALE	€ 78.392.993	€ 119.575.951

Le perdite ed i costi effettivamente sostenuti sono stati contabilizzati, mentre le perdite implicite, che non hanno carattere di durevolezza, hanno trovato stanziamento nel fondo oscillazione titoli.

B-7-a-1 Pensioni ed altre prestazioni istituzionali

Descrizione	2011	2010
Pensioni	€ 202.078.318	€ 190.776.865
Prestazioni assistenziali	€ 1.173.059	€ 954.151
Ricongiunzioni presso altri Enti	€ 92.166	€ 79.804
Polizza sanitaria	€ 5.618.526	€ 2.461.634
TOTALE	€ 208.962.069	€ 194.272.454

L'incremento delle prestazioni trova spiegazione nel maggior numero di aventi diritto, nella perequazione dei trattamenti dal 1° gennaio 2011 all'aumento del costo della vita e nell' utilizzo dell'istituto della totalizzazione.

B-9 Personale

Descrizione	2011	2010
Salari e stipendi	€ 6.369.937	€ 6.480.196
Oneri sociali	€ 1.718.908	€ 1.780.706
Quota TFR	€ 525.195	€ 502.852
Altri costi	€ 302.079	€ 375.910
TOTALE	€ 8.916.119	€ 9.139.664

Il decremento del costo totale di € 0,2 mln è riconducibile anche alla riduzione della forza media di lavoro nel corso dell'esercizio (che passa da n.172 unità nel precedente esercizio a n. 164 dell'attuale) ed alla forza lavoro alla fine dell'esercizio.

Verifica ex articolo 6 comma 4 DM 29 novembre 2007- raffronto tra proiezioni del bilancio tecnico (BT) e consuntivo

Il DM 29 novembre 2007 - di attuazione dell'articolo 1 comma 763, della legge

finanziaria 2007 - prescrive che gli enti privati di previdenza obbligatoria sono tenuti a verificare, e dunque a rendere tangibili, le risultanze del bilancio consuntivo rapportate alle proiezioni tecnico attuariali contenute nel bilancio tecnico, motivando gli eventuali scostamenti riscontrati.

Come emerge dalle tabelle di seguito riportate, che rendono evidente il raffronto tra i dati del BT (l'ultimo al 31 dicembre 2009, con proiezioni 2010-2059, è stato redatto nel novembre 2010 e trasmesso ai Ministeri il 26 novembre 2010) e le risultanze del consuntivo 2011, non emergono significativi scostamenti tra le proiezioni tecniche e i risultati dell'esercizio in esame.

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 9,5 e 9,6 nel periodo preso in considerazione. Dopo il picco di iscrizioni riscontrato nell'anno 2003, la popolazione assicurata in rapporto alle prestazioni pensionistiche rese dalla CNPADC pare, dunque stabile, con un leggero incremento del totale dei pensionati (compresa l'incidenza delle pensioni totalizzate):

Anno 2007	totale pensionati.....n.	4.945
Anno 2008	totale pensionati	n 5.169
Anno 2009	totale pensionati.....n.	5.423
Anno 2010.....	totale pensionati.....n.	5.683
Anno 2011.....	totale pensionati.....n.	5.971

Allo stesso modo però, anzi con un incremento in valore assoluto notevole, è aumentato il numero degli iscritti :

Anno 2007	totale iscritti.....	n. 47.322
Anno 2008	totale iscritti.....	n 49.759
Anno 2009	totale iscritti	n. 51.858
Anno 2010.....	totale iscritti	n. 54.134
Anno 2011.....	totale iscritti	n. 56.611

Si ha, in conclusione, un incremento in valore assoluto nel quinquennio di n. 9.289

nuovi iscritti a fronte di n. 1.026 nuovi pensionati.

CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2009 (REDATTO A NOVEMBRE 2010) E BILANCIO CIVILISTICO

ANNO 2011

	BILANCIO CONSUNTIVO 31/12/2011	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. standard)
(milioni di euro)					
CONTRIBUTO SOGGETTIVO	304,7	305,9	297,4	-0,39	2,45
CONTRIBUTO INTEGRATIVO	245,0	225,5	227,0	8,65	7,93
ALTRI CONTRIBUTI*	36,2	18,4	18,4	96,74	96,74
PRESTAZIONI PENSIONISTICHE	202,1	193,2	193,2	4,61	4,61
PATRIMONIO NETTO**	4.398,8	4.406,4	4.397,8	-0,18	0,02

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli.

A titolo di maggiore informazione e di confronto vengono di seguito riportati i seguenti dati:

CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2009 (REDATTO A NOVEMBRE 2010) E BILANCIO CIVILISTICO

ANNO 2010

	BILANCIO CONSUNTIVO 31/12/2010	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. standard)
(milioni di euro)					
CONTRIBUTO SOGGETTIVO	287,7	288,5	287,8	-0,62	-0,03
CONTRIBUTO INTEGRATIVO	235,2	217,8	218,0	7,99	7,89
ALTRI CONTRIBUTI*	27,6	18,2	18,2	51,65	51,65
PRESTAZIONI PENSIONISTICHE	190,8	186,8	186,8	2,14	2,14
PATRIMONIO NETTO**	3.983,6	3.954,0	3.952,4	0,75	0,78

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli.

Norme in materia di limiti di spesa

La Cassa, come si evince dalla Relazione degli amministratori, ha ritenuto di applicare le norme in materia di contenimento della spesa di cui al D.L. n. 78/2010, convertito con la legge n. 122/2010. Tale impostazione, ritenuta dalla Cassa "prudenziale", non ha modificato il convincimento del Consiglio di Amministrazione che la CNPADC non debba

essere inserita nell'elenco ISTAT. Sulla annosa questione, costantemente monitorata da questo Organo di controllo, è da ricordare come, da ultimo, il Consiglio di Stato (Ordinanza del 26 marzo 2012) ha sospeso l'efficacia della Sentenza del TAR Lazio n. 224 dell'11 gennaio 2012, che escludeva le Casse private e privatizzate dal novero delle Amministrazioni pubbliche così come definite nel noto Elenco ISTAT (cfr. art. 1, comma 2, della legge n. 196/2009). In conclusione la Cassa ha dato applicazione alle norme di cui all'art. 9 ed all'art. 8, comma 15, del citato D.L. n. 78/2010.

CONCLUSIONI

Tanto la Nota Integrativa quanto la Relazione sulla Gestione sono redatte con completezza, rispettando il contenuto obbligatorio indicato dalla Legge, e consentono di fornire un quadro esauriente dello stato della Cassa.

L'esposizione corretta e dettagliata dei valori, l'attenta analisi e le informazioni sui dati esplicitati nella Nota Integrativa contribuiscono a dare trasparenza sull'andamento della gestione.

A nostro giudizio il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, ed i criteri di valutazione adottati sono conformi alle prescrizioni dell'articolo 2426 del Codice Civile.

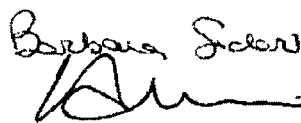
In relazione a quanto precede esprimiamo parere favorevole alla approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011 ed al suo ulteriore iter.

Roma, 6 giugno 2012

Il Collegio dei Sindaci

Barbara SICLARI

Presidente



Roberto ALESSANDRINI

Sindaco effettivo



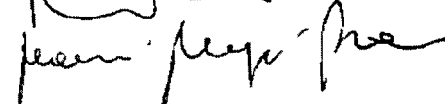
Giovanni Battista FURNO

Sindaco effettivo



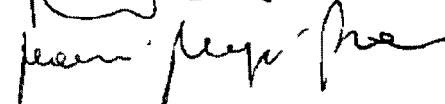
Monica PETRELLA

Sindaco effettivo



Maurizio REDEGHIERI BARONI

Sindaco effettivo



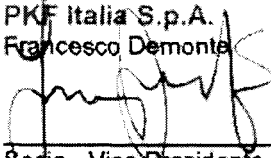
PKF Italia S.p.A.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2, COMMA 3 DEL D. LGS. N. 509/1994**

All'Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti (d'ora in poi C.N.P.A.D.C.) chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, richiamati nella nota integrativa, compete agli amministratori dell'Ente. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione è emessa ai sensi dell'art. 2, comma 3 del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994, stante il fatto che, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, la revisione legale ex art. 2409-bis del Codice Civile è stata svolta da altro soggetto, diverso dalla scrivente società di revisione.
 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 maggio 2011.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della C.N.P.A.D.C. al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione richiamati nella nota integrativa; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo ventiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'avanzo d'esercizio dell'Ente.

Roma, 04 giugno 2012

PKF Italia S.p.A.
Francesco Demonte

Socio - Vice Presidente

Ufficio di Roma: Via Panama, 16 - 00198 Roma - Italy

Tel +39 06 68809435 - Fax +39 06 68218130 - E-mail pkf.rm@pkf.it - www.pkf.it

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSUNTIVO

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/9/1994 n. 509)

STATUTO APPROVATO CON DECRETO INTERMINISTERIALE 14/7/2004 (G.U. n. 182 del 8/8/04)

Via Mantova 1 - 00198 ROMA

CODICE FISCALE 80021670800

STATO PATRIMONIALE

al 31 dicembre 2011

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2010	Variazione
ATTIVO				
A	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-	-
B	IMMOBILIZZAZIONI	3.624.997.481	2.982.706.356	642.291.128
B - I	IMMATERIALE	380.770	347.991	32.779
B - I - 1	- Costi di impianto ed ampliamento			
B - I - 2	- Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità			
B - I - 3	- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno			
B - I - 4	- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	380.770	347.991	32.779
B - I - 5	- Avviamento			
B - I - 6	- Immobilizzazioni in corso e acconti	-	-	-
B - I - 7	- Altre			
B - II	MATERIALI	263.489.359	227.510.035	35.989.324
B - II - 1	- Terreni e fabbricati	258.945.316	225.444.125	31.501.191
B - II - 2	- Impianti e macchinario	3.751.283	954.486	2.796.797
B - II - 3	- Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	- Altri beni	1.000.822	252.296	748.526
B - II - 5	- Immobilizzazioni in corso e acconti	1.801.938	859.128	942.810
B - III	FINANZIARIE	3.381.117.352	2.754.848.330	606.269.022
B - III - 1	- Partecipazioni			
B - III - 1 - a - b - c	- in imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 1 - d	- in altre imprese	5.000	5.000	-
B - III - 2	- Crediti			
B - III - 2 - a	- verso imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 2 - b	- verso altri			
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	934.514	766.960	167.554
B - III - 3	- Altri titoli			
B - III - 3 - a	- titoli di Stato ed obbligazioni	1.140.028.867	970.900.488	169.128.379
B - III - 3 - b	- fondi azionari	120.971.669	137.968.806	(16.997.137)
B - III - 3 - c	- gestioni patrimoniali	865.158.469	917.655.588	(52.497.119)
B - III - 3 - d	- OICR (mobiliari)	1.214.018.833	727.551.488	486.467.345
B - III - 3 - e	- OICR (immobiliari)	20.000.000	-	20.000.000
B - III - 4	- Azioni proprie			

STATO PATRIMONIALE**al 31 dicembre 2011**

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2010	Variazione
C	ATTIVO CIRCOLANTE	812.062.846	1.007.372.586	(195.309.740)
C - I	RIMANENZE			
C - I - 1	- Materie prime, sussidiarie e di consumo	-	-	-
C - I - 2	- Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
C - I - 3	- Lavori in corso su ordinazione			
C - I - 4	- Prodotti finiti e merci			
C - I - 5	- Acconti			
C - II	CREDITI	202.615.629	179.172.012	23.443.617
C - II - 1	- Verso iscritti, agenti della riscossione, pensionati ed eredi			
	- entro 12 mesi	196.711.158	176.921.889	19.789.269
	- oltre 12 mesi	2.477.495	3.099.129	(621.634)
	(meno Fondo svalutazione crediti verso iscritti)	(6.636.062)	(6.758.130)	122.068
	(meno Fondo svalutazione crediti verso pensionati ed eredi)	(126.455)	(133.767)	7.312
	- Verso iscritti, agenti della riscossione, pensionati ed eredi	192.428.136	173.129.121	19.297.015
C - II - 2-3-4	- Verso imprese controllate, collegate e controllanti			
C - II - 4 - bis	- Crediti tributari			
	- entro 12 mesi	103.431	66.786	36.645
	- oltre 12 mesi	-	-	-
C - II - 4 - ter	- Imposte anticipate			
C - II - 5	- Verso altri			
	- entro 12 mesi	10.529.860	6.586.791	3.943.069
	- oltre 12 mesi	-	-	-
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(443.798)	(610.686)	166.888
	- Verso altri	10.086.062	5.976.105	4.109.957
C - III	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			
C - III - 1-2-3	- Partecipazioni in imprese controllate, collegate e controllanti		64.890.438	(64.890.438)
C - III - 4	- Altre partecipazioni			
C - III - 5	- Azioni proprie			
C - III - 6	- Altri titoli			
C - III - 6 - a	- investimenti di liquidità	-	64.890.438	(64.890.438)
C - III - 6 - b	- fondi destinati alla vendita	-	-	-
C - IV	DISPONIBILITA' LIQUIDE	609.447.217	763.310.136	(153.862.919)
C - IV - 1-a	- Depositi bancari	609.402.581	763.198.186	(153.795.605)
C - IV - 1-b	- Depositi postali	43.867	109.489	(65.622)
C - IV - 2 - 3	- Denaro, assegni e valori in cassa	769	2.461	(1.692)
D	RATEI E RISCONTI	28.733.171	21.181.887	7.551.284
D - 1	- Ratei attivi	28.322.358	21.071.226	7.251.132
D - 2	- Risconti attivi	410.813	110.371	300.442
	TOTALE ATTIVO	4.485.793.488	4.011.260.538	454.532.950

STATO PATRIMONIALE**al 31 dicembre 2011**

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2010	Variazione
PASSIVO				
A	PATRIMONIO NETTO	4.232.472.347	3.876.816.382	356.856.996
A - I	- Capitale			
A - II	- Riserva da sovrapprezzo delle azioni			
A - III	- Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	- Riserva legale per le prestazioni previdenziali	4.163.333.248	3.802.733.200	360.600.048
A - IV - 2	- Riserva legale per le prestazioni assistenziali	8.518.495	12.461.548	(3.943.053)
A - V	- Riserve statutarie			
A - VI	- Riserva per azioni proprie in portafoglio			
A - VII	- Altre riserve			
A - VIII	- Avanzi (disavanzi) portati a nuovo			
A - IX	- Avanzo (disavanzo) dell'esercizio			
B	FONDI PER RISCHI ED ONERI	149.933.698	78.544.100	71.389.598
B - 1	- Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	- Per imposte			
B - 3	- Altri			
B - 3-a	- per extra-rendimento	22.574.800	9.656.632	12.918.168
B - 3-b	- per restituzione di contributi	7.218.933	3.373.268	3.845.665
B - 3-c	- per pensioni maturate	11.217.406	11.182.554	34.854
B - 3-d	- per rischi su immobili	3.745.830	3.979.179	(233.349)
B - 3-e	- per oscillazione titoli	104.697.586	49.790.168	54.907.420
B - 3-f	- per variazioni	-	562.299	(562.299)
B - 3-g	- per rischi contrattuali	479.139	-	479.139
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	2.508.960	2.304.871	203.689
D	DEBITI	75.683.028	51.339.152	24.343.877
D - 1 - 2	- Obbligazioni e obbligazioni convertibili			
D - 3	- Debiti verso soci per finanziamenti			
D - 4 - 5	- Debiti verso banche e altri finanziatori			
D - 6	- Acconti			
D - 7	- Debiti verso fornitori			
	- entro 12 mesi	8.388.107	5.501.131	2.886.976
	- oltre 12 mesi			
D - 8	- Debiti rappresentati da titoli di credito			
D - 9 - 10 - 11	- Debiti verso imprese controllate, collegate e controllanti			
D - 12	- Debiti tributari			
	- entro 12 mesi	9.991.051	9.919.123	71.928
	- oltre 12 mesi			
D - 13	- Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale			
	- entro 12 mesi	551.617	582.586	(30.979)
	- oltre 12 mesi			
D - 14	- Altri debiti			
	- entro 12 mesi	56.065.048	34.567.432	21.497.616
	- oltre 12 mesi	687.206	768.870	(81.664)
E	RATEI E RISCONTI	5.185.864	3.287.064	1.898.800
E - 1	- Ratei passivi	5.009.554	2.967.272	2.022.282
E - 2	- Risconti passivi	186.310	269.792	(83.482)
	TOTALE PASSIVO	4.465.793.458	4.011.260.539	454.532.859
CONTI D'ORDINE				
	Terzi per fidejussioni ricevute	6.296.403	4.901.020	1.394.383
	Impegni con terzi	3.371.684	448.691.463	(445.319.779)
	TOTALE CONTI D'ORDINE	9.668.087	453.592.483	(443.926.386)

CONTO ECONOMICO 2011

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	690.067.430	713.375.659	(23.308.429)
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti			
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	549.718.043	522.823.963	26.794.080
A - 1 - b	- contributi da pre-iscrizione	1.803.123	2.068.806	(285.683)
A - 1 - c	- contributi di maternità	8.445.309	8.226.517	218.792
A - 1 - d	- contributi di riscatto	11.391.037	14.323.045	(2.932.008)
A - 1 - e	- contributi di ricongiunzione	19.685.657	18.658.003	1.027.654
A - 1 - f	- contributi di solidarietà	5.141.601	5.065.145	76.456
A - 2 - 3	- Variazioni delle rimanenze e dei lavori in corso			
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	- Altri proventi			
A - 5 - a	- gestione immobiliare	14.572.760	15.105.700	(532.940)
A - 5 - b	- gestione mobiliare	78.382.993	119.575.951	(41.182.958)
A - 5 - c	- diversi	916.907	7.408.729	(6.491.822)
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(333.791.232)	(266.840.728)	(77.450.506)
B - 6	- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	- Per servizi			
B - 7 - a - 1	- pensioni ed altre prestazioni istituzionali	(208.962.069)	(194.272.454)	(14.689.615)
B - 7 - a - 2	- indennità di maternità	(8.445.309)	(8.226.517)	(218.792)
B - 7 - b	- servizi diversi	(10.826.803)	(9.376.039)	(1.450.764)
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(38.213)	(40.605)	2.392
B - 9	- Per il personale			
B - 9 - a	- salari e stipendi	(6.369.937)	(6.480.196)	110.259
B - 9 - b	- oneri sociali	(1.718.908)	(1.780.706)	61.798
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(525.195)	(502.852)	(22.343)
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(156.056)	(148.731)	(7.325)
B - 9 - e	- altri costi	(146.023)	(227.179)	81.156
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni			
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(287.283)	(236.310)	(50.973)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(4.030.830)	(3.788.311)	(242.519)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(175.349)	(281.565)	106.216
B - 11	- Variazioni delle rimanenze			
B - 12	- Accantonamenti per rischi			
B - 12 - a	- immobili	-	(1.497.201)	1.497.201
B - 12 - b	- oscillazione titoli	(54.907.420)	-	(54.907.420)
B - 13	- Altri accantonamenti			
B - 13 - a	- extra-rendimento	(12.918.168)	(9.656.632)	(3.261.536)
B - 13 - b	- restituzione di contributi	(7.218.933)	(2.159.148)	(5.059.787)
B - 13 - c	- pensioni maturate	(2.383.869)	(2.806.811)	424.942
B - 13 - d	- vertenze	-	(540.000)	540.000
B - 13 - e	- rischi contrattuali	(479.139)	-	(479.139)
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(14.201.728)	(14.317.471)	115.743
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	356.276.198	446.535.133	(100.758.835)

CONTO ECONOMICO 2011

(In unità di euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2011	Esercizio 2010	Variazione
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	12.208.688	11.436.501	772.187
C - 15	- Proventi da partecipazioni			
C - 15 - a	- in imprese controllate e collegate			
C - 16	- Altri proventi finanziari			
C - 16 - a	- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
C - 16 - a-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - b	- da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	- da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	14.220.462	13.463.848	756.614
C - 16 - d-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 17	- Interessi ed altri oneri finanziari			
C - 17 - a	- in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	- altri	(2.011.774)	(2.027.347)	15.573
C - 17 - bis	- Utili e perdite su cambi			
D	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
D - 18	- Rivalutazioni			
D - 18 - a	- di partecipazioni			
D - 18 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19	- Svalutazioni			
D - 19 - a	- di partecipazioni			
D - 19 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
E	PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(6.916.432)	(4.590.107)	(2.326.325)
E - 20	- Proventi			
E - 20 - a	- sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.551.802	2.395.276	156.526
E - 20 - b	- imposte e tasse di anni precedenti	151.135	47.432	103.703
E - 20 - c	- sopravvenienze attive diverse	193.074	573.627	(380.553)
E - 21	- Oneri			
E - 21 - a	- restituzione e rimborsi di contributi	(9.207.123)	(7.114.052)	(2.093.071)
E - 21 - b	- restituzione del contributo di solidarietà	-	(142.757)	142.757
E - 21 - c	- minusvalenze da eliminazione di beni materiali	-	(1.867)	1.867
E - 21 - d	- imposte e tasse di anni precedenti	(62.583)	(767)	(61.816)
E - 21 - e	- sopravvenienze passive diverse	(541.737)	(346.999)	(194.738)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	361.569.464	463.881.527	(102.312.073)
E - 22	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (*)	(4.912.459)	(4.832.226)	(80.233)
	AVANZO CORRENTE	356.656.995	459.049.301	(102.392.306)
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(356.656.995)	(459.049.301)	102.392.306
E - 23	RISULTATO DELL'ESERCIZIO			
	(*) corrente			

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

NOTA INTEGRATIVA

Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio 2011, redatto secondo gli articoli 2423 e seguenti del codice civile, così come modificati ed integrati dalla normativa relativa alla riforma del diritto societario (decreto legislativo 6/2003 e successive modifiche), è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa ed, al fine di offrire una migliore informativa, è stato integrato con il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati nell'esercizio. E' inoltre corredato della relazione degli Amministratori sulla gestione come previsto dall'art. 2428 del codice civile.

Il bilancio, tenendo conto della peculiarità, specificità e funzione dell'Ente, ed in assenza di una specifica normativa al riguardo per gli Enti previdenziali privatizzati, è stato predisposto sulla base dei principi generali previsti dall'art. 2423 bis del codice civile e dei principi contabili OIC applicando, salvo deroghe espressamente richiamate, i medesimi criteri di valutazione adottati nell'esercizio precedente e, quindi, sul presupposto della continuità, della prudenza e della competenza economica. Non sussistendo casi eccezionali, non ci si è avvalsi delle deroghe di valutazione di cui all'art. 2423 bis del codice civile né si sono rese necessarie quelle di cui all'art. 2423 del codice civile (comma 4). Nei casi previsti dalla normativa civilistica è stato richiesto il consenso del Collegio Sindacale per le relative valutazioni.

Il bilancio di esercizio è redatto in unità di euro, senza cifre decimali. La nota integrativa espone i criteri di valutazione, i principi contabili e quelli di redazione del bilancio d'esercizio, nonché l'analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello stato patrimoniale e l'analisi delle voci del conto economico. Le voci del bilancio sono raffrontate con quelle corrispondenti dell'esercizio precedente per fornire una rappresentazione quanto più esaustiva dell'andamento della gestione. Nel caso di cambiamento di criterio di classificazione, nell'ambito di una o più voci, è stata fornita opportuna segnalazione nella nota integrativa e si è provveduto a riclassificare i dati del precedente bilancio.

Revisione del bilancio d'esercizio

Per effetto del decreto di privatizzazione della Cassa il bilancio di esercizio è sottoposto a revisione contabile (art.2 del decreto legislativo 509/1994). In esecuzione della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 30 novembre 2010, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio, per il triennio 2010-2012, è stato conferito alla società PKF Italia spa per un corrispettivo annuo di € 23.800 (IVA esclusa).

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Nella predisposizione del bilancio d'esercizio 2011 sono stati adottati i criteri di valutazione ed i principi contabili esposti nel seguito per le voci maggiormente significative. Gli eventuali cambiamenti nei principi contabili adottati ed i relativi effetti sul conto economico e sul patrimonio netto, nonché le riclassifiche apportate nell'esercizio (come previsto dall'art. 2423 ter, comma 5, del codice civile ai fini della comparabilità delle voci), verranno di volta in volta illustrate commentando le voci di bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, che sono state calcolate in funzione della loro prevista utilità futura.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

La voce riguarda *software* acquisito a titolo di godimento in licenza d'uso (con durata illimitata o triennale), ammortizzato con un'aliquota pari ad un terzo.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e delle manutenzioni aventi natura incrementativa. Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti.

Terreni e fabbricati

Sono esposti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e delle spese di manutenzione di carattere incrementativo. Nel 1994, in relazione alla privatizzazione della Cassa, il valore degli immobili è stato indicato ai maggiori valori ICI per quelli di costo inferiore e al prezzo di acquisto in caso di costo superiore, con l'istituzione di apposita riserva di rivalutazione volontaria (€ 60.620.604). Gli immobili ad uso residenziale e commerciale sono stati ammortizzati con un'aliquota dell'1,0% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3,0%.

Impianti e macchinario

Tale voce accoglie gli investimenti effettuati al valore di costo comprensivo degli oneri accessori e dei costi incrementativi. Gli ammortamenti vengono effettuati sistematicamente con l'aliquota del 12,5%, ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Altri beni

Sono costituiti da mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, iscritti al valore di costo, comprensivo degli oneri accessori e delle spese incrementative. I mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio sono ammortizzate al 12,0%, mentre le apparecchiature elettroniche vengono ammortizzate in 3 anni per tenere conto della loro maggiore obsolescenza tecnica. Tali aliquote vengono ridotte alla metà per gli acquisti dell'esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Immobilizzazioni in corso e acconti

La voce rappresenta attività in corso che, alla data di bilancio, sono in attesa di collaudo finale. Tali attività non sono state pertanto oggetto di ammortamento, in quanto a tale data non ancora utilizzabili.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie rappresentano investimenti duraturi e sono iscritte al valore di sottoscrizione o di conferimento; le medesime, non intravedendosi la sussistenza di perdite durevoli, non sono state assoggettate a dirette rettifiche di valore, pur essendosi proceduto in precedenti esercizi ai prudentziali accantonamenti nei termini e nelle dinamiche specificati nella presente nota integrativa alla luce della particolare ed eccezionale situazione dei mercati finanziari.

Partecipazioni

Sono iscritte al costo di acquisizione.

Altri titoli

Sono costituiti da strumenti finanziari di proprietà gestiti direttamente ovvero attraverso un mandato affidato a terzi e sono iscritti al costo di acquisto o di conferimento, in quanto normalmente destinati a rimanere investiti fino alla loro naturale scadenza. Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio e dalle commissioni pagate alla banca depositaria. Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento. L'aggio ed il disagio, rispetto al valore di costo, sui titoli di Stato (esclusi quelli zero coupon) ed obbligazionari acquistati rispettivamente sopra o sotto la pari, è imputato alla voce "Ratei e risconti passivi" (aggio) e "Ratei e risconti attivi" (disaggio).

Crediti

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al valore nominale.

CREDITI

I crediti dell'attivo circolante sono iscritti al valore nominale, rettificati indirettamente per tenere conto dei presumibili valori di realizzo. I crediti della gestione immobiliare, in particolare, sono rettificati per coprire le morosità emerse nei confronti di conduttori. I crediti per imposte anticipate vengono contabilizzati in considerazione della ragionevole certezza della loro recuperabilità.

ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Sono costituiti da titoli destinati alla vendita o in corso di accreditamento alla data di bilancio, nonché da operazioni in "pronti contro termine". Tali attività sono iscritte al minor valore tra costo e mercato alla data di bilancio; per le operazioni di "pronti contro termine" si tiene conto degli interessi maturati rispetto al valore di rientro a termine.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Sono esposte al loro valore numerario e rappresentano il saldo dei conti correnti bancari e postali, comprensivo delle competenze maturate, nonché la consistenza di denaro, assegni e valori in cassa.

PATRIMONIO NETTO

E' costituito dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali, alle quali affluiscono, rispettivamente, al minimo il 98,0% ed al massimo il 2,0% dell'avanzo di gestione (art. 24 della legge 21/1986, art. 1 del decreto legislativo 509/1994 ed art. 31 dello Statuto) per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 4 ottobre 2001. Come già rilevato alla voce "Immobilizzazioni materiali", il patrimonio netto comprende inoltre la riserva di rivalutazione degli immobili.

FONDI RISCHI ED ONERI

Sono costituiti da accantonamenti effettuati per coprire oneri e rischi di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione e tengono conto dei rischi delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Riflette il debito per indennità di anzianità maturato nei confronti dei dipendenti in forza alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. E' esposto al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni maturate e delle quote trasferite, per i dipendenti aderenti, al fondo di previdenza complementare previsto dal contratto di categoria.

DEBITI

I debiti sono esposti al loro valore nominale. Con riferimento, in particolare, ai debiti per imposte correnti maturate sul reddito la Cassa, in quanto Ente non commerciale, determina il reddito complessivo ai fini IRES sulla base dei redditi fondiari, di capitale e diversi. E' inoltre soggetta ad IRAP.

RATEI E RISCONTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale, correlando costi e ricavi in ragione d'esercizio.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti dalle fidejussioni rilasciate da terzi a garanzia del corretto adempimento di obblighi contrattuali, rappresentate sulla base del loro valore facciale o, qualora maggiormente rappresentativo, del valore residuo. Sono altresì rappresentati da impegni con fornitori, iscritti sulla base dei contratti stipulati e da eventuali impegni di acquisto o di vendita di immobili e strumenti finanziari.

COSTI E RICAVI

Sono esposti secondo i principi della prudenza e della competenza economica, con rilevazione dei ratei e risconti maturati. I costi sono iscritti al lordo dell'IVA, non essendo tale imposta detraibile per la Cassa

ANALISI DELLE VARIAZIONI NELLA CONSISTENZA DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi nel seguito indicati sono espressi in unità di euro, ove non diversamente indicato.

B - IMMOBILIZZAZIONI

B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

B-I-4 CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI

La voce, pari ad € 380.770 evidenzia un incremento - in termini assoluti - di € 32.779 rispetto al precedente esercizio e risulta così costituita:

DESCRIZIONE	31/12/2010	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2011
Licenze per sistemi operativi e direzionali	5.465	35.755	(14.651)	-	26.569
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	1.612	45.531	(15.983)	-	31.160
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	30.369	12.006	(19.186)	-	23.189
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	297.345	226.770	(224.263)	-	269.852
Licenze per database e sistemi di sviluppo (area mobiliare)	13.200	-	(13.200)	-	-
TOTALE	347.991	320.062	(287.283)	-	380.770

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 320.062 (di cui licenze a durata illimitata per € 262.525 e di durata triennale per € 57.537) e sono riferibili, per € 226.770, ad acquisti di licenze finalizzate all'aggiornamento ed al miglioramento di processi ed applicazioni informatiche a supporto dell'area istituzionale. L'ammortamento di tali beni avviene prudenzialmente in tre anni.

L'importo residuo degli investimenti (€ 380.770) è riferibile principalmente a licenze con durata illimitata ed è da ritenere recuperabile, attraverso il loro utilizzo, nel restante periodo di ammortamento (esercizi 2012-2013). Non è stato necessario apportare svalutazioni dirette per rettifiche di valore, non sussistendone i presupposti.

B-II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B-II-1 TERRENI E FABBRICATI

La voce ammonta ad € 256,9 milioni ed evidenzia un incremento - in termini assoluti - di € 31,5 milioni rispetto al precedente esercizio, così analizzabile:

USO	Tasso di ammortamento (%)	31/12/2010	INVESTIMENTI e DISINVESTIMENTI	COSTI INCREMENTATIVI (*)	AMMORTAMENTI	31/12/2011
Abitativo	1,0	25.920.834	-	-	(324.789)	25.596.045
Commerciale	1,0	171.581.153	31.306.418	3.569.819	(1.552.620)	204.904.770
Industriale	3,0	27.942.138	-	16.194	(1.513.831)	26.444.501
TOTALE		225.444.125	31.306.418	3.586.013	(3.391.240)	256.945.316

(*) migliorie apportate (per lavori e attività progettuali)

Nella tabella che segue viene analizzata la composizione, alla data di bilancio, del valore lordo e netto del patrimonio immobiliare:

COMPARTO	CONTRATTI IN ESSERE	COSTO STORICO	RIVALUTAZIONE	COSTI INCREMENTATIVI (*)	VALORE LORDO	FONDO AMMORTAMENTO	VALORE NETTO
Abitativo	282	8.483.024	23.345.803	850.108	32.478.935	(6.882.890)	25.596.045
Commerciale	141	212.617.491	14.551.196	8.205.250	235.373.937	(30.469.167)	204.904.770
Industriale	23	25.495.318	22.723.805	2.242.097	50.461.020	(24.016.519)	26.444.501
TOTALE	446	246.595.833	60.620.604	11.097.455	318.313.892	(61.368.576)	256.945.316

(*) milione apportate (per lavori e attività progettuali)

La stessa evidenza sia il peso significativo (circa il 74%) del comparto commerciale sul valore lordo sia la non rilevante incidenza di quello abitativo (circa il 10%), sebbene quest'ultimo incida per circa il 63% sui 446 contratti in portafoglio alla data di bilancio. Gli immobili di proprietà (in numero di 41) sono ubicati nel territorio nazionale - prevalentemente nel centro-nord - per una superficie di circa 256.000 metri quadrati. I fabbricati non sono gravati da ipoteche o altre garanzie reali. Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 47 contratti a condizioni economicamente più vantaggiose. 26 ad uso abitativo, 1 ad uso commerciale, 6 ad uso ufficio, 1 ad uso industriale, nonché 13 box-posti auto/garage e depositi.

In data 22 dicembre 2011 è stato formalizzato l'acquisto di un immobile sito in Roma (Via Torino 43-48), la cui aggiudicazione è avvenuta mediante gara, avente una superficie complessiva lorda di circa 9.800 metri quadrati (di cui circa 8.200 mq coperta e circa 1.600 mq per spazi scoperti). L'investimento, nel suo complesso, ammonta ad € 31.306.418, di cui imponibili € 25.020.000 a titolo di prezzo di acquisto, € 6.255.168 per oneri fiscali (€ 5.254.200 per IVA ed € 1.000.968 per imposte ipotecarie, catastali e di registro) ed € 31.250 per oneri notarili e tributi minori. Tale immobile è stato periziato da un professionista indipendente, che ne ha stimato il valore in imponibili € 32,4 milioni. L'ammortamento dello stabile decorrerà dall'esercizio 2012 (sono in corso trattative per il perfezionamento del contratto di locazione con il Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali).

Nel mese di novembre 2011 è stato firmato il contratto di vendita dello stabile di Trento (denominato Torre del Massarello), per l'importo di € 2,3 milioni. L'operazione, in quanto relativa ad un immobile di interesse culturale (decreto legislativo 42/2004), è risultata soggetta alla condizione sospensiva riguardante la verifica dell'esercizio della prelazione da parte della Soprintendenza per i Beni Architettonici di Trento (da esercitare nel termine di 60 giorni) ed ha potuto spiegare i suoi effetti traslativi in data 4 gennaio 2012. L'immobile, pertanto, è stato mantenuto in bilancio ed ammortizzato, mentre la relativa plusvalenza (€ 1,6 ml) verrà contabilizzata nel successivo esercizio.

Sono stati capitalizzati nell'esercizio costi incrementativi per complessivi € 3,6 milioni, inerenti lavori ed attività progettuali per la quasi totalità riferibili al comparto commerciale (€ 3,5 ml). I costi capitalizzati su tale comparto scaturiscono dai lavori di ristrutturazione di due immobili in Roma, riguardanti la nuova sede (per l'importo di € 2,5 ml, di cui € 0,2 ml per progettazione ed € 2,3 ml per lavori) e l'immobile sito in Via Mantova 24 (per l'importo di € 1,0 ml, di cui € 0,1 ml per progettazione ed € 0,9 ml per lavori al netto di € 0,6 ml per un contributo in conto lavori a carico del conduttore).

I lavori di ristrutturazione inerenti la nuova sede sono stati ammortizzati con effetto dal bilancio 2011, tenuto conto che il trasferimento dalla precedente sede è avvenuto in data 19 dicembre. Non è stato invece ammortizzato l'immobile di Via Mantova 24 (acquistato alla fine del 2010 per € 47,6 ml), il cui ammortamento decorrerà dall'esercizio 2012 contestualmente alla sua messa a reddito con primaria società del gruppo Enel.

Sono stati, inoltre, capitalizzati costi incrementativi inerenti il comparto industriale (€ 18.194) per interventi di adeguamento a carico della centrale termica nello stabile di Lainate, a seguito della sua trasformazione da gasolio a gas metano realizzata nel precedente esercizio. Al 31 dicembre 2011 i costi capitalizzati sulla nuova sede ammontano, nel loro complesso, ad € 3,6 milioni (di cui € 0,5 ml per attività progettuali ed € 3,1 ml per lavori), mentre quelli sullo stabile di Via Mantova 24 ad € 1,2 milioni (di cui € 0,1 ml per attività progettuali ed € 1,1 ml per lavori al netto del menzionato contributo di € 0,6 ml).

Coerentemente con i bilanci dei precedenti esercizi, nell'esercizio i valori lordi delle immobilizzazioni non sono stati oggetto di svalutazione diretta non sussistendone i presupposti. I fabbricati vengono

sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote in precedenza evidenziate in tabella e, al 31 dicembre 2011, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari a circa il 19%, in considerazione della prevalenza di fabbricati con vita utile pari a 100 anni (uso abitativo e soprattutto commerciale). Sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604, esposte nella relativa riserva di patrimonio netto.

Sulla base delle perizie redatte da una società indipendente (il cui incarico riguarderà altresì gli esercizi 2012-2013, nei quali proseguirà il programma di sopralluoghi avviato nel 2007 con finalità valutative e di controllo dello stato manutentivo) e, per lo stabile acquistato a fine 2011, sulla base della relativa perizia di stima, il valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2011 è pari ad € 451,7 milioni, con emersione di plusvalenze implicite (nette) per complessivi € 210,3 milioni, che scaturiscono dal differenziale tra maggiori valori (€ 214,0 ml), dei quali non si è tenuto conto in quanto non realizzati, e minori valori (€ 3,7 ml), che trovano integrale copertura nel fondo rischi su immobili.

Al riguardo si evidenzia che, relativamente ai due stabili siti in Roma acquistati a fine 2009 (Via Mantova 24) e a fine 2011 (Via Torino 43-48), in termini metodologici si è considerato, ai fini della determinazione di tali plusvalenze, il prezzo di acquisto e gli eventuali costi di ristrutturazione (riguardanti l'immobile di Via Mantova 24) e, pertanto, l'importo delle menzionate plusvalenze è da intendere al netto delle imposte e degli oneri di trasferimento capitalizzati (pari ad € 9,2 ml per Via Mantova 24 ed € 6,3 ml per Via Torino 43-48).

Peraltro, tenuto conto delle valutazioni di mercato dei due stabili e della loro fiscalità all'atto di acquisto, solo con riferimento all'immobile di Via Mantova 24 emerge una minusvalenza teorica di € 2,8 milioni, che si è ritenuto di non dover accantonare al fondo immobili sul presupposto che lo stabile è a reddito dal 2012 e che detto differenziale, appunto esclusivamente legato alla particolare fiscalità degli Enti previdenziali, verrà recuperato in pochi anni attraverso gli ammortamenti.

Di seguito si analizza l'andamento del "tasso di sfittanza" e del "tasso di morosità".

Il tasso di sfittanza è calcolato con riferimento alla superficie complessiva lorda (coperta e scoperta) sfitta e locabile, rapportata al periodo di "sfittanza". Tale indice è risultato mediamente pari nell'esercizio all'11,74%, denotando un significativo deterioramento rispetto a quello del 2010 (4,89%). Tale dato non tiene conto di uno stabile ad uso commerciale sito in Roma (Via Mantova 24) i cui ricavi da locazione decorreranno dal prossimo esercizio, della nuova e della precedente sede di Roma.

In relazione alle varie tipologie d'uso, lo stesso è riferibile per il 7,20% all'abitativo (5,30% nel 2010), per il 9,63% al segmento commerciale (6,12% nel 2010) e per il 15,03% a quello industriale (3,82% nel 2010). Il deterioramento del tasso di sfittanza, nel suo complesso, riflette essenzialmente le difficoltà di locazione riscontrate sul comparto industriale (capannoni di Lainate, Legnano e San Giuliano Milanese) e, in minor misura, su quello abitativo (essenzialmente sugli stabili di Torino e Brescia) e commerciale (in particolare su Napoli e Latina).

Il tasso di morosità viene calcolato in un'ottica annuale, come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'esercizio stesso, tenuto conto degli incassi del primo trimestre 2012 e dei relativi passaggi di pratiche al legale. In un'ottica maggiormente gestionale lo stesso viene calcolato considerando solo i crediti *in bonis*, prevalentemente verso la clientela "privata". Tale indice è pari al 3,93% (4,02% nel 2010) e tiene conto di tutte le posizioni in essere (clienti pubblici, privati e quelle al legale); lo stesso denota un andamento sostanzialmente in linea rispetto alle evidenze del precedente esercizio.

In termini di comparto, l'indice industriale passa dal 7,37% nel 2010 al 3,46%, con un miglioramento che riflette anche gli effetti di un accordo transattivo con un ex conduttore, mentre il comparto commerciale evidenzia un peggioramento (dal 2,22% al 4,13%) dovuto essenzialmente ai maggiori tempi di pagamento dei clienti pubblici; il tasso di morosità del segmento abitativo, infine, mostra anch'esso un peggioramento passando dal 3,18% al 4,13%.

Il tasso gestionale, pur denotando un certo deterioramento, evidenzia nel suo contenuto valore (0,44% contro 0,35% del 2010) la "qualità" delle relative posizioni creditorie e l'efficacia della gestione.

Nella seguente tabella vengono riportate le informazioni ed i valori rappresentativi degli immobili:

DATA EFFILIA	UBICAZIONE	EDIFICI	USO	31 dicembre 2010			Movimentazione 2011			31 dicembre 2011			CAPOFI DI LOCAZIONE
				VALORE LORDO	FONDO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	Acquisti e cessioni (Incrementali)	Ammortamenti	VALORE LORDO	FONDO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE		
04/09/1967	ROMA	Via della Purificazione, 31	C	5.374.833	981.209	4.393.624	-	53.748	5.374.833	1.034.957	4.339.876	31.341	
27/12/1969	TORINO	Via Belfry, 11	A	2.865.212	531.386	2.333.826	-	28.652	2.865.212	560.038	2.305.174	102.158	
28/12/1969	ROMA	Via Ramen, 22 - Via Argenti, 95	A	8.550.880	1.605.083	6.945.797	-	85.309	8.550.880	1.899.602	6.651.278	740.353	
30/12/1969	MILANO	C.so Europa, 11	C	7.000.303	1.348.089	5.652.214	-	70.003	7.000.303	1.418.092	5.582.211	536.469	
30/12/1970	MILANO	Via del Passero, 6	A	4.131.237	772.577	3.358.660	-	41.312	4.131.237	813.898	3.317.338	477.935	
21/07/1971	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 128	A	3.957.213	746.082	3.211.131	-	38.572	3.957.213	786.854	3.171.559	427.868	
21/12/1971	ROMA	Via R. Varoli, 20	A	3.735.846	702.090	3.033.756	-	37.359	3.735.846	739.449	2.996.398	306.851	
21/05/1974	LAINATE (MI)	Via Crotone	I	17.922.274	8.400.352	9.521.922	16.184	638.154	17.938.468	8.538.506	8.999.962	1.120.844	
30/09/1975	LAINATE (MI)	Via Crotone	I	2.553.506	1.347.882	1.215.624	-	76.905	2.563.506	1.424.787	1.138.719	542.602	
18/12/1975	ROMADELLE (BS)	Via Volina di Sotto	I	2.132.088	1.013.409	1.118.689	-	63.963	2.132.088	1.077.372	1.054.726	303.959	
29/09/1976	S. GIUL. MILANESE	Via Po	I	5.107.336	2.493.167	2.608.169	-	153.220	5.107.336	2.852.387	2.254.949	253.313	
22/12/1977	TORINO	C.so U. Sovellera, 121	C	2.140.738	471.084	1.669.654	-	21.407	2.140.738	482.481	1.687.257	272.742	
04/12/1979	MILANO	Via Durazzo, 24	C	4.403.735	1.002.719	3.401.016	-	44.038	4.403.735	1.046.757	3.356.978	578.393	
28/02/1980	CASTELMELLA (BS)	Via Colonne	I	2.265.955	1.160.630	1.105.325	-	67.979	2.265.955	1.228.608	1.037.346	204.829	
28/02/1983	LEGNANO	Via Sabotino	I	2.044.059	979.571	1.064.488	-	61.322	2.044.059	1.128.710	918.349	53.049	
29/06/1983	ROMA	Via Marghera, 51	C	2.220.765	553.686	1.667.079	-	22.208	2.220.765	375.894	1.844.871	213.715	
31/07/1983	LECCE	Via L. Anastro, 65 A	A	1.515.799	366.369	1.149.430	-	15.158	1.515.799	381.527	1.134.272	107.811	
17/10/1983	BRESCIA	Via Soriana, C. D	A	2.621.656	620.866	2.000.790	-	28.217	2.621.656	647.083	1.974.573	81.453	
08/12/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D	C	1.541.624	393.250	1.148.374	-	15.416	1.541.624	408.886	1.132.738	89.502	
26/10/1984	BRESCIA	Via Soriana, A - B	A	3.096.340	708.515	2.386.825	-	30.963	3.096.340	740.478	2.355.862	122.477	
21/12/1984	MONZA	Via Velleja, 5	I	1.760.089	481.656	1.278.433	-	52.803	1.760.089	534.459	1.225.630	198.892	
28/01/1985	CAGLIARI	Via Biagini, 2	C	1.628.492	427.689	1.200.803	-	16.285	1.628.492	443.974	1.184.518	221.488	
28/02/1985	BRESCIA	Via Sorforno, 61/63	A	2.004.744	504.123	1.500.621	-	20.047	2.004.744	524.170	1.480.574	169.180	
28/11/1987	GENOVA	Lgo S. Giuseppe, 18	C	4.728.017	978.258	3.749.759	-	47.280	4.728.017	1.028.538	3.701.479	287.730	
09/12/1987	TRENTO	Via della Soria, 2	C	1.050.722	231.853	828.869	-	10.607	1.060.722	242.460	818.262	40.220	
12/07/1988	FIRENZE	Via T. Altieri, 26	C	6.911.822	1.553.694	5.358.128	-	69.116	6.911.822	1.621.812	5.290.010	853.580	
24/11/1989	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	8.664.407	1.834.773	6.829.634	-	86.644	8.664.407	1.921.417	6.742.990	505.341	
15/06/1990	BOLOGNA	Via Alabellia, 10	C	4.012.511	827.180	3.185.331	-	40.125	4.012.511	867.305	3.145.206	283.384	
05/07/1990	CREMONA	Via Dante, 135	C	13.294.944	2.733.002	10.561.942	-	132.950	13.294.944	2.865.952	10.428.992	529.160	
29/05/1991	MONZA	Via Tirolo, 26	C	5.345.324	1.047.593	4.297.736	-	53.453	5.345.324	1.101.021	4.244.303	477.512	
14/01/1991	VICENZA	Via S. Lazzaro	C	8.691.439	1.671.687	7.019.752	-	86.914	8.691.439	1.758.601	6.932.838	203.273	
30/10/1991	LATINA	Via Broletto	C	1.422.216	273.340	1.148.876	-	14.222	1.422.216	287.562	1.134.654	-	
31/03/1992	MONZA	Viale Lombardia	C	708.534	129.063	580.531	-	7.095	708.534	136.036	572.498	1.845	
03/02/1993	NAPOLI	Via F. Lancia, 4	C	16.389.669	2.939.479	13.450.190	-	163.887	16.389.669	3.103.376	13.286.293	398.054	
30/03/1993	ROMA (Sede)	Via Martona, 1	C	36.620.671	6.315.765	30.300.916	2.527.452	391.481	39.148.123	6.711.236	32.436.887	388.742	
01/12/1995	MILANO	Via Melchiorre Gioia, 124	C	16.448.249	2.951.784	15.496.465	-	144.483	16.448.249	3.362.257	15.086.092	743.827	
23/12/1997	SESTO CALENDE	Via Enrico Fermi, 7	I	16.648.509	6.535.204	10.113.305	-	499.485	16.648.509	7.034.689	9.614.820	1.503.947	
27/11/1999	TORINO	Via Carlo Alberto, 58	I	1.456.410	174.788	1.281.622	-	14.584	1.456.410	189.332	1.267.078	76.628	
25/05/2000	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 3b	C	561.244	61.741	499.503	-	5.613	561.244	67.354	493.890	32.426	
17/07/2000	ISERNA	Via Saverio	C	94.373	10.381	83.992	-	944	94.373	11.325	83.048	4.797	
23/01/2008	MONZA	Viale Italia, 30 (box)	C	11.520	575	10.945	-	115	11.520	690	10.830	-	
22/12/2008	ROMA	Via Martona 24	C	47.763.138	-	47.763.138	1.042.367	-	48.805.505	-	48.805.505	-	
22/12/2011	ROMA	Via Torino 43-48	C	-	-	-	31.306.418	-	31.306.418	-	31.306.418	21.247	
TOTALE				283.424.451	67.577.336	215.847.115	34.892.431	3.381.240	318.215.892	61.388.576	256.827.316	13.306.788	

B-II-2 IMPIANTI E MACCHINARIO

La voce è relativa ad impiantistica a servizio dei fabbricati di proprietà.

Gli investimenti cumulati (€ 7.064.954) sono stati ammortizzati per € 3.313.671 (circa il 47%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo, il cui residuo è così costituito:

NATURA	COSTO STORICO	FONDO AMM TO	RESIDUO al 31/12/10	INVESTIMENTI (*)	AMMORTAMENTI	Fondo utilizzato	RESIDUO al 31/12/11
CLIMATIZZAZIONE TERMICI E CALDAIE	2.914.580	(2.111.332)	803.248	940.128	(265.379)	-	1.477.997
GRUPPO ELETTR. DI CONTINUITA'	263.547	(216.513)	47.034	-	(17.808)	-	29.226
SPURGO FOGNARIO	98.977	(84.389)	14.588	-	(4.388)	-	10.200
ANTINCENDIO ED ARCHIVIO	318.829	(279.879)	38.950	158.875	(19.194)	-	178.631
ELEVATORI	87.173	(68.555)	18.618	168.190	(17.607)	-	169.201
ACCESSI, CITOFONICI E VIDEOCONTROLLO	112.856	(92.508)	20.348	195.209	(19.607)	-	195.950
TELEFONICI	14.400	(2.700)	11.700	142.399	(10.700)	-	143.399
TRASMISSIONE DATI	-	-	-	115.470	(7.217)	-	108.253
ELETTRICI	-	-	-	1.534.321	(95.895)	-	1.438.426
TOTALE	3.810.362	(2.855.876)	954.486	3.264.592	(457.795)	-	3.751.283

(*) di cui € 859.128 riclassificati dai lavori in corso su impianti al 31 dicembre 2010 (impianti di climatizzazione per € 447.168, elettrici per € 396.489, elevatori per € 12.603 ed antincendio per € 2.868)

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 3,2 milioni e sono riferibili, per € 3,1 milioni (di cui € 0,9 ml. rivenienti dai lavori in corso a fine 2010, come dettagliati a margine della precedente tabella), agli interventi impiantistici sulla nuova sede di Roma riguardanti: impianti di climatizzazione (€ 874.020), antincendio (€ 93.077), archivio compatto (€ 65.798), impianti elevatori (€ 168.190), videosorveglianza e varchi automatici (€ 185.849), trasmissione dati (€ 115.470), impianti telefonici (€ 142.399) ed elettrici (€ 1.489.036). Sono stati effettuati ulteriori investimenti sugli stabili a reddito per € 119.349 riguardanti impianti di climatizzazione (€ 64.704 a Monza), elettrici (€ 45.285 a Napoli) e citofonici (€ 9.360 a Bologna), oltre che € 1.404 sulla precedente sede di Roma (per impianti di climatizzazione).

Non si è reso, infine, necessario contabilizzare nell'esercizio svalutazioni di beni (quelle riferibili a precedenti esercizi ammontano ad € 1.485).

B-II-4 ALTRI BENI

Ammontano ad € 1,0 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 3.397.408) e fondo di ammortamento (€ 2.396.586), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa il 71%. Gli investimenti sono ammortizzati con le aliquote di seguito indicate, ridotte alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo.

Tali beni non sono stati oggetto di svalutazione nell'esercizio né in quelli precedenti e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	TASSO DI AMMORTAMENTO (%)	RESIDUO AL 31/12/10	INVESTIMENTI	ELIMINAZIONI	AMMORTAMENTI	FONDO UTILIZZATO	RESIDUO AL 31/12/11
MOBILI, ARREDI e MACCHINE D'UFFICIO	12,0	99.059	576.218	(14.905)	(61.159)	14.905	614.118
APPARECCHIATURE ELETTRONICHE	33,0	134.027	354.103	-	(120.636)	-	367.494
QUADRI D'AUTORE	-	19.210	-	-	-	-	19.210
TOTALE		252.296	930.321	(14.905)	(181.795)	14.905	1.000.822

Gli investimenti in mobilio (€ 0,6 ml) sono relativi alla fornitura degli arredi per la nuova sede di Roma. Gli investimenti in apparecchiature elettroniche (€ 0,3 ml) si riferiscono all'acquisto di *server* ed altro materiale *hardware* (*scanner*, *monitor* e stampanti), essenzialmente in relazione alle attività inerenti l'aggiornamento di processi ed applicazioni dell'area istituzionale ed al progetto di gestione ottico-documentale.

B-II-5. IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO ED ACCONTI

Alla data di bilancio vi sono lavori in corso su impianti per l'importo € 1.801.938, relativi ad uno stabile di Roma (Via Mantova 24), riferibili ad impianti elettrici (€ 1,0 ml) e di climatizzazione (€ 0,8 ml), il cui collaudo è intervenuto nel mese di gennaio 2012.

Gli stessi verranno, pertanto, ammortizzati con effetto dall'esercizio 2012, tenuto anche conto che lo stabile produrrà reddito da tale esercizio. L'importo di € 859.128, riguardante lavori in corso a fine 2010 su impianti della nuova sede, è stato girato a tale voce per effetto della loro ultimazione nell'esercizio e del trasferimento di sede intervenuto in data 19 dicembre 2011.

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B-III-1 PARTECIPAZIONI

La voce è relativa alla partecipazione di € 5.000 nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti spa di Torino, esposta al costo storico e pari a circa lo 0,23% del capitale sociale.

B-III-2.b. CREDITI VERSO ALTRI

Ammontano ad € 934.514 (€ 766.960 a fine 2010) e sono costituiti, oltre che dai depositi cauzionali (€ 5.886) versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà, dai crediti verso l'INPS (€ 928.628 contro € 754.294 a fine 2010) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali.

Tali versamenti sono confluiti nella gestione denominata FONDINPS (decreto legislativo 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi; gli stessi verranno recuperati, all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi.

B-III-3.a. ALTRI TITOLI (TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI)

Ammontano ad € 1.140,0 milioni e, nel loro complesso, sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	RICLASSIFICHE	31/12/2011
Titoli di Stato (italiani)	631.493.515	222.906.868	(39.571.187)	-	-	814.829.196
Titoli di Stato (esteri)	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni italiane	47.850.299	10.093.500	-	(1.459.312)	-	56.484.487
Obbligaz. estere (*)	226.556.674	5.055.000	-	(27.896.490)	-	203.715.184
Obblig. strutturate (**)	65.000.000	-	-	-	-	65.000.000
TOTALE	970.900.488	238.055.368	(39.571.187)	(29.355.802)	-	1.140.028.867
di cui in valuta						
	-	-	-	-	-	-

(*) societarie

(**) italiane ed estere (rispettivamente € 25,0 ml ed € 40,0 ml al 31 dicembre 2011)

La composizione del portafoglio - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio ed interamente denominato in euro - viene di seguito rappresentata (il tasso indicato è quello in essere alla data di bilancio):

ISIN	Titolo	Tasso (%)	31/12/2010	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e Rimborsi	31/12/2011
XS0184927761	GOLDMAN S. 28/1/14	4.75	7.782.060				7.782.060
IT0001108395	BNL-SACF 1/01/97-12	7.25	893.462			(428.800)	464.662
IT0001303517	BANCA SONDRIO 31/12/13	3.92	131.582			(71.772)	59.810
IT0001362232	BANCA SONDRIO 30/6/13	2.67	1.124.158			(437.912)	686.246
IT0001424909	BANCA SONDRIO 30/6/14	2.57	1.474.374			(439.222)	1.035.152
IT0001484051	BANCA SONDRIO 31/12/14 TV	0.70	79.651			(18.888)	60.763
IT0001484028	BANCA SONDRIO 31/12/14	3.59	201.470			(62.718)	138.752
IT0003858856	CCT 1/3/12 TV	1.30	19.746.000		(19.746.000)		-
IT0004101447	CCT 1/7/13 TV	2.28	49.803.500				49.803.500
IT0003746366	CCT 1/11/11 TV	1.50	19.825.187		(19.825.187)		-
XS0402644420	BP CAP MKT PLC 10/1/11	4.25	2.529.000			(2.529.000)	-
FR0010660043	RTE EDF 12/9/18	5.12	8.088.200				8.088.200
XS0385770853	PHILIP MORRIS 6/9/11	5.62	5.128.350			(5.128.350)	-
XS0286704787	FRANCE TELECOM 21/2/12	4.37	5.037.500				5.037.500
XS0214308628	MEDIOBANCA 4/3/13 (*)	-	25.000.000				25.000.000
XS0217659456	INTESA BANK 20/4/25 (*)	5.65	10.000.000				10.000.000
XS0217803914	DEPFA BANK 25/4/25 (*)	5.00	10.000.000				10.000.000
XS0240538818	JP MORGAN 20/1/21 Alpha Link (*)	-	20.000.000				20.000.000
XS0283629946	GENERALI FINANCE BV 8/2/17 TV	5.48	21.962.240				21.962.240
XS0211637839	ALLIANZ FINANCE 17/2/17 TV	4.37	4.936.050				4.936.050
XS0287008220	MERRILL LYNCH 16/2/12 TV	1.64	3.960.495				3.960.495
XS0306644930	ENEL 20/6/14 TV	1.62	3.945.600	2.466.250			6.411.850
XS0254356057	GENER ELECTRIC 17/5/21 TV	1.68	31.182.150				31.182.150
IT0004321813	CCT 1/12/14 TV	6.80	53.823.500	14.553.000			68.376.500
IT0004224041	CCT 1/3/14 TV	2.44	50.112.800				50.112.800
IT0003993158	CCT 1/11/12 TV	3.84	14.872.500				14.872.500
IT0004404965	CCT 1/9/15 TV	2.44	98.306.500	13.944.750			112.251.250
IT0004518715	CCT 1/7/16 TV	2.28	68.693.500	14.302.800			82.996.300
XS0322977223	E.ON INTL FIN BV 2/10/17	5.50	8.126.000				8.126.000
DE000A1AKHB8	ALLIANZ FIN II BV 22/7/19	4.75	10.279.300				10.279.300
XS0451457435	ENI 16/9/19	4.12	9.937.600				9.937.600
XS0452314536	GENERALI ASS 16/9/24	5.12	5.024.800				5.024.800
XS0452187916	ENEL FIN INT 14/9/22	5.00	5.024.050				5.024.050
XS0465889912	FIAT FIN & TRADE 13/2/15	6.87	9.940.000				9.940.000
IT0004584204	CCT 1/03/17 TV	2.44	58.080.000				58.080.000
IT0004243512	BTP 15/9/23 inflat. linked	2.87	41.844.391	33.617.415			75.461.806
IT0004604671	BTP 15/9/21 inflat. linked	2.20	68.100.171	21.025.048			89.125.219
IT0004545890	BTP 15/9/41 inflat. linked	2.68	20.320.965				20.320.965
XS0502067423	RCI BANQUE 23/7/12	2.88	19.994.940				19.994.940
IT0004620305	CCT EU 15/12/2015 TV	2.47	19.839.000	14.038.500			33.877.500
IT0004652175	CCT EU 15/10/2017 TV	2.58	19.588.000	9.639.200			29.227.200
IT0004634132	BTP 1/3/21	3.75	14.089.500				14.089.500
IT0004644735	BTP 1/3/26	4.50	14.448.000	11.521.200			25.969.200
XS0455227768	BANQUE PSA FIN P. 14/10/11	3.62	10.129.140			(10.129.140)	-
XS0262593440	FORD CREDIT EUR BK 16/1/12	7.13	5.207.050				5.207.050
XS0157873760	DNB NOR 19/11/12 TM	7.07	10.525.000				10.525.000
XS0110562534	HSBC CAPITAL FUND 30/6/12 TV	8.03	10.500.000				10.500.000
XS0268250247	AIG 20/9/11	4.00	5.047.500			(5.047.500)	-
XS0541883400	ROYAL BK OF SCOTL. 17/9/12 TV	2.88	10.064.200	5.055.000			15.119.200
FR0010661314	BNP PARIBAS 11/9/13 TV	8.67	10.775.000				10.775.000
XS0131944323	INTESA CAP TRUST 12/7/11	6.99	5.062.500			(5.062.500)	-
XS0365303329	SOC. GENERALE 22/5/13 TM	7.76	10.300.000				10.300.000
XS0146942189	CL CAP. TRUST 26/4/12 TV	7.05	10.000.000				10.000.000
XS0300196879	INTESA SANPAOLO 18/5/17 TV	1.61	4.594.352				4.594.352
XS0545597048	B POP. VICENZA 5/10/12 TV	2.98	5.000.000				5.000.000
XS0327156138	M. PASCHI SIENA 25/10/12	5.00	10.419.200				10.419.200
XS0237303598	TELECOM IT 6/12/12 TV	2.00	-	2.493.750			2.493.750
XS0321515073	MEDIOBANCA 20/12/12	4.87	-	5.133.500			5.133.500
IT0004682107	BTP 15/9/16 inflat. linked	2.17	-	9.609.449			9.609.449
IT0004085210	BTP 15/9/17 inflat. linked	2.36	-	18.692.156			18.692.156
IT0004759673	BTP 1/3/22	5.00	-	12.667.350			12.667.350
IT0004776149	BOT 15/11/12	-	-	39.813.900			39.813.900
IT0004750409	BTP 1/7/14	4.25	-	9.482.100			9.482.100
TOTALE			970.900.488	238.055.368	(39.571.187)	(29.355.802)	1.140.028.867

(*) note strutturate (il tasso indicato, pagabile a scadenza, è quello maturato per il 2011)

Gli investimenti dell'esercizio - tutti denominati in euro - ammontano ad € 238,1 milioni ed hanno sostanzialmente riguardato il comparto dei titoli di Stato italiani. Le operazioni di disinvestimento - anch'esse interamente riferibili a tale comparto - sono pari ad € 39,6 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 0,1 milioni (detassate per l'utilizzo di minusvalenze fiscali accumulate). I rimborsi dell'esercizio (€ 29,4 ml) riguardano per la quasi totalità obbligazioni estere ed hanno determinato il realizzo di minusvalenze di € 0,2 milioni.

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, con effetto dal 1° gennaio 2012, ad € 6,7 milioni (di cui € 5,1 ml scadenti nel 2012) e sono recuperabili entro il 2015. Le stesse incorporano un beneficio fiscale del 20,0% (pari ad € 1,3 ml), tenuto conto delle disposizioni del decreto legge 138/2011 (convertito dalla legge 148/2011). Alla data di bilancio il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 1.044,5 milioni e, rispetto a quello di libro, evidenzia nel suo complesso un minor valore di € 95,5 milioni (contro € 26,2 ml a fine 2010) che scaturisce, da un lato, per € 9,4 milioni da plusvalenze implicite lorde (di cui € 2,7 ml su obbligazioni societarie, € 3,1 ml su prodotti strutturati ed € 3,6 ml su titoli di Stato); dall'altro per € 104,9 milioni da minusvalenze implicite scaturenti da titoli di Stato (€ 22,4 ml), prodotti strutturati (€ 6,3 ml) ed obbligazioni societarie (€ 76,2 ml).

Di tali differenziali non si è tenuto conto, in quanto i plusvalori non sono stati realizzati ed i minusvalori non sono apprezzabili quali perdite durevoli di valore, stante la natura di tali investimenti (i prodotti strutturati, in particolare, sono strumenti a capitale garantito ove mantenuti sino a scadenza) e la capacità finanziaria dell'Ente di detenere fino a scadenza i titoli ottenendone il rimborso al valore nominale. Non si è pertanto proceduto a rettificarne il valore di carico né a stanziare le minusvalenze implicite al fondo titoli. Al 17 aprile 2012 tali minusvalenze implicite (nette) si sono, tra l'altro, apprezzabilmente ridotte, essendo pari ad € 37,8 milioni. Al 31 dicembre 2011 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 1.181,3 milioni e la quota esigibile nel 2012, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valori di libro - a circa € 159 milioni. Si evidenzia che gli effetti degli acquisti di titoli a valori sotto o sopra la pari sono riflessi alla voce "Ratei e risconti".

B-III-3-b. ALTRI TITOLI (FONDI AZIONARI)

Sono rappresentati da ETF (*exchange traded fund*) azionari in euro - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio - aventi un valore di carico di € 121,0 milioni. Tali strumenti, prevalentemente a distribuzione dei proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria e risultano, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati per cassa al 12,5%). La movimentazione e la composizione degli investimenti in essere al 31 dicembre 2011 è la seguente:

DESCRIZIONE (*)	31/12/2010	INVESTIM.	DISINVESTIM.	31/12/2011	Valore di mercato al 31/12/2011	Minusvalenze implicite al 31/12/2011
LYXOR STOXX EUR 600 H.CARE	16.997.137	-	(16.997.137)	-	-	-
LYXOR STOXX EUR 600 INSUR. - Quote n. 775.153	18.995.143	-	-	18.995.143	10.379.299	(8.615.844)
EASYETF STOXX EUR 600 OIL&GAS - Quote n. 17.172	7.996.736	-	-	7.996.736	7.735.643	(261.093)
LYXOR FTSE MIB - Quote n. 481.220	15.999.775	-	-	15.999.775	7.257.760	(8.742.015)
ISHARES MSCI JAPAN - Quote n. 1.039.253	9.997.490	-	-	9.997.490	7.321.537	(2.675.953)
EASYETF STOXX EUR 600 INSUR. - Quote n. 27.701	7.497.115	-	-	7.497.115	4.973.438	(2.523.677)
EASYETF STOXX EUR 600 BANKS - Quote n. 19.484	7.496.941	-	-	7.496.941	3.271.753	(4.225.188)
LYXOR STOXX EUR 600 RETAIL - Quote n. 342.076	11.996.981	-	-	11.996.981	8.563.873	(3.433.108)
LYXOR STOXX EUR 600 TLC - Quote n. 673.122	19.996.605	-	-	19.996.605	17.245.386	(2.751.219)
LYXOR STOXX EUR SELECT DIV 30 - Quote n. 831.735	20.994.883	-	-	20.994.883	11.008.013	(9.986.870)
TOTALE	137.968.806	-	(16.997.137)	120.971.669	77.756.702	(43.214.967)

(*) le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2011

Nell'esercizio (ed analogamente nel primo trimestre del 2012) non sono stati effettuati nuovi investimenti, mentre è stata impostata un'operazione di vendita per € 17,0 milioni (per n. 426.207 quote), che ha determinato il realizzo di plusvalenze di € 1,1 milioni.

Al 31 dicembre 2011, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli ETF, rispetto a quello di mercato, evidenzia minusvalenze implicite per complessivi € 43,2 milioni (contro € 32,6 ml a fine 2010). Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tali minusvalenze si sono ridotte nei primi mesi del 2012 e, al 17 aprile 2012, ammontano, nel loro complesso, ad € 40,8 milioni. A tale data, infatti, il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2011 ammonta ad € 72,2 milioni (tale importo è al netto della vendita effettuata nel primo trimestre del 2012 del fondo EasyETF Stoxx 600 Oil & Gas, il cui valore di carico è pari ad € 8,0 ml e che ha determinato il realizzo di una plusvalenza di € 0,3 ml).

Per ragioni di carattere prudenziale le minusvalenze implicite in essere a fine marzo 2012 (€ 40,8 ml) trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio. Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli ETF, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-c. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI)

La voce ammonta ad € 865,2 milioni (€ 917,7 ml a fine 2010) e rappresenta il valore dei conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (che investono in titoli, fondi e sicav) rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza. La movimentazione ed i saldi finali, relativi ai mandati in essere a fine esercizio (in numero di 10), sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	INVESTIMENTI	DISINVESTIM	DIFFERENZIALE ECONOMICO 2011	COMMISSIONI BANCA DEPOS (**)	31/12/2011
Capitale corrente (*)	836.609.696	-	(70.000.000)	-	(1.021.415)	765.588.281
Differenziale economico cumulato	81.045.892		12.570.562	5.953.734	-	99.570.188
TOTALE	917.655.588	-	(57.429.438)	5.953.734	(1.021.415)	865.158.469

(*) il saldo iniziale è esposto al netto delle commissioni della depositaria (€ 3,0 ml) liquidate attraverso i conti delle gestioni

(**) il saldo di € 1,0 ml è pari alle commissioni liquidate nel corso del 2011 (€ 1,1 ml) al netto di quelle stornate (€ 0,1 ml per la dismissione del mandato Credit Suisse)

La movimentazione e la composizione degli investimenti in essere al 31 dicembre 2011 è la seguente:

GESTORE	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2010	CAPITALE CONFERITO 2011	CAPITALE RIMBORSATO 2011	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2011	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA CUMULATE	VALORE di BILANCIO al 31/12/2011
AMUNDI (ex CAAM)	103.517.616	-	-	103.517.616	9.812.297	(627.550)	112.702.363
BANCA PROFILO	59.891.130	-	-	59.891.130	18.181.533	(419.573)	77.653.090
SYMPHONIA	85.284.335	-	-	85.284.335	10.589.926	(486.953)	85.385.308
UNIPOL BANCA	68.858.216	-	-	68.858.216	23.469.955	(469.385)	91.858.786
EURIZON (*)	64.351.924	-	-	64.351.924	20.272.517	(583.898)	84.060.745
SYMPHONIA (ex BIM)	102.711.422	-	-	102.711.422	27.221.320	(485.807)	129.446.935
FORTIS (*)	60.000.000	-	-	60.000.000	(86.089)	(268.220)	59.645.691
ALLIANZ	60.000.000	-	-	60.000.000	4.762.185	(266.534)	64.495.651
CREDIT SUISSE	70.000.000	-	(70.000.000)	-	-	-	-
MORGAN STANLEY	70.000.000	-	-	70.000.000	(16.532.756)	(192.646)	53.274.598
KAİROS	95.000.000	-	-	95.000.000	1.879.300	(243.998)	96.635.302
TOTALE	839.614.643	-	(70.000.000)	789.614.643	99.570.188	(4.026.362)	865.158.469

(*) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

Nel corso dell'esercizio (ed analogamente nel primo trimestre del 2012) non sono stati effettuati nuovi conferimenti, mentre è stato dismesso un mandato di gestione (Credit Suisse) con realizzo di plusvalenze per € 0,7 milioni.

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 6,0 milioni. Nella seguente tabella - che rappresenta il conto economico delle gestioni patrimoniali in essere alla data di bilancio - ne viene analizzata la composizione:

DIFFERENZIALE ECONOMICO (esercizio 2011)							
GESTORE	INTERESSI e DIVIDENDI	PLUSVALENZE REALIZZATE	TOTALE PROVENTI	MINUSVALENZE REALIZZATE	COMMISSIONI	TOTALE ONERI	DIFFERENZIALE ECONOMICO
AMUNDI (*)	2.636.339	6.138.485	8.774.824	(8.531.363)	(366.539)	(8.897.902)	(123.078)
B. PROFILO	1.802	966.016	967.818	(1.388.320)	(98.001)	(1.486.321)	(518.503)
SYMPHONIA	2.712.950	5.773.033	8.485.983	(6.509.136)	(442.315)	(6.951.451)	1.534.532
UNIPOL BANCA	3.005.624	859.275	3.864.899	(790.855)	(121.249)	(912.104)	2.952.795
EURIZON (**)	2.933.422	3.205.052	6.138.474	(5.260.367)	(219.524)	(5.479.891)	658.583
SYMPHONIA (*)	3.002.750	7.066.894	10.069.644	(5.089.392)	(416.011)	(5.505.403)	4.564.241
FORTIS (**)	1.552.045	2.975.944	4.527.989	(3.526.646)	(166.611)	(3.693.257)	834.732
ALLIANZ	1.649.083	2.194.371	3.843.454	(3.775.482)	(198.287)	(3.973.769)	(130.315)
M. STANLEY	998.768	3.910.841	4.909.609	(7.701.919)	(423.256)	(8.125.175)	(3.215.566)
KAJROS	32.922	1.741.313	1.774.235	(1.937.179)	(440.743)	(2.377.922)	(603.687)
TOTALE	18.525.705	34.831.224	53.356.929	(44.510.659)	(2.892.536)	(47.403.195)	5.953.734

(*) rispettivamente ex Caam ed ex Bim

(**) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

Le commissioni includono quelle di gestione e di negoziazione, e sono esposte al netto di eventuali commissioni di retrocessione. Le commissioni inerenti l'attività della banca depositaria sono invece esposte tra i "Servizi diversi" (voce B-7-b) e vengono liquidate, come in precedenza rilevato, attraverso i conti delle gestioni. Alla data di bilancio non sono maturate imposte (al 12,5%) inerenti le gestioni patrimoniali, tenuto anche conto delle pregresse minusvalenze fiscali di portafoglio.

La seguente tabella espone, infine, l'analisi del valore di mercato al 31 dicembre 2011 per singolo gestore ed è raffrontata con il relativo valore di libro, con evidenza delle plusvalenze e minusvalenze implicite.

GESTORE	VALORE DI MERCATO (*)						
	TITOLI	LIQUIDITA'	PROVENTI/ONERI MATURATI	PLUS/MINUS SU OPERAZIONI DA REGOLARE	TOTALE	VALORE DI BILANCIO	PLUS/MINUS IMPLICITE (**)
AMUNDI	109.804.754	4.005.428	(34.081)	-	113.776.101	112.702.363	1.073.738
BANCA PROFILO	78.991.089	282.575	(19.818)	-	79.253.856	77.653.090	1.600.766
SYMPHONIA	77.353.826	3.580.268	-	-	80.934.094	95.385.308	(14.451.214)
UNIPOL BANCA	84.010.714	390.819	8.600	-	84.410.133	91.858.786	(7.448.653)
EURIZON	79.237.427	158.886	142.355	(101.768)	79.436.900	84.080.745	(4.623.845)
SYMPHONIA (ex Bim)	89.299.908	4.219.457	-	-	93.519.365	129.446.935	(35.927.570)
FORTIS	56.710.818	1.391.386	(12.110)	(7.745)	58.082.327	59.645.691	(1.563.364)
ALLIANZ	62.037.827	1.114.230	(2.837)	(12.842)	63.136.378	64.495.651	(1.359.273)
MORGAN STANLEY	48.116.605	4.776.161	-	(1.206.609)	51.686.157	53.274.598	(1.588.441)
KAJROS	85.052.281	8.856.856	(141.350)	(122.205)	93.645.582	96.635.302	(2.989.720)
VALORE DI MERCATO (*)	770.615.257	28.776.046	(59.241)	(1.451.169)	797.880.893	865.158.469	(67.277.676)

(*) al 31 dicembre 2011 (tratto dai Rendiconti Consob)

(**) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 12,5%)

Al 31 dicembre 2011, come rappresentato nella precedente tabella, il valore di carico delle gestioni patrimoniali, rispetto a quello di mercato, denota, in termini netti, minusvalenze implicite per complessivi € 67,3 milioni (contro un differenziale netto positivo di € 13,1 ml a fine 2010).

Tali minusvalenze implicite (nette) scaturiscono da plusvalenze implicite (lorde) per € 2,7 milioni e da minusvalenze implicite di € 70,0 milioni.

Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tale differenziale negativo si è progressivamente ridotto nei primi mesi del 2012 e, al 17 aprile 2012, ammonta, nel suo complesso, ad € 23,6 milioni. A tale data, infatti, il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2011 (tenuto conto che, nel periodo 1° gennaio-17 aprile 2012, non vi sono state operazioni di disinvestimento) è pari ad € 841,6 milioni.

Tale differenziale negativo al 17 aprile 2012 (€ 23,6 ml) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) per € 15,6 milioni (delle quali non si è tenuto conto in quanto non realizzate) e da minusvalenze implicite di € 39,2 milioni; queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio.

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico delle gestioni, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B.III-3.d. ALTRI TITOLI (OICR mobiliari)

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 1.214,0 milioni (di cui € 40,0 ml denominati in valuta) e riguardano investimenti in quote di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) - sia a distribuzione che ad accumulazione di proventi - armonizzati alla normativa comunitaria e, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 12,5% sulle plusvalenze incassate).

Sono costituiti da strumenti di diritto estero: 17 sicav (di cui 13 di diritto lussemburghese) per € 1.115,6 milioni e 4 fondi (di cui 2 di diritto lussemburghese) per € 98,4 milioni

Tali strumenti vengono di seguito analizzati:

DESCRIZIONE	NATURA	Quote al 31/12/2011	31/12/2010	INVESTIM.	DISINVEST.	31/12/2011	Valore di mercato al 31/12/2011	Plus/minus implicite al 31/12/2011 (***)
PICTET (Japanese equity selection)	SICAV	371.692,31	22.000.000	-	-	22.000.000	13.898.369	(8.191.631)
LODH S. (Global Conv. Bond Fund)	SICAV	71.488,43	47.557.989	40.000.000	(8.964.457)	78.593.532	81.039.281	2.445.749
AZ (fund 1 trend A) (**)	FONDO	6.841.690,46	32.431.989	357.572	-	32.789.561	30.441.461	(2.348.100)
MORGAN STANLEY (Global conv. bond fund)	SICAV	1.888.628,77	50.000.000	10.000.000	-	60.000.000	57.263.224	(2.736.776)
SSGA (US Index equity fund)	SICAV	534.556,25	42.891.440	20.000.000	-	62.891.440	69.925.303	7.033.863
FRANKLIN TEMPLETON (Asian growth fund)	SICAV	10.152.341,58	53.851.233	70.000.000	-	123.851.233	114.022.026	(9.829.207)
FRANKLIN TEMPLETON (Latin Amer. fund)	SICAV	7.273.122,53	32.866.455	50.000.000	-	82.866.455	70.622.020	(12.244.435)
PICTET (LUX) (EMER. LOCAL CURR. DEBT Z)	SICAV	1.721.454,65	125.000.000	40.000.000	-	165.000.000	157.091.282	(7.908.718)
GS GLOBAL H.Y. PORTF.	SICAV	12.216.269,53	70.000.000	80.000.000	-	150.000.000	142.319.540	(7.680.460)
SCHRODER (Internat.Select.Fund US S&P CAP EQ I)	SICAV	556.012,31	63.000.000	-	-	63.000.000	68.723.122	5.723.122
EXANE GULLIVER Fund Classe I	FONDO	2.990,76	50.000.006	-	-	50.000.006	49.014.255	(985.751)
FRANKLIN TEMPLETON (Global Bond Fund)	SICAV	5.075.125,63	50.000.000	-	-	50.000.000	49.849.246	(150.754)
FONDACO LUX EUROP. CONV.BDS-12 DIS	SICAV	896.011,61	55.000.000	37.150.000	-	92.450.000	83.078.197	(9.371.803)
TEMPLETON FRONTIER MARKETS FUND A ACC-EUR-H1	SICAV	2.888.154,95	10.000.000	20.000.000	-	30.000.000	23.318.096	(6.681.904)
SISF EMERGING EUROPE	SICAV	912.467,21	10.000.000	15.000.000	-	25.000.000	20.165.525	(4.834.475)
SSGA AUSTRALIA INDEX EQ. FUND (**)	SICAV	43.503,71	2.000.000	7.999.862	-	9.999.862	9.352.352	(647.510)
SSGA CANADA INDEX EQ. FUND (**)	SICAV	139.645,10	10.000.000	19.999.689	-	29.999.689	26.898.721	(3.100.968)
ABS Invest	FONDO	312,77	952.376	-	(375.321)	577.055	577.055	-
THREADNEEDLE (Pan Eur)	SICAV	26.114.539,20	-	20.000.000	-	20.000.000	18.215.875	(1.784.125)
RAIFFEISEN (EUROPA HY)	FONDO	80.147,83	-	15.000.000	-	15.000.000	14.629.384	(370.616)
BLUE BAY (EMD LOCAL CURRENCY)	SICAV	500.000,00	-	50.000.000	-	50.000.000	49.365.000	(635.000)
TOTALE			727.551.488	495.807.123	(9.339.778)	1.214.018.633	1.149.719.334	(64.299.499)

(*) il saldo di bilancio include le commissioni di retrocessione cumulate reinvestite (pari ad € 2,6 ml)

(**) denominati in valuta (rispettivamente in dollari australiani e dollari canadesi)

(***) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 12,5%)

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 495,4 milioni, di cui in valuta per € 28,0 milioni (€ 20,0 ml in dollari canadesi ed € 8,0 ml in dollari australiani), con esposizione al rischio di cambio. Tali investimenti sono stati posti in essere prevalentemente attraverso piani di accumulo del capitale. I disinvestimenti (€ 9,0 ml) hanno determinato il realizzo di plusvalenze di € 1,0 milioni e, relativamente al fondo ABS Invest sono intervenuti rimborsi per € 0,4 milioni.

Al 31 dicembre 2011, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli OICR, rispetto a quello di mercato, denota l'emersione, in termini netti, di minusvalenze implicite per € 64,3 milioni (contro plusvalenze implicite nette di € 33,0 ml a fine 2010), di cui € 0,7 milioni riferibili a differenze negative di cambio (€ 0,6 ml su dollari canadesi ed € 0,1 ml su dollari australiani). Tali minusvalenze implicite (nette) scaturiscono da plusvalenze implicite (lorde) per € 15,2 milioni e da minusvalenze implicite di € 79,5 milioni.

Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tali minusvalenze implicite (nette) si sono interamente assorbite nei primi mesi del 2012 e, al 17 aprile 2012, emergono, nel loro complesso, plusvalenze implicite (nette) pari ad € 9,5 milioni. A tale data, infatti, il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2011 è pari ad € 1.191,1 milioni (tale importo è al netto di un'operazione di

disinvestimento parziale di una sicav - SSGA US Index Equity Fund - effettuata nel primo trimestre del 2012, il cui valore di carico è pari ad € 32,4 ml e che ha determinato il realizzo di una plusvalenza di € 7,8 ml).

Tali plusvalenze implicite (nette) al 17 aprile 2012 (€ 9,5 ml) scaturiscono da plusvalenze implicite (lorde) per € 34,2 milioni (delle quali non si è tenuto conto in quanto non realizzate) e da minusvalenze implicite di € 24,7 milioni; queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio. Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli OICR, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-e. ALTRI TITOLI... (OICR immobiliari)

Nel corso dell'esercizio è stato perfezionato l'investimento di € 20,0 milioni (per n. 40 quote del valore unitario di € 0,5 milioni) nel fondo immobiliare chiuso denominato FIA (Fondo investimenti per l'Abitare), attivo in progetti di edilizia residenziale sociale (*social housing*), per il quale è stato effettuato un primo versamento di € 0,3 milioni entro la data di bilancio. Il FIA è un fondo di diritto italiano non quotato, gestito dalla Cassa Depositi e Prestiti Investimenti SGR spa, avente durata di anni 25 (la scadenza è stabilita al 31 dicembre 2040 in quanto il richiamo delle quote potrà avvenire entro il 31 dicembre 2015) e ad accumulazione dei proventi. Sul piano fiscale, le eventuali plusvalenze sono tassate per cassa con imposta sostitutiva al 20,0%.

Nel suo complesso, il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, alla data di bilancio, a circa € 3.340 milioni; nella tabella che segue ne viene esposto il confronto con i valori di mercato, dal quale emergono minusvalenze implicite - al netto delle plusvalenze implicite - per € 270,3 milioni (contro € 12,8 ml di minusvalenze implicite nette a fine 2010):

DESCRIZIONE	Valore di bilancio al 31/12/11	Incidenza in %	Valore di mercato al 31/12/11	Plus/minusvalenze implicite al 31 dicembre 2011 (*)	Plus/minusvalenze implicite al 31 dicembre 2010 (*)
Titoli di Stato ed obbligazionari	1.140.028.867	34,1	1.044.477.940	(95.550.927)	(26.242.770)
di cui obbligazioni strutturate	65.000.000	1,9	61.785.000	(3.215.000)	(5.543.500)
Fondi azionari (ETF)	120.971.669	3,6	77.756.702	(43.214.967)	(32.589.908)
Gestioni patrimoniali	865.158.469	25,9	797.880.893	(67.277.576)	13.103.709
OICR (mobiliari)	1.214.018.833	36,4	1.149.719.334	(64.299.499)	32.955.294
TOTALE	3.340.177.838		3.069.834.869	(270.342.969)	(12.773.675)
OICR (immobiliari)	20.000.000			-	-
TOTALE generale	3.360.177.838		3.069.834.869	(270.342.969)	(12.773.675)

(*) differenziali netti

Come in precedenza evidenziato commentando le varie classi di strumenti finanziari, nel corso dei primi mesi del 2012 le minusvalenze implicite (nette) di portafoglio si sono progressivamente ridotte e, alla data del 17 aprile 2012, ammontano ad € 92,7 milioni (tale importo include tutti gli strumenti finanziari ed è esposto al netto delle operazioni di vendita effettuate nel periodo 1° gennaio - 17 aprile 2012).

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-II- CREDITI

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

Ammontano ad € 199,2 milioni e sono rettificati da fondi di svalutazione pari ad € 6,8 milioni.

In dettaglio:

DESCRIZIONE		31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Iscritti	entro 12 mesi	168.842.916	20.193.322	189.036.238
	oltre (*)	3.099.129	(621.634)	2.477.495
Totale		171.942.045	19.571.688	191.513.733
Fondo svalutazione		(6.758.130)	122.068	(6.636.062)
Crediti netti verso iscritti		165.183.915	19.693.756	184.877.871
Agenti riscossione	entro 12 mesi	7.889.725	(390.774)	7.498.951
	oltre	-	-	-
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	189.248	(13.279)	175.969
	oltre	-	-	-
Fondo svalutazione		(133.767)	7.312	(126.455)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		55.481	(5.967)	49.514
TOTALE		173.129.121	19.297.015	192.426.136

(*) per ricongiunzioni e riscatti

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo, al lordo del relativo fondo di svalutazione:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Soggettivi	69.581.370	13.722.299	83.303.669
Integrativi	57.772.947	9.684.069	67.457.016
Pre-iscrizione (*)	849.409	83.165	932.574
Solidarietà	424.879	177.338	602.217
Ricongiunzioni (**)	24.914.264	(3.922.816)	20.991.448
Riscatti (**)	5.974.353	(901.420)	5.072.933
Maternità	5.038.032	(45.880)	4.992.152
Interessi e sanzioni	7.386.791	774.933	8.161.724
TOTALE	171.942.045	19.571.688	191.513.733

(*) relativa ai tirocinanti

(**) includono interessi per complessivi € 0,2 ml al 31 dicembre 2011

L'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 23,4 ml) scaturisce, oltre che dalla dinamica dei ricavi dell'esercizio (per la cui analisi si rinvia alla voce A-1), anche dall'incremento del tasso medio di morosità che è risultato pari al 9,2% rispetto all'8,3% del precedente esercizio.

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti dagli Associati e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili dal 2012, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	2012	2013-2016	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	18.976.895	1.723.219	291.334	20.991.448
Riscatti	4.609.991	462.942	-	5.072.933
TOTALE	23.586.886	2.186.161	291.334	26.064.381

I crediti per ricongiunzioni, in particolare, sono riferibili a somme dovute da altri Enti di previdenza obbligatoria (€ 17,1 ml) e dagli Associati (€ 3,9 ml). I crediti per maternità discendono dall'applicazione del contributo, su base unitaria, di € 126,0 (€ 85,0 nel 2010) ed includono l'accertamento del

conguaglio di periodo verso gli Associati (pari ad € 643.708) a pareggio dei relativi costi di maternità (€ 8,4 ml).

L'importo dei crediti è rettificato da un fondo di svalutazione di € 6,6 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) sia per interessi e sanzioni.

Tale fondo è da ritenere congruo e, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 0,1 milioni a fronte di crediti prescritti per contributi, sanzioni ed interessi.

Crediti verso Agenti della riscossione

Ammontano ad € 7,5 milioni (contro € 7,9 ml a fine 2010) e sono relativi al carico dei ruoli esattoriali. Si rammenta che, con effetto dall'esercizio 2005, i crediti verso gli Agenti della riscossione vengono contabilizzati in capo ai singoli iscritti.

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano ad € 0,2 milioni (di cui € 0,1 ml in contenzioso) e sono prevalentemente costituiti da crediti verso ex-pensionati ed, in minor misura, verso pensionati ed eredi.

I crediti verso gli eredi scaturiscono - tra l'altro - dal recupero di ratei di pensione erogati a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento; quelli verso i pensionati (o ex-pensionati) conseguono all'erogazione di trattamenti per effetto di sentenze esecutive avverso le quali è stato comunque presentato ricorso ovvero a decisioni di revoca o modifica di trattamenti erogati.

Tali crediti sono rettificati da un fondo di svalutazione specifico di € 0,1 milioni, che si ritiene congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere. Alla data di bilancio non è risultato necessario integrare la consistenza del fondo che, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 7.312 per effetto di incassi di crediti prudenzialmente accantonati al fondo in precedenti esercizi. Tale eccedenza è stata quindi assorbita a conto economico.

C-II-4-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano ad € 103.431 (€ 66.786 a fine 2010) e sono costituiti, in particolare, dai crediti (€ 81.733) per imposte pagate su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali, che verranno recuperate all'atto del versamento a luglio 2012 del saldo per l'esercizio 2011.

Il residuo (€ 21.698) è formato dai seguenti crediti: € 4.729 per richieste di rimborso per ritenute - versate in eccesso in precedenti esercizi - su erogazioni di ratei pensione a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento; € 7.158 per ritenute versate in eccesso recuperate con i versamenti effettuati nei primi mesi del 2012; € 9.811 per maggiori ritenute versate (€ 8.000 su prestazioni assistenziali ed € 1.811 su erogazioni di pensioni), le cui istanze di rimborso sono state presentate nel corso del 2011.

C-II-5 CREDITI VERSO ALTRI

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Canoni di locazione	1.378.805	(18.092)	1.360.713
Oneri accessori	443.343	60.578	503.921
Interessi di mora	43.528	7.113	50.641
<i>Crediti lordi (gestione immobiliare)</i>	<i>1.865.676</i>	<i>49.599</i>	<i>1.915.275</i>
Fondo svalutazione	(610.686)	166.888	(443.798)
<i>Crediti netti</i>	<i>1.254.990</i>	<i>216.487</i>	<i>1.471.477</i>
Depositi cauzionali	5.651	(4.575)	1.076
Ministero dell'Economia e delle Finanze	46.443	(3.146)	43.297
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali	3.592.238	1.207.583	4.799.821
Pensioni totalizzate	52.972	6.853	59.825
Società di gestione del risparmio (SGR)	919.814	1.347.773	2.267.587
Contributi in conto lavori	-	627.990	627.990
Penali contrattuali	-	479.139	479.139
Diversi	103.997	231.853	335.850
TOTALE	5.976.105	4.109.957	10.086.062

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 1,9 milioni e sono rettifiche da un fondo specifico di € 0,4 milioni, che è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti al legale e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2012.

Tale fondo è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità in essere dei crediti e, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 342.237 a seguito della definizione di posizioni in sede extragiudiziale o per l'eliminazione di crediti al legale ritenuti non più recuperabili. Sono stati inoltre accantonati al fondo € 175.349, su posizioni per le quali è stata avviata l'azione legale o sono in corso di definizione soluzioni transattive.

Crediti verso Ministeri

Ammontano ad € 4,8 milioni e sono relativi ai crediti verso i Ministeri vigilanti. Il credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (€ 43.297) scaturisce dall'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità.

Quello verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali riflette, da un lato, la richiesta di rimborso (per complessivi € 4.763.500) riguardante le annualità 2009 (€ 1.744.695), 2010 (€ 1.200.992, al netto di acconti per € 610.230 liquidati nell'esercizio) e 2011 (€ 1.817.813) per le indennità di maternità erogate in applicazione della normativa che prevede l'intervento dello Stato (ex art.49 della legge 488/1999); dall'altro, il credito (€ 36.321) per versamenti eccedenti (inerenti il triennio 2004-2006) sul contributo di solidarietà del 3,0% ex legge 350/2003, richiesto a rimborso al Ministero del Lavoro medesimo.

Crediti per pensioni totalizzate

Sono costituiti dagli importi anticipati per conto sia dell'INPS (€ 29.882) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 29.943), in applicazione della normativa prevista (art.71 della legge 388/2000 e decreto legislativo 42/2006). Il credito verso l'INPS è stato recuperato a gennaio 2012 mediante compensazione con i pagamenti effettuati all'INPS medesima in applicazione del citato decreto, mentre quello verso la Cassa dei Ragionieri è stato incassato a febbraio 2012.

Crediti verso società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 2,3 milioni e sono relativi a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi su OICR ed ETF (€ 1,9 ml incassati nel primo bimestre del 2012) e commissioni di retrocessione su OICR (€ 0,4 ml per la quasi totalità incassate nel primo trimestre del 2012).

Contributi in conto lavori

Il credito (€ 0,6 ml) scaturisce da un contributo in conto lavori a carico del conduttore dello stabile di Via Mantova 24. Tale contributo è stato contabilizzato a riduzione diretta dei costi incrementativi inerenti tale stabile (si veda la precedente voce 8-II-1) ed è stato incassato a marzo 2012.

Penali contrattuali

Ammontano ad € 0,5 milioni e sono relative alle penali contrattuali dovute dall'impresa appaltatrice per i ritardi nella consegna dei lavori di ristrutturazione della nuova sede di Roma.

Crediti diversi

Ammontano ad € 335.850 e sono costituiti, tra l'altro, da crediti verso la Banca Popolare di Sondrio (€ 133.219, incassati a febbraio 2012) per rimodulazioni di aliquota su un titolo obbligazionario, da crediti verso condomini (€ 40.929) e da pagamenti anticipati di premi assicurativi 2012 (€ 35.000).

Nel suo complesso la voce "Crediti" dell'attivo corrente, ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni (per € 0,3 ml), non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C-III ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-6.a INVESTIMENTI DI LIQUIDITA'

Alla data di bilancio non sono in essere operazioni in "pronti c/termine" di impiego della liquidità a breve termine. Nel corso dell'esercizio sono state impostate tre operazioni per complessivi circa € 144 milioni, tutte rientrate tra luglio ed agosto, mentre nel mese di febbraio 2011 sono rientrate le due operazioni che erano in essere a fine 2010 (per circa € 65 ml).

La quota di competenza degli eventuali interessi ed imposte sostitutive (al 12,5%) è contabilizzata nei ratei, mentre nei conti d'ordine è esposto l'eventuale controvalore netto di vendita a termine. Tali operazioni, tenuto conto della specificità e della funzione dell'Ente, vengono classificate in questa voce anziché essere esposte tra i crediti.

C-IV DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 609,4 milioni (€ 763,3 ml a fine 2010) e sono sostanzialmente costituite da depositi bancari presso la Banca Popolare di Sondrio.

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Depositi bancari	763.198.186	(153.795.605)	609.402.581
Depositi postali	109.489	(65.622)	43.867
Cassa contanti (*)	2.461	(1.692)	769
TOTALE	763.310.136	(153.862.919)	609.447.217

(*) il saldo a fine 2011 include valori bollati per € 60 e non include assegni

Il saldo dei depositi presso la banca è costituito da tre conti correnti ed include le competenze nette di fine anno (per € 2,5 ml).

Per effetto di accordi migliorativi intervenuti con la banca nel mese di dicembre 2011, il tasso lordo a fine 2011 sui depositi è pari al 5,5% ed è, quindi, maggiore di quello previsto dalla convenzione in essere con la banca. Alla data di bilancio, infatti, il tasso lordo ex convenzione è pari al 2,01%.

essendo legato al tasso ufficiale di riferimento (1,0%) più una maggiorazione contrattuale di 1,01 punti. In termini di tasso medio lordo, lo stesso è pari nell'esercizio a circa il 2,5% (contro il 2,01% nel 2010), anche in funzione di tali accordi migliorativi.

La giacenza dei depositi postali è remunerata al tasso lordo dell'1,0% ed include le competenze nette di fine anno.

D - RATEI E RISCONTI ATTIVI

Ammontano alla data di bilancio, nel loro complesso, ad € 28,7 milioni (€ 21,2 ml a fine 2010).

I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Interessi in corso di maturazione	18.481.518	3.418.358	21.899.876
Disaggi	2.589.708	3.832.774	6.422.482
TOTALE	21.071.226	7.251.132	28.322.358

I ratei per interessi in corso di maturazione su titoli di Stato ed obbligazioni ammontano ad € 21,9 milioni, di cui € 9,0 milioni riferiti alle obbligazioni strutturate per gli interessi che verranno pagati a scadenza; € 7,1 milioni riguardanti i titoli di Stato ed € 5,8 milioni gli altri titoli. L'incremento di tale voce (€ 3,4 ml) è riferibile, da un lato, agli interessi maturati sui prodotti strutturati e, dall'altro, alla movimentazione di periodo del portafoglio con prevalenza di nuovi investimenti in titoli di Stato italiani.

Il saldo dei disaggi (€ 6,4 ml) riflette le quote cumulate derivanti dall'ammortamento, sulla durata dei titoli, degli scarti di negoziazione per gli investimenti obbligazionari effettuati a valori sotto la pari. L'incremento (€ 3,8 ml) scaturisce dalla movimentazione del portafoglio (anche relativa agli ultimi mesi del 2010) e, in particolare, dagli effetti derivanti dalla prevalenza di investimenti (rispetto alle relative vendite) di titoli di Stato italiani acquistati a valori sotto la pari.

I risconti attivi ammontano ad € 410.813 (€ 110.371 al 31 dicembre 2010) e sono costituiti da quote di costi anticipati differiti al successivo esercizio: € 284.517 per imposte sostitutive su un investimento in BOT posto in essere nell'esercizio ed € 146.296 per spese generali e postali.

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

La movimentazione di periodo e la consistenza di fine esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	MOVIMENTAZIONE DELLE RISERVE	31/12/2011
Riserva di rivalutazione	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva legale (previdenziale)	3.802.733.200	356.656.995	3.943.053	4.163.333.248
Riserva legale (assistenziale)	12.461.548	-	(3.943.053)	8.518.495
TOTALE	3.875.815.352	356.656.995	-	4.232.472.347

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili, come in precedenza rappresentato (voce B-II-1), è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, quale differenza tra il costo storico ed il valore ai fini ICI del patrimonio immobiliare.

L'assegnazione dell'avanzo corrente (€ 356,7 ml) alle riserve legali avviene sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art.31, comma 2), come di seguito esposto:

DESCRIZIONE	DESTINAZIONE RISERVA PREVIDENZA (99,5%)	DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (0,5%)	TOTALE
Avanzo economico			356.656.995
Trattamenti pensionistici			202.078.318
Prestazioni assistenziali (*)			6.791.585
Restituzioni ex art.21			4.179.591
Totale ripartibile	566.857.957	2.848.532	569.706.489
Trattamenti pensionistici	(202.078.318)	-	(202.078.318)
Prestazioni assistenziali (*)	-	(6.791.585)	(6.791.585)
Restituzioni ex art.21	(4.179.591)	-	(4.179.591)
Totale ripartito	360.600.048	(3.943.053)	356.656.995

(*) include la polizza sanitaria per gli iscritti

Come nel precedente esercizio le percentuali di assegnazione sono il 99,50% alla riserva per le prestazioni previdenziali (quella minima è il 98,0%) e lo 0,50% alla riserva per le prestazioni assistenziali (quella massima è il 2,0%). Alla data di bilancio il patrimonio netto (€ 4.232,5 ml) è pari a 20,9 volte l'ammontare delle pensioni correnti; nella tabella che segue (redatta in € milioni) se ne evidenzia l'andamento dall'esercizio 2004, che denota una tendenza in crescita nel periodo considerato:

ANNO	PENSIONI (*)	INCREM. (%)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi)	INCREM. (%)	PATRIMONIO NETTO	PATRIMONIO NETTO / PENSIONI
2004	105,2	-	258,3	-	1.780,6	16,9
2005	126,5	20,2	310,4	20,2	2.067,8	16,3
2006	143,2	13,2	409,9	32,1	2.409,2	16,8
2007	162,8	6,7	448,0	9,3	2.765,8	18,1
2008	163,6	7,1	478,6	6,8	2.890,0	17,7
2009	177,0	8,2	511,3	6,8	3.416,8	19,3
2010	190,8	7,8	522,9	2,3	3.875,8	20,3
2011	202,1	5,9	549,7	5,1	4.232,5	20,9

(*) la voce non include la quota accantonata al fondo

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

B-3-ALTRI

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	RICLASSIFICHE	31/12/2011
Extra-rendimento	9.656.632	12.918.168	-	-	-	22.574.800
Restituzione contributi	3.373.268	7.218.933	(3.373.268)	-	-	7.218.933
Pensioni maturate	11.182.554	2.363.869	(2.349.015)	-	-	11.217.408
Rischi su immobili	3.979.179	-	-	(233.349)	-	3.745.830
Oscillazione titoli	49.790.168	54.907.420	-	-	-	104.697.588
Vertenze	562.299	-	(402.880)	(159.419)	-	-
Rischi contrattuali	-	479.139	-	-	-	479.139
TOTALE	78.544.100	77.907.529	(6.125.163)	(392.768)	-	149.933.698

Si rileva che non sussiste contenzioso con altri Enti previdenziali. Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-c).

Fondo extra-rendimento

Tale fondo è stato costituito nel precedente esercizio per effetto dell'applicazione dell'articolo 10, comma 3, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (decreto interministeriale del 14 luglio 2004) in presenza di eventuali extra-rendimenti realizzati nel periodo di riferimento. Detta norma prevede, infatti, che, successivamente al primo quinquennio di applicazione del Regolamento (esercizi 2005-2009), la misura del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi degli iscritti è pari *"alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un valore minimo garantito dell'1,5% in caso di media effettiva inferiore e con un valore massimo pari alla media quinquennale del PIL in caso di media effettiva superiore a quest'ultimo valore. L'eventuale maggior rendimento è destinato ad un apposito fondo o riserva da utilizzare anche a copertura del minimo garantito"*.

Negli esercizi 2006-2010 è stato realizzato un extra-rendimento medio nella misura di 0,8153 punti - quale differenziale tra il rendimento netto degli investimenti (2,4318%) e la media quinquennale del prodotto interno lordo (1,6165%) che, rapportato al montante contributivo degli iscritti alla data del 31 dicembre 2010 (pari ad € 1.584.468.028), determina l'ammontare di € 12,9 milioni accantonato al fondo nel corrente esercizio.

Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 7,2 milioni ed include i relativi interessi. Tale fondo fronteggia 247 domande (di cui 145 relative al 2011) per restituzione di contributi (contro 187 a fine 2010), pervenute entro il 31 dicembre 2011 e da deliberare a tale data. Le stesse riguardano sia le restituzioni ex art.21 della legge 21/1986 (211 domande, per un controvalore di € 6,7 ml) sia le restituzioni ex art.15 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (36 domande, per un controvalore di € 0,5 ml), relativamente alla contribuzione versata dal 1° gennaio 2004, dopo il pensionamento, nei casi in cui non sia maturato il quinquennio utile al supplemento. L'incremento del fondo (€ 3,8 ml) scaturisce sia dalle maggiori domande in giacenza sia dal loro maggiore valore medio.

Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 11,2 milioni e riguarda i trattamenti pensionistici maturati e non deliberati alla data di bilancio. La sua consistenza è in linea con quella del precedente esercizio e, in termini di composizione, il fondo al 31 dicembre 2011 è riferito ai trattamenti di vecchiaia (€ 6,0 ml), vecchiaia anticipata (€ 1,0 ml), totalizzazione (€ 0,8 ml) ed ai supplementi (€ 3,4 ml).

Fondo rischi su immobili

Ammonta, alla data di bilancio, ad € 3,7 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di due stabili ad uso commerciale - rispetto al loro valore netto contabile (si rinvia, al riguardo, a quanto esposto alla precedente voce B-II-1) - sulla base delle perizie svolte da una società indipendente. Nell'esercizio il fondo è stato ridotto di € 0,2 milioni in quanto eccedente, con assorbimento a conto economico di tale eccedenza.

Fondo oscillazione titoli

Ammonta ad € 104,7 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, determinate alla data del 17 aprile 2012, su ETF azionari (€ 40,8 ml), gestioni patrimoniali (€ 39,2 ml) ed OICR (€ 24,7 ml). Si rinvia, per l'analisi delle relative minusvalenze implicite, alla voce B-III-3 (sezioni b-c-d) delle immobilizzazioni finanziarie. Nel corso dell'esercizio tale fondo non è stato utilizzato e, alla data di bilancio, è stato incrementato di € 54,9 milioni (di cui € 8,2 ml riferibili agli ETF azionari, € 30,9 ml alle gestioni patrimoniali ed € 15,8 ml agli OICR), per adeguarne l'importo alle minusvalenze implicite in essere a detta data.

Fondo vertenze

Non sussistono, alla data di bilancio, situazioni in contenzioso che possano determinare l'insorgere di passività potenziali di natura probabile. Pertanto il fondo vertenze - utilizzato nel corso dell'esercizio per € 0,4 milioni a seguito di accordi transattivi - è risultato eccedente, a tale data, per € 0,2 milioni e tale eccedenza è stata assorbita a conto economico.

Fondo rischi contrattuali

Il fondo rischi contrattuali è stato costituito nel corrente esercizio ed accoglie l'ammontare del credito per penali (€ 0,5 ml) verso un'impresa appaltatrice, in precedenza analizzato (voce C-II-5).

Sebbene tale credito sia contrattualmente dovuto e pur ritenendo che la Cassa abbia titolo per richiederlo in pagamento, si è ritenuto opportuno, per ragioni di doverosa prudenza, stanziare a fondo l'ammontare del credito medesimo, tenuto conto che il credito non è stato ancora realizzato e che la tempistica del suo realizzo sarà - probabilmente - legata ad un eventuale contenzioso.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2010	Riclassifiche	Accantonamenti (*)	Utilizzi (*)	31/12/2011
Dirigenti, quadri ed impiegati	2.133.998	-	508.335	(308.502)	2.333.831
Portieri (**)	170.873	-	16.860	(13.004)	174.729
TOTALE	2.304.871	-	525.195	(321.506)	2.508.560

(*) includono le quote correnti sulle cessazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(**) delle unità immobiliari di proprietà

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite - come previsto dal contratto collettivo, ad esclusione dei portieri - al fondo di previdenza complementare con la compagnia UNIPOL, nonché dell'imposta sostitutiva (pari all'11,0%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D – DEBITI

D-7. DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 8.388.107 (contro € 5,5 ml a fine 2010). Tale saldo - che include le fatture da ricevere ed è esposto al netto sia degli anticipi erogati sia delle note di credito da ricevere - denota un incremento di € 2,9 milioni, scaturente essenzialmente dai maggiori lavori da liquidare, rispetto a quelli di fine 2010, per effetto della conclusione dell'attività di ristrutturazione di due stabili in Roma (nuova sede ed altro stabile a reddito).

D-12. DEBITI TRIBUTARI

Risultano così formati:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Imposte correnti	182.174	(101.608)	80.566
Imposte sostitutive	871.125	(469.874)	401.251
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo	8.822.824	681.651	9.504.475
Altri	43.000	(38.241)	4.759
TOTALE	9.919.123	71.928	9.991.051

I debiti per imposte correnti (a titolo di IRES ed IRAP) ammontano, nel loro complesso, ad € 0,1 milioni e riguardano essenzialmente l'IRES. Gli stessi sono esposti al netto degli acconti versati (pari ad € 4,8 ml).

Il debito per imposte sostitutive (€ 0,4 ml) scaturisce, per la quasi totalità, dagli effetti fiscali (al 12,5%) relativi alla plusvalenza realizzata sulla vendita di un OICR estero armonizzato in regime dichiarativo (per € 0,1 ml, che saranno versate a luglio 2012) ed ai dividendi contabilizzati per competenza - su OICR ed ETF esteri armonizzati - incassati nel primo bimestre 2012 e tassati in regime di risparmio amministrato (per € 0,3 ml).

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 551.617 (€ 582.596 a fine 2010) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 478.468) sulle retribuzioni di dicembre 2011; dagli oneri previdenziali relativi alle ferie maturate e non godute (€ 69.263), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 3.886).

D-14 ALTRI DEBITI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Regolarizzaz. spontanea e L. 21/1986	1.486.114	(188.915)	1.297.199
Riscatti e ricongiunzioni	1.167.996	542.156	1.710.152
Sanatoria contributiva	69.138	(268)	68.870
Altre posizioni v/iscritti (*)	13.967.809	(2.509.665)	11.458.144
<i>Totale</i>	<i>16.691.057</i>	<i>(2.156.692)</i>	<i>14.534.365</i>
Conduttori	1.035.430	(38.769)	996.661
Pensionati	2.865.616	(26.504)	2.839.112
Rimborsi di contributi (**)	4.318.974	1.989.854	6.308.828
Restituzione di contributi (art.21)	147.900	201.326	349.226
Indennità di maternità	2.708.281	231.929	2.940.210
Prestazioni assistenziali	154.416	24.368	178.784
Dipendenti	879.975	41.726	921.701
Organi collegiali	542.900	223.933	766.833
Agenti della riscossione	5.328.221	(1.474.701)	3.853.520
Assicurazioni	178.374	289.484	467.858
Quote di fondi da richiamare	-	19.715.351	19.715.351
Debiti diversi	485.158	2.394.647	2.879.805
TOTALE	35.336.302	21.415.952	56.752.254

(*) relativi ad incassi riguardanti status da definire o eccedenti il dovuto o per comunicazioni dei dati reddituali non effettuate
 (**) prevalentemente per incompatibilità e per non esercizio professionale

Con riferimento all'area istituzionale si evidenzia che le lavorazioni delle posizioni e degli status seguono le ordinarie procedure di regolarizzazione e sono condizionate da aspetti spesso indipendenti dalle possibilità degli uffici di definizione delle posizioni (per carente documentazione, versamenti non congrui o status non definiti da parte dei professionisti). Si rammenta che, a partire dal novembre 2010, è stato introdotto il servizio *on line* per la regolarizzazione spontanea telematica che ha facilitato la regolarizzazione medesima ottimizzando al contempo le attività amministrative; con riferimento alla regolarizzazione corrente, nel mese di settembre 2011 è stato effettuato l'accertamento generalizzato delle inadempienze connesse agli obblighi contributivi scaduti nell'anno 2010. Circa le regolarizzazioni correnti, sono in corso le lavorazioni delle domande di regolarizzazione spontanea pervenute nella maggior parte dei casi mediante il nuovo servizio *on line*. Grazie anche agli effetti della obbligatorietà della comunicazione telematica dei dati reddituali mediante SAT (estesa nel 2010 a tutti i soggetti esercenti la professione indipendentemente dalla loro iscrizione alla Cassa) sono state, inoltre, concluse entro il 2011 le attività di accertamento - intraprese nel 2010 - per le inadempienze 2009 non regolarizzate spontaneamente.

In particolare, alla data di bilancio i debiti verso gli iscritti di € 11,5 milioni (rispetto ad € 14,0 ml a fine 2010) sono costituiti, per € 3,4 milioni, da incassi pervenuti a fine esercizio e che saranno allocati ai relativi crediti a seguito dell'analisi e definizione delle relative posizioni.

I debiti verso conduttori sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali (€ 933.340, di cui € 103.716 per interessi maturati); tali depositi sono esigibili entro il 2012 per € 246.134, mentre la quota residua (€ 687.206) è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 380.800. I debiti verso pensionati includono € 1,5 milioni (di cui € 0,2 ml per interessi legali) per quote residue da restituire relative al contributo di solidarietà trattenuto - per il quinquennio 2004-2008 - sulle pensioni decorrenti anteriormente al 1° gennaio 2007 (sulla cui natura si rinvia a quanto rilevato nel precedente bilancio e già in quello dell'esercizio 2009). Tale debito è in corso di restituzione.

Il debito di € 19,7 milioni per quote di fondi riguarda l'importo delle quote sottoscritte relativamente al fondo immobiliare FIA (si rinvia al commento della voce B-III-3-e), da liquidare - in quanto non richiamate - alla data di bilancio. La voce "Debiti diversi" include € 2,3 milioni per somme incassate nell'esercizio (in acconto a luglio ed a saldo a novembre) per la vendita dello stabile di Trento che, come in precedenza rilevato (voce B-II-1), si è perfezionata nei primi giorni di gennaio 2012.

Nel loro complesso i debiti, ad esclusione dei depositi cauzionali (per € 0,4 ml), non contengono posizioni con durata residua superiore a 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano, nel loro complesso, ad € 5,2 milioni (€ 3,3 ml a fine 2010).

I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Aggi su titoli	554.271	1.330.606	1.884.877
Imposte sostitutive	2.406.850	650.689	3.057.539
Oneri diversi (*)	26.151	40.987	67.138
TOTALE	2.987.272	2.022.282	5.009.554

(*) prevalentemente per utenze

Il saldo degli aggi riflette le quote cumulate derivanti dall'ammortamento, sulla durata dei titoli, degli scarti di negoziazione per gli investimenti in titoli di Stato ed obbligazionari effettuati a valori sopra la pari. L'incremento di tale voce (€ 1,3 ml) scaturisce dalla movimentazione del portafoglio di obbligazioni societarie, acquistate a valori sopra la pari nel corso del 2011 ma, soprattutto, negli ultimi mesi del 2010.

Le imposte sostitutive sono relative sia agli interessi in corso di maturazione (per € 2,7 ml) sia ai disagi (per € 0,3 ml) ed il loro incremento (€ 0,6 ml) consegue all'aumento degli interessi maturati a fine esercizio su titoli di Stato italiani (si rinvia alla precedente voce "Ratei e risconti attivi"). Tali imposte verranno trattenute al momento dell'incasso degli interessi ovvero all'atto del rimborso o della vendita del titolo.

I risconti sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Riscatti	57.714	(31.955)	25.759
Ricongiunzioni	204.080	(46.694)	157.386
Canoni di locazione	7.998	(4.833)	3.165
TOTALE	269.792	(83.482)	186.310

I risconti relativi alle ricongiunzioni ed ai riscatti rappresentano le quote differite degli interessi dei piani di ammortamento, in quanto quelle capitali vengono correntemente accreditate a conto economico.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti da fideiussioni ricevute ed impegni con terzi, così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2010	VARIAZIONI	31/12/2011
Fideiussioni ricevute	4.901.020	1.394.383	6.295.403
Impegni per acquisto di titoli e fondi	375.450.000	(375.450.000)	-
Impegni per vendita di titoli	65.941.736	(65.941.736)	-
Impegni per vendita di immobili	2.300.000	-	2.300.000
Impegni diversi con terzi	4.999.727	(3.928.043)	1.071.684
TOTALE	453.592.483	(443.925.396)	9.667.087

Le fideiussioni rilasciate da terzi a favore della Cassa ammontano ad € 6,3 milioni e riguardano, in particolare, l'area immobiliare per € 4,1 milioni (di cui € 2,4 ml per l'adempimento degli obblighi derivanti dai contratti di locazione, € 1,5 ml per garanzie di redditività e lavori di manutenzione ed € 0,2 ml a fronte del contratto per la vendita dello stabile di Trento, firmato a novembre 2011 i cui effetti traslativi sono intervenuti in data 4 gennaio 2012) ed il settore previdenziale per € 1,6 milioni (garanzia bancaria a fronte della polizza sanitaria degli Associati).

Alla data di bilancio gli impegni con terzi ammontano, complessivamente, ad € 3,4 milioni.

Non vi sono, diversamente dal precedente esercizio, impegni di acquisto o di vendita inerenti gli strumenti finanziari. Gli impegni di vendita riflettono la dismissione dello stabile sito in Trento (per € 2,3 ml). Gli altri impegni con terzi (€ 1,1 ml) attengono ad obblighi assunti con fornitori (riferibili all'area immobiliare, mobiliare ed informatica) ed il loro decremento (€ 3,9 ml) riflette essenzialmente l'ultimazione dei lavori di ristrutturazione della nuova sede di Roma.

ANALISI DEL CONTO ECONOMICO**A VALORE DELLA PRODUZIONE****A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI**

I ricavi istituzionali sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2011	2010
Contributi soggettivi ed integrativi	549.718.043	522.923.963
Contributi da pre-iscrizione	1.803.123	2.088.806
Contributi di maternità	8.445.309	8.226.517
Contributi di riscatto	11.391.037	14.323.045
Contributi di ricongiunzione	19.685.657	18.658.003
Contributi di solidarietà	5.141.601	5.065.145
TOTALE	596.184.770	571.285.479

L'ammontare dei contributi include quanto dovuto dagli iscritti a valere sia sul corrente esercizio sia su anni precedenti, per effetto di retrodatazione di iscrizioni, variazioni di status ed acquisizione di dati reddituali mancanti. Al 31 dicembre 2011 gli iscritti sono pari a 56.611 - di cui 2.985 pensionati attivi - ed evidenziano, nel loro complesso, un incremento di 2.477 posizioni (4,6%) rispetto alle evidenze di fine 2010 (54.134 iscritti, di cui 2.805 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 549,7 milioni (€ 304,7 ml per contributi soggettivi ed € 245,0 ml per quelli integrativi) e riguardano la contribuzione dovuta da tutti gli iscritti, anche di quelli iscritti agli Albi professionali non tenuti all'iscrizione alla Cassa e dai titolari di trattamenti pensionistici non obbligati al rispetto delle misure minime. Il valore medio unitario di tali contributi è pari nell'esercizio ad € 9.928 (contro € 9.867 nel 2010).

Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 26,8 milioni (5,1%), riferibile per € 17,1 milioni (5,9%) ai contributi soggettivi e per € 9,7 milioni (4,1%) a quelli integrativi.

L'incremento dei contributi soggettivi scaturisce dalla maggiore consistenza degli iscritti (in numero di 2.477), dall'incremento (pari al 3,7%) dei redditi medi professionali netti rispetto al precedente esercizio e, in minor misura, dall'elevazione del contributo unitario di € 25 (da € 2.370 ad € 2.395), pur in presenza della stabilità dell'aliquota media del contributo. Quest'ultima, infatti, è risultata pari al 10,53% (contro il 10,51% nel 2010), nell'ambito della fascia variabile (dal 10,0% al 17,0%) del reddito netto professionale e fino al limite massimo, per il corrente esercizio, di € 159.750.

L'incremento dei contributi integrativi (ad aliquota invariata nella misura del 4,0% applicata al volume di affari IVA) riflette la menzionata maggiore consistenza degli iscritti, l'incremento (pari al 3,0%) dei volumi medi di affari rispetto al precedente esercizio ed, in minor misura, l'elevazione del contributo unitario di € 8 (da € 711 ad € 719).

A-1-b Contributi da pre-iscrizione

Ammontano ad € 1,8 milioni (€ 2,1 ml nel 2010) e riguardano (con effetto dal 2004) l'istituto della pre-iscrizione per i tirocinanti, in virtù della delibera dell'Assemblea dei Delegati del 20 dicembre 2006 approvata dai Ministeri vigilanti il 30 marzo 2007. Il contributo fisso viene annualmente rivalutato e, per il 2011, è pari - a scelta dei tirocinanti iscritti - ad € 538, € 1.075 ed € 2.150. Nel corso dell'esercizio sono state deliberate 611 domande (contro 655 nel 2010) e si è riscontrato un decremento del provento di € 0,3 milioni, scaturente dal minor numero di domande deliberate a fronte, peraltro, della diminuzione stessa delle domande pervenute.

A-1-c Contributi di maternità

L'importo del contributo corrente per la copertura delle indennità di maternità (decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) per le libere professioniste è risultato pari ad € 8,4 milioni ed è riferibile, per € 6,6 milioni, agli iscritti e ai pensionati in attività e, per € 1,8 milioni, al Ministero del Lavoro quale contributo sulle indennità pagate nel corso dell'esercizio (per quest'ultimo si rinvia alla precedente voce C-II-5 - "Crediti verso altri").

Il contributo individuale di maternità è risultato pari ad € 126 (€ 85 nel 2010), come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2010 approvata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 28 marzo 2011.

A-1-d Contributi di riscatto

L'importo (€ 11,4 ml) è riferito alle 763 domande deliberate nell'esercizio (contro 997 nel 2010) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento. Le stesse riguardano il periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio (522 domande, contro 648 del 2010) o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, quello del servizio militare e civile (87 domande, contro 126 del 2010) ed il riscatto del tirocinio (154 domande, contro 223 del 2010).

Il decremento del provento (€ 2,9 ml) riflette il minor numero di domande deliberate (in numero di 234) rispetto a quelle del precedente esercizio, pur in presenza di un valore medio (€ 14.929) superiore rispetto a quello riscontrato nel 2010 (€ 14.366).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 19,7 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 262 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 333 nel 2010) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti. L'incremento del provento (€ 1,0 ml), pur in presenza di un minor numero di domande deliberate, scaturisce dalle rivalutazioni (€ 3,7 ml contro € 1,8 ml nel 2010) sui trasferimenti effettuati dagli Enti in applicazione della legge 45/1990.

A-1-f Contributi di solidarietà

Tali contributi (€ 5,1 ml, in linea con il precedente esercizio) sono stati determinati sui trattamenti correnti e maturati, considerando sia le pensioni pure sia quelle in totalizzazione (dirette ed indirette gestite dall'INPS ex decreto legislativo 42/2006), in base alle previste fasce di pensione annua lorda - calcolate con il metodo retributivo - ed al periodo di maturazione dei relativi requisiti

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a. GESTIONE IMMOBILIARE

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	2011	2010
Canoni di locazione	13.305.768	13.759.647
comparto abitativo	2.536.066	2.561.899
comparto commerciale	6.814.267	6.873.745
comparto industriale	3.955.435	4.324.003
Riaddebiti a conduttori	1.259.957	1.318.863
Rimborsi assicurativi	7.035	27.190
TOTALE	14.572.760	15.105.700

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 51% al comparto commerciale, per circa il 30% a quello industriale e per circa il 19% al segmento abitativo, denotando incidenze analoghe a quelle del precedente esercizio. Gli stessi, in uno scenario di persistente e grave crisi economica, denotano un decremento di € 0,5 milioni che, pur in presenza di rilocalizzazioni a condizioni economiche più vantaggiose e di adeguamenti monetari sui vecchi canoni, ha risentito negativamente dell'aumento del tasso medio di sfittanza, soprattutto nel comparto industriale, in precedenza commentato (si veda la voce B-II-1). I riaddebiti ai conduttori sono relativi ad utenze ed altri oneri.

A-5-b. GESTIONE MOBILIARE

I proventi della gestione mobiliare sono così analizzabili.

DESCRIZIONE	2011	2010
Interessi (obbligazioni e titoli di Stato)	31.062.032	22.243.044
Differenziali (gestioni patrimoniali)	5.953.734	35.887.667
Plusvalenze realizzate	2.924.080	43.240.106
Minusvalenze realizzate	(219.886)	(1.002.911)
Dividendi (*)	34.629.484	17.094.454
Commissioni di retrocessione	1.351.180	841.527
Disaggi maturati	4.117.845	1.658.945
Aggi maturati	(1.507.209)	(437.922)
Altri proventi (**)	81.733	51.041
TOTALE	78.392.993	119.575.951

(*) da ETF azionari (€ 2,9 ml) ed OICR (€ 31,7 ml)

(**) per imposte estere su dividendi delle gestioni patrimoniali (si rinvia alla voce C-II-4-bis)

Tali proventi sono stati conseguiti nel rispetto dei criteri di impiego delle disponibilità stabiliti, fra le diverse modalità di investimento, dall'Assemblea dei Delegati in sede di approvazione del budget 2011 e relative variazioni.

Interessi

Ammontano ad € 31,1 milioni e sono relativi a titoli di Stato (€ 15,4 ml, di cui € 0,2 ml su *zero coupon*), obbligazioni (€ 14,0 ml, di cui € 1,2 ml su prodotti strutturati) ed operazioni di "pronti contro termine" (€ 1,7 ml). La voce è esposta al lordo delle relative imposte sostitutive (12,5%) e mostra un incremento di € 8,9 milioni rispetto al precedente esercizio, scaturente dall'aumento degli interessi sui titoli di Stato (€ 2,7 ml) e su quelli obbligazionari (€ 6,2 ml).

Differenziali (gestioni patrimoniali)

Il differenziale positivo delle gestioni ammonta nell'esercizio ad € 6,0 milioni (contro € 35,9 ml nel 2010), per la cui analisi si rinvia alla voce B-III-3-c.

Plusvalenze e minusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano complessivamente ad € 2,9 milioni e conseguono alla vendita di ETF (€ 1,1 ml), OICR (€ 1,0 ml) e titoli di Stato (€ 0,1 ml), nonché alla dismissione di un mandato di gestione patrimoniale (€ 0,7 ml). Le minusvalenze realizzate (€ 0,2 ml) scaturiscono dai rimborsi di titoli obbligazionari esteri.

Commissioni di retrocessione

Ammontano ad € 1,3 milioni e denotano un incremento di € 0,5 milioni scaturente dagli effetti dei nuovi investimenti dell'esercizio. Tali retrocessioni riguardano gli OICR e rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori in base agli accordi in essere.

Disaggi ed aggi

Rappresentano le quote maturate sugli investimenti in essere relativi ad obbligazioni e titoli di Stato (esclusi quelli *zero coupon*) effettuati a valori sotto o sopra la pari, con un saldo netto positivo di € 2,6 milioni (contro € 1,2 ml nel precedente esercizio). L'incremento dei disaggi (€ 2,4 ml), in particolare, scaturisce - come in precedenza già rilevato - dagli effetti derivanti dalla prevalenza di investimenti (rispetto alle relative vendite) di titoli acquistati a valori sotto la pari.

A-5-c. DIVERSI

I proventi diversi ammontano ad € 916.907 e sono costituiti dall'assorbimento a conto economico delle eccedenze riscontrate sui fondi rischi (€ 233.349 sul fondo immobili ed € 159.419 sul fondo vertenze, per la cui analisi si rinvia al commento sui "Fondi per rischi ed oneri" esposto alla precedente voce B), da penali maturate su lavori appaltati (€ 479.139) e da proventi da sponsorizzazione (€ 45.000, relativi alla giornata di studio "Forum 2011 in Previdenza" che si è svolta a Roma il 7 aprile 2011).

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B-7 SERVIZI

B-7-a-1. PENSIONI ED ALTRE PRESTAZIONI ISTITUZIONALI

La voce risulta così costituita:

DESCRIZIONE	2011	2010
Trattamenti pensionistici	202.078.318	190.776.865
Prestazioni assistenziali	1.173.059	954.151
Ricongiunzioni presso altri Enti	92.166	79.804
Polizza sanitaria	5.618.526	2.461.634
TOTALE	208.962.069	194.272.454

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 202,1 milioni, di cui € 9,8 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. I maggiori oneri rispetto al precedente esercizio (€ 11,3 ml pari al 5,9%) sono correlati sia alla perequazione dei trattamenti con effetto dal 1° gennaio 2011 - variabile tra lo 0,68% e lo 0,90% - sia al maggior numero di aventi diritto (in termini netti pari a 288, di cui 84 in totalizzazione).

Le pensioni mediamente in pagamento nel corso dell'esercizio sono risultate pari a 5.776 (contro 5.487 nel 2010), mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 34.700 (contro € 34.400 circa nel 2010).

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2011	2010
Vecchiaia	97.419.059	96.186.471
Vecchiaia anticipata	72.905.602	65.001.045
Invalidità	4.519.341	4.406.613
Inabilità	938.696	767.703
Superstiti	26.295.620	24.415.033
TOTALE	202.078.318	190.776.865

Tale costo include € 14,8 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 467 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia (154 posizioni per € 4,4 ml), di anzianità (306 posizioni per € 10,2 ml) ed ai superstiti (7 posizioni per € 0,2 ml).

La tabella sopra esposta evidenzia, in particolare, la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (36,1% contro 34,1% nel 2010) e la contestuale riduzione del peso di quelle di vecchiaia (dal 50,4% al 48,2%).

La voce "Superstiti" è sostanzialmente costituita dalle reversibilità di vecchiaia e dalle indirette e denota un incremento di € 1,9 milioni (7,8%).

Di seguito si rappresenta la ripartizione delle 5.930 pensioni in pagamento al 31 dicembre 2011, che denota la contrazione dell'incidenza delle pensioni di vecchiaia (dal 39% nel 2010 al 37%), la crescita di quelle di vecchiaia anticipata (dal 22% nel 2010 al 25%) e la sostanziale stabilità (38% contro il 39% nel 2010) delle altre tipologie (invalidità, inabilità e superstiti):



Segue la rappresentazione (in € migliaia) dell'andamento del costo delle pensioni nel periodo 1987 - 2011:



Si evidenzia che in tale tabella (redatta in migliaia di euro) dall'esercizio 2000 è incluso l'onere accantonato al fondo pensioni (nel periodo 1987-1999 viene rappresentato solo il costo dei trattamenti deliberati, tenuto conto del non rilevante ammontare di quello maturato).

Al fine 2011 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità ed inabilità), indiretti e di reversibilità sono 5.971, di cui 467 in totalizzazione.

Tale dato considera, oltre le pensioni in pagamento (5.930 di cui 456 in totalizzazione) e quelle deliberate al 31 dicembre 2011 da liquidare (36 di cui 9 in totalizzazione), anche le pensioni deliberate alla data di consolidamento dei dati istituzionali (27 gennaio 2012) in numero di 12 (di cui 2 in totalizzazione) con decorrenza 2011 ed anni precedenti, nonché i decessi conosciuti a tale data (in numero di 7 relativi a pensionati puri) su titolari di trattamenti in pagamento alla data di bilancio.

Rispetto al precedente esercizio il numero dei pensionati è aumentato, nel suo complesso, di 288 unità (5,1%), di cui 84 unità (21,9%) per le pensioni in totalizzazione. L'evoluzione dal 1987 del numero dei pensionati è rappresentata nella tabella che segue, dalla quale emerge la costante crescita delle pensioni di vecchiaia anticipata:

Anno	Vecchiaia	Vecchiaia anticipata (*)	Totale	Var.ne (%)	Invalidi ed inabilità	Var.ne (%)	Superstiti	Var.ne (%)	Totale	Var.ne (%)
1987	1.214	-	1.214	-	165	-	998	-	2.377	-
1988	1.250	-	1.250	3,0	161	(2,4)	1.068	7,0	2.479	4,3
1989	1.312	-	1.312	5,0	177	9,9	1.142	6,9	2.631	6,1
1990	1.390	-	1.390	5,9	172	(2,8)	1.204	5,4	2.766	5,1
1991	1.420	-	1.420	2,2	167	(2,9)	1.254	4,2	2.841	2,7
1992	1.452	-	1.452	2,3	163	(2,4)	1.301	3,7	2.916	2,6
1993	1.494	-	1.494	2,9	158	(3,1)	1.356	4,2	3.008	3,2
1994	1.493	-	1.493	(0,1)	158	-	1.428	5,3	3.079	2,4
1995	1.496	-	1.496	0,2	166	5,1	1.482	3,8	3.144	2,1
1996	1.507	6	1.513	1,1	155	(6,6)	1.507	1,7	3.175	1,0
1997	1.522	15	1.537	1,6	147	(5,2)	1.518	0,7	3.202	0,9
1998	1.507	15	1.522	(1,0)	140	(4,8)	1.520	0,1	3.182	(0,6)
1999	1.531	29	1.560	2,5	132	(5,7)	1.543	1,5	3.235	1,7
2000	1.597	44	1.641	5,2	130	(1,5)	1.597	3,5	3.368	4,1
2001	1.662	62	1.724	5,1	135	3,8	1.611	0,9	3.470	3,0
2002	1.728	90	1.818	5,5	136	0,7	1.613	0,1	3.567	2,8
2003	1.835	131	1.966	8,1	132	(2,9)	1.615	0,1	3.713	4,1
2004	1.969	281	2.250	14,4	157	18,9	1.655	2,5	4.062	9,4
2005	1.962	526	2.488	10,6	176	12,1	1.716	3,7	4.380	7,8
2006	1.980	708	2.688	8,0	207	17,6	1.739	1,3	4.634	5,8
2007	2.064	820	2.884	7,3	250	20,8	1.811	4,1	4.945	6,7
2008	2.079	961	3.040	5,4	267	6,8	1.862	2,8	5.169	4,5
2009	2.135	1.109	3.244	6,7	294	10,1	1.885	1,2	5.423	4,9
2010	2.194	1.275	3.469	6,9	315	7,1	1.899	0,7	5.683	4,8
2011 (**)	2.183	1.483	3.666	5,7	338	7,3	1.967	3,6	5.971	5,1

(*) include l'ex anzianità (sino al 2003)

(**) aggiornato al 27 gennaio 2012 (data di consolidamento dei dati istituzionali 2011)

Al 31 dicembre 2011 il numero degli iscritti, come già rilevato, è pari a 56.611 - di cui 2.985 pensionati attivi - e quello dei pensionati è pari a 5.971 (di cui 5.504 pensionati puri e 467 in totalizzazione).

In termini di distribuzione demografica circa il 54% degli iscritti ha meno di 45 anni e, in particolare, la fascia fino a 40 anni rappresenta circa il 35% del totale. L'incidenza della componente femminile si attesta intorno al 29%.

A tale data il rapporto "Isritti/pensionati puri" è quindi pari a 10,3 (contro 10,2 a fine 2010), mentre è 9,5 (come nel 2010) considerando anche l'effetto di quelli in totalizzazione.

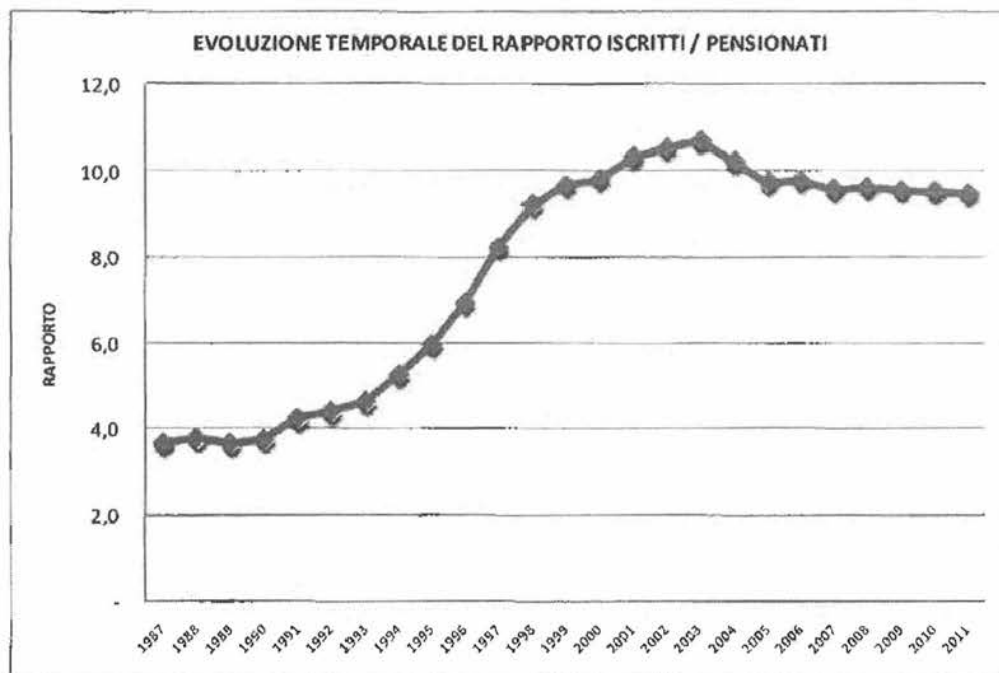
Il primo rapporto è in costante crescita dal 2005 (in tale anno era pari a 9,7), mentre risulta stabile il secondo che risente della significativa dinamica delle pensioni in totalizzazione (nel periodo 2007-2011 queste ultime sono infatti aumentate di circa il 317%).

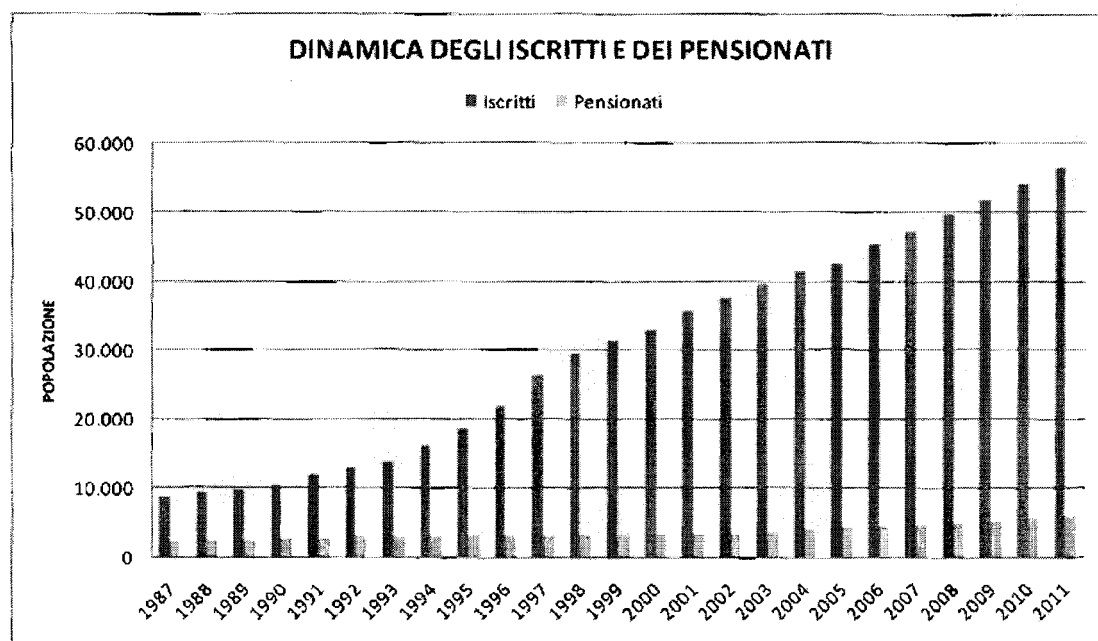
Ne rappresentiamo di seguito l'evoluzione dal 1987 (i cui dati sono riferiti al 31 dicembre di ogni anno), indicando separatamente la dinamica dei pensionati puri da quelli in totalizzazione stante la diversa natura di questi ultimi (che sono infatti pensionati di una pluralità di Enti):

ANNO	ISCRITTI	PENSIONATI PURI	PENSIONATI IN TOTALIZZAZIONE	TOTALE PENSIONATI	ISCRITTI / PENS. PURI	ISCRITTI / PENSIONATI
1987	8.736	2.381	-	2.381	3,7	3,7
1988	9.358	2.483	-	2.483	3,8	3,8
1989	9.636	2.633	-	2.633	3,7	3,7
1990	10.389	2.766	-	2.766	3,8	3,8
1991	12.016	2.841	-	2.841	4,2	4,2
1992	12.826	2.916	-	2.916	4,4	4,4
1993	13.925	3.008	-	3.008	4,6	4,6
1994	16.190	3.079	-	3.079	5,3	5,3
1995	18.784	3.144	-	3.144	6,0	6,0
1996	22.028	3.175	-	3.175	6,9	6,9
1997	27.420	3.202	-	3.202	8,6	8,6
1998	29.650	3.182	-	3.182	9,3	9,3
1999	31.293	3.235	-	3.235	9,7	9,7
2000	33.046	3.368	-	3.368	9,8	9,8
2001	35.790	3.470	-	3.470	10,3	10,3
2002	37.551	3.567	-	3.567	10,5	10,5
2003	39.705	3.713	-	3.713	10,7	10,7
2004	41.483	4.053	9	4.062	10,2	10,2
2005	42.583	4.368	12	4.380	9,7	9,7
2006	45.353	4.619	15	4.634	9,8	9,8
2007	47.322	4.833	112	4.945	9,8	9,6
2008	49.759	4.946	223	5.169	10,1	9,6
2009	51.858	5.116	307	5.423	10,1	9,6
2010	54.134	5.300	383	5.683	10,2	9,5
2011 (*)	56.611	5.504	467	5.971	10,3	9,5

(*) aggiornato al 27 gennaio 2012 (data di consolidamento dei dati istituzionali 2011)

I seguenti due grafici evidenziano l'evoluzione del rapporto "Iscritti/pensionati" nel periodo 1987-2011:





Prestazioni assistenziali

Ammontano ad € 1,2 milioni a fronte di 263 prestazioni, riferibili ad interventi economici per stato di bisogno (in numero di 20 per € 0,4 ml), *handicap* (in numero di 104 per € 0,6 ml) e - nel numero complessivo di 139 interventi per € 0,2 milioni - a prestazioni riguardanti borse di studio, spese funebri, case di riposo ed assegni per aborto. Nel suo complesso tale voce denota un incremento di € 0,2 milioni, che riflette essenzialmente i maggiori oneri per interventi in materia di stato di bisogno ed *handicap*.

Tali benefici sono previsti dall'art. 9 della legge 21/1986 e dal nuovo Regolamento di disciplina delle funzioni di assistenza e di mutua solidarietà, deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 27-28 novembre 2003 ed approvato con decreto interministeriale del 14 luglio 2004.

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce si riferisce ad oneri per periodi assicurativi pregressi, accumulati presso la Cassa, che vengono ricongiunti dai professionisti presso altri Enti (ex legge 45/1990).

Polizza sanitaria

Il costo della polizza ammonta ad € 5,6 milioni e denota, rispetto al precedente esercizio, un incremento di € 3,1 milioni scaturente dal maggior premio unitario legato alle implementazioni contrattuali e, in minor misura, dal maggior numero di assicurati. Tale costo viene addebitato a conto economico tenuto conto della previsione contenuta nella legge delega in materia previdenziale (legge 243/2004), per effetto della quale la normativa statutaria e regolamentare può prevedere, nell'ambito delle prestazioni a favore degli iscritti, anche forme di tutela sanitaria integrativa nel rispetto degli equilibri finanziari (di lungo periodo) della gestione.

B-7-a-2. INDENNITA' DI MATERNITA'

Ammontano ad € 8.445.309 (€ 8,2 ml nel 2010) e riflettono l'onere delle domande pervenute (ex decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) dalle professioniste iscritte alla Cassa nel corso dell'esercizio.

L'incremento dell'onere (€ 0,2 ml) riflette, a parità di valore medio (circa € 8.635 contro circa € 8.641 nel 2010) delle indennità, un numero di beneficiarie maggiore a quello del precedente esercizio (978 contro 952). Si evidenzia che - in base alla citata legge - con effetto dal 29 ottobre 2003 è operante il

"tetto" delle indennità da corrispondere, che risulta essere pari a 5 volte il minimo (equivalente all'importo annuo di € 23.135).

B-7-b. SERVIZI DIVERSI

Ammontano ad € 10,8 milioni ed evidenziano un incremento di € 1,4 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue:

DESCRIZIONE	2011	2010
Organi Collegiali	2.461.625	2.002.570
Manutenzione degli immobili	1.348.261	990.859
Gestione degli immobili	1.738.956	1.919.206
Premi assicurativi (*)	110.525	109.192
Attività promozionali ed inserzioni	103.992	56.424
Commissioni (banca depositaria)	832.628	935.954
Assistenza legale e notarile	931.430	768.620
Altre consulenze ed assistenze	1.243.448	899.175
Canoni di assistenza e manutenzioni	360.455	317.126
Vigilanza e pulizia	508.880	249.398
Formazione ed altri costi riferibili al personale	493.086	446.496
Altri oneri	693.517	681.019
TOTALE	10.826.803	9.376.039

(*) prevalentemente riferibili ad infortunistica e responsabilità civile di dipendenti ed Organi collegiali

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio è analizzabile come segue:

DESCRIZIONE	Compensi	Indennità	IVA	Contributi Cassa	Rimborsi spese	TOTALE
Assemblea dei Delegati	-	382.950	120.039	22.338	393.834	919.161
Consiglio di Amministrazione	401.530	385.632	160.315	30.011	228.936	1.206.424
Collegio Sindacale	118.510	117.059	31.361	5.866	63.244	336.040
TOTALE	520.040	885.641	311.715	58.215	686.014	2.461.625

L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, indennità per assenza da studio e rimborsi spese. Lo stesso denota, nel suo complesso, un incremento di € 459.055 rispetto al precedente esercizio, che riflette i maggiori oneri sostenuti per l'Assemblea dei Delegati (per € 372.551) per effetto essenzialmente del maggior numero di assemblee svolte (7 contro 4 del precedente esercizio). Si evidenzia, da un lato, che i compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si incrementano per effetto della rivalutazione ISTAT deliberata; dall'altro che, in relazione alle indennità, quelle riferibili al Consiglio di Amministrazione sono passate da € 362.417 ad € 385.632 - per effetto di una maggiore attività sul territorio e di maggiori commissioni svolte nel corso dell'anno - e quelle relative al Collegio Sindacale da € 101.307 ad € 117.059, in relazione a maggiori riunioni svolte.

Manutenzione degli immobili

La voce è costituita dagli interventi di manutenzione sugli immobili a reddito (€ 1.076.824, in parte riaddebitabili ai conduttori), sulla precedente e nuova sede di Roma (per complessivi € 271.437). Si evidenzia, nel suo complesso, un incremento di € 0,4 milioni, scaturente per € 0,3 milioni dai maggiori interventi manutentivi realizzati sugli immobili a reddito e, per € 0,1 milioni, da interventi sulla nuova sede. Tali manutenzioni vengono addebitate a conto economico in quanto aventi natura conservativa del patrimonio di proprietà. Gli addebiti ai conduttori (anche per quanto riguarda la gestione immobiliare, di seguito esaminata) sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-a).

Gestione degli immobili

Tale voce, nel suo complesso, denota un decremento di € 0,2 milioni, riferibile essenzialmente a minori oneri per provvigioni. La stessa è costituita dai costi relativi alla gestione del patrimonio immobiliare (pari ad € 1,3 ml e riguardanti prevalentemente utenze ed oneri condominiali, riaddebitabili ai conduttori), alle coperture assicurative sui fabbricati (€ 0,2 ml) ed agli oneri per la registrazione dei contratti di locazione (€ 0,2 ml per metà riaddebitati ai conduttori).

Commissioni (banca depositaria)

Ammontano ad € 0,8 milioni e riguardano l'attività di banca depositaria relativamente ai mandati di gestione patrimoniale. Tali commissioni comprendono le seguenti linee di attività: custodia, amministrazione e regolamento titoli e fondi; contabilizzazione e supporto di "prima nota" ed il controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni svolte

Assistenza legale e notarile

Tale onere (€ 0,9 ml) mostra un incremento di € 0,2 milioni, dovuto alla necessità di maggiori consulenze ed assistenze legali correlate, da un lato, alle numerose e complesse gare impostate (per forniture di beni, servizi e lavori) nell'ambito delle attività di trasferimento della sede dell'Ente; dall'altro, a problematiche di carattere istituzionale.

Altre consulenze ed assistenze

La voce comprende, in particolare, i seguenti oneri: consulenze tecniche dell'area immobiliare (€ 228.264); le consulenze informatiche (€ 370.577) di natura organizzativa e tecnologica connesse alla *reingegnerizzazione* dei processi operativi e del nuovo sito *web* istituzionale della Cassa, alla completa revisione dell'infrastruttura tecnologica dell'Ente ed al trasferimento di sede effettuato alla fine dell'esercizio, accertamenti sanitari (€ 215.472) per l'erogazione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità; consulenze di natura assicurativa (€ 30.130) e finanziaria (€ 89.500); revisione contabile (€ 28.560), nonché la consulenza attuariale e per il bilancio tecnico (€ 30.600) e quella inerente l'attività di comunicazione aziendale (€ 215.810). L'incremento della voce (€ 0,3 ml) riflette essenzialmente le citate maggiori consulenze di natura organizzativa e tecnologica e quelle in materia di comunicazione.

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Sono costituiti dalle attività di formazione (€ 48.447) del personale - professionale, tecnica e relativa al *Change Management* - attività sulla quale la Cassa ha investito nel corso dell'esercizio ai fini della opportuna riqualificazione del personale finalizzata all'erogazione di maggiori e più qualificati servizi agli Associati, dal servizio sostitutivo della mensa (€ 307.711), dagli oneri per la polizza sanitaria (€ 96.988) e da quelli connessi alle missioni svolte fuori sede (€ 39.940).

Altri oneri

Includono, tra l'altro, le spese postali (€ 256.154), i servizi di postalizzazione (€ 25.255), le utenze telefoniche (€ 173.543) e gli oneri per l'attività di assistenza telefonica (€ 76.785) svolta dalla Banca Popolare di Sondrio - tramite *call center* - per l'area istituzionale (SAT). La voce denota un andamento in linea con quello del precedente esercizio.

B.8. GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 38.213 (€ 40.605 nel 2010) e riguardano costi correnti per canoni di noleggio e per utilizzo di licenze d'uso (*software*).

B.9. PERSONALE

Il personale in forza e la movimentazione dell'esercizio sono rappresentati nella tabella seguente:

QUALIFICA	31/12/2010	ASSUNZIONI	CESSAZIONI (*)	31/12/2011
Direttore Generale	1	-	-	1
Dirigenti e quadri	9	-	(1)	8
Impiegati	152	-	(8)	144
Portieri (unità immobiliari)	9	-	-	9
TOTALE	171	-	(9)	162

(*) le cessazioni sono n. 4 a tempo indeterminato e n. 5 a tempo determinato (per sostituzione di maternità)

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 164 unità (nel 2010 oscillò tra 172 e 173 unità), con un costo medio lordo unitario pari ad € 54.367. Al 31 dicembre 2011 non sono presenti risorse a tempo determinato per sostituzione di maternità.

Il costo del lavoro ammonta ad € 8,9 milioni ed è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2011	2010
Retribuzioni	6.369.937	6.480.196
Oneri sociali	1.718.908	1.780.706
Trattamento di fine rapporto	525.195	502.852
Altri costi	302.079	375.910
TOTALE	8.916.119	9.139.664

Il costo del lavoro denota, rispetto al precedente esercizio, un decremento di € 0,2 milioni (pari al 2,4%), anche conseguente alla riduzione della forza media di lavoro nel corso dell'esercizio ed alla forza lavoro alla fine dell'esercizio.

Pertanto, appare opportuno evidenziare che, anche non volendo considerare il forte impatto organizzativo del rilevante e complesso numero di progetti realizzati nell'anno (tra cui il trasferimento di sede) e nonostante il costante aumento del numero degli iscritti e dei pensionati, le citate *reingegnerizzazione* dei processi operativi dell'Ente e la completa revisione della sua infrastruttura tecnologica - che ne ha aumentato il grado di informatizzazione ed automazione - hanno consentito di coniugare le finalità istituzionali della Cassa con il contenimento dei costi.

Il costo del lavoro include il costo dei portieri (€ 224.995), addebitato nella misura del 90%, su base contrattuale, ai locatari degli immobili (si veda la voce "Altri proventi", in A-5-a). La voce "Altri costi" include il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 92.891); gli oneri relativi alla previdenza integrativa UNIPOL (€ 156.056), nonché i costi per somministrazione di lavoro (€ 53.132).

Si conferma che la Cassa, per gli anni 2011, 2012 e 2103 - in attesa delle determinazioni del Consiglio di Stato in merito alle sentenze TAR del Lazio n.1938/2008 e n.224/2012, che hanno entrambe disposto l'eliminazione delle Casse di Previdenza dal cd. "Elenco ISTAT delle Amministrazioni Pubbliche", ed in conseguenza delle Ordinanze n. 3695/2008 e n. 01439/2012 con le quali il Consiglio di Stato ha sospeso l'esecutività delle citate sentenze n.1938/2008 e n.224/2012 del TAR del Lazio - in ottica prudenziale, applica quanto previsto dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", convertito in legge n. 122 del 30 luglio 2010.

B.10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti e le svalutazioni di periodo risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2011	2010
<i>Ammortamento beni materiali</i>		
Fabbricati	3.391.240	3.356.581
Impianti e macchinario	457.795	311.261
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	61.159	28.922
Apparecchiature elettroniche	120.636	91.547
<i>Totale</i>	<i>4.030.830</i>	<i>3.788.311</i>
<i>Ammortamento beni immateriali</i>		
Licenze software	287.283	236.310
<i>Totale</i>	<i>287.283</i>	<i>236.310</i>
<i>Ammortamenti tecnici</i>	<i>4.318.113</i>	<i>4.024.621</i>
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	-	-
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	175.349	281.565
<i>Svalutazioni</i>	<i>175.349</i>	<i>281.565</i>
TOTALE	4.493.462	4.306.186

In relazione agli ammortamenti di periodo, il loro incremento (€ 0,2 ml) scaturisce sostanzialmente dall'ammortamento, con effetto dal corrente esercizio, del fabbricato adibito a nuova sede di Roma e degli investimenti (in impianti, mobilio ed apparecchiature elettroniche) inerenti la sede medesima.

B-12. ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 54.907.420 e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il fondo oscillazione titoli. Si rinvia al commento sui "Fondi per rischi ed oneri", esposto alla precedente voce B.

B-13. ALTRI ACCANTONAMENTI

Ammontano ad € 23.000.109 e sono relativi agli accantonamenti per l'extra-rendimento (€ 12,9 ml) in virtù dell'art.10, comma 3, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale, per restituzione di contributi (€ 7,2 ml) ex art.21 della legge 21/1986 ed art.15 del menzionato Regolamento, per pensioni maturate e non deliberate (€ 2,4 ml) e per il costituito fondo per rischi contrattuali (€ 0,5 ml). Si rinvia al commento sui "Fondi per rischi ed oneri".

B-14. ONERI DIVERSI DI GESTIONE

La voce è così costituita:

DESCRIZIONE	2011	2010
Spese esattoriali	453.448	430.724
Imposta comunale sugli immobili	1.241.746	1.235.085
Ritenute su interessi (*)	2.993.395	2.948.385
Imposte sostitutive (**)	3.838.400	2.611.274
Altre imposte e ritenute	4.832.445	6.426.717
Oneri fiscali diversi	46.163	46.570
Altri oneri	796.131	618.716
TOTALE	14.201.728	14.317.471

(*) bancari e postali

(**) su interessi (titoli di Stato ed obbligazioni)

Le spese esattoriali si riferiscono prevalentemente ad aggi per la riscossione, a mezzo ruoli, della contribuzione dovuta dagli iscritti. La voce "Altre imposte e ritenute" è costituita dalle ritenute (al 12,5%) sulle plusvalenze derivanti dalle dismissioni di OICR (per € 0,1 ml) ed ETF (€ 0,2 ml) e sui dividendi da OICR ed ETF azionari (per € 4,3 ml), nonché dalle imposte sostitutive (al 12,5%) maturate sui disaggi (per € 0,2 ml). Gli "Altri oneri" includono, in particolare, oneri contrattuali (per € 217.136) sui lavori di ristrutturazione dello stabile di Via Mantova 24, costi di cancelleria e stampati (€

70.622), gli oneri relativi all'organizzazione delle Assemblee dei Delegati (€ 52.539) e di convegni (€ 251.262), il contributo annuale all'Associazione di categoria ADEPP (€ 22.000), nonché perdite su crediti inerenti la gestione immobiliare (€ 16.419).

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 12,2 milioni (€ 11,4 ml nel 2010).

C-16. ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari risultano prevalentemente costituiti da interessi bancari e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2011	2010
Interessi bancari	11.086.134	10.918.836
Interessi postali	514	1.110
Interessi di mora (*)	2.931.357	2.204.557
Interessi di mora (**)	18.036	6.035
Interessi su ricong. e riscatti	184.353	327.800
Interessi diversi	68	5.510
TOTALE	14.220.462	13.463.848

(*) su contributi

(**) su canoni di locazione ed oneri

Gli interessi bancari scaturiscono dalla convenzione con la Banca Popolare di Sondrio, che prevede l'applicazione del tasso ufficiale di riferimento (1,0% al 31 dicembre 2011, invariato rispetto a fine 2010) maggiorato di 1,01 punti. La voce denota un lieve incremento (€ 0,2 ml) rispetto al precedente esercizio che, pur in presenza di una minore giacenza media (circa € 444 ml contro € 537 ml nel 2010), riflette - come in precedenza evidenziato alla voce C-IV - il maggior tasso medio lordo sui depositi bancari (pari a circa il 2,5% rispetto al 2,01% del 2010).

Le sanzioni, maggiorazioni e penali su contributi dovuti, rilevate nell'esercizio, sono state contabilizzate nei proventi straordinari. Rileviamo, inoltre, che l'ammortamento dell'aggio e del disagio dei titoli obbligazionari è esposto alla voce "Altri proventi" (A-5-b).

C-17. INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	2011	2010
Depositi cauzionali	12.609	8.394
Restituzione del contributo di solidarietà	20.334	97.529
Restituzione di contributi	168.628	560.179
Commissioni e spese bancarie	1.804.561	1.339.625
Altri interessi	5.642	21.620
TOTALE	2.011.774	2.027.347

Gli interessi riguardanti la restituzione del contributo di solidarietà sono stati determinati al tasso legale (1,5%) vigente nell'esercizio (si rinvia al commento della precedente voce "Altri debiti" in D-14). Gli oneri relativi ai depositi cauzionali riguardano gli interessi maturati sui contratti della gestione immobiliare ad uso abitativo.

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 1,8 ml) riflettono, da un lato, gli oneri bancari (per € 0,6 ml) dovuti ai pagamenti contributivi *on-line* (servizio SAT), tramite MAV (minimi contributivi) ed alle commissioni sulle operazioni di investimento e disinvestimento mobiliare; dall'altro, riguardano le commissioni (€ 1,2 ml) relative agli investimenti in OICR, che vengono fatturate da taluni gestori. L'incremento di tale voce (€ 0,5 ml) consegue alle maggiori commissioni sugli investimenti in OICR. La voce "Altri interessi" è costituita da oneri finanziari sui trattamenti pensionistici.

E PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

La gestione straordinaria evidenzia complessivamente un saldo negativo di € 6,9 milioni (contro € 4,6 ml negativo nel 2010).

I proventi straordinari risultano i seguenti:

DESCRIZIONE	2011	2010
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.551.802	2.395.276
Gestione immobiliare	5.973	32.430
Ratei di pensione	2.219	3.394
Imposte e tasse	151.135	47.432
Insussistenze di debiti	120.867	414.221
Rimborsi e recuperi diversi	64.015	123.582
TOTALE	2.896.011	3.016.335

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità sono state accertate per effetto della lavorazione delle posizioni contributive. I proventi della gestione immobiliare riguardano conguagli di oneri accessori. La voce "Imposte e tasse" riguarda accrediti scaturenti, per € 128.839, da rimodulazioni di aliquota (dal 27,0% al 12,5%) su un titolo obbligazionario e, per € 22.296, da ritenute su dividendi inerenti mandati di gestione patrimoniale dismessi nel precedente esercizio.

Le insussistenze scaturiscono prevalentemente sia dalla eliminazione di posizioni debitorie previdenziali a seguito di verifica e definizione di posizioni pregresse sia dagli effetti della prescrizione decennale. I "Rimborsi e recuperi diversi" includono, in particolare, € 37.478 per rimborsi di guarentigie sindacali da parte dell'Associazione di categoria (ADEPP).

Gli oneri straordinari sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2011	2010
Restituzione contrib. di solidarietà	-	142.757
Restituzione di contributi	8.964.701	6.738.390
Rimborsi di contributi	242.422	375.662
Insussistenze di crediti	113.496	7.045
Gestione immobiliare	55.079	64.089
Minusvalenze (beni materiali)	-	1.867
Imposte e tasse	62.583	767
Oneri diversi	373.162	275.865
TOTALE	9.811.443	7.606.442

Le restituzioni di contributi ammontano ad € 9,0 milioni e denotano un incremento di € 2,2 milioni rispetto al precedente esercizio.

Le stesse scaturiscono, per € 4,2 milioni, dalle restituzioni della contribuzione soggettiva a professionisti che si sono cancellati dalla Cassa per cessazione dell'attività (ex art.21 legge 21/1986); per € 4,0 milioni dalle restituzioni per incompatibilità e carenza di esercizio professionale; per € 0,5 milioni da quelle inerenti la contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del codice civile), nonché da ulteriori restituzioni di contributi per complessivi € 0,3 milioni (di cui € 0,1 ml su annualità prescritte ed € 0,2 ml a pre-iscritti).

I rimborsi di contributi scaturiscono dall'esercizio della facoltà di ricongiunzione per periodi coincidenti di contribuzione (ex art.6 legge 45/1990). Le insussistenze scaturiscono dalla eliminazione di posizioni creditorie previdenziali (in capo al *de cuius*) per effetto di atto di rinuncia all'eredità da parte degli eredi.

Le imposte e tasse riguardano, per € 50.636, maggiori oneri a titolo di IRES (prevalentemente su dividendi delle gestioni patrimoniali), emergenti dalla dichiarazione dei redditi del precedente esercizio rispetto a quanto contabilizzato in bilancio.

Gli oneri diversi includono costi scaturenti dalla definizione di vertenze (€ 250.000) ed un contributo straordinario (€ 10.000) all'Associazione di categoria ADEPP.

E.22. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano ad € 4,9 milioni (€ 4,8 ml nel 2010) e riguardano le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP (nell'esercizio non sono state contabilizzate imposte differite o anticipate).

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	Aliquota (%)	2011	2010
IRES	27,50	4.594.414	4.500.192
IRAP	3,90-4,82-4,97	318.045	332.034
TOTALE		4.912.459	4.832.226

L'IRES viene calcolata sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale (dividendi delle gestioni patrimoniali nei limiti del 5,0% del loro ammontare e proventi da ETF non armonizzati), nonché sui redditi diversi (essenzialmente commissioni retrocesse da OICR) ed è riferibile all'area immobiliare (per € 3,9 ml) ed a quella mobiliare (per € 0,7 ml).

Taluni proventi - in particolare gli interessi dei titoli di Stato ed obbligazionari - sono tassati alla fonte nell'ambito del regime del risparmio amministrato e le relative imposte sostitutive (al 12,5%) sono rappresentate negli "Oneri diversi di gestione".

L'IRAP - la cui aliquota base è pari al 3,90% (permane peraltro la maggiorazione di 0,92 punti per la regione Lazio e di 1,07 punti per la regione Campania) - viene calcolata sulle retribuzioni del personale e sui redditi assimilati, nonché sulle collaborazioni coordinate e continuative. La sua riduzione scaturisce sostanzialmente dalla contrazione del costo del lavoro, in precedenza esaminata.

E.23. RISULTATO DELL'ESERCIZIO

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 356,7 ml) alle riserve di patrimonio netto (si rinvia a quanto rilevato commentando tale voce).

RENDICONTO FINANZIARIO

A corredo della nota integrativa, al fine di offrire una migliore informativa, viene presentato il rendiconto finanziario a flussi di liquidità comparato con quello del precedente esercizio.

Tale rendiconto espone la variazione del capitale circolante netto al lordo della (eventuale) svalutazione dei crediti ed al netto delle disponibilità liquide. Le immobilizzazioni finanziarie (attività di investimento) includono, in particolare, i differenziali economici delle gestioni patrimoniali realizzati nell'esercizio e quelle materiali sono rappresentate al netto del valore contabile delle eliminazioni. Nel corso dell'esercizio si è generato un deflusso di liquidità di circa € 154 milioni, dovuto al diverso apporto della riserva di liquidità alla copertura dei nuovi investimenti finanziari. Questi ultimi, infatti, ammontano complessivamente a circa € 760 milioni (circa € 541 ml in termini netti) e sono stati coperti per circa il 29% (rispetto al 70% del 2010) dai disinvestimenti e dai rimborsi di titoli e, per il residuo 71% circa (rispetto al 30% del 2010), dalla liquidità disponibile.

Le attività finanziarie a breve, diversamente dal precedente esercizio, hanno rappresentato una fonte di liquidità.

Segue, infine, il prospetto del rendiconto finanziario redatto in migliaia di euro:

	2011	2010	VARIAZIONE
Disponibilità liquide iniziali	763.310	717.594	45.716
ATTIVITA' OPERATIVA			
Avanzo corrente	356.657	459.049	(102.392)
Ammortamenti e svalutazioni	4.493	4.306	187
Accantonamento TFR	525	503	22
Accantonamenti ai fondi	77.907	16.662	61.245
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	439.582	480.520	(40.938)
Variazione capitale circolante netto	725	(33.071)	33.796
Variazione netta ratei e risconti	(5.613)	11.875	(17.488)
<i>Flusso monetario operativo</i>	434.694	459.324	(24.630)
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Immobilizzazioni immateriali	(320)	(502)	182
Immobilizzazioni materiali	(40.005)	(2.432)	(37.573)
Immobilizzazioni finanziarie	(759.981)	(1.232.260)	472.279
Attività finanziarie a breve	-	(14.986)	14.986
	(800.306)	(1.250.180)	449.874
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Immobilizzazioni finanziarie	153.714	849.266	(695.552)
Attività finanziarie a breve	64.890	-	64.890
Utilizzo fondi	(6.855)	(12.694)	5.839
	211.749	836.572	(624.823)
<i>Flusso monetario di periodo</i>	(153.863)	45.716	(199.579)
Disponibilità liquide finali	609.447	763.310	(153.863)

PAGINA BIANCA

**CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA
A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI**

ESERCIZIO 2012

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL PRESIDENTE

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**

Colleghe e Colleghi Delegati,

la presente relazione sull'andamento della gestione viene redatta ai sensi dell'art. 2428 del codice civile e correda il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 che Vi è stato sottoposto per l'approvazione. Ove non diversamente indicato, si segnala che gli importi esposti nel seguito sono rappresentati in unità di euro.

Prima di passare all'esame dei dati maggiormente rappresentativi del bilancio, che chiude con un avanzo corrente di circa € 554 milioni, si sottopongono alla Vostra attenzione alcune considerazioni sui principali aspetti che hanno riguardato l'Ente nel corso dell'esercizio.

Aspetti previdenziali e istituzionali***Sistema previdenziale e servizi interattivi***

L'aliquota media di contribuzione, sulla base dei versamenti effettuati dai Colleghi nell'esercizio 2012, è risultata complessivamente pari al 11,58%, con un incremento di circa 1 punto rispetto al 2011 (nel quale l'aliquota risultò pari al 10,53%); ciò per effetto dell'applicazione della nuova aliquota minima (11,0%) in vigore dal 2012 (le misure sono state varate dall'Assemblea dei Delegati del 24 maggio 2011 ed approvate l'8 febbraio 2012 dai Ministeri vigilanti) sui redditi professionali netti prodotti nel 2011, fino al limite massimo di € 163.150. Tali misure prevedono, tra l'altro, l'eliminazione dell'aliquota massima del contributo soggettivo che, in precedenza, era fissata al 17,0% ed il riconoscimento *sine die* del contributo integrativo del 4,0%.

Nella tabella che segue viene rappresentata l'analisi con riferimento alle diverse categorie di soggetti interessati:

STATUS (*)	Aliquota (in %)
ISCRITTO	11,50
ISCRITTO < 35 agevolato	12,46
PENSIONANDO IN ATTIVITA'	11,25
PENSIONATO DI ANZIANITA' IN ATTIVITA'	11,49
PENSIONATO DI INVALIDITA' IN ATTIVITA'	12,00
PENSIONATO DI VECCH. ANTIC. IN ATTIVITA'	11,57
PENSIONATO DI VECCHIAIA IN ATTIVITA'	11,32
REISCRITTO CASSA	11,45
PENSIONATO UNICA CONTRIBUTIVA	11,00

(*) per i pensionati include sia quelli puri sia quelli in totalizzazione

Nella tabella seguente - che prende in esame il periodo dal 2000 - viene esposto, per taluni istituti rappresentativi, il numero delle prestazioni definite:

ISTITUTO	ANNUALITA'					
	2000-2002	2003-2005	2006-2008	2009-2011	2012	Totale
Anzianità/Vecch. antic.	60	683	169	401	190	1.503
Riscatti (laurea) (*)	1.447	1.841	2.060	2.706	325	8.379
Riscatti (militare) (*)	395	492	530	583	81	2.081
Ricongiunzioni (*) (in entrata)	794	932	897	1.221	210	4.054
Supplementi	498	856	172	1.520	202	3.248
Totalizzazione	-	-	202	253	29	484
Totale	3.194	4.804	4.030	6.684	1.037	19.749

(*) i dati esposti riguardano il numero delle lavorazioni (con esito sia positivo sia negativo)

Dal 2011 tutti i Dottori commercialisti iscritti all'Albo che abbiano esercitato la professione sono obbligati all'invio telematico della comunicazione dei dati reddituali, senza esclusione alcuna, da effettuare mediante il servizio SAT PCE (che prevede tre modalità di pagamento delle eccedenze contributive: carta di credito Dottori commercialisti, RID e bollettini bancari MAV pagabili anche con carta di credito).

Tale servizio, in termini generali, consente di migliorare l'efficienza interna, di ottemperare efficacemente agli adempimenti obbligatori eliminando la possibilità di errori o ritardi nei versamenti e nelle comunicazioni dei dati reddituali, di acquisire i dati in tempo reale con la possibilità di aggiornare e certificare velocemente gli status previdenziali e le posizioni contributive. I servizi interattivi hanno infatti integrato efficacemente le modalità di pagamento e di incasso dei contributi dovuti: i versamenti dei contributi minimi e delle eccedenze contributive vengono gestiti direttamente mediante modalità sia telematiche (RID) sia automatiche (carta di credito Dottori Commercialisti e MAV bancari, pagabili anche con carta di credito). La modalità di incasso a mezzo ruolo esattoriale viene invece utilizzata per il recupero dei crediti per contributi e maggiorazioni, relativi ad anni pregressi.

Nel corso del 2012, inoltre, è stata introdotta (con delibera del Consiglio di Amministrazione n. 323 dell'8 giugno 2011 approvata dai Ministeri vigilanti) la possibilità di effettuare in 4 rate (la prima in scadenza il 17 dicembre 2012 e l'ultima il 30 settembre 2013) il pagamento delle eccedenze contributive, con interessi di dilazione applicabili dalla 2° rata ad un tasso pari a quello di rendimento utilizzato nell'ultimo bilancio tecnico antecedente l'apertura del SAT PCE. Tale opzione ha riscontrato una forte adesione, con 13.433 professionisti che l'hanno scelta per un controvalore rateizzabile - in linea capitale - di € 127,9 milioni. Nel 2013 è stata, inoltre, avviata una attività di invito agli Ordini professionali di trasmissione dei dati degli iscritti nei termini di legge con modalità telematica, al fine di agevolare la tempestiva definizione delle posizioni assicurative e contributive e consentire agli interessati di essere in regola sin dalla iscrizione all'albo con gli adempimenti contributivi.

In termini operativi, nel corso del 2012 sono state eseguite complessivamente 59.769 comunicazioni (contro 59.621 nel 2011), di cui 59.582 (99,7% contro il 99,6% nel 2011) a mezzo SAT PCE e 187 (0,3% contro lo 0,4% del 2011) con altra modalità (mediante servizio *online* per la regolarizzazione spontanea e con comunicazioni cartacee).

Nel corso dell'esercizio sono pervenute 1.609 domande di regolarizzazione spontanea (contro 1.801 nel 2011) e ne sono state definite 1.705 (rispetto a 2.248 nel 2011). Le domande pervenute hanno generato incassi per € 8,2 milioni (€ 7,9 ml nel 2011). Nel corso del 2012 è stato effettuato l'accertamento generalizzato delle inadempienze connesse agli obblighi di comunicazione dei dati reddituali e di versamento dei contributi in scadenza nel 2011, con invio di n. 6.528 richieste di regolarizzazione ai professionisti, valide anche ai fini interruttivi dei termini prescrizionali, per un dovuto di € 22,2 milioni (di cui € 5,2 ml già incassati).

Relativamente all'istituto della pre-iscrizione dei tirocinanti - introdotto con delibera assembleare approvata dai Ministeri vigilanti nel 2007 - è da evidenziare che tra il 2007 ed il 2012 sono pervenute 5.229 domande, di cui 4.862 deliberate entro il 31 dicembre 2012. I contributi fissi dovuti nel 2012 - nei tre possibili livelli a scelta dei tirocinanti iscritti - sono pari ad € 549, € 1.098 ed € 2.195. Anche i tirocinanti pre-isritti alla Cassa, dal 2013, potranno usufruire di una apposita area dedicata, resa disponibile sul sito della Cassa. Questo strumento è destinato a rappresentare sempre più il collegamento principale con gli associati, dando la possibilità di poter visualizzare la propria posizione contributiva, ottenere la certificazione dei versamenti effettuati, chiedere assistenza tecnica ed, in particolare, poter effettuare il pagamento dei contributi fissi con modalità Mav e non più mediante bonifico bancario, scegliendo l'importo da versare sia per l'anno in corso che per gli eventuali anni pregressi.

Si segnala, altresì, che nel 2013 sono state rese disponibili, nell'area dedicata del sito, le certificazioni dei versamenti eseguiti nel 2012, sia per i Dottori Commercialisti che per i tirocinanti, inclusi i versamenti effettuati agli Agenti competenti per la riscossione (sulla base dei dati in possesso della Cassa), per agevolare gli interessati negli adempimenti fiscali.

In termini aggregati, il reddito netto professionale complessivamente comunicato nel 2012 (con riferimento al 2011) è risultato pari ad € 3.578,6 milioni (contro € 3.411,3 ml nel 2011 riferito al 2010), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 6.253,7 milioni (contro € 5.986,0 ml nel 2011 riferito al 2010).

Sisma del maggio 2012

A seguito del sisma del 20 e 29 maggio 2012, che ha interessato le regioni Emilia Romagna, Lombardia e Veneto, il Consiglio di Amministrazione ha deciso la sospensione degli adempimenti contributivi in scadenza dal 20 maggio al 30 novembre 2012, per i soggetti residenti o aventi sede operativa nelle zone colpite, stabilendo al contempo nuovi termini per gli adempimenti sospesi (il 17 dicembre 2012 per la comunicazione dei dati reddituali ed il versamento dei contributi minimi in scadenza a maggio ed ottobre 2012 ed il 15 febbraio 2013 per il versamento delle eccedenze contributive).

Nel corso del 2012 sono state accolte 36 domande per interventi assistenziali conseguenti al sisma, per un controvalore di € 0,8 milioni.

Contributo di solidarietà

Come è noto, il Consiglio di Amministrazione ha disposto di procedere alla restituzione delle somme trattenute a tale titolo, per il periodo 2004-2008, sulle pensioni in essere al momento della entrata in vigore della modifica della legge 335/95, operata dall'art.1, comma 763, della legge finanziaria per il 2007, recependo il consolidato orientamento della Corte di Cassazione, mantenendo l'applicazione del contributo di solidarietà sulle pensioni con decorrenza dal 1° gennaio 2007.

La CNPADC ha altresì applicato il contributo di solidarietà per il quinquennio 2009-2013 su tutte le quote di pensione erogate a partire dal 1° gennaio 2009, deliberando tale rinnovo in vigore della modifica della legge 335/95, operata dal citato art. 1, comma 763.

Società tra Professionisti

Il D.M. 8 febbraio 2013, n. 34, (Regolamento in materia di società per l'esercizio di attività professionali regolamentate nel sistema ordinistico, ai sensi dell'articolo 10, comma 10, della legge 12 novembre 2011, n. 183) ha previsto, tra le altre cose, l'obbligo per le società tra professionisti di iscriversi all'albo professionale. Pertanto, tali soggetti, in quanto iscritti all'Albo, sono obbligati all'applicazione della contribuzione integrativa su tutti i corrispettivi rientranti nel volume di affari ai fini Iva e al suo versamento alla Cassa, ai sensi di quanto previsto dall'art. 11, comma 1, della L. 21/86.

Polizza sanitaria

Tale polizza, come è noto, assicura gli iscritti ed i pensionati attivi per i "grandi interventi chirurgici" e "i grandi eventi morbosi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto relativamente modesto. Il relativo contratto con la società REALE MUTUA Assicurazioni è stato definito, a seguito di gara pubblica europea, per il triennio 2011-2013, ed esteso nell'anno corrente a seguito dell'esercizio da parte della Cassa della facoltà ad essa riservata in gara di estendere tale periodo per un ulteriore triennio, ossia sino al 31.12.2016. Per l'esercizio 2012 il costo è pari ad € 5,8 milioni.

Gare

Come noto, per effetto di quanto disposto dall'art. 32, comma 12, della legge 111/2011, la Cassa è stata qualificata come organismo di diritto pubblico e, come tale, è tenuta al rispetto delle disposizioni del decreto legislativo 163/2006 e successive modifiche (Codice degli Appalti) e del relativo Regolamento di esecuzione ed attuazione (decreto del Presidente della Repubblica 297/2010).

La verifica di sostenibilità e le ulteriori misure a garanzia della adeguatezza delle prestazioni

L'accertata sostenibilità dell'ente, certificata dai Bilanci Tecnici nel tempo elaborati, ha consentito alla Cassa di muoversi in maniera concreta verso l'adeguatezza dei trattamenti pensionistici futuri.

Il 2012 ha rappresentato l'anno di prima applicazione dei contenuti della deliberazione dell'Assemblea dei Delegati n. 2/11/AdD, adottata nella seduta del 24/5/2011, che ha modificato il *Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale* e lo *Statuto* con i provvedimenti di seguito riassunti:

- riconoscimento *sine die* del contributo integrativo del 4%;
- aumento dell'aliquota di contributo soggettivo, subordinato in chiave logica al riconoscimento dell'integrativo al 4%, nei seguenti termini:
 - a) aumento dell'aliquota minima dall'attuale 10% all'11% nei primi due anni e, successivamente, al 12%;
 - b) eliminazione dell'aliquota massima attualmente fissata al 17%.

Allo stesso modo hanno avuto effetto le delibere n. 322/11/OO.CC. e la n. 323/11/OO.CC., assunte dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 8 giugno 2011, sulla base del parere favorevole espresso dall'Assemblea dei Delegati all'ipotesi di innalzamento dell'aliquota di computo ed alla rateizzazione delle eccedenze contributive.

A riprova della bontà della sua condizione, sia attuale, sia attuariale, la CNPADC ha superato senza alcun affanno, come da comunicazioni del Ministero del Lavoro del 9 novembre 2012 e del 7 marzo 2013 il test imposto dal "Decreto Salva Italia" emanato dal Governo Monti, che con l'art. 24 c. 24 ha introdotto un nuovo orizzonte temporale di verifica di sostenibilità, ancorando la medesima all'analisi del c.d. "Saldo Previdenziale". In particolare viene previsto che *"in considerazione dell'esigenza di assicurare l'equilibrio finanziario delle rispettive gestioni in conformità alle disposizioni di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, gli enti e le forme gestorie di cui ai predetti decreti adottano, nell'esercizio della loro autonomia gestionale, entro e non oltre il 30 settembre 2012, misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni. Le delibere in materia sono sottoposte all'approvazione dei Ministeri vigilanti secondo le disposizioni di cui ai predetti decreti, che si esprime in modo definitivo entro trenta giorni dalla ricezione di tali delibere. Decorso il termine del 30 settembre 2012 senza l'adozione dei previsti provvedimenti, ovvero nel caso di parere negativo dei Ministeri vigilanti, si applicano, con decorrenza dal 1° gennaio 2012: a) le disposizioni di cui al comma 2 del presente articolo sull'applicazione del pro-rata agli iscritti alle relative gestioni; b) un contributo di solidarietà, per gli anni 2012 e 2013, a carico dei pensionati nella misura dell'1 per cento."*

Con la medesima nota del 7 marzo 2013, i Ministeri hanno invitato le Casse in regime di calcolo contributivo ad attivarsi per aggiornare le basi sottostanti ai coefficienti di trasformazione del montante contributivo di cui alla Tabella A del Regolamento di disciplina del Regime Previdenziale, già autonomamente aggiornati dalla Cassa nel giugno 2008 con approvazione dei Ministeri Vigilanti, con effetto dal 1° maggio 2010.

Rapporti associativi

Nel corso dell'anno 2012 si è proseguito nella condivisione con gli altri enti aderenti all'AdEPP delle problematiche relative al mondo della previdenza privata, garantendo sempre la massima collaborazione e partecipazione agli eventi.

Con la conclusione del mandato di Presidente, il Dr. Walter Anedda ha ritenuto opportuno rassegnare le proprie dimissioni da componente il Direttivo dell'Associazione, che ha nominato in sua sostituzione l'Arch. Paola Muratorio, Presidente di Inarcassa.

Nel corso del 2013, con il concludersi del mandato triennale iniziato nel 2010, l'intero Direttivo dell'Adepp dovrà essere nominato, con scadenza 2016.

Attività di comunicazione

Nell'anno è stata consolidata l'attività di comunicazione con gli iscritti e di divulgazione della cultura previdenziale. In particolare, oltre a garantire la presenza della Cassa, in ambito locale e nazionale, in numerosissime iniziative di categoria e non, la stessa ha organizzato il "Forum 2012 in Previdenza" del 9 maggio 2012, dal titolo "Gli investimenti in Previdenza"; mentre non è stato inserito in calendario l'appuntamento con "Previdenza in Tour", dopo le positive esperienze di Torino 2010 e di Palermo 2011, in seguito al suo faticoso coordinamento con il momento di rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati e del Consiglio di Amministrazione.

Nel corso dell'anno la *Newsletter*, nata come circolare informativa agli Associati, si è ulteriormente affermata come strumento di comunicazione con gli iscritti sempre più apprezzato; tanto da suggerirne la trasformazione in un periodico telematico - nell'ottica di continua evoluzione degli strumenti informativi - con la nomina a Direttore Responsabile, nel 2012, del Vice Presidente dell'Ente Luca Bicocchi.

Con l'insediamento del nuovo Consiglio di Amministrazione, l'incarico di Direttore Responsabile è stato successivamente assunto dal Presidente, Dott. Renzo Guffanti.

Organizzazione

Gli sforzi della Cassa - in tale ambito - si sono concentrati ormai da alcuni anni su una serie di attività, tra cui degna di nota è l'implementazione del nuovo assetto organizzativo, finalizzato al potenziamento ed alla diversificazione dei servizi resi agli Associati, anche mediante lo sfruttamento delle potenzialità dell'infrastruttura *hardware* e *software*, totalmente innovata.

Nell'anno 2012, come noto, è entrata pienamente a regime la nuova *Direzione Istituzionale* unica - che ha assorbito le precedenti *Direzioni Contribuzioni* e *Prestazioni* - alla quale fanno capo le tre nuove Divisioni, *Supporto e Controllo*, *Divisione Anagrafico-Contributiva* e *Previdenza e Assistenza*.

Tra le altre attività, dall'inizio del 2012, contestualmente al trasferimento nella nuova e più funzionale Sede di Via Mantova 1, ha preso avvio il nuovo servizio di *consulenza previdenziale, assistenziale e contributiva*, che nel corso dell'anno ha gestito oltre 80.000 richieste, presentate attraverso diversi canali (telefonico, mail/pec, fax, lettere, ricevimento in sede). Il significativo ampliamento dell'orario di ricezione al pubblico anche nel pomeriggio ha consentito, peraltro, di ricevere in Sede oltre 1.200 Associati.

Nel 2013 resta forte l'impegno dell'Ente nella prosecuzione del cammino verso la sua completa "digitalizzazione", volta ad ampliare ulteriormente l'interazione telematica tra la Cassa ed i suoi Associati.

Servizi online

Nel corso del 2013 la Cassa ha implementato una serie di servizi *online* che consentiranno anche di conseguire *sine die* riduzioni di costi per l'Ente.

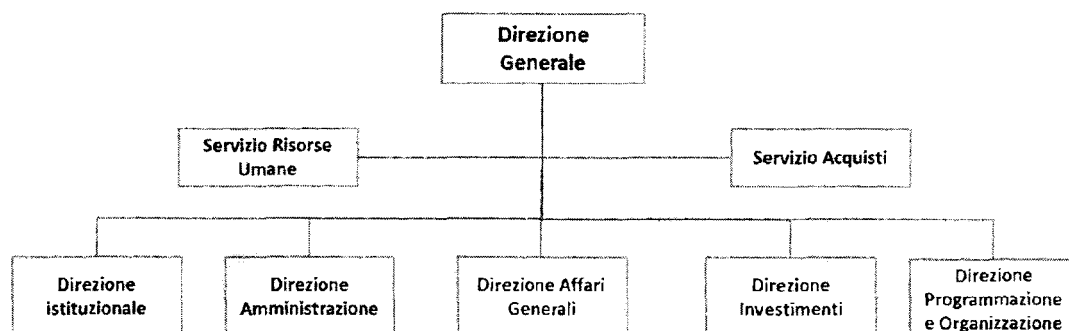
Nei primi mesi dell'anno sono stati messi a disposizione di tutti i pensionati che proseguono l'attività professionale, nell'area riservata del sito, i CUD 2013 e i cedolini mensili di pensione. Allo stesso tempo, è stata resa disponibile un'area dedicata ai tirocinanti pre-iscritti alla Cassa che consente, tra l'altro, di verificare il proprio estratto conto e di generare i bollettini MAV per il pagamento della contribuzione fissa annuale che contribuirà al citato contenimento dei costi.

E' stato, inoltre, implementato il servizio di simulazione della pensione (NPV), al fine di consentire agli Associati di avere una stima della propria prestazione futura alla luce delle novità in materia previdenziale introdotte nel 2012 e nel 2013 (aumento dell'aliquota di computo e retrocessione di quota parte della contribuzione integrativa sui montanti contributivi individuali).

Organizzazione interna e Processi

La Cassa ha completato nell'anno in corso la rivisitazione del suo assetto organizzativo, a seguito della revisione dei processi interni.

Le unità organizzative specificamente interessate nel 2012, sono state quella degli investimenti (con particolare riguardo a quelli immobiliari) e l'Amministrazione.



Contestualmente, si è completata la *reingegnerizzazione* dei processi e, dal 1.1.2013, l'implementazione dell'ERP (*Enterprise Resource Planning*) e del Servizio Acquisti.

Tale *reingegnerizzazione* ha già prodotto i primi tangibili risultati anche sul conto economico, tra cui ad esempio il risparmio di oltre il 60% rispetto al 2011 (circa € 153.000) sui costi postali, ottenuto grazie all'entrata a regime dei processi di utilizzo della PEC.

Da evidenziare, altresì, il completamento, nel primo semestre del 2013, del processo di *rasterizzazione* e *digitalizzazione* del pregresso patrimonio cartaceo della Cassa che, insieme al protocollo informatico, svincola in modo significativo l'operatività dell'Ente dall'utilizzo della carta.

Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review

Come è noto, la Cassa ha applicato sin dal 2011 - e dunque anche per gli esercizi 2012 e 2013 - quanto previsto ed applicabile dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", convertito in legge n. 122 del 30 luglio 2010.

Tale prudente orientamento ha trovato conferma nella sentenza del Consiglio di Stato n. 6014 del 28 novembre 2012, di integrale riforma delle sentenze TAR del Lazio 224/2012 e n. 1938/2008 con le quali era stata disposta la cancellazione delle Casse di Previdenza dal cd. "*Elenco ISTAT delle Amministrazioni Pubbliche*".

La Cassa, inoltre, tiene conto delle disposizioni normative in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili e di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari (ex art. 8, comma 15, del citato decreto legge n. 78).

Deve, peraltro, essere considerato che il decreto legge 112/2008 e - più recentemente - l'art. 8, comma 15 bis del citato decreto legge 78/2010, hanno escluso l'applicabilità agli Enti di previdenza privatizzati di alcune specifiche disposizioni.

Vi sono poi da considerare gli effetti delle disposizioni introdotte dal decreto legge n. 95 del 6 luglio 2012 (convertito dalla legge n. 135 del 7 agosto 2012), in vigore dal 7 luglio 2012, in materia di *spending review*. L'articolo 8, comma 3, di tale decreto prevede, infatti, che gli Enti di previdenza siano interessati dalla riduzione, con effetto dall'esercizio 2012, di specifiche voci di "*costi intermedi*". Tale norma ha previsto, tra l'altro, in modo espresso che "*gli enti e gli organismi anche costituiti in forma societaria, dotati di autonomia finanziaria, che non ricevono trasferimenti dal bilancio dello Stato adottano interventi di razionalizzazione per la riduzione della spesa per consumi intermedi in modo da assicurare risparmi corrispondenti alle misure indicate nel periodo precedente [5,0% nell'anno 2012 e 10,0% a decorrere dall'anno 2013 della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010]; le somme derivanti da tale riduzione sono versate annualmente ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno. Per l'anno 2012 il versamento avviene entro il 30 settembre*".

La Cassa, utilizzando quale parametro per l'individuazione dei "*consumi intermedi*" rilevanti ai fini dell'applicazione della menzionata norma la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 5 del 2

febbraio 2009 (in particolare l'allegato A), ha determinato in € 196.432 il 5,0% dei costi sostenuti per "consumi intermedi" nel bilancio d'esercizio dell'anno 2010.

Ritenendo, tuttavia, che la disposizione in oggetto e le sue concrete modalità applicative si pongano in aperto contrasto con l'autonomia gestionale, organizzativa e contabile espressamente riconosciuta anche alla CNPADC dal d.lgs. 30 giugno 1994, n. 509, nonché, più in generale, con i principi di rilevanza costituzionale di proporzionalità e ragionevolezza, la Cassa ha impugnato nelle sedi competenti la Circolare n. 28 del 7/9/2012, emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato, Ispettorato Generale di Finanza e la Nota prot. n. 13406 del 21 settembre 2012, emanata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, Direzione Generale per le Politiche Previdenziali, ed ogni altro atto avente lo stesso oggetto successivamente emanato, ivi incluse le circolari n. 31 del 2012 e n. 2 del 5 febbraio 2013, emanate dai medesimi Ministeri, ed ha effettuato in data 28 settembre 2012 il pagamento della somma sopra indicata - in *solvo et repete* - senza che ciò costituisca acquiescenza, e con riserva di agire in tutte le competenti sedi al fine di recuperare quanto indebitamente versato.

Si osserva, inoltre, come l'art. 1, co. 141 della L. n. 228/2012 preveda che "*ferme restando le misure di contenimento della spesa già previste dalle vigenti disposizioni ... le amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato della pubblica amministrazione, come individuate dall'Istituto Nazionale di Statistica (ISTAT) ... non possono effettuare spese di ammontare superiore al 20 per cento della spesa sostenuta in media negli anni 2010 e 2011 per l'acquisto di mobili ed arredi ...*". Tale norma introduce una disposizione diretta a conseguire un risparmio di spesa ed è rivolta a tutti i soggetti contemplati dal c.d. "elenco ISTAT", ivi inclusa la CNPADC. L'art. 1, co. 142 della L. n. 228/2012, a sua volta, specifica che "*le somme derivanti dalle riduzioni di spesa di cui al comma 141 sono versate...dagli enti e dalle amministrazioni dotate di autonomia finanziaria ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato*". In virtù del diverso tenore letterale dell'art. 1, co. 142 della L. n. 228/2012 rispetto a quella contenuta nell'art. 8, co. 3, del decreto legge n. 95/2012, in cui sono espressamente contemplate anche le Associazioni privatizzate che non beneficiano di trasferimenti statali, la Cassa ha pertanto ritenuto di non essere assoggettata all'obbligo di versamento ivi contemplato.

La Cassa, infine, ha effettuato la riduzione del valore facciale del "ticket restaurant" per effetto dell'applicazione della normativa in materia di *spending review* (art. 5, comma 7, decreto legge 95/2012) che, con decorrenza dal 1° ottobre 2012, ha ridotto il valore nominale unitario dei buoni pasto da € 11,25 - previsto dall'Accordo relativo alla Contrattazione Collettiva di Secondo Livello ed al Premio Aziendale di Risultato - ad € 7,0.

Aspetti economici e patrimoniali

Si rileva preliminarmente, ai sensi dell'art. 2428 del codice civile, che nel 2012 e nei primi mesi del 2013 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo, e che non sussistono imprese controllate e collegate né sedi secondarie.

Come in precedenza evidenziato l'esercizio 2012 chiude con un avanzo corrente di circa € 554 milioni (€ 357 ml nel 2011), superiore di circa € 100 milioni rispetto alla previsione di budget (€ 454 ml). Tale avanzo è stato assegnato alle riserve modificando le percentuali dei precedenti esercizi.

In linea con la maggior attenzione, e il maggior impulso, che caratterizzeranno l'attività della Cassa nel campo della Assistenza l'avanzo viene imputato nella misura del 98,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 2,00%, a quella per le prestazioni assistenziali, spostando i valori alla soglia massima prevista dallo Statuto, che prevede una forchetta compresa tra lo 0,50% e il 2,00%. L'ammontare del patrimonio netto, risultante dalle predette riserve (€ 4.725,8 ml) e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml) ammonta a € 4.786,4 milioni e corrisponde a 22,5 volte (contro 20,9 nel 2011) l'ammontare del costo delle pensioni correnti (€ 213,1 ml); rispetto invece ai trattamenti riferibili al 1994 (€ 27,1 ml) il patrimonio netto corrisponde a circa 177 volte, contro il minimo di 5 previsto dal decreto legislativo 509/1994 (art.1), per quanto questa verifica suoni ormai assolutamente anacronistica.

Si riportano nella tabella che segue - redatta in migliaia di euro - i dati economici dei bilanci d'esercizio 2011-2012 e del budget 2012 (nella versione approvata in seconda revisione dall'Assemblea dei Delegati in data 27 novembre 2012), nonché l'evidenza delle variazioni del 2012 tra budget e bilancio, precisando che nella tabella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute:

	CONTO ECONOMICO 2012 (a)	CONTO ECONOMICO 2011 (b)	BUDGET 2012 (c) (*)	VARIAZIONE 2012 d = (a-c)	VARIAZIONE 2012 (in %) e = d/c
VALORE DELLA PRODUZIONE	841.453	690.067	739.310	102.143	13,8
- Proventi contributivi a carico degli iscritti					
- contributi soggettivi ed integrativi	600.215	549.718	582.877	17.338	3,0
- contributi da pre-iscrizione	1.962	1.803	2.260	(398)	(17,6)
- contributi di maternità	7.976	8.445	8.500	(524)	(6,2)
- contributi di riscatto	7.551	11.391	12.000	(4.449)	(37,1)
- contributi di ricongiunzione	11.222	19.686	15.000	(3.778)	(25,2)
- contributi di solidarietà	5.256	5.141	5.412	(156)	(2,9)
- Altri proventi					
- gestione immobiliare	18.216	14.573	16.911	1.305	7,7
- gestione mobiliare	151.287	78.393	94.868	56.419	59,5
- diversi	37.868	917	1.482	36.386	2.455,2
COSTI DELLA PRODUZIONE	(295.845)	(333.791)	(298.466)	2.621	0,9
- Per servizi					
- prestazioni istituzionali	(221.415)	(208.962)	(220.514)	(901)	(0,4)
- indennità di maternità	(7.976)	(8.445)	(8.500)	524	6,2
- altri	(10.098)	(10.865)	(13.119)	3.021	23,0
- Per il personale					
- salari e stipendi	(6.503)	(6.370)	(6.490)	(23)	(0,4)
- oneri sociali	(1.765)	(1.719)	(1.781)	16	0,9
- trattamento di fine rapporto	(516)	(525)	(503)	(13)	(2,6)
- trattamento di quiescenza e simili	(154)	(156)	(149)	(5)	(3,4)
- altri costi	(188)	(146)	(227)	39	17,2
- Ammortamenti e svalutazioni					
- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(363)	(287)	(354)	(9)	(2,5)
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(5.269)	(4.031)	(5.321)	52	1,0
- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-
- svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	(301)	(175)	(100)	(201)	(201,0)
- Accantonamenti per rischi					
- immobili	-	-	-	-	-
- titoli	-	(54.908)	-	-	-
- Altri accantonamenti					
- extra-rendimento	(10.186)	(12.918)	(10.397)	211	2,0
- pensioni maturate	(1.870)	(2.384)	(3.000)	1.130	37,7
- restituzione di contributi	(4.539)	(7.219)	(5.000)	461	9,2
- rischi contrattuali	-	(479)	-	-	-
- Oneri diversi di gestione	(24.702)	(14.202)	(23.021)	(1.681)	(7,3)
AVANZO OPERATIVO	545.608	356.276	440.844	104.764	23,8
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	22.309	12.208	23.074	(765)	(3,3)
- Altri proventi finanziari					
- da crediti iscritti nelle immobil. che non cost. partic.	-	-	-	-	-
- proventi diversi dai precedenti	25.852	14.220	24.726	1.126	4,6
- Altri oneri finanziari	(3.543)	(2.012)	(1.652)	(1.891)	(114,5)
RETTE E RICHE DI VALORE DI ATTIV. FINANZ.	-	-	-	-	-
- Svalutazioni					
- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituis. partic.	-	-	-	-	-
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(8.342)	(6.915)	(4.690)	(3.652)	78,2
- Proventi:					
- sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.774	2.552	2.742	32	1,2
- imposte e tasse (anni precedenti)	124	151	-	124	-
- sopravvenienze attive diverse	1.436	193	8	1.428	17.850,0
- Oneri					
- restituzione di contributi	(11.423)	(9.207)	(7.000)	(4.423)	(63,2)
- restituzione del contributo di solidarietà	-	-	-	-	-
- minusvalenze da eliminazione beni materiali	-	-	-	-	-
- imposte e tasse (anni precedenti)	(22)	(62)	(22)	-	-
- sopravvenienze passive diverse	(1.231)	(542)	(408)	(823)	(201,7)
AVANZO LORDO	559.575	361.569	459.238	100.337	21,8
IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	(5.842)	(4.912)	(5.256)	(386)	(7,3)
AVANZO CORRENTE (ante trasf. a riserve)	553.933	356.657	453.982	99.951	22,0

(*) seconda revisione

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2012 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 102,1 milioni, dovuto sostanzialmente al contributo delle aree patrimoniali.

I ricavi per contributi, nel loro complesso, denotano infatti un incremento di € 8,0 milioni, per effetto della positiva dinamica dei contributi soggettivi ed integrativi che, rispetto alle previsioni di budget, risultano complessivamente maggiori per € 17,3 milioni, a fronte della contrazione delle altre forme di contribuzione (per un importo aggregato di € 9,3 ml scaturente per lo più dalla riduzione dei contributi per riscatti e ricongiunzioni).

Per converso, le aree patrimoniali hanno determinato maggiori proventi complessivi di € 94,1 milioni, riferibili totalmente alla gestione mobiliare, mentre la gestione immobiliare risulta invariata, tenuto conto della plusvalenza realizzata sulla dismissione dello stabile di Trento che, a budget, è rappresentata tra i proventi diversi, mentre a bilancio è esposta tra i proventi immobiliari).

Focalizzando dunque l'attenzione sull'area mobiliare, l'incremento (€ 94,2 ml) scaturisce sostanzialmente dal combinato effetto dei maggiori proventi realizzati (per € 56,4 ml, riferibili ai differenziali delle gestioni patrimoniali per € 28,2 ml ed alle plusvalenze su realizzazioni per € 26,5 ml) e dei proventi derivanti dall'assorbimento a conto economico (per € 37,8 ml) del fondo titoli risultato eccedente per la ripresa dei mercati finanziari.

I costi della produzione registrano un decremento di € 2,6 milioni, essenzialmente riferibile ai minori oneri per servizi (voce *Altri*) che denotano una riduzione di € 3,0 milioni, che deriva - in particolare - da minori costi per € 1,6 milioni ad interventi di manutenzione non effettuati sugli immobili a reddito, di cui € 0,7 milioni per interventi su un capannone industriale riposizionati al budget 2013; dallo slittamento al 2013 dell'attività della digitalizzazione della documentazione cartacea, ormai in corso di completamento (cd. *rasterizzazione* per € 0,3 ml riposizionata al budget 2013), ulteriori minori consulenze ed assistenze (per complessivi € 0,3 ml) inerenti essenzialmente l'area dei sistemi informativi ed immobiliare (in tal ultimo caso anche in relazione ai minori interventi manutentivi effettuati rispetto a quelli programmati), nonché minori canoni di assistenza sull'area dei sistemi informativi (per € 0,2 ml), da una riduzione di € 0,2 milioni per costi di formazione inerenti l'area del personale e di quelli riguardanti gli Organi Collegiali (€ 0,2 ml).

L'andamento del costo del lavoro è in linea con le previsioni di budget. Gli oneri diversi di gestione mostrano un incremento di € 1,7 milioni, scaturente dalle maggiori imposte sostitutive sulle plusvalenze realizzate per vendite/riposizionamenti di OICR. Gli stanziamenti ai fondi per rischi ed oneri evidenziano, nel loro complesso, un decremento di € 1,8 milioni rispetto al budget, di cui € 1,1 milioni a valere sul fondo pensioni.

La gestione straordinaria evidenzia, nel suo complesso, maggiori oneri per € 3,7 milioni riferibili sostanzialmente alle restituzioni di contributi. La gestione finanziaria denota un andamento in linea con le previsioni a budget, mentre la gestione fiscale evidenzia, rispetto al budget, maggiori oneri per € 0,4 milioni a titolo di IRES per maggiori dividendi e commissioni di retrocessione.

Nella tabella che segue viene, infine, rappresentato l'andamento dei dati economici e patrimoniali (periodo 2004-2012), riclassificati in un'ottica gestionale. Dalla sua analisi emerge, in particolare, che l'avanzo gestionale, al netto del contributo integrativo, si incrementa di € 173,0 milioni, passando da un negativo € 10,5 milioni nel 2011 ad un positivo € 162,5 milioni nel 2012 dovuto, in particolare, all'aumento dei proventi della gestione mobiliare (€ 72,9 ml), all'assorbimento del fondo titoli eccedente (€ 37,8 ml) ed alla positiva dinamica del saldo della gestione finanziaria (€ 10,1 ml).

I dati economici evidenziano che, nell'ambito dell'avanzo gestionale (€ 417,5 ml contro € 234,4 ml nel 2011) e della sua crescente incidenza sull'avanzo corrente (dal 65,7% del 2011 al 75,4% del 2012), il contributo delle componenti reddituali caratteristiche consente - dunque - un apprezzabile incremento rispetto a quello del precedente esercizio.

Segue la tabella, redatta in migliaia di euro:

XVII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI - DOC. XV, N. 215

VOCE	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	VARIAZIONE (2004-2012)
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	162	123	37	74	167	82	348	381	285	123
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	238.418	238.465	239.706	240.016	240.196	288.141	290.572	330.578	347.576	109.158
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	891.095	1.454.614	1.735.803	2.141.709	2.100.348	2.371.854	2.754.848	3.361.117	3.568.406	2.677.311
CREDITI	88.528	103.531	119.439	126.889	196.146	159.273	179.172	202.616	313.212	224.684
ATTIVITA' FINANZIARIE	346.051	5.224	436	75.545	136.870	49.904	64.890	-	-	(345.051)
DISPONIBILITA' LIQUIDE	343.487	354.470	421.732	302.518	518.518	717.594	763.310	609.447	811.211	467.744
RATBI E RISCOINTI	7.022	8.856	13.059	21.570	34.938	35.326	21.162	28.733	32.069	25.067
	1.914.723	2.176.283	2.524.211	2.910.421	3.227.173	3.622.174	4.074.322	4.532.872	5.072.759	3.158.036
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	1.760.569	2.067.794	2.409.158	2.765.758	2.889.976	3.416.766	3.875.815	4.232.472	4.786.405	3.005.836
FONDI RISCHI	55.918	23.918	23.708	40.575	228.947	74.162	78.544	149.834	116.534	62.616
TFR	1.347	1.561	1.685	1.784	1.819	2.102	2.305	2.509	2.734	1.387
DEBITI	33.020	36.323	36.920	41.772	42.579	64.229	51.339	75.633	86.583	53.563
FONDI AMMORTAMENTO	40.231	44.087	47.607	51.707	55.539	59.389	63.062	67.078	72.097	31.866
RATBI E RISCOINTI	3.658	2.600	4.933	8.825	8.211	5.520	3.257	5.199	6.406	2.748
	1.914.723	2.176.283	2.524.211	2.910.421	3.227.173	3.622.174	4.074.322	4.532.872	5.072.759	3.158.036
AVANZO CORRENTE	200.983	267.225	341.364	356.800	124.220	526.788	459.049	356.657	553.933	353.250
PATRIMONIO NETTO PENSIONI (*)	16,9	16,3	16,8	18,1	17,7	19,3	20,3	20,9	22,5	5,6

(*) al netto dell'accantonamento al fondo pensioni

VOCE	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	VARIAZIONE (2004-2012)
CONTRIBUTI INTEGRATIVI	66.987	95.929	167.447	206.349	216.862	232.945	235.244	244.967	255.026	188.039
CONTRIBUTI DI MATERNITA'	6.139	8.958	7.011	7.449	7.386	8.010	8.227	8.445	7.976	1.838
PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE	14.966	15.181	15.606	15.094	14.912	15.335	15.106	14.573	18.216	3.250
PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE	33.511	67.360	78.399	75.920	(21.406)	48.188	119.576	78.393	151.287	117.776
PROVENTI DIVERSI	4.823	25.223	1.077	1.375	384	150.109	7.409	917	37.867	33.244
	126.226	210.651	269.540	306.185	218.128	454.587	385.562	347.285	470.372	344.147
INDENNITA' DI MATERNITA'	(6.118)	(6.958)	(7.011)	(7.448)	(7.386)	(8.010)	(8.227)	(8.445)	(7.976)	(1.858)
SERVIZI	(7.136)	(7.153)	(8.041)	(8.495)	(9.797)	(9.378)	(9.416)	(10.865)	(10.099)	(2.963)
PERSONALE	(6.064)	(7.035)	(7.609)	(8.148)	(8.509)	(8.637)	(9.140)	(8.916)	(9.125)	(3.061)
AMMORTAMENTO E SVALUTAZIONI	(4.169)	(4.325)	(13.749)	(4.194)	(4.058)	(3.977)	(4.306)	(4.494)	(5.933)	(1.764)
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	(5.166)	(3.183)	(5.662)	(25.262)	(196.409)	(3.261)	(13.863)	(75.523)	(14.725)	(9.559)
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(5.219)	(5.757)	(6.912)	(10.640)	(10.612)	(11.616)	(14.317)	(14.202)	(24.702)	(19.483)
	(33.672)	(34.416)	(48.980)	(64.158)	(236.981)	(44.879)	(59.269)	(122.445)	(72.560)	(36.589)
DIFFERENZIALE	92.553	175.233	240.560	242.027	(18.653)	409.708	326.303	224.840	397.812	305.459
PROVENTI/ONERI FINANZIARI	7.281	7.235	11.458	15.598	16.033	13.539	11.438	12.209	22.309	15.028
RETIFICHE DI VALORE	-	-	-	-	(335)	-	-	-	-	-
PROVENTI/ONERI STRAORD. (ESCLUSI RET. CONTRIB.)	1.375	2.028	2.831	1.729	2.697	2.227	2.666	2.281	3.081	1.706
IMPOSTE SUL REDDITO	(4.243)	(5.064)	(5.445)	(5.416)	(4.647)	(4.876)	(4.832)	(4.913)	(5.642)	(1.399)
AVANZO GESTIONALE	99.796	180.432	249.403	253.935	(5.133)	420.588	335.573	234.437	417.560	320.794
AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO)	29.779	84.503	61.956	47.588	(221.987)	18.7653	100.329	(10.530)	162.534	132.755
COSTI/RICAVI (%)	26,8	16,3	16,9	21,0	108,6	9,9	15,4	35,3	15,4	
COSTI/RICAVI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%)	57,2	30,0	48,0	64,3	185,22	20,2	39,4	119,7	33,7	
COSTI/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	69,9	41,7	52,1	70,5		70,7	44,0	131,7	42,8	
IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	8,6	6,1	5,8	6,0		7,7	3,6	5,3	3,3	
CONTRIBUTI ISOGGETTI IV	191.341	214.430	222.458	242.540	264.886	280.555	289.769	306.564	347.052	155.711
RISCONTI	12.034	5.692	9.780	5.221	15.056	20.982	14.323	11.361	7.551	(4.483)
RICONGIUNZIONI	16.914	16.500	9.658	13.777	20.393	16.190	16.658	19.686	11.222	(5.692)
SOLIDARIETA'	3.710	4.542	4.264	4.937	4.620	4.749	5.065	5.142	5.256	1.546
PENSIONI (incluso accanti al fondo pensioni)	(116.236)	(130.927)	(149.291)	(156.116)	(165.114)	(180.448)	(193.835)	(204.462)	(215.020)	(98.784)
POLIZZA SANITARIA E PRESTAZIONI ASSISTENZIALI	(2.209)	(2.435)	(2.704)	(3.122)	(3.434)	(5.855)	(3.495)	(6.884)	(8.265)	(6.056)
RESTITUZIONE CONTRIBUTI	(1.637)	(1.009)	(2.214)	(4.582)	(7.054)	(29.983)	(7.257)	(9.207)	(11.423)	(9.786)
AVANZO CORRENTE	200.583	267.225	341.364	356.800	124.220	526.788	459.049	356.657	553.933	353.250
DIFFERENZA TRA AVANZO CORRENTE E GESTIONALE	103.917	106.793	91.961	102.664	129.355	106.190	123.476	122.220	136.373	32.456
NUMERO ISCRITTI (INCLUSI PENSIONATI ATTIVI)	41.483	42.583	45.353	47.322	49.759	51.856	54.134	56.611	58.503	17.080
NUMERO PENSIONATI	4.062	4.380	4.634	4.945	5.169	5.423	5.683	5.971	6.190	2.128
di cui vecchie e v. anticipata	2.150	2.468	2.688	2.884	3.040	3.244	3.463	3.666	3.832	1.582

Verifica ex art. 6, comma 4, del D.M. 29 novembre 2007

L'art. 6, comma 4, del decreto ministeriale del 29 novembre 2007 stabilisce che "gli enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati".

A tal fine, la tabella seguente - redatta in milioni di euro - riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 e quelle dell'ultimo bilancio tecnico redatto a settembre 2012 (proiezioni 2012-2061):

DESCRIZIONE	BILANCIO 31/12/2012	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto a BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto a BT (proiez. standard)
Contributo soggettivo	345,2	319,5	323,8	8,04	6,61
Contributo integrativo	255,0	237,1	217,2	7,55	17,40
Altri contributi (*)	24,0	18,2	18,2	31,87	31,87
Trattamenti pensionistici	213,1	209,2	209,2	1,86	1,86
Patrimonio netto (**)	4.915,1	4.849,2	4.833,5	1,36	1,69

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli

Dall'esame della tabella non si evincono significativi scostamenti, considerando che la voce "Altri contributi", presenta una differenza percentualmente rilevante rispetto alla singola classe di entrate, ma di peso contenuto rispetto al totale dei valori in esame. Il valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2012 rappresentato in tabella, per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 65,3 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 63,4 ml) a tale data.

Tale ultimo fondo, nel bilancio civilistico, residua dall'accantonamento di € 191,7 milioni contabilizzato nel 2008 - in via meramente prudenziale stante la portata ed il perdurare della crisi dei mercati finanziari - e riveste carattere di stanziamento non ricorrente e transitorio. Nel bilancio civilistico al 31 dicembre 2012 tale fondo è stato assorbito a conto economico, in quanto eccedente, per un valore pari a € 37,8 milioni.

Il quadro macroeconomico, l'andamento e le prospettive dei mercati

Il settore immobiliare¹

Per gli investimenti immobiliari il rendimento netto, calcolato a valori di libro, è stato dell'1,45% nel 2012 (1,71% nel 2011).

Il deterioramento del contesto economico, le politiche di austerità fiscale associati alla selettività del sistema creditizio e alle diffuse attese di un riprezzamento più ampio rispetto a quello finora rilevato, rappresentano gli elementi che hanno confermato trend negativi anche nel 2012. Il calo delle compravendite registrato nell'anno rappresenta l'inevitabile conseguenza di un sistema che fatica a trovare una nuova posizione di equilibrio. I dati sui consumi e sul potere d'acquisto delle famiglie hanno avuto un impatto recessivo. Il peggioramento del contesto economico e finanziario ha frenato il mercato degli investimenti, ancora condizionati da una elevata percezione del rischio. I rendimenti dei titoli di Stato Italiani si sono mantenuti su livelli elevati e ciò non ha permesso alle banche di rendere il ricorso al credito meno oneroso. I mutui erogati hanno registrato un forte calo (oltre il quaranta per cento) e sono aumentate le "sofferenze" sull'immobiliare.

In Italia la crisi del settore sta assumendo sempre più i caratteri di una crisi di liquidità, aggravata dalla scarsa disponibilità delle banche a finanziare investimenti nell'immobiliare: dal residenziale ai grandi progetti di sviluppo.

¹Fonti principali: Scenari Immobiliari, Nomisma, Cushman&Wakefield.

Nel 2012 il settore residenziale è stato caratterizzato da riduzione delle compravendite e stagnazione dei valori immobiliari. Il comparto che ha sofferto maggiormente è stato quello delle nuove costruzioni di livello qualitativo medio-basso, realizzate nei comuni limitrofi ai capoluoghi di provincia.

Grave la situazione nel settore delle costruzioni che, nel corso del 2012, ha subito un ulteriore peggioramento. I dati Istat sugli investimenti in costruzioni registrano una flessione del 7,6 per cento in termini reali e le aspettative per il 2013 sono di un ulteriore calo del 3,8 per cento. Per l'Ance il settore si colloca sui livelli più bassi degli ultimi quaranta anni. La contrazione coinvolge tutti i comparti, ma in modo più grave la produzione di nuove abitazioni, che in sei anni (dal 2008 al 2013) avrà perso il 54,2 per cento degli investimenti. Solo il comparto della riqualificazione degli immobili residenziali mostra una tenuta dei livelli produttivi.

Dopo un leggero miglioramento nel 2011, torna negativo nel 2012 il trend del mercato degli uffici, influenzato dalla fase recessiva dell'economia italiana. Allo stesso modo la contrazione dei consumi delle famiglie si è riflessa sul mercato degli immobili commerciali, che ha mostrato un rallentamento nel 2012, con l'eccezione delle vie più importanti delle grandi città e dei centri commerciali più performanti.

I grandi investitori, istituzionali e privati, hanno focalizzato l'interesse sui prodotti considerati "primari", dal direzionale di qualità elevata nelle grandi città ai negozi di lusso nelle vie principali, ai centri commerciali ben avviati e ben posizionati, alle residenze esclusive.

Nel 2013 i mercati di Milano e Roma e le destinazioni d'uso uffici e commerciale continueranno ad essere le strategie degli investitori.

Nel 2012 tra gli investitori italiani ha prevalso un atteggiamento di attenzione e attesa. Gli investitori più "liquidi", che meno risentono della stretta creditizia, sono attivi nella selezione di occasioni che potrebbero presentarsi. In questa fase l'offerta è in aumento, anche se non ci sono state dismissioni di grandi patrimoni immobiliari. In generale si è accentuata la difficoltà di incontro tra domanda e offerta: chi vuole vendere attende la ripresa dei valori, mentre chi vuole investire spera in una correzione dei prezzi, data anche la scarsa crescita dei rendimenti immobiliari nei settori non residenziali (l'erosione dei prezzi è più lenta di quella dei canoni).

Un nodo cruciale è rappresentato dalle strategie che saranno messe in atto nei prossimi anni per gestire l'offerta che arriverà sul mercato immobiliare italiano dai fondi immobiliari in scadenza o in liquidazione, oltre ai patrimoni *distressed* delle banche e agli attesi immobili pubblici. Queste operazioni potrebbero costituire delle opportunità, ma il mercato interno non è in grado di assorbirle. Diventerà pertanto necessario attirare gli investitori esteri, incentivandoli attraverso normative chiare e politiche fiscali più vantaggiose.

Nonostante la situazione critica, e la scarsa costituzione di nuovi Fondi *Retail*, il comparto dei fondi immobiliari ha tenuto, chiudendo l'anno con un Nav di 37,2 miliardi di euro, il tre per cento in più rispetto all'anno precedente. Ciò pone questo comparto in linea con la media europea, che ha registrato un incremento del 3,3 per cento. Le previsioni per il 2013 indicano una crescita del sei per cento, senza considerare i fondi immobiliari pubblici.

In questo scenario, il fatturato del mercato immobiliare italiano ha chiuso il 2012 con un calo del 7,7 per cento rispetto al 2011, fermandosi a 114,5 miliardi di euro. Il mercato residenziale urbano si è fermato a 84,5 miliardi di euro (meno 8,7 per cento rispetto al 2011), a causa di un calo di circa il 19,3 per cento delle compravendite e un meno 2,3 per cento dei prezzi medi nominali. In calo i fatturati di quasi tutti gli altri comparti, con l'eccezione del settore alberghiero (più 6,3 per cento) e della logistica (più 5,3 per cento), sostenuta dal segmento della logistica nuova in attività, mentre il prodotto usato è ai minimi assoluti di scambio.

Il comparto industriale produttivo/artigianale scende ai livelli più bassi degli ultimi anni, segnando un meno 16,7 per cento rispetto al 2011.

<i>Fatturato Immobiliare Italiano (Milioni di Euro)</i>		
<i>Settore</i>	<i>2012</i>	<i>Variazione % 2011 - 2012</i>
Residenziale Urbano	84.500	- 8.7
Alberghiero	1.700	6.3
Terziario/Uffici	6.500	-7.1
Industriale/Produttivo artigianale	500	-16.7
Industria Logistica	4.000	5.3
Commerciali gdo	5.100	-7.3
Commerciale retail	2.400	-4.0
Seconde case località turistiche	3.600	-6.5
Box/Posti Auto	6.200	-4.6
Totale	114.500	-7.7

Residenziale

Il 2012 è stato un anno nero per il mercato residenziale italiano. I segnali negativi sulle erogazioni di nuovi mutui si sono concretizzati nella seconda parte dell'anno in maniera sempre più accentuata, escludendo di fatto una quota considerevole di potenziali acquirenti dal mercato delle compravendite. Inoltre l'introduzione dell'IMU, oltre ad avere avuto un impatto reale sui bilanci delle famiglie, ha ridotto la propensione all'acquisto, soprattutto nelle fasce più deboli.

Gli acquisti di case sono calati del 19,3 per cento rispetto al 2011 (21,4 per cento se si conteggia in metri quadrati) e il fatturato ha segnato un meno 8,7 per cento in un anno. Complessivamente sono state realizzate circa 460 mila compravendite, 110 mila in meno rispetto al 2011. I mercati urbani delle principali aree metropolitane sono stati un po' più vivaci rispetto a quelli dei comuni della provincia. Lo spostamento della domanda all'interno delle grandi aree urbane è un fenomeno che ha già preso vita da almeno due anni. Rispetto agli anni del boom (2006-2007), la discesa media degli scambi nei comuni capoluogo è stata del quaranta per cento, mentre nei comuni della provincia la flessione media è stata vicina al cinquanta per cento.

Nel secondo semestre 2012 il gap fra i mercati delle grandi città e quelli della provincia non si è tuttavia allargato, soprattutto grazie al fatto che gli scambi in provincia hanno registrato una maggiore stabilità rispetto ai trimestri precedenti.



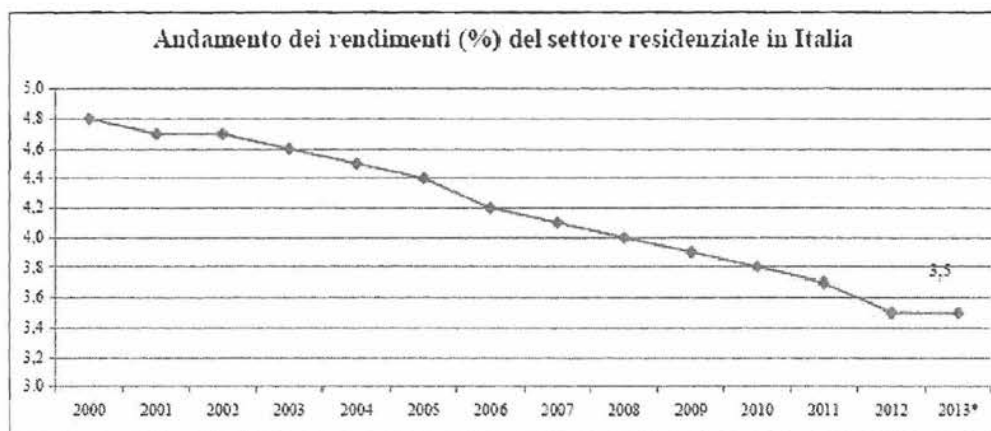
Diversamente da quanto accaduto sui mercati esteri, in Italia i prezzi non sono scesi in modo marcato e l'atteso *repricing* per aumento di offerta non si è verificato se non in modo marginale. I canoni medi nominali, in ribasso di 3,4 punti percentuali, hanno spinto i rendimenti al 3,5 per cento annuo, il livello più basso degli ultimi venti anni.

La flessione dei prezzi medi è stata del 2,3 per cento (valori nominali), ma con notevoli differenze a livello locale. In particolare è cresciuta la forbice tra le quotazioni del nuovo, che fanno registrare forti ribassi anche a causa delle difficoltà di molte imprese di costruzione, e l'usato nelle zone centrali.

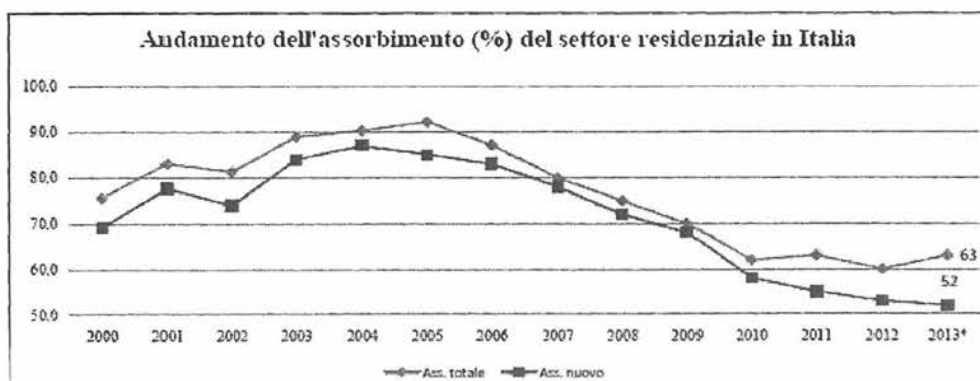


Relativamente alla tipologia di immobili più compravenduti, il dato a livello nazionale indica sempre una netta prevalenza (ottanta per cento) delle abitazioni esistenti rispetto a quelle di nuova costruzione (venti per cento). A soffrire maggiormente è il mercato delle nuove costruzioni di livello qualitativo medio-basso e realizzate nei comuni limitrofi ai capoluoghi di provincia. Sono i tipici prodotti il cui target di acquirenti è maggiormente penalizzato dalla difficoltà di accesso al credito.





Il tasso di assorbimento degli immobili residenziali, storicamente piuttosto elevato in Italia, è calato sensibilmente dal 2005 (anno in cui raggiungeva il picco positivo del 92 per cento) al 2010 (quando toccava il 62 per cento), per poi recuperare qualche punto nel 2011 e scendere al 60 per cento nel 2012. Prendendo a riferimento il solo comparto del nuovo, il tasso di assorbimento è invece in calo dal 2004 e non si prevede una ripresa nel 2013, anno in cui dovrebbe superare di poco il cinquanta per cento.



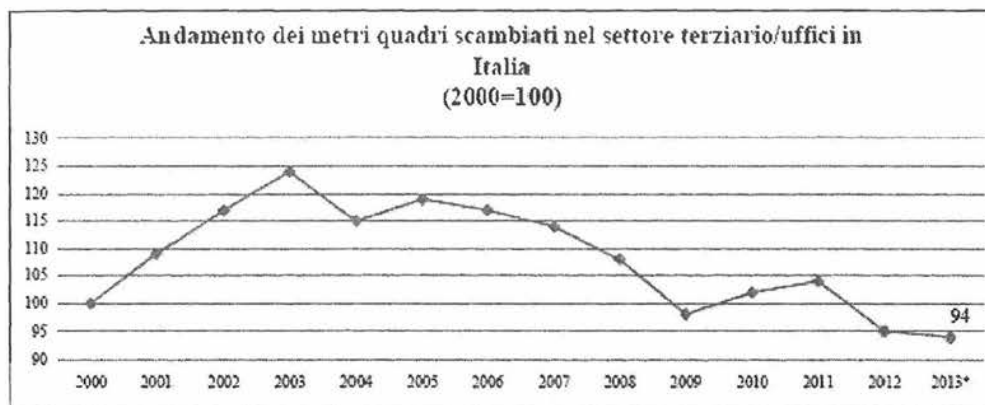
Terziario/Uffici

La fase recessiva in cui si trova l'economia italiana ha colpito anche il mercato immobiliare degli uffici. L'incertezza sulle prospettive del Paese frena ancora la domanda delle società estere, mentre gli investitori italiani conservano un atteggiamento attendista. La domanda del settore pubblico domestico è bloccata dalle politiche di austerità sin qui adottate.

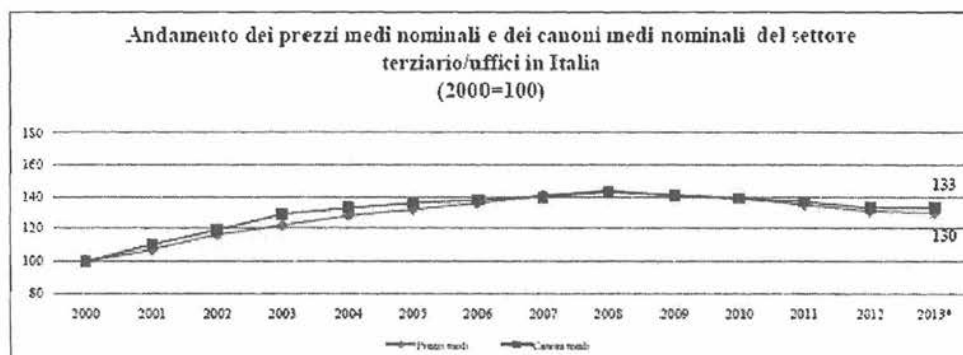


Nel 2011 il mercato degli uffici sembrava aver superato la fase più difficile della crisi, invece nel 2012 ha chiuso con un calo dello scambiato dell'8,7 per cento rispetto al 2011 e con un numero di metri quadri scambiati, 2,95 milioni, inferiore alla soglia negativa del 2009. Nel secondo semestre dello scorso anno il *trend*, con riferimento agli uffici di tutte le dimensioni, ha rallentato la discesa, soprattutto nei principali capoluoghi di provincia del nord e del centro Italia. Complessivamente gli immobili uso ufficio hanno movimentato un giro d'affari di 6,5 miliardi a livello nazionale, il 7,1 per cento in meno rispetto al 2011.

Nel 2012 le quotazioni degli uffici nelle principali città si sono leggermente mosse, ma la tendenza a registrare solo piccole variazioni ha confermato come il mercato terziario italiano sia molto meno volatile rispetto a quello di altri Paesi, soprattutto di quelli anglosassoni. Le leggere correzioni dei prezzi (meno tre per cento i valori medi nominali) sono state bilanciate dalle contrazioni dei canoni (meno 2,6 i valori medi nominali), che hanno riportato i rendimenti verso il basso (6,1 per cento annuo).



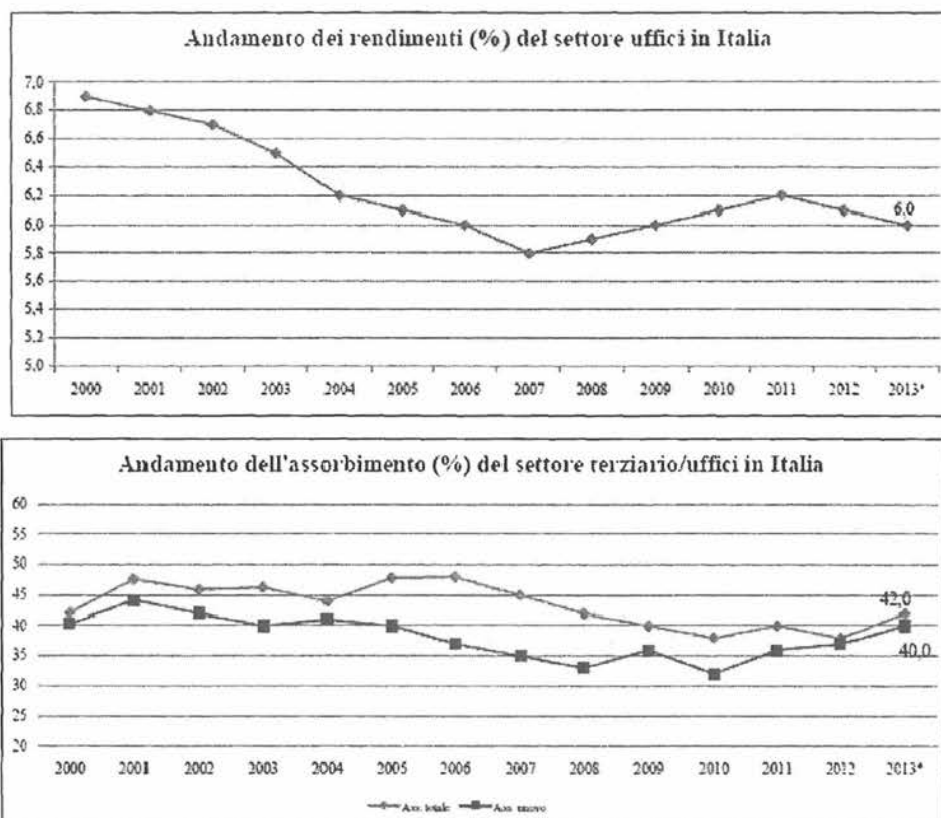
In generale, i prezzi degli uffici nelle grandi città sono scesi meno rispetto alla media nazionale (1,6 per cento), nelle città di medie dimensioni il calo è stato del 2,5 per cento e nelle piccole città del cinque per cento. Solo i prezzi degli uffici di pregio nelle *top location* di Milano e Roma sono cresciuti, di circa l'uno per cento.



I canoni medi al metro quadrato annuo nelle aree di maggior interesse per il mercato terziario a livello nazionale variano fra i duecento e i 350 euro, con le punte maggiori oltre i cinquecento euro, rilevate esclusivamente per le zone top di Milano e Roma. Così come i prezzi di vendita, gli affitti nelle grandi città sono scesi meno della media nazionale, attorno all'uno per cento.

Le previsioni per il 2013 sono vincolate alla ripresa economica e lavorativa del Paese, che dovrebbe dare i primi segnali positivi soltanto a fine anno, e in modo più consistente a partire dal 2014. Il fatturato dovrebbe subire ancora un leggero calo, attorno all'1,5 per cento, per conseguenza di un calo dello scambiato sopra al tre per cento e dei prezzi attorno all'uno per cento.

I rendimenti medi scenderanno al sei per cento. Il tasso di assorbimento medio degli uffici, che dal 2009 al 2012 oscilla tra il 38 e il 40 per cento, dovrebbe raggiungere il 42 per cento nel 2013. L'assorbimento del nuovo si fermerà al 40 per cento, confermando il trend di miglioramento del biennio precedente.



I grandi investitori italiani che, nel secondo semestre 2012, hanno movimentato circa il sessanta per cento del mercato degli uffici di medio-grande dimensione, continueranno a privilegiare gli investimenti di tipo *core*, concentrandosi su immobili di elevata qualità, affittati a conduttori solidi e ben localizzati all'interno delle più importanti aree urbane del Paese.

La maggior concentrazione degli investimenti riguarda la città di Milano e, in seconda battuta, Roma. Torino è in rallentamento, mentre Bologna e Firenze attraggono gli investitori più per altre tipologie immobiliari, come gli hotel e gli spazi commerciali nelle principali vie del lusso.

Milano nel 2013 è considerata la piazza più sicura ed è anche la città con l'offerta di più alto standing: gli uffici che si stanno realizzando sono tutti di classe A e in linea coi parametri europei per la costruzione di edifici ad alto risparmio energetico. Qui la difficoltà è rispetto allo stock esistente, dove verrà liberato molto

spazio per trasferimento delle aziende nei nuovi edifici e che, pertanto, necessita di essere ripensato per eventuali nuovi usi, anche con destinazioni differenti.

A Roma i fondi immobiliari italiani - nonostante la scarsa costituzione di nuovi Fondi *Retail* - ed i privati hanno vivacizzato il mercato per tutto l'anno, alla ricerca soprattutto di "immobili trofeo" da poter inserire nei propri portafogli. È purtroppo mancata la presenza degli investitori stranieri che, per quanto riguarda il settore terziario, hanno ancora un atteggiamento di attesa. Roma risente molto, in questa fase, della contrazione della domanda da parte del settore pubblico e della riduzione dei canoni di locazione prevista dalla *spending review*.

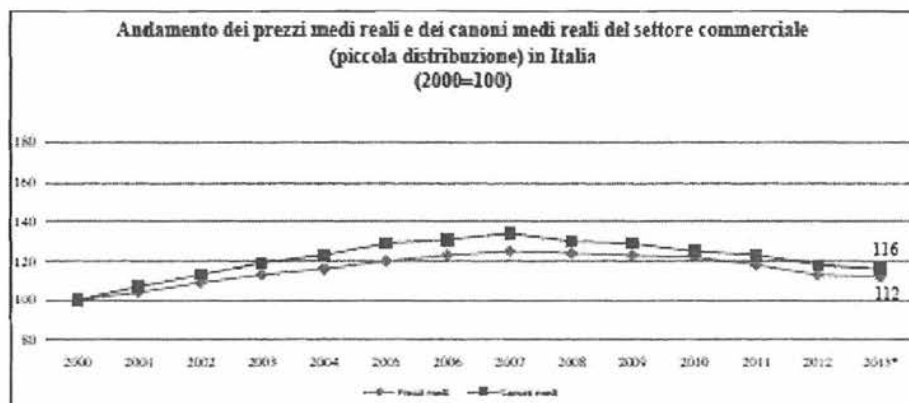
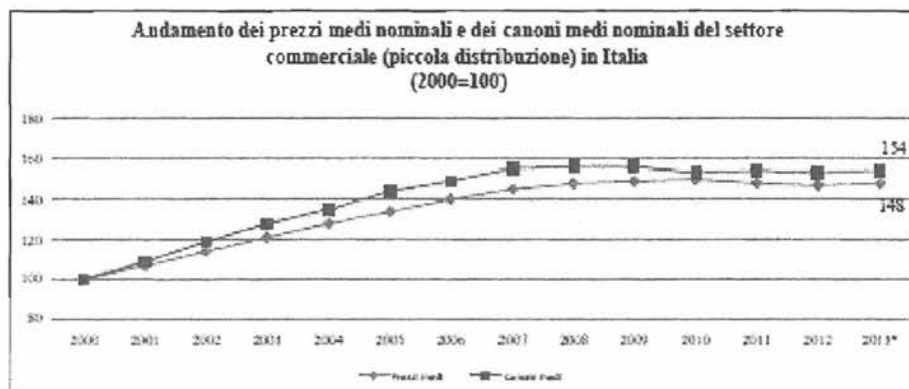
Immobili commerciali

L'andamento del settore degli immobili commerciali è strettamente legato alle dinamiche economiche e lavorative e, quindi, dei consumi. Nel 2012 i consumi delle famiglie italiane sono ulteriormente diminuiti, riflettendo la debolezza del potere d'acquisto derivata dalla contrazione del reddito disponibile (meno 4,3 per cento rispetto al 2011). Il livello di indebitamento medio delle famiglie è pari al 65 per cento del reddito disponibile lordo, decisamente al di sotto della media dell'area Euro.



Nel comparto della grande distribuzione un segnale positivo è stato registrato solo per i consumi del settore alimentare. Nell'ambito della piccola distribuzione tutte le variazioni sono state negative.

L'attività di sviluppo di nuove iniziative immobiliari è decisamente rallentata per l'azione combinata della scarsità di finanziamento e di uno squilibrio nel rapporto tra rischi e rendimenti.



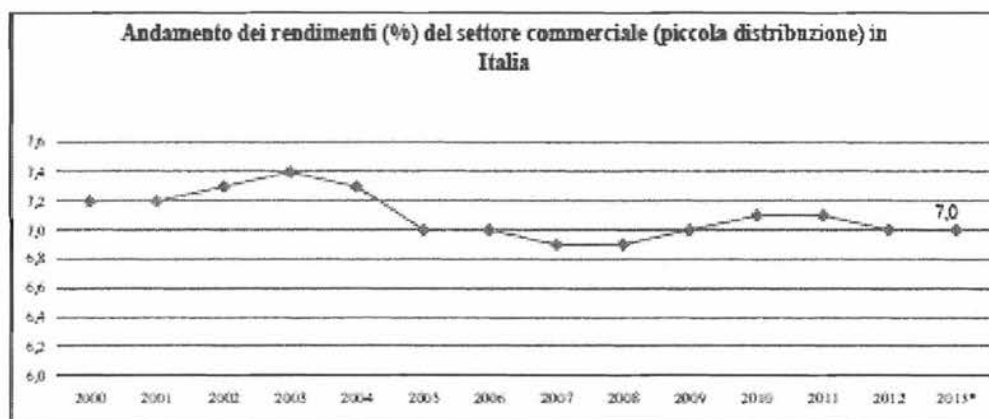
I risultati del 2012 descrivono il rallentamento del settore. Il fatturato generato dalle compravendite di immobili della gdo, pari a 5,1 miliardi di euro, è sceso del 7,3 per cento rispetto al 2011, mentre il fatturato degli immobili commerciali *retail*, pari a 2,4 miliardi, è sceso del quattro per cento. L'andamento del numero di compravendite della piccola distribuzione, dopo la ripresina del biennio 2010-2011, evidenzia un calo del sei per cento, mentre dal punto di vista delle superfici scambiate (432 mila metri quadri nel 2012), il calo è del 14,5 per cento. Gli scambi hanno interessato maggiormente le zone più attrattive delle grandi città.



Lo scorso anno, con riferimento alla piccola distribuzione, i prezzi medi di vendita hanno riportato sensibili cadute nelle *location* secondarie e leggeri incrementi o stabilità nelle posizioni *prime*. A Milano, nelle zone di pregio, gli immobili commerciali sono stati compravenduti a circa un punto percentuale in più rispetto allo scorso anno (valori medi nominali). A Roma i prezzi nelle zone di pregio sono cresciuti di più, attorno al due - tre per cento. Mediamente, le quotazioni nelle grandi città hanno chiuso il 2012 a più 0,5 per cento rispetto al 2011, mentre le quotazioni nelle città di medie o piccole dimensioni sono scese di uno-due punti percentuali. A livello nazionale il calo è dello 0,8 per cento.

Le stesse dinamiche si sono verificate relativamente ai canoni di locazione, che nel 2012 hanno subito un calo delle quotazioni nelle città intermedie (meno due per cento rispetto al 2011) e piccole (meno tre per cento), mentre sono rimasti stabili nelle grandi città. A livello nazionale i canoni sono calati mediamente dell'1,6 per cento e, di conseguenza, i rendimenti sono scesi al sette per cento.

Leggeri rialzi degli affitti si sono avuti nelle zone di pregio di Roma, Milano e Venezia. I cali più decisi, compresi all'incirca tra l'otto e il dieci per cento, si sono verificati per gli immobili di minore qualità nelle aree periferiche di Bari, Genova, Torino e Bologna e nelle aree intermedie di Napoli e Palermo.



Industriale e logistica

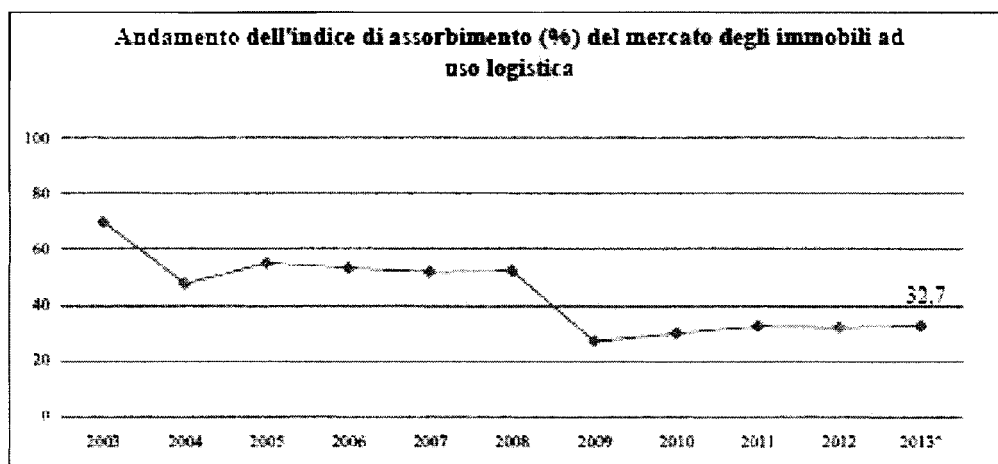
Il mercato degli immobili industriali ha confermato nel 2012 un duplice andamento, con il fatturato degli immobili produttivi in peggioramento (meno 16,7 per cento rispetto al 2011) e quello dei capannoni ad uso logistico che chiude in crescita (più 5,3 per cento), anche se mostra un rallentamento nella seconda parte dell'anno.

Gli investimenti in immobili produttivi/artigianali hanno risentito dei risultati della produzione industriale. La difficile situazione economica ha portato numerose aziende a chiudere l'attività, liberando molti spazi, oppure ad optare per la locazione. Ciò ha generato un aumento sostenuto dell'offerta disponibile, per la maggior parte di scarsa qualità, e una considerevole difficoltà nella vendita. Il 2013 sarà ancora un anno negativo per il settore degli immobili produttivi, che in base alla stima di Scenari Immobiliari non movimenterà più di quattrocento milioni di euro, contro i cinquecento milioni del 2012 (meno venti per cento). Il comparto degli immobili ad uso logistico chiude il 2012 con un giro d'affari annuo attorno ai quattro miliardi di euro, più vivace nel primo semestre e più lento nel secondo semestre, in particolare negli ultimi mesi dell'anno. La domanda di spazi è sostenuta da diversi fattori, quali l'aumento della richiesta di terziarizzazione dei processi logistici (come leva competitiva per le imprese di produzione), l'unificazione della rete di magazzini operata dalle grandi imprese a seguito di fusioni o acquisizioni, la riorganizzazione della catena di capannoni (attuata dalle aziende per ottenere una gestione più fluida del magazzino e il contenimento dei costi), il rimpiazzo dei vecchi capannoni con altri più moderni e all'avanguardia, infine la necessità di stoccare la merce invenduta.

Il capannone più richiesto ha una superficie tra i 5 mila e i 15 mila metri quadrati se si tratta di immobili esistenti, oppure superiore ai 25 mila mq se si cerca una nuova struttura. Le localizzazioni più dinamiche

sono quelle vicino alle vie di grande collegamento con il nord. Si registra una diminuzione degli spazi di classe A, dovuta principalmente all'impossibilità di ulteriori sviluppi, causa mancanza di finanziamenti.

Quindi, diminuisce la *vacancy rate* degli immobili di qualità, ma aumenta quella complessiva (16,2 per cento). Le quotazioni nel secondo semestre del 2012 sono diminuite in media del 4,5 per cento, con oscillazioni maggiori per i capannoni collocati nei comuni più lontani dai capoluoghi. La contrazione dei canoni di locazione è stata ancora più forte, meno 5,3 per cento, con conseguente diminuzione dei rendimenti.



Alberghi

Se nel 2011 il turismo aveva tenuto, soprattutto grazie alla componente estera, nel 2012 è stata registrata una contrazione. In Italia il mercato degli immobili alberghieri ha mantenuto, lo scorso anno, un trend mediamente positivo, raggiungendo un fatturato di 1,7 miliardi di euro, con una variazione rispetto all'anno precedente del 6,3 per cento.

La presenza di investitori istituzionali, principalmente fondi immobiliari, è aumentata sia come venditori che come acquirenti. In uno scenario di breve termine, il mercato immobiliare alberghiero in Italia si manterrà sui livelli attuali, con una leggera variazione positiva del fatturato per il 2013 (più 2,9 per cento rispetto all'anno precedente). Sia il quadro economico negativo e la percezione elevata di rischio Paese, che la contrazione dei tassi di occupazione, hanno contribuito a mantenere bassa l'attrattiva del comparto agli occhi degli investitori.

Il settore mobiliare

Contesto economico

La crescita economica globale per l'anno 2012 è stata pari al 3,2%, in leggera diminuzione rispetto al 2011 (+4% annuo) trainata dai Paesi Emergenti (+5,1% annuo) e parzialmente sostenuta dal recupero degli Stati Uniti e del Giappone (rispettivamente +2,2% e +2%), mentre l'area Euro ha contribuito negativamente (-0,6% annuo).

Si evidenzia come, all'interno dei Paesi Emergenti, le aree che hanno fatto registrare tassi di crescita più elevati siano state quelle dei paesi asiatici (+6,6% annuo) e del Medio Oriente-Nord Africa (+4,7% annuo)².

² Salvo diversamente indicato, per i dati macroeconomici si fa riferimento alle stime del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale (aggiornamento aprile 2013)

Tabella 1. Tassi di crescita del PIL

	2011	2012	PROIEZIONI	
			2013	2014
World Output	4.0	3.2	3.3	4.0
Advanced Economies	1.6	1.2	1.2	2.2
United States	1.8	2.2	1.9	3.0
Euro Area	1.4	-0.6	-0.3	1.1
Germany	3.1	0.9	0.6	1.5
France	1.7	0.0	-0.1	0.9
Italy	0.4	-2.4	-1.5	0.5
Spain	0.4	-1.4	-1.6	0.7
Japan	-0.6	2.0	1.6	1.4
United Kingdom	0.9	0.2	0.7	1.5
Canada	2.6	1.8	1.5	2.4
Other Advanced Economies	3.3	1.8	2.5	3.4
Emerging Market and Developing Economies	6.4	5.1	5.3	5.7
Central and Eastern Europe	5.2	1.6	2.2	2.8
Commonwealth of Independent States	4.8	3.4	3.4	4.0
Russia	4.3	3.4	3.4	3.8
Excluding Russia	6.1	3.3	3.5	4.6
Developing Asia	8.1	6.6	7.1	7.3
China	9.3	7.8	8.0	8.2
India	7.7	4.0	5.7	6.2
ASEAN-5	4.5	6.1	5.9	5.5
Latin America and the Caribbean	4.6	3.0	3.4	3.9
Brazil	2.7	0.9	3.0	4.0
Mexico	3.9	3.9	3.4	3.4
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	3.9	4.7	3.1	3.7
Sub-Saharan Africa	5.3	4.8	5.6	6.1
South Africa	3.5	2.5	2.8	3.3

Fonte: IMF

Note: si assumono tassi reali di cambio costanti ai livelli prevalenti durante il periodo 11 Febbraio 2013- 11 Marzo 2013.

Stati Uniti

Negli Stati Uniti la crescita è stata trainata dalla domanda interna (+1,9% annuo), che costituisce il fattore storicamente più importante nel dato di crescita complessivo; la tenuta dei consumi, infatti, ha più che compensato la riduzione della spesa pubblica (-1,3%). Nel corso dell'anno gli Stati Uniti sono rimasti al centro dell'attenzione internazionale a causa del cosiddetto "*fiscal cliff*", che ha rischiato di rendere necessaria l'approvazione da parte del Governo di aumenti di tasse e imposte per oltre 500 miliardi di dollari minacciando di spedire nuovamente l'economia in recessione. Alla fine dell'anno, tuttavia, sono state adottate misure che, pur non risolvendo definitivamente il problema, hanno evitato lo scenario peggiore.

La crescita americana è stata inoltre favorita dal comportamento estremamente accomodante da parte della *Federal Reserve* che, attraverso il mantenimento dei tassi ufficiali su valori prossimi allo zero e il rinnovo dei cosiddetto QE (*Quantitative Easing*³), ha iniettato una grossa mole di liquidità nel sistema incentivando consumi privati ed investimenti.

³Con il termine *Quantitative Easing* si fa riferimento a una politica monetaria non convenzionale utilizzata dalle Banche Centrali al fine di stimolare l'economia. Da un punto di vista tecnico prevede l'acquisto di *asset* finanziari (in genere titoli di stato) al fine di creare nuova base monetaria da iniettare nel sistema economico con l'obiettivo di stimolare la spesa per consumi e nuovi investimenti.

La politica monetaria accomodante attuata dalla *Federal Reserve*, peraltro, non ha innescato spirali inflazionistiche: l'indice dei prezzi al consumo, infatti, è cresciuto del 2,1% nel 2012 ed è previsto in diminuzione nel 2013, mentre la disoccupazione risulta in costante diminuzione ed è pari al 8,1% (8,5% alla fine del 2011)⁴.

Europa

In Europa la situazione è stata condizionata totalmente dal protrarsi della crisi del debito sovrano; il *Fiscal Compact*⁵ ha infatti determinato conseguenze assai rivelanti per molte economie dell'area Euro, in particolare per quei paesi caratterizzati da un debito pubblico elevato.

Il dato di crescita dell'intera area Euro, tuttavia, è stato caratterizzato da notevole variabilità geografica: paesi come Germania e Austria hanno fatto registrare tassi di crescita positivi seppur contenuti (0,9% e 0,8% rispettivamente), mentre i paesi che hanno sofferto maggiormente la crisi hanno subito pesanti recessioni (Italia -2,4% annuo, Spagna -1,4% annuo, Portogallo -3,2% annuo, Grecia -6,4% annuo).

Tabella 2. Tassi di crescita del PIL area Euro

	2012	2013	2014
Europe	0.0	0.3	1.5
Advanced Europe	-0.3	0.0	1.2
Euro Area	-0.6	-0.3	1.1
Germany	0.9	0.6	1.5
France	0.0	-0.1	0.9
Italy	-2.4	-1.5	0.5
Spain	-1.4	-1.6	0.7
Netherlands	-0.9	-0.5	1.1
Belgium	-0.2	0.2	1.2
Austria	0.8	0.8	1.6
Greece	-6.4	-4.2	0.6
Portugal	-3.2	-2.3	0.6
Finland	-0.2	0.5	1.2
Ireland	0.9	1.1	2.2
Slovak Republic	2.0	1.4	2.7
Slovenia	-2.3	-2.0	1.5
Luxembourg	0.1	0.1	1.3
Estonia	3.2	3.0	3.2
Cyprus	-2.4	...	...
Malta	0.8	1.3	1.8

Fonte: IMF

La crisi del debito sovrano ha infatti determinato un "trasferimento del rischio" dal settore privato a quello pubblico, dopo che i Governi sono dovuti intervenire direttamente per salvare dal fallimento i rispettivi sistemi bancari a seguito della crisi finanziaria originatasi nel settembre 2008 negli Stati Uniti. Tale intervento, però, ha fatto lievitare velocemente il debito pubblico complessivo, costringendo i Governi (anche in virtù degli accordi sul *Fiscal Compact*) a tagliare le spese e aumentare le tasse, con un impatto negativo su consumi e occupazione.

La spesa privata, infatti, è calata dell'1,3% nell'area Euro (-4,3% in Italia e -2,2% in Spagna), mentre la disoccupazione dell'intera area Euro è salita all' 11,4% (rispetto al 10,2% alla fine del 2011). Anche nell'Eurozona un ruolo di primo piano è stato ricoperto dalla Banca Centrale Europea: oltre a mantenere il tasso ufficiale di sconto su livelli eccezionalmente bassi (0.75%) ha comunicato l'annuncio e

⁴ Fonte: *Bloomberg*

⁵ L'accordo sul *Fiscal Compact* prevede che l'indebitamento netto strutturale sia in pareggio, ma anche che i paesi che presentano un rapporto debito/PIL elevato lo riportino al di sotto del 60% nell'arco di venti anni.

l'implementazione del programma denominato "*Outright Monetary Transactions*"⁶. Ciò ha evitato un ulteriore inasprimento delle tensioni sui mercati finanziari: in particolare, infatti, le parole pronunciate dal Governatore Draghi "*... nei limiti del nostro mandato, la BCE è pronta a fare qualsiasi cosa si renda necessario al fine di preservare l' Euro...*" hanno lasciato intendere che, nelle intenzioni della BCE, la speculazione sui titoli di stato dei paesi periferici doveva essere arginata e ha provocato un immediato restringimento degli *spread*.

Giappone

Sul fronte asiatico, il Giappone dopo la recessione del 2011 ha ripreso a crescere a un tasso del 2% annuo trainato dalla spesa per consumi (+2,4%), dalla spesa pubblica (+2,7%) e dagli investimenti (+4,5%). Il commercio con l'estero continua a contribuire negativamente alla crescita complessiva, soprattutto a causa della forza dello Yen che ha ridotto il volume di esportazioni. Il Governo, inoltre, ha annunciato un pacchetto di stimolo fiscale che include aumenti di spesa e investimenti in infrastrutture per circa 20 trilioni di Yen (circa 160 miliardi di Euro) al fine di porre rimedio a un decennio caratterizzato da bassa crescita e deflazione strutturale. La situazione dei conti pubblici, tuttavia, appare ancora molto precaria con un rapporto deficit/PIL vicino al 10% e un rapporto debito/PIL superiore al 200%.

Paesi Emergenti

I Paesi emergenti hanno continuato a crescere a tassi mediamente più elevati rispetto a quelli dei paesi sviluppati, sebbene ci siano differenze tra le diverse aree geografiche.

Nell'area asiatica, la Cina ha mostrato un tasso di crescita dell'economia pari a +7,8% annuo, trainata dai consumi interni e dagli investimenti in infrastrutture ed edilizia necessari per far fronte al crescente fenomeno di urbanizzazione; anche il settore dell'*export* continua a dare un contributo positivo alla crescita sebbene la debolezza relativa degli Stati Uniti e le tensioni politiche con il Giappone potrebbero in futuro ridurre il loro contributo. Anche l'India è cresciuta a tassi sostenuti (+4% annuo), anche se in diminuzione rispetto al +7,7% annuo del 2011; a differenza della Cina, l'inflazione continua a essere un fenomeno rilevante (+10,2% annuo) e renderà necessario un continuo monitoraggio da parte della Banca Centrale per valutare eventuali interventi restrittivi.

Anche i paesi emergenti facenti parte dell'area America-Latina hanno fatto registrare tassi di crescita positivi, soprattutto in Perù (+6,3% annuo), Venezuela (+5,5% annuo), Cile (+5,5% annuo) e Colombia (+4% annuo). Meno brillante la crescita del Brasile (+0,9% annuo) dovuta a fattori interni (riduzione dei consumi) ma anche esterni (contesto economico internazionale non favorevole) che hanno indotto una riduzione del volume delle esportazioni. Il Governo e la Banca Centrale del Brasile, attraverso politiche monetarie e fiscali espansive, hanno l'obiettivo per il 2013 di far ripartire la crescita e riportarla sui livelli medi dell'ultimo decennio (+3,6% annuo).

Tra i paesi emergenti europei la Russia è cresciuta nel corso del 2012 a un tasso del +3,4% annuo trainata dalla domanda interna, che ha beneficiato di politiche fiscali espansive e di stimolo al credito, anche se l'economia nazionale è ancora troppo dipendente dall'andamento delle materie prime (petrolio in particolare). I consumi, tuttavia, supportati dalla crescita dei salari reali e dall'aumento della percentuale della popolazione appartenente alla *middle class* costituiranno, anche per il futuro, una delle variabili trainanti della crescita.

Anche gli altri paesi emergenti dell'Europa hanno subito le ripercussioni del rallentamento economico globale, soprattutto in termini di riduzione del volume delle esportazioni. La Polonia è cresciuta nel 2012 a un tasso pari al 2% (in diminuzione rispetto al +4,3% del 2011) mentre l'Ungheria ha subito una recessione pari al 1,7% (rispetto a un tasso di crescita positivo pari a +1,7% nel 2011).

Anche la Turchia ha subito una riduzione del tasso di crescita (+2,6% annuo, rispetto al +8,5% del 2011), correlata principalmente alla diminuzione dei consumi causata sia dalla riduzione della *consumer confidence* sia dalla politica monetaria restrittiva attuata dalla Banca Centrale per far fronte al crescente fenomeno dell'inflazione (+8,9% alla fine del 2012).

⁶ Il programma denominato Outright Monetary Transactions ("OMT") prevede che la BCE possa acquistare titoli di stato con scadenza da 1 a 3 anni a condizione che i paesi richiedenti accettino di implementare alcune misure di finanza pubblica straordinarie (condizionalità). L'obiettivo è quello di ridurre i tassi di interesse sui bond governativi e restituire fiducia agli investitori. La BCE, inoltre, avrà piena autonomia in merito alla decisione di inizio, continuazione e termine del programma stesso.

Andamento dei principali mercati finanziari nel 2012

Al termine del 2012, i mercati azionari globali hanno ottenuto *performance* positive in tutte le principali aree geografiche. A livello globale, l'indice MSCI World⁷ ha ottenuto una *performance* pari a +13,07%, mentre i mercati emergenti, rappresentati dall'indice MSCI Emerging Markets, hanno chiuso con un rialzo del +15,15%. Andando più nel dettaglio delle singole aree geografiche, l'area nord-americana (indice S&P 500) ha chiuso a +13,41%, l'Europa (indice Eurostoxx50) a +13,79%, mentre il Giappone (indice Nikkei 225) ha guadagnato il 22,94%.

Anche i mercati obbligazionari nel 2012 hanno ottenuto *performance* positive soprattutto per quanto riguarda i paesi emergenti (indice JPM EMBI Global +18,54%) e le obbligazioni societarie del comparto High Yield (indice High Boxx HY +14,15%). Positivo è stato anche l'andamento dei titoli obbligazionari governativi area Euro (indice JPM EMU +11,42%) e quella delle obbligazioni societarie Investment Grade (indice Citigroup Euro Big +12,53%).

Sul fronte delle Commodity, la ripresa del ciclo economico in alcune aree geografiche e il venir meno nella seconda parte dell'anno delle tensioni in Europa, hanno frenato l'andamento del prezzo del petrolio che ha chiuso l'anno a -7,09% mentre l'oro, complice il protrarsi di condizioni di mercato caratterizzate da tassi reali negativi, ha ottenuto una *performance* positiva pari a +7,14%.

Sul mercato dei cambi, l'Euro ha perso terreno contro la Sterlina inglese (EUR/GBP -2,58%) mentre si è apprezzato nei confronti del Dollaro statunitense (EUR/USD +1,79%), ma soprattutto nei confronti della valuta giapponese (EUR/JPY +14,85%) come conseguenza della massiccia opera di investimenti messi in campo dal Governo nipponico (con il supporto della Banca Centrale), al fine di stimolare l'economia interna e le esportazioni per mezzo della svalutazione della moneta nazionale.

Il 2012, tuttavia, seppur archiviato con *performance* positive sia per i mercati azionari sia per quelli obbligazionari, è stato caratterizzato da elevata volatilità, naturale conseguenza delle vicende politiche ed economiche che, pur presenti a livello globale, hanno riguardato principalmente i paesi dell'area Euro. Anche altri fattori hanno contribuito a rendere il mercato estremamente volatile: le paure di un sensibile rallentamento della crescita in Cina, l'incertezza circa il raggiungimento di un accordo per evitare il Fiscal Cliff in America nonché l'esito incerto delle elezioni politiche in alcuni importanti paesi (Stati Uniti, Cina, Giappone, Francia, Grecia).

L'evento che tuttavia ha rappresentato una svolta nell'ambito della risoluzione della crisi del debito sovrano europeo e che ha contribuito alla ripresa dei mercati, è stato il discorso di Draghi nel mese di luglio, in cui sostanzialmente si affermava che la BCE era pronta a intraprendere ogni azione necessaria al fine di salvaguardare la moneta unica. Fino a quel momento, infatti, la crisi europea aveva completamente offuscato i segnali di ripresa che arrivavano dal resto del mondo.

Durante il primo trimestre dell'anno gli *spread* si sono notevolmente ristretti in virtù delle due operazioni di rifinanziamento implementate dalla BCE (LTRO's), dopodiché hanno ripreso ad allargare nel momento in cui il mercato ha iniziato a valutare negativamente gli effetti che tali operazioni avrebbero potuto sortire sui bilanci del sistema bancario.

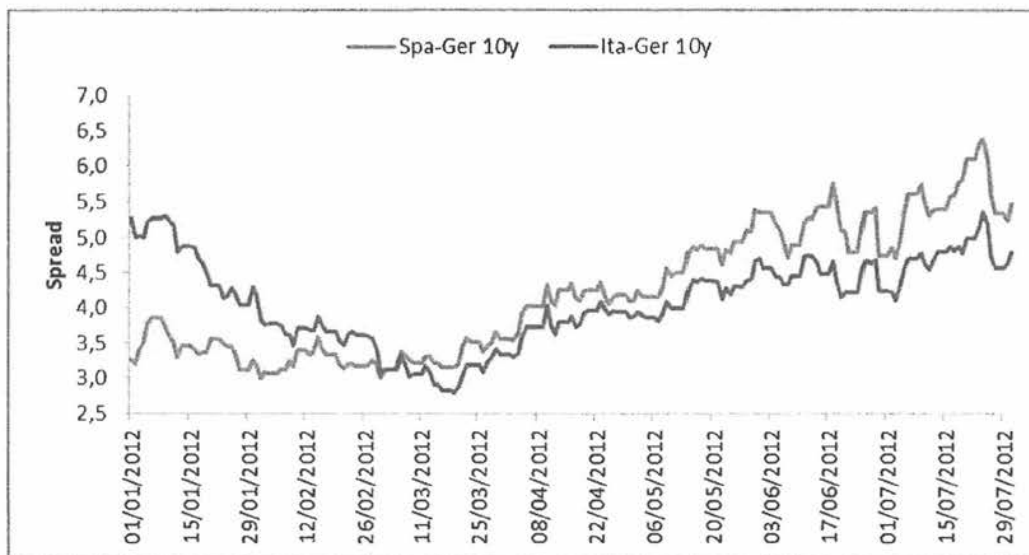
I mille miliardi di Euro dati in prestito alle banche a un tasso del 1% e scadenza triennale, infatti, sono stati utilizzati dalle stesse banche principalmente per acquistare titoli di stato che avevano in quel momento tassi di rendimento elevati (a titolo esemplificativo un BTP con scadenza triennale garantiva un rendimento, al momento del primo LTRO, pari al 7% circa).

Ciò è stato percepito dal mercato come un ulteriore incremento del rischio da parte del sistema bancario e ha determinato nella prima fase dell'anno una nuova fase di *risk-adversion*, causando la discesa dei mercati azionari e l'allargamento dei differenziali di tasso. Lo *spread* BTP-BUND, infatti, ha ripreso a salire superando nuovamente la soglia dei 500 punti base a fine luglio.

Il grafico (1) seguente sintetizza l'andamento degli *spread* dei titoli di stato italiani e spagnoli nei confronti del Bund tedesco:

⁷Si fa riferimento ad indici espressi in valuta locale.

Grafico 1. Andamento spread BTP 10Y-BUND, BONOS 10Y-BUND (gennaio 2012 – luglio 2012)



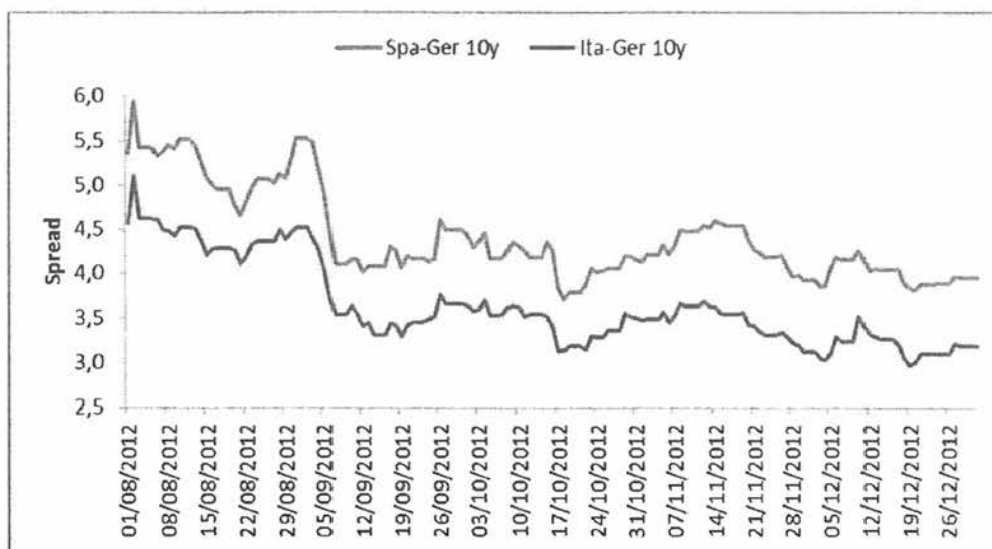
Fonte: Bloomberg

Nella seconda parte dell'anno, il mercato ha iniziato a prezzare la volontà della BCE di agire realmente come prestatore di ultima istanza acquistando, seppur a determinate condizioni, i titoli di stato dei paesi in difficoltà, con l'obiettivo di mantenere i tassi bassi e stimolare la crescita, seguendo così l'esempio delle banche centrali di Stati Uniti, Inghilterra, e Giappone.

Il mercato azionario europeo ha iniziato così a recuperare terreno guadagnando il 27% circa nella seconda metà dell'anno, il mercato americano l' 11,62%, il mercato giapponese il 25,22%, l'indice MSCI World LC il 14,9% mentre il MSCI Emerging Markets LC il 19,57%.

Il grafico (2) riassume il miglioramento del *sentiment* del mercato nella seconda parte del 2012, che si è concretizzato in un restringimento degli *spread*:

Grafico 2. Andamento spread BTP 10Y-BUND, BONOS 10Y-BUND (agosto 2012 – dicembre 2012)



Fonte: Bloomberg

L'andamento del mercato obbligazionario Corporate Europeo Investment Grade, a differenza dei mercati azionari e obbligazionari governativi, ha mantenuto un basso livello di volatilità durante tutto il 2012.

Gli investitori, infatti, hanno continuato a investire in tale *asset class* in virtù sia del miglioramento registrato dai bilanci aziendali, sia del modesto rendimento a scadenza offerto dai titoli di stato *risk-free*⁸, che ha reso ancora più attraente tale *asset class*.

Lo *spread* (contro *swap*) del mercato obbligazionario Corporate Investment Grade area Euro è passato da 255 punti base di inizio anno a 131 punti base di fine anno.

Sul mercato delle obbligazioni *High Yield*, la volatilità è stata superiore a causa del maggiore rischio insito nei titoli emessi da società aventi *rating non investment grade*.

Nell'area nord-americana il restringimento dello *spread* contro *swap* è stato meno volatile rispetto quello delle obbligazioni *HY* europee che hanno sofferto in misura maggiore l'evolvere della crisi del debito sovrano.

Il grafico (3) di seguito riportato riassume quanto appena descritto:

Grafico 3. Andamento Asset Swap Spread Obbligazionario High Yield 2012



Fonte: Bloomberg

L'andamento dei tassi di rendimento dei titoli di stato emessi dai cosiddetti paesi *core* ha rappresentato un'altra caratteristica peculiare dell'anno appena terminato.

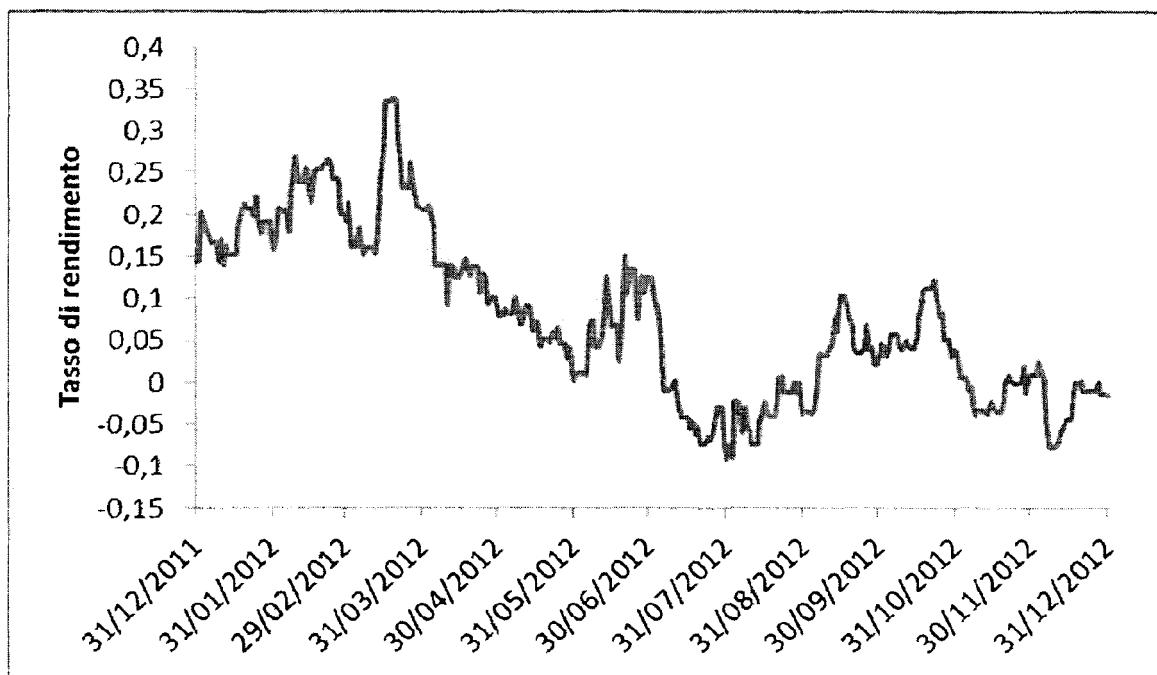
Infatti, il miglioramento delle prospettive di crescita a livello globale e il venir meno circa le preoccupazioni di un *break-up*⁹ dell'Euro, non hanno restituito completamente fiducia ai mercati che hanno continuato a

⁸Il tasso d'interesse privo di rischio (*o risk-free interest rate*) rappresenta il tasso di interesse di un'attività priva di rischio.

⁹Con il termine *break up* dell'area euro si fa riferimento allo scioglimento definitivo della moneta unica europea.

comprare titoli di stato *risk-free* mantenendo i loro rendimenti a livelli bassi e in alcuni casi negativi, come mostra il grafico (4):

Grafico 4. Andamento Rendimento a scadenza tasso biennale tedesco



Fonte: Bloomberg

Prospettive economico-finanziarie 2013

Mentre fino a qualche mese fa la situazione macroeconomica internazionale era caratterizzata da un andamento fortemente divergente tra paesi sviluppati e paesi emergenti, a oggi la situazione sembra aver subito un'ulteriore evoluzione. Da una parte i mercati emergenti e in via di sviluppo continuano a crescere a ritmi sufficientemente sostenuti, dall'altra le economie avanzate dove è ormai chiara la differenza nei fondamentali tra Stati Uniti ed Area Euro.

Ciò si riflette nelle diverse stime di crescita che negli Stati Uniti si attesta all' 1,9% nel 2013 e al 3% nel 2014. Nell'Area Euro, invece, il rallentamento è stimato al -0,3% nel 2013, mentre per l'anno successivo l'Eurozona dovrebbe tornare a crescere a un tasso pari al 1,1%. Nei paesi emergenti e in quelli in via di sviluppo la crescita dovrebbe attestarsi al 5,3% nel 2013 e al 5,7% nel 2014.

Per quanto riguarda la situazione americana, la crescita appare solida, soprattutto a partire dal 2014, trainata dai bassi livelli dei tassi di interesse che incentivano gli acquisti di beni durevoli e immobili e dunque la domanda interna. Il dato di disoccupazione, invece, preoccupa ancora le autorità governative e monetarie americane: la stima è del 7,7% nel 2013 e del 7,5% nel 2014. La Federal Reserve sta cercando di abbattere il numero di disoccupati americani agendo principalmente attraverso il c.d. Quantitative Easing; a Dicembre dello scorso anno, infatti, è iniziato il Quantitative Easing4, in cui la Federal Reserve ha annunciato di voler acquistare ogni mese 85 miliardi di dollari di Treasury Bond e Mortgage Backed Security¹⁰ a lunga scadenza. Questa azione di politica monetaria espansiva, che ha l'obiettivo di mantenere bassi i tassi di interesse al fine di stimolare consumi e investimenti, sarà attuata dalla Banca Centrale americana fino a quando la disoccupazione non sarà inferiore al 6,5% oppure fino a quando l'inflazione non salirà oltre il 2,5%.

¹⁰ Un Mortgage Backed Security è un titolo garantito da un insieme di mutui ipotecari cartolarizzati.

Nell'area Euro la situazione appare molto diversa: la crescita negativa attesa per il 2013 riflette non solo le debolezze dei paesi periferici, ma anche le problematiche che riguardano alcuni paesi dell'area core. La crescita economica in Germania rimane inferiore all'1% (+0,6% nel 2013); in Francia le stime di crescita sono negative (-0,1% nel 2013), frutto di una combinazione di politiche fiscali restrittive, volumi di esportazioni deboli e bassi livelli di *consumer confidence*. I paesi periferici continuano a risentire maggiormente della crisi economica in corso: l'Italia potrebbe decelerare del 1,5% nel 2013, la Spagna dell'1,6%; la crescita dovrebbe tornare positiva per entrambi i paesi nel 2014, sebbene con tassi inferiori all'1%. Il processo di lento ritorno alla competitività è iniziato, tuttavia la ripresa dell'*export* non è ancora sufficiente a compensare le debolezze della domanda interna. Ciò si riflette in un tasso di disoccupazione che in alcuni paesi raggiunge numeri allarmanti e rappresenta la sintesi delle differenze tra paesi dell'area core e paesi periferici. Le stime parlano di un tasso di disoccupazione nel 2013 che in Francia dovrebbe salire all'11,2%, in Italia al 12% mentre in Spagna al 27%. In altri paesi, invece, la situazione appare sensibilmente diversa: in Austria, la stima del tasso di disoccupazione per il 2013 è attesa al 4,6%, in Germania al 5,7% mentre in Olanda al 6,3%.

In Giappone la situazione sembra aver subito una svolta a seguito della decisione intrapresa dal Governo, basata su un aggressivo *Quantitative Easing* unito a un obiettivo positivo di inflazione sul piano della politica monetaria e un sensibile stimolo fiscale e un piano di riforme strutturali sul piano delle finanze pubbliche. Ciò ha determinato fin da subito un miglioramento delle stime di crescita economica, salite al +1,6% nel 2013; lo stimolo fiscale, tuttavia, richiederà un ulteriore incremento del *deficit* di bilancio che, insieme all'elevato *stock* di debito pubblico, potrebbe determinare un aumento del premio al rischio dei titoli di stato giapponesi e di conseguenza rendere insostenibile il debito stesso.

I paesi emergenti, a differenza dei paesi sviluppati, appaiono meglio posizionati; le condizioni che prevalgono oggi sul mercato (bassi tassi di interesse e flussi di capitale in entrata), avrebbero determinato in passato una possibile bolla creditizia, situazione che è stata scongiurata nell'attuale contesto storico in virtù dell'azione decisa da parte delle Banche centrali che, attraverso politiche monetarie non eccessivamente accomodanti, hanno mantenuto la crescita della domanda interna in linea con il potenziale. Le stime di crescita economica per il 2013 continuano a segnalare la tenuta di buona parte dei paesi emergenti sebbene ci siano differenze, anche sostanziali, tra le diverse aree: la stima del tasso di crescita in Russia è pari al 3,4%, in Cina del 8%, in India del 5,7%, in Brasile del 3%.

Sul fronte dei mercati finanziari c'è stata una reazione positiva al miglioramento delle stime di crescita dell'economia americana: l'indice S&P 500 è tornato ai livelli di ottobre 2007 annullando tutte le perdite della crisi economica-finanziaria.

In Europa gli indici azionari fanno molta più fatica a recuperare terreno e anche in questo caso emergono chiaramente le differenze tra le diverse piazze finanziarie: se l'indice tedesco e quello del Regno Unito hanno recuperato praticamente tutte le perdite *post-Lehman*, gli indici rappresentativi della borsa italiana e spagnola continuano a essere oggetto di vendita e mostrano una volatilità molto elevata.

In Giappone l'indice ha risentito positivamente delle politiche monetarie e fiscali estremamente accomodanti anche in virtù della svalutazione dello Yen nei confronti delle principali divise internazionali che ha rilanciato la competitività delle imprese giapponesi e dunque le esportazioni.

Sul fronte dei tassi, le politiche monetarie espansive attuate dalle principali Banche Centrali (Federal Reserve, Bank of England, Banca Centrale del Giappone) hanno determinato uno schiacciamento delle curve dei tassi di interesse determinando, in alcuni casi, rendimenti obbligazionari addirittura negativi¹¹. Mentre in Usa e in Giappone, però, le curve dei tassi governativi hanno risentito in misura maggiore degli acquisti da parte delle Banche Centrali, in Europa il Bund tedesco è stato oggetto di acquisto soprattutto per le vicissitudini legate al problema del debito sovrano che, seppur in fase di risoluzione, non ha ancora rassicurato completamente gli investitori.

Anche gli *spread* tra rendimenti dei titoli periferici e Bund tedesco continuano lentamente a diminuire, sia per le importanti politiche di *austerità* messe in campo dagli altri Governi nazionali, sia per le rassicurazioni provenienti dalla BCE, che si dichiara pronta a intervenire direttamente sul mercato per arginare eventuali azioni speculative.

¹¹ E' il caso, per esempio, dei titoli governativi biennali emessi da Svizzera, Finlandia e Germania che offrono rendimenti a scadenza nulli.

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.

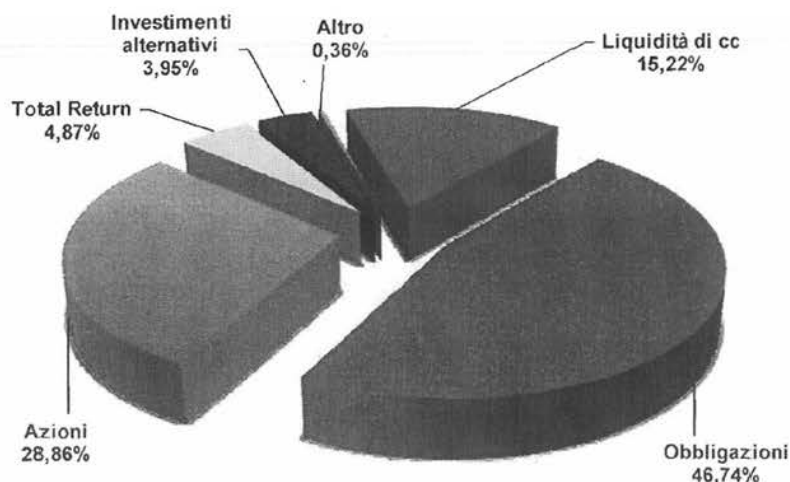
¹⁴Indica la probabilità di ottenere in futuro un determinato rendimento su un orizzonte temporale di 3-5 anni (è calcolato su ipotesi statistiche, ossia sulla stima di rendimenti lordi e volatilità attesi).

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

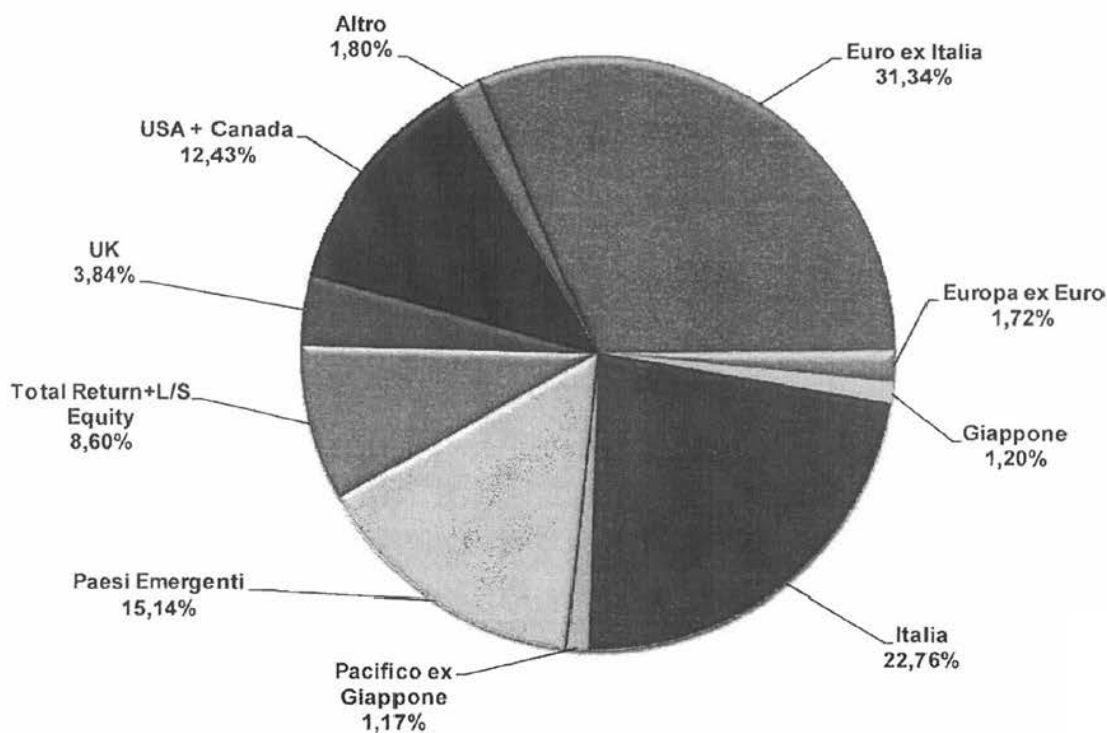
Si riporta di seguito la rappresentazione del patrimonio mobiliare classificato secondo l'esposizione a ciascuna classe di attivo che lo costituisce, precisando che tali analisi fanno riferimento alla sola allocazione del comparto esaminato (ciascuna riportata su base cento):



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.

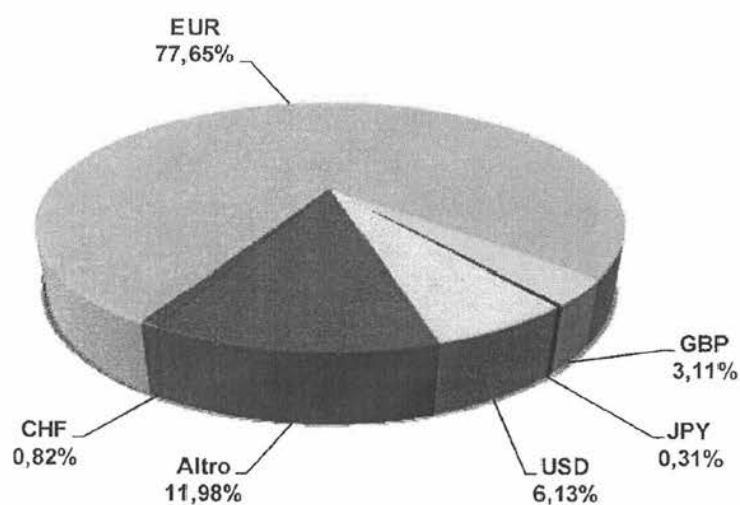
Da un punto di vista geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue:



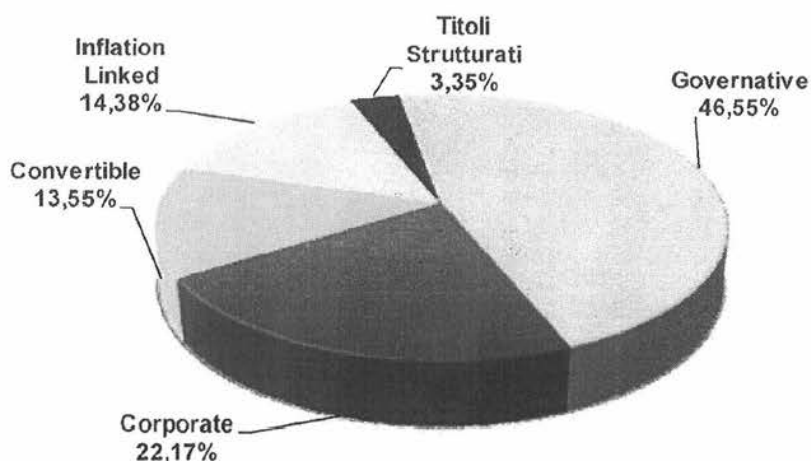
La ripartizione geografica evidenzia, all'interno dell'area Euro, una riduzione dell'esposizione all'Italia rispetto all'anno precedente, passata dal 26,71% al 22,76%, a favore dell'area "Euro ex-Italia" che passa dal 26,59% al 31,34%, in funzione degli investimenti condotti in questa area geografica, 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:



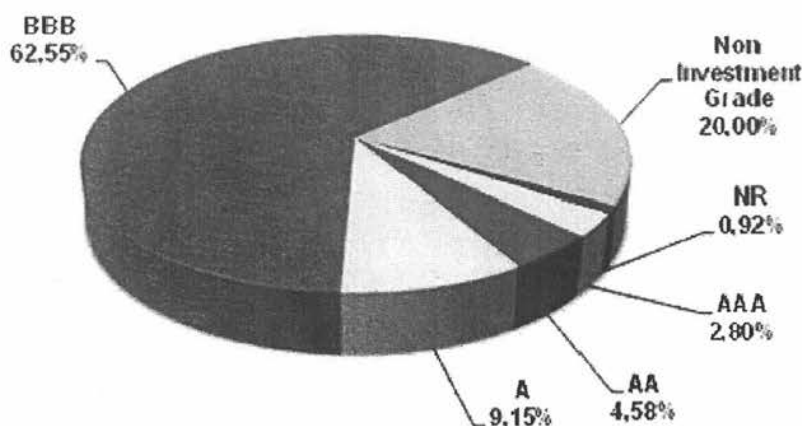
Al 31 dicembre 2012 il peso delle emissioni indicizzate all'inflazione, sia per gli investimenti effettuati nel comparto a inizio anno, sia in virtù della notevole *performance* da esso registrata nel corso dell'anno, fa rilevare un incremento dall'11,19% al 14,38%, mentre le obbligazioni governative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

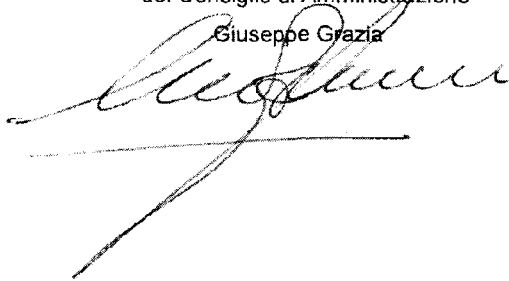
* * * * *

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 large, stylized handwritten signature in black ink, which appears to be '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.

D – DEBITI

Per quanto riguarda la voce in commento, rinviando a quanto esplicitato in Nota Integrativa, si evidenzia che i debiti sono passati da € 75.683.029 a € 86.583.442. L'incremento è essenzialmente dovuto alla movimentazione delle quote sottoscritte da richiamare sugli investimenti in due fondi.

Tra i debiti sono ricompresi € 1,5 mln (di cui € 0,2 mln per interessi legali) per la restituzione (in corso) ai pensionati del contributo di solidarietà trattenuto - per il quinquennio 2004-2008 - sulle pensioni aventi decorrenza anteriore all'1 gennaio 2007.

E – RATEI E RISCONTI

I ratei e risconti, sia attivi che passivi, sono stati calcolati in ossequio alla competenza temporale dei costi e dei proventi, così come analiticamente indicato in Nota Integrativa dal Consiglio di Amministrazione.

CONTO ECONOMICO**A-1 – Contributi a carico degli iscritti**

I ricavi istituzionali sono così analizzabili:

Descrizione	2012	2011
Contributi soggettivi ed integrativi	€ 600.215.336	€ 549.718.043
Contributi da pre-iscrizione	€ 1.862.506	€ 1.803.123
Contributi di maternità	€ 7.976.004	€ 8.445.309
Contributi di riscatto	€ 7.550.638	€ 11.391.037
Contributi di ricongiunzione	€ 11.222.409	€ 19.685.657
Contributi di solidarietà	€ 5.255.812	€ 5.141.601
TOTALE	€ 634.082.705	€ 596.184.770

I ricavi istituzionali sono aumentati complessivamente di circa il 6,4% rispetto all'anno precedente.

Tale variazione trova la sua spiegazione nell'aumento degli iscritti attivi, dell'aliquota media del contributo soggettivo, nonché nella positiva dinamica dei redditi professionali e dei volumi di affari.

In Nota Integrativa viene data adeguata informativa relativamente a tali voci di ricavo.

Il Collegio evidenzia che anche sul rinnovo quinquennale (1 gennaio 2009 - 31 dicembre 2013) del contributo di solidarietà - deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 28 ottobre 2008 ed approvato dai Ministeri Vigilanti nel mese di dicembre 2008 - si sta registrando contenzioso, anche se più contenuto rispetto a quello che aveva caratterizzato il primo quinquennio.

A-5-b – Gestione Mobiliare

I proventi della gestione mobiliare sono così analizzabili:

Descrizione	2012	2011
Interessi (obbligazioni e titoli di Stato)	€ 34.369.330	€ 31.062.032
Differenziali (gestioni patrimoniali)	€ 38.169.132	€ 5.953.734
Plusvalenze realizzate	€ 34.643.160	€ 2.924.080
Minusvalenze realizzate	-€ 734.626	-€ 219.886
Dividendi	€ 36.133.028	€ 34.629.484
Commissioni di retrocessione	€ 2.045.987	€ 1.351.180
Contratti di capitalizzazione	€ 232.000	€ -
Disaggi maturati	€ 6.779.224	€ 4.117.845
Aggi maturati	-€ 412.386	-€ 1.507.209
Altri proventi	€ 62.620	€ 81.733
TOTALE	€ 151.287.469	€ 78.392.993

Le perdite ed i costi effettivamente sostenuti sono stati contabilizzati, mentre le perdite implicite, che non hanno carattere di durevolezza, hanno trovato stanziamento nel fondo oscillazione titoli.

B-7-a-1 – Pensioni ed altre prestazioni istituzionali

L'incremento dei trattamenti pensionistici trova spiegazione nel maggior numero di aventi diritto, nella perequazione dei trattamenti dall'1 gennaio 2012 all'aumento del costo della vita e nell'utilizzo dell'istituto della totalizzazione. L'incremento delle prestazioni assistenziali riflette, invece, essenzialmente maggiori oneri per interventi in materia di stato di bisogno conseguenti al sisma del maggio 2012.

Descrizione	2012	2011
Trattamenti pensionistici	€ 213.149.620	€ 202.078.318
Prestazioni assistenziali	€ 2.273.860	€ 1.173.059
Polizza sanitaria	€ 5.849.824	€ 5.618.526
Ricongiunzioni presso altri Enti	€ 141.301	€ 92.166
TOTALE	€ 221.414.605	€ 208.962.069

B-9 – Personale

Il costo del personale nell'esercizio risulta leggermente inferiore a quello sostenuto dalla Cassa nell'esercizio 2010; l'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a € 0,2 mln, riflette sostanzialmente, come chiarito nella nota integrativa, la maggiore produttività espressa dal personale dell'Ente, anche in relazione alla molteplicità dei progetti gestiti nel corso dell'esercizio.

Descrizione	2012	2011
Salari e stipendi	€ 6.502.721	€ 6.369.937
Oneri sociali	€ 1.764.643	€ 1.718.908
Quota TFR	€ 515.716	€ 525.195
Altri costi	€ 342.170	€ 302.079
TOTALE	€ 9.125.250	€ 8.916.119

Verifica ex articolo 6, comma 4, D.M. 29 novembre 2007 - Raffronto tra proiezioni del bilancio tecnico (BT) e risultanze del bilancio consuntivo

Il D.M. 29 novembre 2007, di attuazione dell'articolo 1, comma 763, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria 2007), prescrive che gli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza ed assistenza di cui ai Decreti Legislativi 30 giugno 1994, n. 509 e 10 febbraio 1996, n. 103 sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con le proiezioni tecnico attuariali contenute nel bilancio tecnico, motivando gli eventuali scostamenti riscontrati.

Come si evince dalla tabella successivamente riportata, che rende evidente il raffronto tra i dati del BT (l'ultimo, al 31 dicembre 2011, con proiezioni 2012-2061, è stato redatto nel settembre 2012 e trasmesso ai Ministeri vigilanti il 28 settembre 2012) e le risultanze del bilancio consuntivo 2012, non emergono significativi scostamenti tra le proiezioni tecniche e i risultati dell'esercizio in esame.

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2011
(REDATTO A SETTEMBRE 2012) E BILANCIO CIVILISTICO**

ANNO 2012

	BILANCIO CONSUNTIVO 31/12/2012	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. standard)
	(milioni di euro)				
CONTRIBUTO SOGGETTIVO	345,2	319,5	323,8	8,0	6,6
CONTRIBUTO INTEGRATIVO	255,0	237,1	217,2	7,5	17,4
ALTRI CONTRIBUTI*	24,0	18,2	18,2	31,8	31,8
PRESTAZIONI PENSIONISTICHE	213,1	209,2	209,2	1,8	1,8
PATRIMONIO NETTO**	4.915,1	4.849,2	4.833,5	1,3	1,6

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli.

A titolo di maggiore informazione, vengono anche riportati di seguito il confronto dei dati consuntivi 2011 e 2010, con le evidenze del Bilancio Tecnico al 31.12.2009:

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2009
(REDATTO A NOVEMBRE 2010) E BILANCIO CIVILISTICO**

ANNO 2011

	BILANCIO CONSUNTIVO 31/12/2011	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. standard)
	(milioni di euro)				
CONTRIBUTO SOGGETTIVO	304,7	305,9	297,4	-0,39	2,45
CONTRIBUTO INTEGRATIVO	245,0	225,5	227,0	8,65	7,93
ALTRI CONTRIBUTI*	36,2	18,4	18,4	96,74	96,74
PRESTAZIONI PENSIONISTICHE	202,1	193,2	193,2	4,61	4,61
PATRIMONIO NETTO**	4.398,6	4.406,4	4.397,8	-0,18	0,02

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli.

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2009
(REDATTO A NOVEMBRE 2010) E BILANCIO CIVILISTICO**

ANNO 2010

	BILANCIO CONSUNTIVO 31/12/2010	BILANCIO TECNICO (proiezione specifica)	BILANCIO TECNICO (proiezione standard)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. specifica)	SCOSTAMENTO in % rispetto al BT (proiez. standard)
	(milioni di euro)				
CONTRIBUTO SOGGETTIVO	287,7	289,5	287,8	-0,62	-0,03
CONTRIBUTO INTEGRATIVO	235,2	217,8	218,0	7,99	7,89
ALTRI CONTRIBUTI*	27,6	18,2	18,2	51,65	51,65
PRESTAZIONI PENSIONISTICHE	190,8	186,8	186,8	2,14	2,14
PATRIMONIO NETTO**	3.983,6	3.954,0	3.952,4	0,75	0,79

(*) include ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 9,5 e 9,6 nel quinquennio preso in considerazione (2008-2012). La popolazione assicurata in rapporto alle prestazioni pensionistiche rese dalla CNPADC si presenta stabile, con un leggero incremento del totale dei pensionati (compresa l'incidenza delle pensioni totalizzate):

Anno 2008	totale pensionati	n. 5.169
Anno 2009	totale pensionati	n. 5.423
Anno 2010	totale pensionati	n. 5.683
Anno 2011	totale pensionati	n. 5.971
Anno 2012	totale pensionati	n. 6.190

Allo stesso modo però, anzi con un incremento in valore assoluto notevole, è aumentato il numero degli iscritti:

Anno 2008	totale iscritti	n. 49.759
Anno 2009	totale iscritti	n. 51.858
Anno 2010	totale iscritti	n. 54.134
Anno 2011	totale iscritti	n. 56.611
Anno 2012	totale iscritti	n. 58.563

Si ha, in conclusione, un incremento in valore assoluto nel quinquennio di n. 8.804 nuovi iscritti a fronte di n. 1.021 nuovi pensionati.

Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review

La Cassa, come si evince dalla relazione degli amministratori, ha applicato le norme in materia di contenimento della spesa di cui al D.L. n. 78/2010, convertito dalla legge n. 122/2010, e al D.L. n. 95/2012, convertito dalla legge n. 135/2012. Con riferimento a quest'ultima, la Cassa, ai sensi dell'art. 8, comma 3, ha determinato in € 196.432 il 5% dei costi sostenuti per "*consumi intermedi*" nell'anno 2010; detto importo è stato versato, nei termini, all'apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato.

Tuttavia, nella relazione sulla gestione, il C.d.A. ha evidenziato che il versamento è stato effettuato in *solve et repete*, avendo la Cassa impugnato, nelle sedi competenti, le circolari M.E.F. inerenti alle modalità applicative di tali disposizioni. Ciò in quanto la Cassa ritiene le stesse lesive dei principi di autonomia gestionale, organizzativa e contabile di cui al D.Lgs. 509/1994.

Al riguardo, in disparte le considerazioni circa la corretta imputazione delle somme afferenti ai "*consumi intermedi*", alle quali il Collegio ha fatto cenno nei propri verbali, rimessi all'attenzione anche delle Amministrazioni vigilanti, il comportamento della Cassa è stato in linea con la normativa di riferimento, anche alla luce della Sentenza n. 6014 del Consiglio di Stato, Sez. VI, del 28.11.2012.

CONCLUSIONI

Tanto la Nota Integrativa, quanto la Relazione sulla Gestione, sono redatte con completezza, rispettando il contenuto obbligatorio indicato dalla legge, e consentono di fornire un quadro esauriente dello stato della Cassa. L'esposizione corretta e dettagliata dei valori, l'attenta analisi e le informazioni sui dati esplicitati nella Nota Integrativa contribuiscono a dare trasparenza sull'andamento della gestione.

A nostro giudizio, il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2012 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, ed i criteri di valutazione adottati sono conformi alle prescrizioni dell'articolo 2426 del Codice Civile.

In relazione a quanto precede esprimiamo parere favorevole alla approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 ed al suo ulteriore iter.

Roma, 5 giugno 2013

Il Collegio dei Sindaci

Lucia AUTERI

Presidente



Roberto ALESSANDRINI

Sindaco effettivo



Michele DI BARTOLOMEO

Sindaco effettivo



Pasquale MAZZA

Sindaco effettivo



Monica PETRELLA

Sindaco effettivo



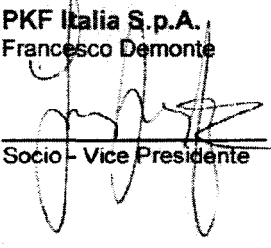
PKF Italia S.p.A.

PKFRevisione e
organizzazione contabile**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2, COMMA 3 DEL D. LGS. N. 509/1994**All'Assemblea dei Delegati
della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti (d'ora in poi C.N.P.A.D.C.) chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, richiamati nella nota integrativa, compete agli amministratori dell'Ente. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. La presente relazione è emessa ai sensi dell'art. 2, comma 3 del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 giugno 2012.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della C.N.P.A.D.C. al 31 dicembre 2012 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione richiamati nella nota integrativa; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'avanzo d'esercizio dell'Ente.

Roma, 05 giugno 2013

PKF Italia S.p.A.
Francesco Demonte
Socio - Vice PresidenteUfficio di Roma: Via Panama, 16 | 00186 Roma | Italy
Tel. +39 06 68809435 | Fax +39 06 89568867 | E-mail pkf.rm@pkf.it | www.pkf.itSocietà di revisione e organizzazione contabile - Iscritta all'Albo Consob e Registro Revisori Contabili - Associata Assirevi
Sede Legale: Viale Vittorio Veneto, 10 - 20124 Milano - Tel. 02 20 23 32 | Fax 02 20 24 01 66 - Capitale Sociale € 295.000,00 - REA Milano 1045319
Cod. Fiscale e P.I. 04553780158 - Registro imprese n. 222202/604612 Milano
PKF International è un'associazione fra società indipendenti

PAGINA BIANCA

BILANCIO CONSUNTIVO

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO (D. LGS. 30/6/1994 n. 509)

Via Mantova 1 - 00198 ROMA
CODICE FISCALE 80021670585

STATO PATRIMONIALE

al 31 dicembre 2012

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2012	31 Dicembre 2011	Variazione
ATTIVO				
A	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI			
		-	-	-
B	IMMOBILIZZAZIONI	3.844.169.774	3.624.997.481	219.172.293
B - I	IMMATERIALI	284.709	380.770	(96.061)
B - I - 1	- Costi di impianto ed ampliamento			
B - I - 2	- Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità			
B - I - 3	- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno			
B - I - 4	- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	284.709	380.770	(96.061)
B - I - 5	- Avviamento			
B - I - 6	- Immobilizzazioni in corso e acconti			
B - I - 7	- Altre			
B - II	MATERIALI	275.478.796	263.499.359	11.979.437
B - II - 1	- Terreni e fabbricati	269.257.952	256.945.316	12.312.636
B - II - 2	- Impianti e macchinario	4.975.157	3.751.283	1.223.874
B - II - 3	- Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	- Altri beni	1.048.672	1.000.822	47.850
B - II - 5	- Immobilizzazioni in corso e acconti	197.015	1.801.938	(1.604.923)
B - III	FINANZIARIE	3.568.406.269	3.361.117.352	207.288.917
B - III - 1	- Partecipazioni			
B - III - 1 - a - b - c	- in imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 1 - d	- in altre imprese	5.000	5.000	-
B - III - 2	- Crediti			
B - III - 2 - a	- verso imprese controllate, collegate e controllanti			
B - III - 2 - b	- verso altri			
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	1.114.378	934.514	179.864
B - III - 3	- Altri titoli			
B - III - 3 - a	- titoli di Stato ed obbligazioni	952.134.687	1.140.028.867	(187.894.180)
B - III - 3 - b	- fondi ETF	109.481.196	120.971.669	(11.490.473)
B - III - 3 - c	- gestioni patrimoniali	937.555.694	865.158.469	72.397.225
B - III - 3 - d	- OICR (mobiliari)	1.538.115.314	1.214.018.833	324.096.481
B - III - 3 - e	- fondi immobiliari	20.000.000	20.000.000	-
B - III - 3 - f	- contratti di capitalizzazione	10.000.000	-	10.000.000
B - III - 4	- Azioni proprie			

STATO PATRIMONIALE**al 31 dicembre 2012**

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2012	31 Dicembre 2011	Variazione
C	ATTIVO CIRCOLANTE	1.124.424.631	812.062.846	312.361.785
C - I	RIMANENZE	-	-	-
C - I - 1	- Materie prime, sussidiarie e di consumo			
C - I - 2	- Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
C - I - 3	- Lavori in corso su ordinazione			
C - I - 4	- Prodotti finiti e merci			
C - I - 5	- Acconti			
C - II	CREDITI	313.213.320	202.615.629	110.597.691
C - II - 1	- Verso iscritti, agenti della riscossione, pensionati ed eredi			
	- entro 12 mesi	303.473.545	196.711.156	106.762.387
	- oltre 12 mesi	1.915.685	2.477.495	(561.810)
	(meno Fondo svalutazione crediti verso iscritti)	(4.509.445)	(6.636.062)	2.126.617
	(meno Fondo svalutazione crediti verso pensionati ed eredi)	(120.883)	(126.455)	5.572
	- Verso iscritti, agenti della riscossione, pensionati ed eredi	300.758.902	192.426.136	108.332.766
C - II - 2-3-4	- Verso imprese controllate, collegate e controllanti			
C - II - 4 - bis	- Crediti tributari			
	- entro 12 mesi	78.850	103.431	(24.581)
	- oltre 12 mesi			
C - II - 4 - ter	- Imposte anticipate			
C - II - 5	- Verso altri			
	- entro 12 mesi	13.108.229	10.529.860	2.578.369
	- oltre 12 mesi			
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(732.661)	(443.798)	(288.863)
	- Verso altri	12.375.568	10.086.062	2.289.506
C - III	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI			
C - III - 1-2-3	- Partecipazioni in imprese controllate, collegate e controllanti			
C - III - 4	- Altre partecipazioni			
C - III - 5	- Azioni proprie			
C - III - 6	- Altri titoli			
C - III - 6 - a	- investimenti di liquidità			
C - III - 6 - b	- fondi destinati alla vendita			
C - IV	DISPONIBILITA' LIQUIDE	811.211.311	609.447.217	201.764.094
C - IV - 1-a	- Depositi bancari	811.208.909	609.402.581	201.806.328
C - IV - 1-b	- Depositi postali	1.117	43.867	(42.750)
C - IV - 2 - 3	- Denaro, assegni e valori in cassa	1.285	769	516
D	RATEI E RISCONTI	32.068.883	28.733.171	3.335.712
D - 1	- Ratei attivi	31.806.219	28.322.358	3.483.861
D - 2	- Risconti attivi	262.664	410.813	(148.149)
	TOTALE ATTIVO	5.000.663.288	4.465.793.498	534.869.790

STATO PATRIMONIALE**al 31 dicembre 2012**

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2012	31 Dicembre 2011	Variazione
PASSIVO				
A	PATRIMONIO NETTO	4.786.405.438	4.232.472.347	553.933.091
A - I	- Capitale			
A - II	- Riserva da sovrapprezzo delle azioni			
A - III	- Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	- Riserva legale per le prestazioni previdenziali	4.709.729.496	4.163.333.248	546.396.248
A - IV - 2	- Riserva legale per le prestazioni assistenziali	16.055.338	8.518.495	7.536.843
A - V	- Riserve statutarie			
A - VI	- Riserva per azioni proprie in portafoglio			
A - VII	- Altre riserve			
A - VIII	- Avanzi (disavanzi) portati a nuovo			
A - IX	- Avanzo (disavanzo) dell'esercizio			
B	FONDI PER RISCHI ED ONERI	118.533.828	149.933.698	(31.399.870)
B - 1	- Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	- Per imposte			
B - 3	- Altri			
B - 3-a	-per extra-rendimento	32.760.830	22.574.800	10.186.030
B - 3-b	-per restituzione di contributi	6.300.942	7.218.933	(917.991)
B - 3-c	-per pensioni maturate	11.900.784	11.217.408	683.376
B - 3-d	-per rischi su immobili	3.650.713	3.745.830	(95.117)
B - 3-e	-per oscillazione titoli	63.441.420	104.697.588	(41.256.168)
B - 3-f	-per rischi contrattuali	479.139	479.139	-
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	2.734.088	2.508.560	225.528
D	DEBITI	86.583.442	75.683.029	10.900.413
D - 1 - 2	- Obbligazioni e obbligazioni convertibili			
D - 3	- Debiti verso soci per finanziamenti			
D - 4 - 5	- Debiti verso banche e altri finanziatori			
D - 6	- Acconti			
D - 7	- Debiti verso fornitori			
	- entro 12 mesi	4.872.755	8.388.107	(3.515.352)
	- oltre 12 mesi			
D - 8	- Debiti rappresentati da titoli di credito			
D - 9 -10-11	- Debiti verso imprese controllate, collegate e controllanti			
D - 12	- Debiti tributari			
	- entro 12 mesi	11.101.190	9.991.051	1.110.139
	- oltre 12 mesi			
D - 13	- Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale			
	- entro 12 mesi	533.669	551.617	(17.948)
	- oltre 12 mesi			
D - 14	- Altri debiti			
	- entro 12 mesi	69.304.648	56.065.048	13.239.600
	- oltre 12 mesi	771.180	687.206	83.974
E	RATEI E RISCONTI	6.406.492	5.195.864	1.210.628
E - 1	- Ratei passivi	5.087.823	5.009.554	78.269
E - 2	- Risconti passivi	1.318.669	186.310	1.132.359
	TOTALE PASSIVO	5.000.663.288	4.465.793.498	534.869.790
CONTI D'ORDINE				
	Terzi per fidejussioni ed assegni in garanzia ricevuti	5.753.578	6.295.403	(541.825)
	Impegni con terzi	15.599.433	3.371.684	12.227.749
	TOTALE CONTI D'ORDINE	21.353.011	9.667.087	11.685.924

CONTO ECONOMICO 2012

(In unità di euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2012	Esercizio 2011	Variazione
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	22.309.390	12.208.688	10.100.702
C - 15	- Proventi da partecipazioni			
C - 15 - a	- in imprese controllate e collegate			
C - 16	- Altri proventi finanziari			
C - 16 - a	- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
C - 16 - a-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - b	- da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	- da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	25.852.048	14.220.462	11.631.586
C - 16 - d-1	- in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 17	- Interessi ed altri oneri finanziari			
C - 17 - a	- in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	- altri	(3.542.658)	(2.011.774)	(1.530.884)
C - 17 - bis	- Utili e perdite su cambi			
D	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-	-
D - 18	- Rivalutazioni			
D - 18 - a	- di partecipazioni			
D - 18 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19	- Svalutazioni			
D - 19 - a	- di partecipazioni			
D - 19 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
E	PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	(8.341.900)	(6.915.432)	(1.426.468)
E - 20	- Proventi			
E - 20 - a	- sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.773.995	2.551.802	222.193
E - 20 - b	- imposte e tasse di anni precedenti	123.873	151.135	(27.262)
E - 20 - c	- sopravvenienze attive diverse	1.436.355	193.074	1.243.281
E - 21	- Oneri			
E - 21 - a	- restituzione e rimborsi di contributi	(11.423.119)	(9.207.123)	(2.215.996)
E - 21 - b	- restituzione del contributo di solidarietà	-	-	-
E - 21 - c	- minusvalenze da eliminazione di beni materiali	-	-	-
E - 21 - d	- imposte e tasse di anni precedenti	(21.627)	(62.583)	40.956
E - 21 - e	- sopravvenienze passive diverse	(1.231.377)	(541.737)	(689.640)
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	559.575.317	361.569.454	198.005.863
E - 22	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO (*)	(5.642.226)	(4.912.459)	(729.767)
	AVANZO CORRENTE	553.933.091	356.656.995	197.276.096
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(553.933.091)	(356.656.995)	(197.276.096)
E - 23	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-
	(*) correnti			

CONTO ECONOMICO 2012

(in unità di euro)

CODICE	VOCE	Esercizio 2012	Esercizio 2011	Variazione
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	841.452.980	690.067.430	151.385.550
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti			
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	600.215.336	549.718.043	50.497.293
A - 1 - b	- contributi da pre-iscrizione	1.862.506	1.803.123	59.383
A - 1 - c	- contributi di maternità	7.976.004	8.445.309	(469.305)
A - 1 - d	- contributi di riscatto	7.550.638	11.391.037	(3.840.399)
A - 1 - e	- contributi di ricongiunzione	11.222.409	19.685.657	(8.463.248)
A - 1 - f	- contributi di solidarietà	5.255.812	5.141.601	114.211
A - 2 - 3	- Variazioni delle rimanenze e dei lavori in corso			
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	- Altri proventi			
A - 5 - a	- gestione immobiliare	18.215.874	14.572.760	3.643.114
A - 5 - b	- gestione mobiliare	151.287.469	78.392.993	72.894.476
A - 5 - c	- diversi	37.866.932	916.907	36.950.025
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(295.845.153)	(333.791.232)	37.946.079
B - 6	- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	- Per servizi			
B - 7 - a-1	- pensioni ed altre prestazioni istituzionali	(221.414.605)	(208.962.069)	(12.452.536)
B - 7 - a-2	- indennità di maternità	(7.976.004)	(8.445.309)	469.305
B - 7 - b	- servizi diversi	(10.060.180)	(10.826.803)	766.623
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(38.586)	(38.213)	(373)
B - 9	- Per il personale			
B - 9 - a	- salari e stipendi	(6.502.721)	(6.369.937)	(132.784)
B - 9 - b	- oneri sociali	(1.764.643)	(1.718.908)	(45.735)
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(515.716)	(525.195)	9.479
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(154.095)	(156.056)	1.961
B - 9 - e	- altri costi	(188.075)	(146.023)	(42.052)
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni			
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(363.094)	(287.283)	(75.811)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(5.268.567)	(4.030.830)	(1.237.737)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(301.455)	(175.349)	(126.106)
B - 11	- Variazioni delle rimanenze			
B - 12	- Accantonamenti per rischi			
B - 12 - a	- immobili	-	-	-
B - 12 - b	- oscillazione titoli	-	(54.907.420)	54.907.420
B - 13	- Altri accantonamenti			
B - 13 - a	- extra-rendimento	(10.186.030)	(12.918.168)	2.732.138
B - 13 - b	- restituzione di contributi	(4.538.894)	(7.218.933)	2.680.039
B - 13 - c	- pensioni maturate	(1.870.121)	(2.383.869)	513.748
B - 13 - d	- rischi contrattuali	-	(479.139)	479.139
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(24.702.367)	(14.201.728)	(10.500.639)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	545.607.827	356.276.198	189.331.629

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2012

NOTA INTEGRATIVA

Struttura e contenuto del bilancio d'esercizio

Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2012, redatto secondo gli articoli 2423 e seguenti del codice civile, è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa ed, al fine di offrire una più completa informativa, è stato integrato con il rendiconto finanziario che analizza i flussi di liquidità generati nell'esercizio. E' inoltre corredato della relazione degli Amministratori sulla gestione come previsto dall'art. 2428 del codice civile.

Il bilancio, tenendo conto della peculiarità, specificità e funzione dell'Ente, ed in assenza di una specifica normativa al riguardo per gli Enti previdenziali privatizzati, è stato predisposto sulla base dei principi generali previsti dall'art. 2423 bis del codice civile e dei principi contabili OIC applicando, salvo deroghe espressamente richiamate in nota integrativa, i medesimi criteri di valutazione adottati nell'esercizio precedente sul presupposto della continuità dell'attività, della prudenza e della competenza economica. Non sussistendo casi eccezionali, non ci si è avvalsi delle deroghe di valutazione di cui all'art. 2423 bis del codice civile né si sono rese necessarie quelle di cui all'art. 2423 (comma 4). Nei casi previsti dalla normativa civilistica, è stato altresì richiesto il consenso del Collegio Sindacale per le relative valutazioni. Il bilancio di esercizio è redatto in unità di euro, senza cifre decimali.

La nota integrativa espone i criteri di valutazione, i principi contabili e quelli di redazione del bilancio d'esercizio, nonché l'analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello stato patrimoniale e l'analisi delle voci del conto economico. Le voci del bilancio sono raffrontate con quelle corrispondenti dell'esercizio precedente, per fornire una rappresentazione quanto più esaustiva dell'andamento della gestione. Nel caso di cambiamento di criterio di classificazione, nell'ambito di una o più voci, è stata fornita opportuna segnalazione nella nota integrativa e si è provveduto a riclassificare i dati del precedente bilancio.

Revisione del bilancio d'esercizio

Per effetto del decreto di privatizzazione della Cassa il bilancio di esercizio è sottoposto a revisione contabile (art.2 del decreto legislativo 509/1994). In esecuzione della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 30 novembre 2010, l'incarico di revisione del bilancio di esercizio, per il triennio 2010-2012, è stato conferito alla società PKF Italia spa (ufficio di Roma - Via Panama 16) per un corrispettivo annuo di € 23.800 (IVA esclusa).

CRITERI DI VALUTAZIONE, PRINCIPI CONTABILI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Nella predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 sono stati adottati i criteri di valutazione ed i principi contabili esposti nel seguito per le voci maggiormente significative. Gli eventuali cambiamenti nei principi contabili adottati ed i relativi effetti sul conto economico e sul patrimonio netto, nonché le eventuali riclassifiche apportate nell'esercizio (come previsto dall'art. 2423 ter, comma 5, del codice civile ai fini della comparabilità delle voci), verranno di volta in volta illustrate commentando le voci di bilancio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, che sono state calcolate in funzione della loro prevista utilità futura.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

La voce riguarda *software* acquisito a titolo di godimento in licenza d'uso (con durata illimitata o triennale), ammortizzato con un'aliquota pari ad un terzo.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e delle manutenzioni aventi natura incrementativa. Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti.

Terreni e fabbricati

Sono esposti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e delle spese di manutenzione di natura incrementativa. Nel 1994, in relazione alla privatizzazione della Cassa, il valore degli immobili è stato indicato ai maggiori valori ICI per quelli di costo inferiore e al prezzo di acquisto in caso di costo superiore, con l'istituzione di apposita riserva di rivalutazione volontaria di € 60.620.604. Gli immobili ad uso residenziale e commerciale sono ammortizzati con un'aliquota dell'1,0% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3,0%.

Impianti e macchinario

Tale voce accoglie gli investimenti effettuati al valore di costo, comprensivo degli oneri accessori e dei costi incrementativi. Gli ammortamenti vengono effettuati sistematicamente con l'aliquota del 12,5%, ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Altri beni

Sono costituiti da mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, iscritti al valore di costo, comprensivo degli oneri accessori e delle spese incrementative. I mobili, gli arredi e le macchine d'ufficio sono ammortizzate al 12,0%, mentre le apparecchiature elettroniche vengono ammortizzate in 3 anni per tenere conto della loro maggiore obsolescenza tecnica. Tali aliquote vengono ridotte alla metà per gli acquisti dell'esercizio, per tenere conto del loro effettivo grado di utilizzo.

Immobilizzazioni in corso e acconti

La voce rappresenta attività in corso che, alla data di bilancio, sono in attesa di collaudo finale. Tali attività non sono state pertanto oggetto di ammortamento, in quanto a tale data non ancora utilizzabili.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie rappresentano investimenti duraturi e sono iscritte al valore di sottoscrizione o di conferimento; le medesime, non intravedendosi la sussistenza di perdite durevoli, non sono state assoggettate a rettifiche dirette di valore, pur essendosi proceduto in precedenti esercizi a prudentziali accantonamenti per tenere conto di particolari ed eccezionali situazioni dei mercati finanziari.

Partecipazioni

Sono iscritte al costo di acquisizione.

Altri titoli

Sono costituiti da strumenti finanziari di proprietà, gestiti direttamente ovvero attraverso un mandato affidato a terzi, e sono iscritti al costo di acquisto o di conferimento, in quanto normalmente destinati a rimanere investiti fino alla loro naturale scadenza. Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio e dalle commissioni pagate alla banca depositaria. Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento. L'aggio ed il disaggio, rispetto al valore di costo, sui titoli di Stato (esclusi quelli zero coupon) ed obbligazionari acquistati rispettivamente sopra o sotto la pari, è imputato alla voce "Ratei e risconti passivi" (aggio) e "Ratei e risconti attivi" (disaggio).

Crediti

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al valore nominale.

CREDITI

I crediti dell'attivo circolante sono iscritti al valore nominale, rettificati indirettamente per tenere conto dei loro presumibili valori di realizzo. I crediti della gestione immobiliare, in particolare, sono rettificati per coprire le morosità emerse nei confronti dei conduttori.

ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Sono costituite da titoli destinati alla vendita o in corso di accreditamento alla data di bilancio, nonché da eventuali operazioni in "pronti contro termine" in essere a fine anno. Tali attività, qualora presenti alla data di bilancio, sono iscritte al minor valore tra costo e mercato alla data di bilancio; per le operazioni di "pronti contro termine", ove presenti alla data di bilancio, si tiene conto degli interessi maturati rispetto al valore di rientro a termine.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità bancarie e postali, nonché il denaro, gli assegni ed i valori in cassa, vengono esposti al loro valore numerario. Le disponibilità bancarie e postali includono le competenze maturate.

PATRIMONIO NETTO

E' costituito dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali, alle quali affluiscono, rispettivamente, al minimo il 98,0% ed al massimo il 2,0% dell'avanzo di gestione (art. 24 della legge 21/1986, art. 1 del decreto legislativo 509/1994 ed art. 31 dello Statuto), per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 4 ottobre 2001. Come rilevato alla precedente voce "Immobilizzazioni materiali", il patrimonio netto comprende altresì la riserva di rivalutazione degli immobili.

FONDI RISCHI ED ONERI

Sono costituiti da accantonamenti effettuati per coprire oneri e rischi di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione e tengono conto dei rischi delle perdite di cui si è venuti a conoscenza anche dopo la chiusura dell'esercizio.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Riflette il debito per indennità di anzianità maturato nei confronti dei dipendenti in forza alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. E' esposto al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni maturate e delle quote trasferite, per i dipendenti aderenti al fondo di previdenza complementare previsto dal contratto di categoria.

DEBITI

I debiti sono esposti al loro valore nominale. I debiti IRES per imposte correnti, in particolare, riflettono, al netto degli acconti versati, quanto maturato nell'esercizio sui redditi fondiari, di capitale e diversi, tenuto conto che la Cassa è un Ente non commerciale. La Cassa è inoltre soggetta ad IRAP.

RATEI E RISCONTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale, correlando costi e ricavi in ragione d'esercizio.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti dalle fideiussioni rilasciate da terzi a garanzia del corretto adempimento di obblighi contrattuali, rappresentate sulla base del loro valore facciale o, qualora maggiormente rappresentativo, del valore residuo. Sono altresì rappresentati da impegni con fornitori, iscritti sulla base dei contratti stipulati e da eventuali impegni di acquisto o vendita di immobili e strumenti finanziari.

COSTI E RICAVI

Sono esposti secondo i principi della prudenza e della competenza economica, con rilevazione a fine anno dei ratei e risconti maturati. I costi sono iscritti al lordo dell'IVA, non essendo tale imposta detraibile per la Cassa.

**ANALISI DELLE VARIAZIONI NELLA CONSISTENZA
DELLO STATO PATRIMONIALE**

ATTIVO

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi nel seguito indicati sono espressi in unità di euro, ove non diversamente indicato.

B - IMMOBILIZZAZIONI**B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI****B-I-4 .CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI**

La voce, pari ad € 284.709 evidenzia un decremento - in termini assoluti - di € 96.061 rispetto al precedente esercizio e risulta così costituita:

DESCRIZIONE	31/12/2011	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	SVALUTAZIONI	31/12/2012
Licenze per sistemi operativi e direzionali	26.569	93.785	(45.913)	-	74.441
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	31.160	-	(15.983)	-	15.177
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	23.189	78.817	(45.458)	-	56.548
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	299.852	94.431	(255.740)	-	138.543
TOTALE	380.770	267.033	(363.094)	-	284.709

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 267.033 (di cui licenze a durata illimitata per € 255.417 e di durata triennale per € 11.616) e, in particolare, sono riferibili, per € 76.224 a licenze volte al potenziamento delle infrastrutture dei server aziendali, per € 70.604 a servizi di fornitura per il sistema di gestione dei processi amministrativi e di controllo di gestione (ERP). L'ammortamento di tali beni avviene prudenzialmente in tre anni. L'importo residuo degli investimenti (€ 284.709) è riferibile principalmente a licenze con durata illimitata ed è da ritenere recuperabile, attraverso il loro utilizzo, nel restante periodo di ammortamento (esercizi 2013-2014). Non è stato necessario apportare svalutazioni dirette per rettifiche di valore, non sussistendone i presupposti.

B-II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**B-II-1.TERRENI E FABBRICATI**

La voce ammonta ad € 269,3 milioni ed evidenzia un incremento - in termini assoluti - di € 12,3 milioni rispetto al precedente esercizio, così analizzabile:

USO	31/12/2011	INVESTIMENTI	DISINVESTIM.	COSTI INCREM. (*)	AMMORTAM. (**)	FONDO UTILIZZATO	SOPRAVV. ATTIVE/PASSIVE (***)	31/12/2012
Abitativo	25.596.045	-	-	-	(324.789)	-	19.475	25.290.731
Commerciale	204.904.770	16.871.033	(1.060.722)	188.876	(2.357.963)	250.269	(254.972)	218.541.293
Industriale	26.444.501	-	-	267.795	(1.521.865)	-	235.497	25.425.928
TOTALE	256.945.316	16.871.033	(1.060.722)	456.673	(4.204.617)	250.269	-	269.257.952

(*) miglione apportate (per lavori ed attività progettuali)

(**) al 3,0% per gli immobili industriali ed all'1,0% per quelli commerciali ed abitativi

(***) rettifiche scaturenti dalla ricostruzione analitica dei fondi di ammortamento degli stabili per il periodo 1967-2011, contabilizzate tra i componenti straordinari

Nella tabella che segue viene analizzata la composizione, alla data di bilancio, del valore lordo e netto del patrimonio immobiliare:

COMPARTO	CONTRATTI in ESSERE	COSTO STORICO	RIVALUTAZIONE	COSTI INCREMENTATIVI (*)	VALORE LORDO	FONDO AMMORTAMENTO	VALORE NETTO
Abitativo	264	8.483.024	23.345.803	650.108	32.478.935	(7.188.204)	25.290.731
Commerciale	122	228.427.802	14.551.196	8.394.128	251.373.126	(32.831.833)	218.541.293
Industriale	24	25.495.318	22.723.605	2.509.692	50.728.615	(25.302.887)	25.425.728
TOTALE	410	262.406.144	60.620.604	11.554.128	334.580.676	(65.322.924)	269.257.752

(*) miglione apportate (per lavori ed attività progettuali)

La stessa evidenza sia il peso significativo (circa il 75%) del comparto commerciale sul valore lordo sia la non rilevante incidenza di quello abitativo (circa il 10%), sebbene quest'ultimo incida per circa il 64% sui 410 contratti in portafoglio alla data di bilancio. Gli immobili di proprietà (in numero di 41) sono ubicati nel territorio nazionale - prevalentemente nel centro-nord - per una superficie di circa 260.000 metri quadrati. I fabbricati non sono gravati da ipoteche o altre garanzie reali. Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 59 contratti: 46 ad uso abitativo, 1 ad uso commerciale, 1 ad uso ufficio, 2 ad uso industriale, nonché 9 box-posti auto/garage e depositi. Circa il numero degli immobili (41), si rileva che gli atti di acquisto sono in numero di 44 (come riportato nella tabella di pag. 7), in quanto taluni immobili (in numero di 4) sono stati acquistati con più atti e, in un caso, due immobili di Roma sono stati acquistati con un unico atto.

In data 4 dicembre 2012 è stato formalizzato l'acquisto di un immobile sito in Roma (Viale dell'Aeronautica 122), locato all'Agenzia del Demanio ad un canone corrente annuo di € 0,8 milioni ed avente una superficie complessiva lorda di circa 4.750 metri quadrati. L'investimento, nel suo complesso, ammonta ad € 16.871.033, di cui € 13.500.000 a titolo di prezzo, € 3.352.968 per oneri fiscali (€ 2.803.920 per IVA ed € 549.048 per imposte ipotecarie, catastali e di registro) ed € 18.065 per costi notarili e tributi minori. L'immobile è stato periziato da un professionista indipendente, che ne ha stimato il valore di mercato in imponibili € 19,3 milioni. Lo stabile è stato ammortizzato in base al periodo effettivo di proprietà (28 giorni).

Nell'esercizio in esame è stata, inoltre, perfezionata la vendita dello stabile di Trento (denominato Torre del Massarello, di circa 1.300 metri quadrati di superficie), acquistato nel 1987. L'operazione, già analiticamente descritta nella nota integrativa del precedente bilancio, ha comportato il realizzo di una plusvalenza (non soggetta a tassazione) di € 1,5 milioni, contabilizzata nell'ambito del valore della produzione.

Sono stati capitalizzati nell'esercizio costi incrementativi per complessivi € 0,5 milioni, inerenti a lavori ed attività progettuali riferibili al comparto commerciale per € 0,2 milioni ed a quello industriale per € 0,3 milioni. I costi incrementativi del comparto commerciale scaturiscono sostanzialmente da lavorazioni aggiuntive, accertate in fase di collaudo, inerenti la ristrutturazione dell'immobile in Roma (Via Mantova 24), mentre quelli del comparto industriale sono relativi alla realizzazione dei lavori di isolamento a cappotto delle pareti esterne del capannone industriale di Lainate, al fine di migliorarne la resa energetica. Con effetto dall'esercizio 2012 viene ammortizzato l'immobile di Via Mantova 24 (acquistato a fine 2009), contestualmente alla sua messa a reddito (dal mese di gennaio) con primaria società del gruppo Enel, nonché la parte parzialmente locata dell'immobile (a reddito) di Via Torino 43-48 (acquistato a fine 2011).

I fondi di ammortamento degli stabili sono stati oggetto di una ricostruzione analitica per il periodo 1967-2011, sulla base dei bilanci (o rendiconti) di riferimento. Tale ricostruzione, pur evidenziando la correttezza del saldo complessivo del fondo di ammortamento esposto nel bilancio al 31 dicembre 2011 (€ 61.368.576), ha tuttavia messo in evidenza l'esistenza di talune differenze riguardanti i singoli immobili. Tali differenze sono state contabilizzate tra le sopravvenienze attive e passive con saldo complessivo ininfluente sul conto economico dell'esercizio 2012 e con contestuale adeguamento e riconciliazione dei saldi dei fondi di ammortamento di ogni singolo fabbricato.

Nell'esercizio in esame, così come per i precedenti, i valori lordi delle immobilizzazioni non sono stati oggetto di svalutazione diretta non sussistendone i presupposti. I fabbricati sono sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote in precedenza evidenziate (3,0% per i capannoni industriali ed 1,0% per gli stabili).

abitativi e commerciali, senza riduzione alla metà delle aliquote nell'esercizio di acquisto dell'immobile) e, al 31 dicembre 2012, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari a circa il 20%, in considerazione della prevalenza di fabbricati con vita utile pari a 100 anni (uso abitativo e soprattutto commerciale). Sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604, esposte nella relativa riserva di patrimonio netto. Sulla base delle perizie redatte da una società indipendente, e per due stabili di Roma (Via Torino 43-48 e Via dell'Aeronautica 122) acquistati tra fine 2011 e fine 2012 sulla base della relativa perizia di stima redatta da un professionista indipendente, il valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2012 è pari ad € 464,6 milioni. Le plusvalenze implicite (nette) per complessivi € 214,2 milioni scaturiscono dal differenziale tra maggiori valori (€ 217,9 ml) - dei quali non si è tenuto conto in bilancio in quanto non realizzati - e minori valori (€ 3,7 ml), che trovano invece integrale copertura nel fondo rischi su immobili.

Al riguardo si evidenzia che, relativamente ai menzionati due stabili ed a quello di Roma in Via Mantova 24, nell'ottica della determinazione di tali plusvalenze si è considerato - in termini metodologici - il prezzo di acquisto e gli eventuali costi di ristrutturazione (questi ultimi riguardanti solo l'immobile di Via Mantova 24); pertanto, l'importo delle menzionate plusvalenze è da intendere al netto delle imposte e degli oneri di trasferimento capitalizzati, pari complessivamente ad € 18,9 milioni (€ 9,2 ml per Via Mantova 24, € 6,3 ml per Via Torino 43-48 ed € 3,4 ml per Via dell'Aeronautica). D'altro canto, tenuto conto delle valutazioni di mercato dei citati tre stabili e della loro fiscalità all'atto di acquisto, solo con riferimento all'immobile di Via Mantova 24 emerge una minusvalenza teorica di € 2,5 milioni, che si è ritenuto di non dover accantonare al fondo immobili nel presupposto che lo stabile è a reddito dal 2012 e che detto differenziale - appunto esclusivamente legato alla particolare fiscalità degli Enti previdenziali - verrà recuperato in pochi anni attraverso gli ammortamenti.

Di seguito si analizza l'andamento del "tasso di sfittanza" e del "tasso di morosità". Il tasso di sfittanza è calcolato con riferimento alla superficie complessiva lorda (coperta e scoperta) sfitta e locabile, rapportata al periodo di "sfittanza". Tale indice - che non tiene conto dello stabile utilizzato strumentalmente quale sede dell'Ente - è risultato mediamente del 13,42% (contro l'11,74% nel 2011) ed il suo andamento risente della persistente negativa congiuntura economica.

In relazione alle varie tipologie d'uso, lo stesso è riferibile per il 9,35% all'abitativo (7,20% nel 2011), per il 17,08% al segmento commerciale (9,63% nel 2011) e per l'11,75% a quello industriale (15,03% nel 2011). Il deterioramento del tasso di sfittanza, nel suo complesso, riflette essenzialmente le crescenti difficoltà di locazione riscontrate sul comparto commerciale (in particolare su Modena, Napoli e Latina) e, in minor misura, su quello abitativo (essenzialmente su Torino e Brescia), mentre si riscontra un apprezzabile miglioramento dell'indice riguardante il comparto industriale dovuto, tra l'altro, alla locazione del capannone di San Giuliano Milanese.

Il tasso di morosità viene calcolato in un'ottica annuale, come rapporto tra canoni di locazione dell'esercizio - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'esercizio stesso, tenuto conto degli incassi del primo bimestre-trimestre del periodo successivo e dei passaggi di pratiche alla direzione legale per l'avvio delle relative procedure di recupero. Tale indice tiene conto di tutte le posizioni in essere (clienti pubblici, privati e quelle al legale). In un'ottica maggiormente operativa, il tasso di morosità viene ricalcolato considerando solo i crediti *in bonis* (escludendo quindi le pratiche al legale) verso conduttori "privati".

Il tasso di morosità è pari nell'esercizio al 6,95% (3,93% nel 2011) e denota un deterioramento rispetto alle evidenze del precedente esercizio. In termini di comparto, l'indice industriale ha tenuto di più rispetto agli altri segmenti passando dal 3,46% al 4,19%, mentre il comparto commerciale evidenzia un significativo peggioramento (dal 4,13% al 8,19%) dovuto essenzialmente ai maggiori tempi di pagamento da parte di clienti dell'area pubblica ed agli insoluti di un gruppo privato operante nel campo assicurativo; il tasso di morosità del segmento abitativo passa dal 4,13% al 6,89%, in ragione delle crescenti difficoltà del mercato residenziale e, in particolare, di quelle riscontrate sulle città di Brescia e Torino.

In termini maggiormente operativi, come sopra segnalato, il tasso è pari al 2,37% (0,44% nel 2011) ed il suo incremento rispetto al precedente esercizio riflette essenzialmente i menzionati insoluti riferibili al gruppo operante nel comparto assicurativo di cui si è detto.

Nella seguente tabella vengono riportate le informazioni ed i valori rappresentativi degli immobili, incluse le sopravvenienze di cui si è detto in precedenza:

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

DATA STIPULA	UBICAZIONE	EDIFICI	USO	31 dicembre 2011				Movimentazione 2012				31 dicembre 2012				Esercizio 2012
				VALORE LORDO	FONDO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	Acquista, vendite e cessioni finanziarie	Ammortamenti	deprezz. ammortamento	VALORE LORDO	FONDO	RESIDUO DA AMMORTIZZARE	CANONI DI LOCAZIONE			
04/09/1967	ROMA	Via della Purificazione, 31	C	5.374.833	1.034.957	4.339.876	-	53.748	(19.093)	5.374.833	1.069.612	4.305.221	32.073			
27/12/1969	TORINO	Via Eligny, 11	A	2.865.212	560.038	2.305.174	-	28.562	(2.705)	2.865.212	585.985	2.279.227	87.332			
29/12/1969	ROMA	Via Campitelli, 22 - Via Angeli, 95	A	8.550.880	1.690.602	6.860.278	-	86.509	(23.252)	8.550.880	1.752.859	6.798.021	808.940			
30/12/1969	MILANO	C.so Europa, 11	C	7.000.303	1.418.092	5.582.211	-	70.003	(70.804)	7.000.303	1.417.291	5.583.012	538.221			
30/12/1970	MILANO	Via del Passero, 6	A	4.131.237	813.889	3.317.348	-	41.312	(4.189)	4.131.237	851.012	3.280.225	472.002			
21/12/1971	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	3.957.219	785.654	3.171.565	-	39.572	(8.769)	3.957.219	816.467	3.138.752	433.742			
21/12/1971	ROMA	Via R. Veneto, 20	A	3.735.648	739.449	2.996.199	-	37.359	(7.269)	3.735.648	769.539	2.966.109	297.538			
21/05/1974	LAINATE (MI)	Via Cremona	I	17.838.468	8.938.506	8.999.962	-	546.188	(175.366)	18.206.263	9.309.308	8.898.955	1.143.755			
30/09/1975	LAINATE (MI)	Via Cremona	I	2.563.595	1.424.787	1.138.808	-	76.905	(76.932)	2.563.595	1.424.760	1.138.746	554.140			
18/12/1975	RONCADELLE (BS)	Via Volino di Sotto	I	2.132.088	1.077.372	1.054.726	-	63.963	(76.932)	2.132.088	1.144.940	987.158	289.140			
29/09/1976	S. GIULIO MILANESE	Via Po	I	5.107.336	2.552.387	2.554.949	-	153.220	4.470	5.107.336	2.810.077	2.297.259	18.589			
22/12/1977	TORINO	C.so U. Sovielica, 121	C	2.140.738	492.491	1.648.247	-	21.407	5.046	2.140.738	518.944	1.621.794	318.605			
04/12/1979	MILANO	Via Durazzo, 2/4	C	4.403.735	1.045.757	3.356.978	-	44.038	(27.540)	4.403.735	1.063.255	3.340.480	591.418			
29/02/1980	CASTELMELLA (BS)	Via Colonna	I	2.265.955	1.228.609	1.037.346	-	67.979	(678)	2.265.955	1.285.910	970.045	203.497			
28/02/1983	LEGNANO	Via Sabotino	I	2.044.059	1.125.710	918.349	-	61.322	(281)	2.044.059	1.186.751	857.308	-			
29/06/1983	ROMA	Via Marghera, 51	C	2.220.765	575.894	1.644.871	-	22.208	(17.012)	2.220.765	581.080	1.639.679	244.320			
31/07/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.515.799	381.527	1.134.272	-	15.158	4.160	1.515.799	400.845	1.114.954	110.648			
17/10/1983	BRESCIA	Via Sorbana, C. D	A	2.621.656	647.083	1.974.573	-	26.217	10.481	2.621.656	663.781	1.957.875	52.886			
05/12/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D	C	1.541.624	408.666	1.132.958	-	15.416	9.719	1.541.624	433.901	1.107.823	88.576			
25/10/1984	BRESCIA	Via Sorbana, A. - B	C	3.096.340	740.478	2.355.862	-	30.963	13.006	3.096.340	784.447	2.311.893	106.300			
21/12/1984	MONZA	Via Velleia, 5	I	1.760.089	534.459	1.225.630	-	52.803	9.980	1.760.089	597.242	1.162.847	203.564			
25/01/1985	CAGLIARI	Via Binaghi, 2	C	1.628.492	443.974	1.184.518	-	16.285	(17.514)	1.628.492	442.545	1.185.947	217.946			
29/12/1985	BRESCIA	Via Solferino, 61/63	A	2.004.744	524.170	1.480.574	-	20.047	(2.948)	2.004.744	541.269	1.463.475	167.356			
29/11/1987	GENOVA	Lgo S. Giuseppe, 16	C	4.728.017	1.026.538	3.701.479	-	47.280	27.426	4.728.017	1.101.244	3.626.773	299.969			
09/12/1987	TRENTO	Via della Spina, 2	C	1.025.538	242.460	783.078	(810.453)	-	7.905	-	-	-	331			
12/07/1988	FIRENZE	Via T. Alderotti, 25	C	6.911.822	1.627.812	5.284.010	-	69.118	29.542	6.911.822	1.720.472	5.161.350	860.816			
24/11/1989	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	8.664.407	1.821.417	6.842.990	-	86.644	70.805	8.664.407	2.078.866	6.585.541	485.361			
15/08/1990	BOLOGNA	Via Alabilla, 10	C	4.012.511	867.305	3.145.206	-	40.125	15.445	4.012.511	922.875	3.089.636	274.575			
05/07/1990	CREMONA	Via Dante, 136	C	13.294.944	2.865.952	10.428.992	-	132.950	58.939	13.294.944	3.057.841	10.237.103	541.706			
29/05/1991	MONZA	Via Ticino, 26	C	5.345.324	1.101.021	4.244.303	-	53.453	18.504	5.345.324	1.172.978	4.172.346	488.905			
14/10/1991	VICENZA	Via S. Lezaro	C	8.691.439	1.758.601	6.932.838	-	86.914	63.713	8.691.439	1.908.228	6.782.211	246.601			
30/10/1991	LATINA	Via Brucelles	C	1.422.216	287.562	1.134.654	-	14.222	11.100	1.422.216	312.894	1.109.332	-			
31/03/1992	MONZA	Viale Lombardia	C	709.534	136.098	573.436	-	7.095	1.270	709.534	144.463	565.071	-			
03/02/1993	NAPOLI	Via F. Leona, 4	C	16.389.669	3.103.376	13.286.293	-	163.897	10.327	16.389.669	3.277.600	13.112.069	296.024			
30/03/1993	ROMA (Sede)	Via Mantova, 1	C	39.148.123	6.711.226	32.436.897	2.120	391.502	77.391	39.150.243	7.180.129	31.970.114	390.303			
01/12/1995	MILANO	Via Maschione Gola, 124	C	18.449.249	3.136.257	15.312.992	-	184.493	(3)	18.449.249	3.320.747	15.128.502	793.960			
23/12/1997	SETTALA	Via Enrico Fermi, 7	I	16.649.509	7.034.689	9.614.820	-	499.485	(275)	16.649.509	7.533.699	9.115.810	1.541.638			
27/11/1999	TORINO	Via Carlo Alberto, 59	C	1.456.410	189.332	1.267.078	-	14.564	-	1.456.410	203.886	1.252.524	78.326			
25/03/2000	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 36	C	961.244	67.354	893.890	-	5.613	(1)	961.244	72.966	889.278	32.799			
17/07/2000	ISERNIA	Via Senerchia	C	94.373	11.325	83.048	-	944	3	94.373	12.272	92.101	4.956			
23/01/2006	MONZA	Viale Italia, 30 (box)	C	11.520	690	10.830	-	115	-	11.520	805	10.715	-			
23/01/2009	ROMA	Via Mantova 24	C	48.805.505	-	48.805.505	186.758	489.923	-	48.805.505	489.923	48.315.582	1.317.742			
04/12/2011	ROMA	Via Tomo 43-48	C	31.306.418	-	31.306.418	-	313.064	-	31.306.418	313.064	30.993.354	739.708			
22/12/2012	ROMA	Via dell'Aeronautica 122	C	-	-	-	16.871.033	12.942	-	16.871.033	12.942	16.858.091	59.505			
TOTALE				318.313.852	61.365.576	256.948.276	15.517.263	4.204.517	-	334.580.876	56.322.924	289.257.952	15.427.576			

B-II-2 IMPIANTI E MACCHINARIO

La voce è relativa ad impiantistica a servizio dei fabbricati di proprietà, il cui valore residuo a fine 2012 è pari ad € 5,0 milioni. Gli investimenti cumulati (€ 9.043.726) sono stati ammortizzati per € 4.068.569 (circa il 45%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo.

Nella tabella che segue viene analizzata la composizione e la movimentazione di periodo:

NATURA	COSTO STORICO	FONDO AMM.TO	RESIDUO al 31/12/11	INVESTIMENTI (*)	AMMORTAMENTI	RESIDUO al 31/12/12
CLIMATIZZAZIONE, TERMICI E CALDAIE	3.854.708	(2.376.711)	1.477.997	869.128	(362.158)	1.984.967
GRUPPO ELETTR. DI CONTINUITA'	263.547	(234.321)	29.226	-	(10.316)	18.910
SPURGO FOGNARIO	98.977	(88.777)	10.200	-	(4.080)	6.120
ANTINCENDIO ED ARCHIVIO	477.704	(299.073)	178.631	28.113	(30.570)	176.174
ELEVATORI	255.363	(86.162)	169.201	-	(24.316)	144.885
ACCESSI, CITOFONICI E VIDEOCONTROLLO	308.065	(112.115)	195.950	12.705	(30.833)	177.822
TELEFONICI	156.799	(13.400)	143.399	5.123	(19.920)	128.602
TRASMISSIONE DATI	115.470	(7.217)	108.253	9.935	(15.055)	103.133
ELETTRICI	1.534.321	(95.895)	1.438.426	1.007.622	(254.766)	2.191.282
AUDIO E VIDEO	-	-	-	46.146	(2.884)	43.262
TOTALE	7.064.954	(3.313.671)	3.751.283	1.978.772	(754.898)	4.975.157

(*) di cui € 1.801.938 riclassificati dai lavori in corso su impianti al 31 dicembre 2011 (impianti elettrici per € 1.007.622, impianti di climatizzazione per € 766.203 ed impianti antincendio per € 28.113), relativamente ad uno stabile in Roma

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, a € 1.978.772 e sono riferibili per € 123.940, ad interventi impiantistici residuali sulla nuova sede di Roma (impianti di climatizzazione per € 50.031, videosorveglianza e varchi automatici per € 12.705, trasmissione dati per € 9.935, impianti telefonici per € 5.123 ed impianti audio e video per € 46.146). Nell'esercizio non vi sono stati disinvestimenti.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati ulteriori investimenti su immobili a reddito per € 1.816.001 su uno stabile di Roma, di cui € 1.801.938 rivenienti dai lavori in corso a fine 2011 (come dettagliato a margine della precedente tabella) ed € 14.063 per impianti di climatizzazione, nonché altri investimenti di € 38.831 su impianti di climatizzazione (€ 12.211 a Monza ed € 26.620 a Bologna).

In termini aggregati, gli investimenti ammontano ad € 9,0 milioni a fine 2012 e si riferiscono per € 3,3 milioni alla nuova sede di Roma, per € 1,8 milioni ad uno stabile di Roma (Via Mantova 24) e, per il residuo (€ 3,9 ml), agli altri fabbricati di proprietà; inoltre, non si è reso necessario contabilizzare nell'esercizio svalutazioni di beni (quelle riferibili a precedenti esercizi ammontano, nel loro complesso, ad € 1.485).

B-II-4 ALTRI BENI

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobili ed arredi, il cui valore residuo a fine 2012 è pari ad € 1,0 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 3.754.310) e fondo di ammortamento (€ 2.705.638), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa il 72%.

Nella seguente tabella viene analizzata la composizione e la movimentazione di periodo, nonché le relative aliquote di ammortamento (ridotte alla metà nel primo esercizio per tenere conto del loro effettivo utilizzo):

DESCRIZIONE	TASSO DI AMMORTAMENTO (%)	RESIDUO AL 31/12/11	INVESTIMENTI	ELIMINAZIONI	AMMORTAMENTI	RESIDUO AL 31/12/12
MOBILI, ARREDI e MACCHINE d'UFFICIO	12,0	614.118	49.484	-	(94.206)	569.396
APPARECCHIATURE ELETTRONICHE	33,0	367.494	307.418	-	(214.846)	460.066
QUADRI D'AUTORE	-	19.210	-	-	-	19.210
TOTALE		1.000.822	356.902	-	(309.052)	1.048.672

Gli investimenti in apparecchiature elettroniche (€ 0,3 ml) si riferiscono essenzialmente all'acquisto di *server* e materiale *hardware* nell'ambito del processo di rinnovamento e potenziamento delle dotazioni informatiche, mentre gli investimenti in mobilio attengono al completamento della fornitura degli arredi per la nuova sede di Roma. Tali beni non sono stati oggetto di svalutazione nell'esercizio né in quelli precedenti. Nell'esercizio, inoltre, non vi sono stati disinvestimenti né eliminazioni di beni.

B-II-5 IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO ED ACCONTI

Alla data di bilancio sono in corso lavori su un fabbricato di Roma (Via Mantova 24, locato al gruppo ENEL), per l'adeguamento dello stabile ai sensi del DPR 1° agosto 2011 n. 151. Gli stessi, a fine 2012, risultano ultimati per circa il 96% dell'appalto base di € 205.000 (comprensivo di € 25.000 per oneri progettuali e direzione lavori) e, a bilancio, ammontano ad € 197.015, di cui € 145.548 a titolo di migliorie sul fabbricato ed € 51.467 in conto impianti. Le attività - la cui ultimazione è prevista entro il mese di giugno 2013 - hanno comportato nel 2013 maggiori oneri in variante per € 27.000, dovuti essenzialmente a lavori impiantistici (pompe antincendio).

Si evidenzia, inoltre, che l'importo di € 1,8 milioni (di cui elettrici per € 1,0 ml e di climatizzazione per € 0,8 ml), riguardante lavori in corso a fine 2011 su impianti di uno stabile di Roma (Via Mantova 24), è stato girato nell'esercizio alla voce immobilizzazioni materiali per effetto del collaudo intervenuto a gennaio 2012.

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B-III-1 PARTECIPAZIONI

La voce è relativa alla partecipazione di € 5.000 nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti spa di Torino (CAF Do.C. spa), esposta al costo storico e pari a circa lo 0,20% del capitale sociale.

B-III-2-b CREDITI VERSO ALTRI

Ammontano ad € 1.114.378 (€ 934.514 a fine 2011) e sono costituiti, oltre che dai depositi cauzionali (€ 6.164) versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà, dai crediti verso l'INPS (€ 1.108.214 contro € 928.628 a fine 2011) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti, come è noto, sono confluiti nella gestione denominata FONDINPS (decreto legislativo 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi; gli stessi verranno recuperati all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi.

B-III-3-a ALTRI TITOLI (TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI)

Ammontano ad € 952,1 milioni alla data di bilancio e, nel loro complesso, sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	RICLASSIFICHE	31/12/2012
Titoli di Stato (italiani)	814.829.196	142.865.282	(192.386.405)	-	-	765.308.073
Obbligazioni italiane	56.484.487	-	(11.435.900)	(24.359.472)	-	20.689.115
Obbligaz. estere (*)	203.715.184	4.260.000	(26.493.500)	(80.344.185)	-	101.137.499
Obblig. strutturate (**)	65.000.000	-	-	-	-	65.000.000
TOTALE	1.140.028.867	147.125.282	(230.315.805)	(104.703.657)	-	952.134.687

(*) societarie

(**) italiane ed estere (rispettivamente € 25,0 ml ed € 40,0 ml al 31 dicembre 2012)

La composizione del portafoglio - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio ed interamente denominato in euro - viene di seguito rappresentata:

Codice ISIN	Titolo	31/12/2011	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e Rimborsi	31/12/2012
IT0004101447	CCT 1/7/13 TV	49.803.500		(49.803.500)		-
IT0004321613	CCT 1/12/14 TV	68.376.500				68.376.500
IT0004224041	CCT 1/3/14 TV	50.112.800		(50.112.800)		-
IT0003993158	CCT 1/11/12 TV	14.872.500		(14.872.500)		-
IT0004404965	CCT 1/9/15 TV	112.251.250				112.251.250
IT0004518715	CCT 1/7/16 TV	82.996.300				82.996.300
IT0004584204	CCT 1/03/17 TV	58.080.000	51.480.000			109.560.000
IT0004243512	BTP 15/9/23 inflat. linked	75.461.806				75.461.806
IT0004604671	BTP 15/9/21 inflat. linked	89.125.220				89.125.220
IT0004545890	BTP 15/9/41 inflat. linked	20.320.965	20.433.440			40.754.405
IT0004620305	CCT EU 15/12/2015 TV	33.877.500				33.877.500
IT0004652175	CCT EU 15/10/2017 TV	29.227.200				29.227.200
IT0004634132	BTP 1/3/21	14.089.500				14.089.500
IT0004644735	BTP 1/3/26	25.969.200				25.969.200
IT0004682107	BTP 15/9/16 inflat. linked	9.609.449		(9.609.449)		-
IT0004085210	BTP 15/9/17 inflat. linked	18.692.156		(18.692.156)		-
IT0004759673	BTP 1/3/22	12.667.350				12.667.350
IT0004776149	BOT 15/11/12	39.813.900		(39.813.900)		-
IT0004750409	BTP 1/7/14	9.482.100		(9.482.100)		-
IT0004489610	BTP 1/9/19	-	22.816.200			22.816.200
IT0004801541	BTP 1/9/22	-	12.013.320			12.013.320
IT0004863608	BTP 22/10/16 FOI LKD	-	36.122.322			36.122.322
	TITOLI DI STATO	814.829.196	142.865.282	(192.386.405)	-	765.308.073
IT0001108395	BNL-SACF 1/01/97-12	464.662			(464.662)	-
IT0001303517	BANCA SONDRIO 31/12/13	59.810			(39.485)	20.325
IT0001362232	BANCA SONDRIO 30/6/13	686.246			(338.573)	347.673
IT0001424909	BANCA SONDRIO 30/6/14	1.035.152			(406.130)	629.022
IT0001484051	BANCA SONDRIO 31/12/14	60.763			(19.557)	41.206
IT0001484028	BANCA SONDRIO 31/12/14	138.752			(44.615)	94.137
XS0306644930	ENEL 20/6/14 TV	6.411.850		(6.411.850)		-
XS0451457435	ENI 16/9/19	9.937.600				9.937.600
XS0452314536	GENERALI ASS 16/9/24	5.024.800				5.024.800
XS0452187916	ENEL FIN INT 14/9/22	5.024.050		(5.024.050)		-
XS0300196879	INTESA SANPAOLO 18/5/17	4.594.352				4.594.352
XS0455597048	B POP VICENZA 5/10/12 TV	5.000.000			(5.000.000)	-
XS0327156138	M. PASCHI SIENA 25/10/12	10.419.200			(10.419.200)	-
XS0237303598	TELECOM IT 6/12/12 TV	2.493.750			(2.493.750)	-
XS0321515073	MEDIOBANCA 20/12/12	5.133.500			(5.133.500)	-
	OBBLIGAZIONI ITALIANE	56.484.487		(11.435.900)	(24.359.472)	20.689.115
XS0184927761	GOLDMAN S. 28/1/14	7.782.059				7.782.059
FR0010660043	RTE EDF 12/9/18	8.088.200		(8.088.200)		-
XS0286704787	FRANCE TELECOM 21/2/12	5.037.500			(5.037.500)	-
XS0283629946	GENERALI FINAN. BV 8/2/17	21.962.240				21.962.240
XS0211637839	ALLIANZ FINANCE 17/2/17 TV	4.936.050				4.936.050
XS0287008220	MERRILL LYNCH 16/2/12 TV	3.960.495			(3.960.495)	-
XS0254356057	GENER. ELECTR. 17/5/21 TV	31.182.150				31.182.150
XS0322977223	E.ON INTL FIN BV 2/10/17	8.126.000		(8.126.000)		-
DE000A1AKHB8	ALLIANZ FIN II BV 22/7/19	10.279.300		(10.279.300)		-
XS0455889912	FIAT FIN & TRADE 13/2/15	9.940.000				9.940.000
XS0502067423	RCI BANQUE 23/7/12	19.994.940			(19.994.940)	-
XS0282593440	FORD CREDIT EU BK 16/1/12	5.207.050			(5.207.050)	-
XS0157873760	DNB NOR 19/11/12 TM	10.525.000			(10.525.000)	-
XS0110562534	HSBC CAPITAL FUND 30/6/12	10.500.000			(10.500.000)	-
XS0541883400	ROYAL BK OF SCOTL. 17/9/12	15.119.200			(15.119.200)	-
FR0010661314	BNP PARIBAS 11/9/13 TV	10.775.000				10.775.000
XS0365303329	SOC. GENERALE 22/5/13 TM	10.300.000				10.300.000
XS0146942189	CL CAP. TRUST 26/4/12 TV	10.000.000			(10.000.000)	-
XS0451641285	FIAT FINANCE & TRADE 2014	-	4.260.000			4.260.000
	OBBLIGAZIONI ESTERE	203.715.184	4.260.000	(26.493.500)	(80.344.185)	101.137.499
XS0214308628	MEDIOBANCA 4/3/13	25.000.000				25.000.000,00
XS0217659456	INTESA BANK 20/4/25	10.000.000				10.000.000,00
XS0217803914	DEPFA BANK 25/4/25	10.000.000				10.000.000,00
XS0240538818	JP MORGAN 20/1/21 Alpha	20.000.000				20.000.000,00
	OBBLIGAZIONI STRUTTURATE	65.000.000	-	-	-	65.000.000
	TOTALE GENERALE	1.140.028.867	147.125.282	(230.315.805)	(104.703.657)	952.134.687

Gli investimenti dell'esercizio - tutti denominati in euro - ammontano ad € 147,1 milioni ed hanno sostanzialmente riguardato il comparto dei titoli di Stato italiani. Le operazioni di disinvestimento - anch'esse prevalentemente riferibili al comparto dei titoli di Stato italiani - sono pari ad € 230,3 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 14,0 milioni (detassate per il completo utilizzo

delle minusvalenze fiscali accumulate). I rimborsi dell'esercizio (€ 104,7 ml) riguardano, in prevalenza, le obbligazioni estere ed hanno determinato il realizzo sia di plusvalenze (€ 0,3 ml) sia di minusvalenze (€ 0,7 ml). Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 10,6 milioni e sono quasi interamente in scadenza nel biennio 2015-2016. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 2,1 milioni (al 20,0% ex decreto legge 138/2011 convertito dalla legge 148/2011) che, per ragioni di mera prudenza, non è stato iscritto a bilancio a titolo di imposte anticipate.

Alla data di bilancio il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 976,5 milioni e, rispetto a quello di libro di € 952,1 milioni, evidenzia un maggior valore di € 24,4 milioni (contro un minor valore di € 95,5 ml a fine 2011). Il maggior valore è determinato da un lato, da plusvalenze implicite lorde per € 37,5 milioni (di cui € 30,6 ml su titoli di Stato, € 3,1 ml su obbligazioni societarie ed € 3,8 ml su prodotti strutturati) e dall'altro, da minusvalenze implicite di € 13,1 milioni (di cui € 8,6 ml su titoli di Stato, € 2,0 ml su obbligazioni societarie ed € 2,5 ml su prodotti strutturati). Di tali differenziali non si è tenuto conto, in quanto i plusvalori non sono stati realizzati ed i minusvalori non sono apprezzabili perdite durevoli di valore. Stante la natura di tali investimenti (i prodotti strutturati, in particolare, sono strumenti a capitale garantito ove mantenuti sino a scadenza) e la capacità finanziaria dell'Ente di detenere fino a scadenza i titoli ottenendone il rimborso al valore nominale non si è proceduto a rettificarne il valore di carico né a stanziare le minusvalenze implicite al fondo titoli.

Al 15 aprile 2013 tali plusvalenze implicite (nette) sono lievemente aumentate, essendo pari ad € 25,6 milioni (€ 33,1 ml per plusvalori ed € 7,5 ml per minusvalori impliciti) tenuto conto del valore di mercato a tale data (€ 822,8 ml) dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2012 e delle operazioni di vendita e dei rimborsi di titoli in portafoglio a fine 2012 (per un valore di carico di € 155,0 ml con realizzo di plusvalenze di € 4,6 ml e di minusvalenze di € 0,2 ml), effettuate o intervenuti nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013. Al 31 dicembre 2012 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 993,0 milioni e la quota esigibile nel 2013, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valori di libro - ad € 46,9 milioni.

Si evidenzia che gli effetti degli acquisti di titoli a valori sotto o sopra la pari sono riflessi alla voce "Rate e risconti".

B-III-3-b. ALTRI TITOLI (fondi ETF)

Sono rappresentati da fondi ETF (*Exchange traded fund*) in euro - in deposito amministrato presso la Banca Popolare di Sondrio - aventi un valore di carico di € 109,5 milioni. Tali strumenti, per la quasi totalità a distribuzione dei proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria e risultano, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati per cassa al 20,0%). La movimentazione e la composizione degli investimenti in essere al 31 dicembre 2012 è la seguente:

DESCRIZIONE (*)	Codice ISIN	31/12/2011	INCREMENTI	DECREMENTI	31/12/2012	Valore di mercato al 31/12/2012	Minusvalenze implicite al 31/12/2012
LYXOR STOXX EUR. 600 INSUR - Quote n. 1.148.287	FR0010344303	18.995.143	6.999.994	-	25.995.137	21.260.534	(4.734.603)
EASYETF STOXX EUR. 600 OIL&GAS - Quote n. 17.172	FR0007065065	7.996.736	-	(7.996.736)	-	-	-
LYXOR FTSE MIB - Quote n. 1.015.922	FR0010010827	15.999.775	8.499.997	-	24.499.772	16.608.293	(7.891.479)
ISHARES MSCI JAPAN - Quote n. 1.039.253	IE00B02XXH56	9.997.490	-	-	9.997.490	7.648.902	(2.348.588)
EASYETF STOXX EUR. 600 INSUR. - Quote n. 27.701	FR0007068101	7.497.115	-	(7.497.115)	-	-	-
EASYETF STOXX EUR. 600 BANKS - Quote n. 19.484	FR0007068077	7.496.941	-	-	7.496.941	4.188.865	(3.308.076)
LYXOR STOXX EUR. 600 RETAIL - Quote n. 342.076	FR0010344086	11.996.981	-	-	11.996.981	9.574.707	(2.422.274)
LYXOR STOXX EUR. 600 TLC - Quote n. 673.122	FR0010344812	19.996.605	-	(19.996.605)	-	-	-
LYXOR STOXX EUR. SELECT DIV 30 - Quote n. 1.451.832	FR0010379604	20.994.883	8.499.992	-	29.494.875	19.367.439	(10.127.436)
TOTALE		120.971.669	23.999.983	(35.490.456)	109.481.196	78.648.740	(30.832.456)

(*) le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2012 (per gli ETF venduti in corso d'anno sono quelle alla data di vendita)

Nel corso dell'esercizio sono state impostate operazioni di riposizionamento del portafoglio dei fondi ETF - tutte denominate in euro - in aumento per € 24,0 milioni e decremento per € 35,5 milioni. Queste ultime hanno determinato il realizzo di plusvalenze di € 0,3 milioni e di minusvalenze di € 3,5 milioni a fronte delle quali è stato, peraltro, utilizzato il fondo titoli per pari importo.

Nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013 non sono state impostate operazioni di riposizionamento di prodotti in portafoglio a fine 2012.

Al 31 dicembre 2012, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli ETF, rispetto a quello di mercato, evidenzia minusvalenze implicite per complessivi € 30,8 milioni (contro € 43,2 ml a fine 2011). Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tali minusvalenze si sono ridotte nei primi mesi del 2013 e, al 15 aprile 2013, ammontano, nel loro complesso, ad € 27,9 milioni. A tale data, infatti, il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2012 ammonta ad € 81,6 milioni.

Per ragioni di carattere prudenziale le minusvalenze implicite in essere al 15 aprile 2013 (€ 27,9 ml) trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio.

Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli ETF, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-c. ALTRI TITOLI (GESTIONI PATRIMONIALI)

La voce ammonta ad € 937,6 milioni (€ 865,2 ml a fine 2011) e rappresenta il valore dei conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza.

La movimentazione ed i saldi finali, relativi ai mandati in essere a fine esercizio (in numero di 10), sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	INVESTIMENTI	DISINVESTIM	DIFFERENZIALE ECONOMICO 2012	COMMISSIONI BANCA DEPOS. (**)	31/12/2012
Capitale conferito (*)	765.588.281	35.000.000	-	-	(771.907)	799.816.374
Differenziale economico cumulato	99.570.188	-	-	38.169.132	-	137.739.320
TOTALE	865.158.469	35.000.000	-	38.169.132	(771.907)	937.555.694

(*) il saldo iniziale è esposto al netto delle commissioni della depositaria (€ 4,0 ml) liquidate attraverso i conti delle gestioni; pertanto, il saldo iniziale del capitale conferito è pari ad € 769,6 ml

(**) il saldo di € 0,8 ml è pari alle commissioni liquidate nel corso del 2012

La composizione degli investimenti al 31 dicembre 2012 è la seguente:

GESTORE	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2011	INVESTIM 2012	CAPITALE CONFERITO al 31/12/2012	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO	COMM. BANCA DEPOSIT CUMULATE al 31 dic 2011	COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA 2012	VALORE di BILANCIO al 31/12/2012
AMUNDI (ex CAAM)	103.517.616	-	103.517.616	15.458.704	(627.550)	(106.499)	118.242.271
BANCA PROFILO	59.891.130	-	59.891.130	22.045.156	(419.573)	(75.182)	81.441.531
SYMPHONIA (*)	85.284.335	-	85.284.335	10.698.214	(488.953)	(78.747)	95.414.849
UNIPOL BANCA	68.858.216	-	68.858.216	26.033.217	(469.385)	(80.601)	94.341.447
EURIZON (**)	64.351.924	-	64.351.924	22.725.422	(563.696)	(76.741)	86.436.909
SYMPHONIA (ex BIM) (*)	102.711.422	-	102.711.422	41.750.158	(485.807)	(92.665)	143.883.108
FORTIS (**)	60.000.000	15.000.000	75.000.000	2.476.757	(268.220)	(59.953)	77.148.584
ALLIANZ	60.000.000	20.000.000	80.000.000	6.053.139	(266.534)	(64.236)	85.722.369
MORGAN STANLEY	70.000.000	-	70.000.000	(13.139.801)	(192.646)	(49.074)	56.618.479
KAİROS	95.000.000	-	95.000.000	3.638.354	(243.998)	(88.209)	98.306.147
TOTALE	769.614.643	35.000.000	804.614.643	137.739.320	(4.026.362)	(771.907)	937.555.694

(*) rispettivamente linea Big Caps e Small Caps Europa

(**) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati - su due mandati già in essere - nuovi conferimenti per € 35,0 milioni, mentre non è stato dismesso alcun mandato di gestione così come nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013. Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 38,2 milioni (contro € 6,0 ml nel 2011).

Nella seguente tabella - che rappresenta il conto economico delle gestioni patrimoniali in essere alla data di bilancio - viene analizzata la composizione:

DIFFERENZIALE ECONOMICO (esercizio 2012)							
GESTORE	INTERESSI e DIVIDENDI	PLUSVALENZE REALIZZATE	TOTALE PROVENTI	MINUSVALENZE REALIZZATE	ALTRI ONERI (***)	TOTALE ONERI	DIFFERENZIALE ECONOMICO
AMUNDI (*)	2.157.935	5.149.149	7.307.084	(811.778)	(848.899)	(1.660.677)	5.646.407
B. PROFILO	-	5.711.884	5.711.884	(60.511)	(1.787.750)	(1.848.261)	3.863.623
SYMPHONIA (*)	2.872.259	6.809.432	9.681.691	(9.112.859)	(460.544)	(9.573.403)	108.288
UNIPOL BANCA	3.040.453	1.448.221	4.488.674	(1.250.901)	(674.511)	(1.925.412)	2.563.262
EURIZON (**)	2.904.752	5.230.455	8.135.207	(5.354.818)	(327.484)	(5.682.302)	2.452.905
SYMPHONIA (*)	2.743.300	18.760.071	21.503.371	(6.356.057)	(618.476)	(6.974.533)	14.528.838
FORTIS (**)	1.985.536	2.582.798	4.568.334	(1.792.698)	(212.790)	(2.005.488)	2.562.846
ALLIANZ	1.766.754	2.799.289	4.566.043	(2.283.760)	(991.329)	(3.275.089)	1.290.954
M. STANLEY	1.401.087	3.380.508	4.781.595	(1.230.027)	(158.613)	(1.388.640)	3.392.955
KAIOS	-	2.513.906	2.513.906	(376.054)	(378.798)	(754.852)	1.759.054
TOTALE	18.872.076	54.385.713	73.257.789	(28.629.463)	(6.459.194)	(35.088.657)	38.169.132

(*) rispettivamente ex Caam ed ex Bim (per Symphonia le due linee sono Big Caps e Small Caps Europa)

(**) gruppo INTESA Sanpaolo (Eurizon) e BNP Paribas (Fortis)

(***) la voce include commissioni (€ 2,9 ml) ed imposte (€ 3,6 ml)

Le commissioni includono quelle di gestione e di negoziazione, e sono esposte al netto di eventuali commissioni di retrocessione. Le commissioni inerenti l'attività della banca depositaria sono invece esposte tra i "Servizi diversi" (voce B-7-b) e vengono liquidate, come in precedenza rilevato, attraverso i conti delle gestioni. Le imposte sul maturato (al 20,0%) sono state nell'esercizio € 3,6 milioni e tengono conto delle eventuali minusvalenze fiscali pregresse sui mandati di gestione.

La seguente tabella espone, infine, il raffronto del valore di mercato al 31 dicembre 2012 per singolo gestore con il capitale conferito ed il valore di libro delle gestioni patrimoniali a tale data, con evidenza dei relativi differenziali:

GESTORE	VALORE di BILANCIO e di MERCATO al 31 dicembre 2012						
	CAPITALE CONFERITO al 31 dicembre 2012	DIFFERENZIALE CUMULATO al 31 dicembre 2012	COMMISSIONI CUMULATE al 31 dicembre 2012	VALORE di BILANCIO	VALORE DI MERCATO (*)	DIFFERENZIALE TRA VM e valore di BILANCIO (**)	DIFFERENZIALE TRA VM e CAP CONFERITO
AMUNDI	103.517.616	15.458.704	(734.049)	118.242.271	118.128.551	(113.720)	14.610.935
BANCA PROFILO	59.891.130	22.045.156	(494.755)	81.441.531	88.102.341	6.660.810	28.211.211
SYMPHONIA	85.284.335	10.698.214	(567.700)	95.414.849	96.644.654	1.229.805	11.360.319
UNIPOL BANCA	68.858.216	26.033.217	(549.986)	94.341.447	92.567.437	(1.774.010)	23.709.221
EURIZON	64.351.924	22.725.422	(640.437)	86.436.909	86.548.370	111.461	22.196.446
SYMPHONIA (ex Bim)	102.711.422	41.750.158	(578.472)	143.883.108	121.426.237	(22.456.871)	18.714.815
FORTIS	75.000.000	2.476.757	(328.173)	77.148.584	84.557.505	7.408.921	9.557.505
ALLIANZ	80.000.000	6.053.139	(330.770)	85.722.369	88.160.618	2.438.249	8.160.618
MORGAN STANLEY	70.000.000	(13.139.801)	(241.720)	56.618.479	58.088.047	1.469.568	(11.911.953)
KAİROS	95.000.000	3.638.354	(332.207)	98.306.147	98.361.995	55.848	3.361.995
TOTALE	804.614.643	137.739.320	(4.798.269)	937.555.694	932.585.755	(4.969.939)	127.971.112

(*) tratto dai Rendiconti Consob

(**) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 20,0%)

Dal suo esame si evince il differenziale positivo tra valore di mercato (€ 932,6 ml) e capitale conferito (€ 804,6 ml) al 31 dicembre 2012 di € 128,0 milioni. A tale data il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 937,6 ml) - rispetto a quello di mercato - presenta minusvalenze implicite per complessivi € 5,0 milioni (contro 67,3 ml a fine 2011).

Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tale differenziale negativo è stato interamente assorbito nei primi mesi del 2013; infatti al 15 aprile 2013, emergono plusvalenze implicite (nette) pari ad € 21,6 milioni rispetto al valore di carico tenuto conto che il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2012 è pari, al 15 aprile 2013, ad € 959,2 milioni (nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013 non sono state impostate operazioni di vendita di prodotti in portafoglio a fine 2012). Il differenziale positivo di € 21,6 milioni scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) per € 39,9 milioni (delle quali non si è tenuto conto in quanto non realizzate) e da minusvalenze implicite di € 18,3 milioni; queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio. Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico delle gestioni, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-d. ALTRI TITOLI (OICR mobiliari)

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 1.538,1 milioni (di cui € 23,6 ml su un fondo di *private equity* non quotato) e riguardano investimenti in quote di OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) - sia a distribuzione che ad accumulazione di proventi - armonizzati alla normativa comunitaria e, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 20,0% sulle plusvalenze incassate). Tali investimenti sono denominati in valuta per € 40,0 milioni - con esposizione al rischio di cambio - e sono costituiti pressoché totalmente da prodotti di diritto estero: 22 sicav (di cui 15 di diritto lussemburghese) per € 1.400,9 milioni e 5 fondi (di cui 2 di diritto lussemburghese) per € 137,2 milioni.

Tali strumenti sono analizzati nella tabella che segue:

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

DESCRIZIONE	Codice ISIN	Quote al 31/12/2012	31/12/2011	INVESTIM.	DISINVEST.	31/12/2012	Valore di mercato al 31/12/2012	Plus/minus implicite al 31/12/2012 (***)	Dividendi incassati 2012	Dividendi incassati anni precedenti
PICTET (Japanese equity selection) - SICAV a capit.	LU0328682405	371.692,31	22.000.000	-	-	22.000.000	16.588.628	(5.411.372)	-	-
LODH S. (Global Conv. Bond Fund) - SICAV a distrib.	LU0432025889	71.488,43	78.593.532	-	-	78.593.532	87.137.743	8.544.211	1.047.763	802.394
AZ (fund 1 trend A) (*) - FONDO a capit.	LU0227439709	6.922.361,41	32.789.561	403.010	-	33.192.571	34.043.596	851.025	-	-
MORGAN STANLEY (Global conv. bond fund) - SICAV a distrib.	LU0410169147	2.528.833,63	60.000.000	20.000.000	-	80.000.000	81.099.695	1.099.695	1.564.922	1.529.206
SSGA (US Index equity fund) - SICAV a capit.	FR0010489609	259.556,25	62.891.440	-	(32.354.212)	30.537.228	38.663.499	8.126.271	-	-
FRANKLIN TEMPLETON (Asian growth fund) - SICAV a distrib.	LU0450468342	10.153.341,58	123.851.233	-	-	123.851.233	126.409.103	2.557.870	1.441.775	1.564.608
FRANKLIN TEMPLETON (Latin Amer. fund) - SICAV a distrib.	LU0450468268	7.273.122,53	82.866.455	-	-	82.866.455	77.386.024	(5.480.431)	1.301.889	1.414.566
PICTET (LUX) (EMER. LOCAL CURR. DEBT Z) - SICAV a distrib.	LU0496728618	1.221.454,65	165.000.000	-	-	165.000.000	169.208.112	4.208.112	10.480.081	17.912.551
GS GLOBAL H.Y. PORTF. - SICAV a distrib.	LU0280841882	12.216.269,53	150.000.000	-	-	150.000.000	153.924.996	3.924.996	9.885.625	16.849.668
SCHRODER (Int.Sel.Fund US S&M CAP EQ 1) - SICAV a distrib.	LU0501221401	556.012,31	63.000.000	-	-	63.000.000	74.650.213	11.650.213	662.674	372.990
EXANE GULLIVER Fund Classe 1 - FONDO a capit.	FR0000984379	2.990,76	50.000.006	-	-	50.000.006	49.993.312	(6.694)	-	-
FRANKLIN TEMPLETON (Global Bond Fund) - SICAV a distrib.	LU0517465976	5.025.135,63	50.000.000	-	-	50.000.000	55.879.397	5.879.397	1.758.794	1.959.799
FONDACO LUX EUROP. CONV.BDS-12 DIS - SICAV a distrib.	LU0549750403	996.417,75	92.450.000	10.000.000	-	102.450.000	105.248.518	2.798.518	2.929.129	2.024.177
TEMPLETON FRONTIER MARKETS FUND A ACC-EUR-H1 - SICAV a capit.	LU0496363770	2.868.154,55	30.000.000	-	-	30.000.000	28.566.819	(1.433.181)	-	-
SISF EMERGING EUROPE - SICAV a distrib.	LU0557312179	912.467,21	25.000.000	-	-	25.000.000	25.667.703	667.703	573.917	5.207

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

DESCRIZIONE	Codice ISIN	Quote al 31/12/2012	31/12/2011	INVESTIM.	DISINVEST.	31/12/2012	Valore di mercato al 31/12/2012	Plus/minus implicite al 31/12/2012 (***)	Dividendi incassati 2012	Dividendi incassati anni precedenti
SSGA AUSTRALIA INDEX EQ. FUND (***) - SICAV a capit.	FR0010587949	43.503,21	9.999.862	-	-	9.999.862	11.258.064	1.258.202	-	-
SSGA CANADA INDEX EQ. FUND (***) - SICAV a capit.	FR0010587964	139.645,10	29.999.689	-	-	29.999.689	28.883.585	(1.116.104)	-	-
ABS Invest - FONDO a capit.	LU0126019214	312,77	577.055	-	(164.203)	412.852	412.852	-	-	-
THREADNEEDLE (Pan Eur) - SICAV a capit.	GB0030810682	16.114.539,20	20.000.000	-	-	20.000.000	21.641.826	1.641.826	-	-
RAIFFEISEN (EUROPA HY) - FONDO a capit.	AT0000A0EY43	154.247,52	15.000.000	15.000.000	-	30.000.000	34.842.973	4.842.973	-	-
BLUE BAY (EMD LOCAL CURRENCY) - SICAV a distrib.	LU0375176749	736.989,29	50.000.000	25.000.000	-	75.000.000	80.906.684	5.906.684	2.324.538	-
PERENIUS GLOBAL Value 2010 - FONDO a distrib.	IT00046226948	250,00	-	23.642.890	-	23.642.890	-	-	-	-
NEUBERGER HY - SICAV a Capit. (****)	IE00B12VW904	-	-	50.000.000	(50.000.000)	-	-	-	-	-
NEUBERGER Berman US HYLD - SICAV a distrib. (****)	IE00B8FFFY43	5.390.206,58	-	53.902.066	-	53.902.066	54.764.499	862.433	-	-
VONTOBEL EM - SICAV a capit. (****)	LU00368556220	-	-	100.000.000	(100.000.000)	-	-	-	-	-
VONTOBEL EM Market Equity - SICAV a distrib. (****)	LU0858753618	1.086.669,31	-	108.666.930	-	108.666.930	109.840.533	1.173.603	-	-
MFS MER. Global Equity FUND - SICAV a capit.	LU0219424644	359.536,64	-	50.000.000	-	50.000.000	52.402.466	2.402.466	-	-
VERITAS Global Focus Fund - SICAV a distrib.	IE00B591NP41	3.291.791,53	-	30.000.000	-	30.000.000	29.296.945	(703.055)	229.219	-
BIPIF Global Equity Focus - SICAV a distrib.	IE00B7XRGH55	199.282,58	-	20.000.000	-	20.000.000	20.488.920	488.920	-	-
TOTALE			1.214.018.833	506.614.996	(182.518.415)	1.538.115.314	1.569.206.705	54.734.281	34.200.325	44.435.166

(*) il saldo di bilancio include le commissioni di retrocessione cumulate reinvestite (pari ad € 3,0 ml)
 (**) denominati in valuta (rispettivamente in dollari australiani e dollari canadesi), per complessivi € 40,0 ml
 (***) le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 20,0%)
 (****) operazioni di switch

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per € 343,6 milioni, oltre a due operazioni di riposizionamento (*switch*) per € 162,6 milioni (da comparti a capitalizzazione a comparti a distribuzione nell'ambito delle stesse sicav) ed a capitalizzazione di quote di € 0,4 milioni.

Gli investimenti dell'esercizio riguardano essenzialmente prodotti a distribuzione e sono stati posti in essere anche attraverso piani di accumulo del capitale. Nell'ambito degli investimenti vi è la sottoscrizione di 250 quote in un fondo di fondi di *private equity* (*chiuso e non quotato*), riservato ad investitori qualificati denominato *Perennius Global Value 2010*, per l'importo di € 25,0 milioni, esposto a bilancio per € 23,6 milioni tenuto conto dei rimborsi di capitale intervenuti (per € 0,5 ml) e dei costi di gestione addebitati a conto economico (€ 0,9 ml). Alla data di bilancio, per tale fondo sono stati effettuati versamenti in conto capitale per l'importo di € 7,5 milioni. I disinvestimenti ammontano ad € 182,5 milioni (di cui € 150,0 ml rivenienti dalle menzionate operazioni di *switch*) ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze (tassate al 20,0%) di € 20,3 milioni, di cui € 12,6 milioni riferibili agli *switch* effettuati.

Al 31 dicembre 2012, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli OICR, rispetto a quello di mercato, denota l'emersione, in termini netti, di plusvalenze implicite per € 54,7 milioni (contro minusvalenze implicite di € 64,3 ml a fine 2011), di cui € 0,9 milioni riferibili a differenze negative di cambio (€ 0,6 ml su dollari australiani ed € 0,3 ml su dollari canadesi) sugli OICR esteri in valuta (pari ad € 40,0 ml). Tali plusvalenze implicite (nette) scaturiscono da plusvalenze implicite (lorde) per € 68,9 milioni e da minusvalenze implicite di € 14,2 milioni. Peraltro, per effetto della ripresa dei mercati finanziari, tali plusvalenze implicite (nette) si sono incrementate nei primi mesi del 2013 e, al 15 aprile 2013, sono passate da € 54,7 milioni ad € 92,2 milioni. A tale data, infatti, il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2012 è pari ad € 1.526,7 milioni (tale importo è al netto di due operazioni di disinvestimento di prodotti in portafoglio a fine 2012, effettuate nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013, per un valore di carico pari ad € 80,0 ml e con realizzo di plusvalenze di € 5,9 ml).

Tali plusvalenze implicite (nette) al 15 aprile 2013 (€ 92,2 ml) scaturiscono da plusvalenze implicite (lorde) per € 109,4 milioni (delle quali non si è tenuto conto in quanto non realizzate) e da minusvalenze implicite di € 17,2 milioni; queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio. Non si è, infatti, proceduto a rettificare direttamente il valore di carico degli OICR, nel presupposto che le minusvalenze potenziali non abbiano carattere di perdita durevole di valore.

B-III-3-e. ALTRI TITOLI (Fondi immobiliari)

La voce è relativa all'investimento di € 20,0 milioni (per n. 40 quote del valore unitario di € 0,5 milioni), posto in essere nel precedente esercizio, nel fondo immobiliare chiuso FIA (Fondo investimenti per l'Abitare), attivo in partecipazioni finanziarie a progetti di edilizia residenziale sociale (*social housing*) per il quale, alla data di bilancio, sono stati effettuati versamenti in conto capitale per l'importo di € 1,0 milione. Il FIA è un fondo di diritto italiano non quotato, gestito dalla Cassa Depositi e Prestiti Investimenti SGR spa, avente durata di anni 25 (la scadenza è stabilita al 31 dicembre 2040 in quanto il richiamo delle quote potrà avvenire entro il 31 dicembre 2015) e ad accumulazione dei proventi. Sul piano fiscale, le eventuali plusvalenze sono tassate per cassa con imposta sostitutiva al 20,0%.

B-III-3-f. ALTRI TITOLI (Contratti di capitalizzazione)

Nel corso dell'esercizio è stato effettuato un investimento di € 10,0 milioni in uno strumento finanziario assicurativo, a capitalizzazione (non quotato) - peraltro con facoltà di richiedere in opzione la distribuzione dei proventi annuali - che prevede l'investimento del premio (unico) versato in un portafoglio titoli denominato GESAV (Gestione Speciale Assicurati Vita) gestito dalle Assicurazioni Generali spa. Il contratto non prevede caricamenti iniziali e l'investimento nella gestione separata è pari, quindi, al premio unico versato. Il contratto ha una durata di 5 anni e garantisce a scadenza il rimborso del capitale investito. Sul piano fiscale, il rendimento annuale distribuito è tassato per cassa con un'imposta sostitutiva al 20,0% o del 12,5% qualora il portafoglio della gestione contenga titoli del debito pubblico. Nell'esercizio la gestione ha realizzato un provento di € 0,2 milioni, che verrà richiesto in distribuzione nel 2013.

* * * * *

Nel suo complesso, il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, alla

data di bilancio, ad € 3.567,2 milioni; nella tabella che segue viene esposto il confronto con i valori di mercato, dal quale emergono plusvalenze implicite - in termini netti - per l'importo di € 43,3 milioni (contro minusvalenze implicite nette di € 270,3 ml a fine 2011):

DESCRIZIONE	Valore di bilancio al 31/12/12	Incidenza in %	Valore di mercato al 31/12/12	Plus/minusvalenze implicite al 31 dicembre 2012 (*)	Minusvalenze implicite al 31 dicembre 2011 (*)
Titoli di Stato ed obbligazionari	952.134.687	26,7	976.495.701	24.361.014	(95.550.927)
Fondi (ETF)	109.481.196	3,1	78.648.740	(30.832.456)	(43.214.967)
Gestioni patrimoniali	937.555.694	26,3	932.585.755	(4.969.939)	(67.277.576)
OICR (mobiliari)	1.514.472.424	42,4	1.569.206.705	54.734.281	(64.299.499)
TOTALE quotato	3.513.644.001	98,5	3.556.936.901	43.292.900	(270.342.969)
Fondi di private equity	23.642.890	0,6			
Fondi immobiliari	20.000.000	0,6			
Contratti di capitalizzazione	10.000.000	0,3			
TOTALE non quotato	53.642.890	1,5			
TOTALE generale	3.567.286.891	100,0			

(*) differenziali netti

Come in precedenza evidenziato commentando le varie classi di strumenti finanziari, nel corso dei primi mesi del 2013 le plusvalenze implicite (nette) di portafoglio sono progressivamente aumentate e, alla data del 15 aprile 2013, sono passate da € 43,3 milioni ad € 111,5 milioni (tale importo include tutti gli strumenti finanziari ed è esposto al netto delle operazioni di vendita o rimborso intervenute nel periodo 1° gennaio - 15 aprile 2013).

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-II- CREDITI

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

Ammontano ad € 300,8 milioni, al netto di fondi di svalutazione di € 4,6 milioni, e in dettaglio:

DESCRIZIONE		31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Iscritti	entro 12 mesi	189.036.238	107.480.601	296.516.839
	oltre (*)	2.477.495	(561.810)	1.915.685
Totale		191.513.733	106.918.791	298.432.524
Fondo svalutazione		(6.636.062)	2.126.617	(4.509.445)
Crediti netti verso iscritti		184.877.671	109.045.408	293.923.079
Agenti riscossione	entro 12 mesi	7.498.951	(845.366)	6.653.585
	oltre	-	-	-
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	175.969	127.152	303.121
	oltre	-	-	-
Fondo svalutazione		(126.455)	5.572	(120.883)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		49.514	132.724	182.238
TOTALE		192.426.136	108.332.766	300.758.902

(*) per ricongiunzioni e riscatti

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati per tipologia di contributo, al lordo del relativo fondo di svalutazione:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Soggettivi	83.303.669	54.370.120	137.673.789
Integrativi	67.457.016	45.388.162	112.845.178
Pre-iscrizione (*)	932.574	141.165	1.073.739
Solidarietà	602.217	(488.210)	114.007
Ricongiunzioni (**)	20.991.448	2.194.001	23.185.449
Riscatti (**)	5.072.933	(1.464.987)	3.607.946
Maternità	4.992.152	3.805.416	8.797.568
Interessi e sanzioni	8.161.724	2.973.124	11.134.848
TOTALE	191.513.733	106.918.791	298.432.524

(*) relativa ai tirocinanti

(**) includono interessi per complessivi € 0,2 ml al 31 dicembre 2012

L'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 99,8 ml) scaturisce, oltre che dalla dinamica dei ricavi dell'esercizio (per la cui analisi si rinvia alla voce A-1), soprattutto dall'opzione introdotta - con effetto dal 2012 - relativa alla possibilità di rateizzare in 4 quote il pagamento delle eccedenze contributive - al tasso di rendimento atteso del patrimonio come risultante dal bilancio tecnico attuariale alla data di apertura del servizio SAT PCE (2,5% per il 2012) - conformemente alle misure varate dall'Assemblea dei Delegati in data 24 maggio 2011 ed approvate dai Ministeri vigilanti l'8 febbraio 2012. Il monte crediti rateizzato è risultato complessivamente pari ad € 127,9 milioni e, alla data di bilancio, il credito residuo ammonta ad € 95,9 milioni (la prima rata di € 32,0 ml era infatti in scadenza il 15 dicembre 2012), ed è esigibile - su base trimestrale - entro il 30 settembre 2013.

Si evidenzia che, nel corso dell'esercizio, i crediti per contributi di solidarietà si sono ridotti di € 0,5 milioni, per effetto dell'intervenuto recupero dall'INPS di contributi di solidarietà pregressi dovuti dai titolari di pensione in totalizzazione.

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti dagli Associati e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili dal 2013, come di seguito evidenziato:

DESCRIZIONE	2013	2014-2017	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	21.743.094	1.260.443	181.912	23.185.449
Riscatti	3.134.616	473.330	-	3.607.946
TOTALE	24.877.710	1.733.773	181.912	26.793.395

I crediti per ricongiunzioni, in particolare, sono riferibili a somme dovute da altri Enti di previdenza obbligatoria (€ 20,0 ml) e dagli Associati (€ 3,2 ml). I crediti per maternità discendono, in particolare, dall'applicazione del contributo, su base unitaria, di € 104,0 (€ 126,0 nel 2011) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati (pari ad € 6.112.433) a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 8,0 ml, di cui € 1,9 ml a carico dello Stato). L'importo dei crediti è rettificato da un fondo di svalutazione di € 4,5 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) sia per interessi e sanzioni. Tale fondo è da ritenere congruo e, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 2,1 milioni a fronte di crediti prescritti per contributi, sanzioni ed interessi.

Crediti verso Agenti della riscossione

Ammontano ad € 6,7 milioni (contro € 7,5 ml a fine 2011) e sono relativi al carico dei ruoli esattoriali. Si rammenta che, con effetto dall'esercizio 2005, i crediti verso gli Agenti della riscossione vengono contabilizzati in capo ai singoli iscritti.

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano ad € 0,3 milioni (di cui € 0,1 ml in contenzioso) e sono prevalentemente costituiti da crediti verso ex-pensionati ed, in minor misura, verso pensionati ed eredi. I crediti verso gli eredi scaturiscono - tra l'altro - dal recupero di ratei di pensione erogati a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento; quelli verso i pensionati (o ex-pensionati) conseguono all'erogazione di trattamenti per effetto di sentenze esecutive avverso le quali è stato comunque presentato ricorso ovvero a decisioni di revoca o modifica di trattamenti erogati. Tali crediti sono rettificati da un fondo di svalutazione specifico (su due posizioni) di € 0,1 milioni, che si ritiene congruo a fronteggiare i rischi di inesigibilità complessivamente in essere. Alla data di bilancio non è risultato necessario integrarne la consistenza e, nel corso dell'esercizio, il fondo è stato utilizzato per € 5.572 per effetto di incassi su una posizione accantonata a fondo. Tale eccedenza è stata quindi assorbita a conto economico.

C-II-4-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano ad € 78.850 (€ 103.431 a fine 2011) e sono costituiti, in particolare, dai crediti (€ 62.620) per imposte pagate su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali, che verranno recuperate all'atto del versamento a luglio 2013 del saldo ai fini IRES per l'esercizio 2012. Il residuo (€ 16.230) è formato dai seguenti crediti: € 4.729 per richieste di rimborso per ritenute - versate in eccesso in precedenti esercizi - su erogazioni di ratei pensione a percettori il cui decesso è stato conosciuto successivamente al pagamento; € 1.690 per ritenute versate in eccesso recuperate con i versamenti effettuati nei primi mesi del 2013; € 9.811 per maggiori ritenute versate (€ 8.000 su prestazioni assistenziali ed € 1.811 su erogazioni di pensioni), per le quali sono state presentate le relative istanze di rimborso nel 2011

C-II-5 CREDITI VERSO ALTRI

Risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Canoni di locazione	1.360.713	873.445	2.234.158
Oneri accessori	503.921	149.542	653.463
Interessi di mora	50.641	17.568	68.209
<i>Crediti lordi (gestione immobiliare)</i>	<i>1.915.275</i>	<i>1.040.555</i>	<i>2.955.830</i>
Fondo svalutazione	(443.798)	(288.863)	(732.661)
<i>Crediti netti</i>	<i>1.471.477</i>	<i>751.692</i>	<i>2.223.169</i>
Depositi cauzionali	1.076	(324)	752
Ministero dell'Economia e delle Finanze	43.297	(1.663)	41.634
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali	4.799.821	1.295.550	6.095.371
Pensioni totalizzate	59.825	(614)	59.211
Società di gestione del risparmio (SGR)	2.267.587	1.096.164	3.363.751
Contributi in conto lavori	627.990	(627.990)	-
Penali contrattuali	479.139	-	479.139
Diversi	335.850	(223.309)	112.541
TOTALE	10.086.062	2.289.506	12.375.568

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 3,0 milioni e sono rettifiche da un fondo specifico di € 0,7 milioni, che è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti al legale e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2013.

Tale fondo è ritenuto congruo a fronteggiare i rischi in essere di inesigibilità dei crediti e, nel corso dell'esercizio, è stato utilizzato per € 12.592 a seguito della definizione di posizioni in sede extragiudiziale o per l'eliminazione di crediti al legale ritenuti non più recuperabili. Sono stati inoltre accantonati al fondo € 301.455 su posizioni per le quali è stata avviata azione legale ovvero di dubbia recuperabilità.

Crediti verso Ministeri

Ammontano ad € 6,1 milioni e sono relativi ai crediti verso i Ministeri vigilanti. Il credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (€ 41.634) scaturisce dall'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità. La posizione creditoria verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ammonta, nel suo complesso, ad € 6.095.371 e riflette sostanzialmente crediti maturati per richieste di rimborso riguardanti le indennità di maternità, erogate in applicazione dell'art.49 della legge 488/1999 che prevede al riguardo l'intervento dello Stato. L'importo a bilancio è riferito alle annualità 2009 (€ 1.744.695), 2010 (€ 1.200.993, quale quota residua per acconti già liquidati di € 610.230), 2011 (€ 1.249.791, quale quota residua per acconti di € 568.022 liquidati nell'esercizio) e 2012 (€ 1.863.571). Vi è, inoltre, un credito di € 36.321 per versamenti eccedenti sul contributo di solidarietà del 3,0% (legge 350/2003), inerente il triennio 2004-2006 e richiesto a rimborso al Ministero del Lavoro medesimo.

Crediti per pensioni totalizzate

Sono costituiti dagli importi anticipati per conto sia dell'INPS (€ 28.653) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 30.558), in applicazione della normativa prevista (art.71 della legge 388/2000 e decreto legislativo 42/2006). Il credito verso l'INPS è stato recuperato a gennaio 2013 mediante compensazione con i pagamenti effettuati all'INPS medesima in applicazione del citato decreto; anche il credito verso la Cassa dei Ragionieri è stato recuperato.

Crediti verso società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 3,4 milioni e sono relativi a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi su ETF ed altri OICR (€ 2,6 ml incassati nel primo bimestre del 2013) e commissioni di retrocessione su OICR (€ 0,6 ml per la quasi totalità incassate nel primo trimestre del 2013). Sono inclusi altresì € 0,2 milioni di proventi maturati a fine esercizio sul contratto di capitalizzazione denominato GESAV.

Penali contrattuali

Ammontano ad € 0,5 milioni e sono relative alle penali contrattuali dovute dall'impresa appaltatrice per i ritardi nella consegna dei lavori di ristrutturazione della nuova sede di Roma.

Crediti diversi

Ammontano ad € 112.541 e sono costituiti, in particolare, da crediti verso condomini per € 60.475 (€ 19.546 già recuperati nei primi mesi del 2013).

Nel suo complesso la voce "Crediti dell'attivo corrente", ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni (per € 0,2 ml), non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C-IV. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 811,2 milioni (€ 609,4 ml a fine 2011) e sono sostanzialmente costituite da depositi bancari presso la Banca Popolare di Sondrio. Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Depositi bancari	609.402.581	201.806.328	811.208.909
Depositi postali	43.867	(42.750)	1.117
Cassa contanti (*)	769	516	1.285
TOTALE	609.447.217	201.764.094	811.211.311

(*) il saldo a fine 2012 include valori bollati per € 192 e non include assegni

Il saldo dei depositi presso la banca è costituito da tre conti correnti ed include le competenze nette di fine anno (per € 3,3 ml).

Per effetto di accordi migliorativi in essere con la banca, il tasso medio lordo a fine 2012 sui depositi è pari a circa il 3,0%, maggiore di quello previsto dalla vigente convenzione (pari all'1,76%, essendo legato al tasso ufficiale di riferimento - 0,75% - più una maggiorazione contrattuale di 1,01 punti). In termini di tasso medio lordo, lo stesso è pari nell'esercizio al 4,51% (contro il 2,5% nel 2011), anche in funzione di tali accordi migliorativi.

La giacenza dei depositi postali è remunerata al tasso lordo dell'1,0% ed include le competenze nette di fine anno.

D - RATEI E RISCONTI ATTIVI

Ammontano alla data di bilancio, nel loro complesso, ad € 32,1 milioni (€ 28,7 ml a fine 2011).

I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Interessi in corso di maturazione	21.899.876	(2.241.394)	19.658.482
Disaggi	6.422.482	5.725.255	12.147.737
TOTALE	28.322.358	3.483.861	31.806.219

I ratei per interessi in corso di maturazione su titoli di Stato ed obbligazioni ammontano ad € 19,7 milioni, di cui € 10,0 milioni riferiti alle obbligazioni strutturate per gli interessi che verranno pagati a scadenza; € 6,3 milioni riguardanti i titoli di Stato ed € 3,4 milioni gli altri titoli. Il decremento di tale voce (€ 2,2 ml) scaturisce sostanzialmente dai disinvestimenti effettuati nel corso dell'esercizio.

Il saldo dei disaggi (€ 12,1 ml) riflette le quote cumulate derivanti dall'ammortamento, sulla durata dei titoli, degli scarti di negoziazione per gli investimenti obbligazionari effettuati a valori sotto la pari. L'incremento (€ 5,7 ml) scaturisce dalla movimentazione del portafoglio (anche relativa agli ultimi mesi del 2011) e, in particolare, dagli effetti derivanti dalla prevalenza di investimenti (rispetto alle relative vendite) di titoli di Stato italiani acquistati a valori sotto la pari.

I risconti attivi ammontano ad € 262.664 (€ 410.813 al 31 dicembre 2011) e sono costituiti da quote di costi anticipati (essenzialmente per canoni di manutenzioni e polizze) differiti al successivo esercizio.

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

La movimentazione di periodo e la consistenza di fine esercizio sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	MOVIMENTAZIONE DELLE RISERVE	31/12/2012
Riserva di rivalutazione	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva legale (previdenziale)	4.163.333.248	546.396.248	-	4.709.729.496
Riserva legale (assistenziale)	8.518.495	7.536.843	-	16.055.338
TOTALE	4.232.472.347	553.933.091	-	4.786.405.438

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili, come in precedenza rappresentato (voce B-II-1), è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, quale differenza tra il costo storico ed il valore ai fini ICI del patrimonio immobiliare.

L'assegnazione dell'avanzo corrente (€ 553,9 ml) alle riserve legali avviene sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art.31, comma 2), come di seguito esposto:

DESCRIZIONE	DESTINAZIONE RISERVA PREVIDENZA (98,0%)	DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (2,0%)	TOTALE
Avanzo economico			553.933.091
Trattamenti pensionistici			213.149.620
Prestazioni assistenziali (*)			8.123.684
Restituzioni ex art.21			7.819.966
<i>Totale ripartibile</i>	<i>767.365.834</i>	<i>15.660.527</i>	<i>783.026.361</i>
Trattamenti pensionistici	(213.149.620)	-	(213.149.620)
Prestazioni assistenziali (*)	-	(8.123.684)	(8.123.684)
Restituzioni ex art.21	(7.819.966)	-	(7.819.966)
<i>Totale ripartito</i>	<i>546.396.248</i>	<i>7.536.843</i>	<i>553.933.091</i>

(*) include la polizza sanitaria per gli iscritti

Rispetto al precedente esercizio, nel quale le percentuali di assegnazione furono il 99,50% alla riserva per le prestazioni previdenziali (quella minima è il 98,00%) e lo 0,50% alla riserva per le prestazioni assistenziali (quella massima è il 2,00%), nel bilancio 2012 tali percentuali sono state, rispettivamente, pari al 98,00% ed al 2,00% in relazione alla maggiore ampiezza e consistenza dell'attività assistenziale svolta e da svolgere.

Alla data di bilancio il patrimonio netto ammonta ad € 4.786,4 milioni ed è pari a 22,5 volte l'ammontare delle pensioni correnti per effetto di un aumento dei contributi più che proporzionale a quello delle pensioni; nella tabella che segue (redatta in € milioni) si evidenzia l'andamento dall'esercizio 2004, che denota una tendenza in crescita nel periodo considerato:

ANNO	PENSIONI (*)	INCREM (%)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi)	INCREM (%)	PATRIMONIO NETTO	PATRIMONIO NETTO/ PENSIONI
2004	105,2	-	258,3	-	1.780,6	16,9
2005	126,5	20,2	310,4	20,2	2.067,8	16,3
2006	143,2	13,2	409,9	32,1	2.409,2	16,8
2007	152,8	6,7	448,0	9,3	2.765,8	18,1
2008	163,6	7,1	478,6	6,8	2.890,0	17,7
2009	177,0	8,2	511,3	6,8	3.416,8	19,3
2010	190,8	7,8	522,9	2,3	3.875,8	20,3
2011	202,1	5,9	549,7	5,1	4.232,5	20,9
2012	213,1	5,4	600,2	9,2	4.786,4	22,5

(*) la voce non include la quota accantonata al fondo

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

B-3-ALTRI

Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	RICLASSIFICHE	31/12/2012
Extra-rendimento	22.574.800	10.186.030	-	-	-	32.760.830
Restituzione contributi	7.218.933	4.538.894	(5.456.885)	-	-	6.300.942
Pensioni maturate	11.217.408	1.870.121	(1.091.408)	-	(95.337)	11.900.784
Rischi su immobili	3.745.830	-	-	(95.117)	-	3.650.713
Oscillazione titoli	104.697.588	-	(3.484.353)	(37.771.815)	-	63.441.420
Rischi contrattuali	479.139	-	-	-	-	479.139
TOTALE	149.933.698	16.595.045	(10.032.646)	(37.866.932)	(95.337)	118.533.828

Si rileva che non sussiste contenzioso con altri Enti previdenziali. Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-c).

Fondo extra-rendimento

Tale fondo è stato costituito nell'esercizio 2010 in applicazione dell'articolo 10, comma 3, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (decreto interministeriale del 14 luglio 2004) in presenza di eventuali extra-rendimenti realizzati nel periodo di riferimento. La norma prevede che, successivamente al primo quinquennio di applicazione del Regolamento (esercizi 2005-2009), la misura del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi degli iscritti è pari *"alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti con un valore minimo garantito dell'1,5% in caso di media effettiva inferiore e con un valore massimo pari alla media quinquennale del PIL in caso di media effettiva superiore a quest'ultimo valore. L'eventuale maggior rendimento è destinato ad un apposito fondo o riserva da utilizzare anche a copertura del minimo garantito"*.

Negli esercizi 2007-2011 è stato realizzato un extra-rendimento medio nella misura dello 0,5472% - quale differenziale tra il rendimento netto degli investimenti (2,0472%) ed il valore minimo garantito dell'1,50% (in quanto la variazione media quinquennale del PIL nel periodo di riferimento è risultata inferiore alla soglia garantita, essendo pari all'1,1344%) che, rapportato al montante contributivo degli iscritti alla data del 31 dicembre 2011 (pari ad € 1.861,5 ml), determina l'ammontare di € 10,2 milioni accantonato al fondo nel corrente esercizio.

Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 6,3 milioni ed include i relativi interessi.

Tale fondo si riferisce a 292 domande (di cui 200 relative al 2012) per restituzione di contributi (contro 247 a fine 2011), pervenute entro il 31 dicembre 2012 e da deliberare a tale data.

Le stesse riguardano:

- restituzioni ex art.21 della legge 21/1986 (203 domande, per un controvalore di € 5,4 ml);
- restituzioni ex artt. 4 e 15 del Regolamento di disciplina del regime previdenziale (50 domande, per un controvalore di € 0,8 ml), relativamente alla contribuzione versata dal 1° gennaio 2004, dopo il pensionamento, nei casi in cui non sia maturato il quinquennio utile al supplemento e restituzione per cancellazione;
- restituzioni inerenti l'istituto della pre-iscrizione (39 domande per € 0,1 ml).

Il decremento del fondo (€ 0,9 ml) scaturisce dal minore valore medio delle domande in giacenza a fine esercizio.

Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 11,9 milioni e riguarda i trattamenti pensionistici maturati e non deliberati alla data di bilancio. La sua consistenza alla data di bilancio è sostanzialmente in linea con quella del precedente esercizio e, in termini di composizione, il fondo è riferito ai trattamenti di vecchiaia (€ 5,6 ml), vecchiaia anticipata (€ 1,2 ml), a quelli in totalizzazione (€ 0,9 ml) ed ai supplementi (€ 4,2 ml).

Fondo rischi su immobili

Ammonta, alla data di bilancio, ad € 3,6 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di due stabili ad uso commerciale - rispetto al loro valore netto contabile (si rinvia, al riguardo, a quanto esposto alla precedente voce B-II-1) - sulla base delle perizie svolte da una società indipendente. Nell'esercizio il fondo è stato ridotto di € 0,1 milioni in quanto eccedente, con assorbimento a conto economico di tale eccedenza.

Fondo oscillazione titoli

Ammonta ad € 63,4 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, determinate alla data del 15 aprile 2013, su fondi ETF (€ 27,9 ml), gestioni patrimoniali (€ 18,3 ml) ed altri OICR (€ 17,2 ml). Si rinvia, per l'analisi delle relative minusvalenze implicite, alla voce B-III-3 (sezioni b-c-d) delle immobilizzazioni finanziarie. Nel corso dell'esercizio tale fondo è stato utilizzato per € 3,5 milioni a fronte di vendite di fondi ETF e, alla data di bilancio, è stato decrementato di € 37,8 milioni (di cui € 9,4 ml riferibili ai fondi ETF, € 20,9 ml alle gestioni patrimoniali ed € 7,5 ml agli altri OICR), per adeguarne l'importo alle minusvalenze implicite in essere (determinate con riferimento alla data del 15 aprile 2013), con accredito a conto economico della relativa eccedenza di € 37,8 milioni.

Fondo rischi contrattuali

Il fondo rischi contrattuali è stato costituito nel precedente esercizio ed accoglie l'ammontare del credito per penali (€ 0,5 ml) vantato dalla Cassa verso un'impresa appaltatrice, in precedenza analizzato (voce C-II-5). Sebbene tale credito sia contrattualmente dovuto e pur ritenendo che la Cassa abbia titolo per richiederlo in pagamento, si è ritenuto opportuno, per ragioni di doverosa prudenza, stanziare a fondo nel precedente esercizio l'ammontare del credito medesimo, tenuto conto che il credito non è stato ancora realizzato. Allo stato sussiste un'unica situazione di contenzioso relativa a contratti di appalto. Nello specifico, rispetto al precedente esercizio, nel quale era stata disposta la risoluzione per grave inadempimento dell'impresa appaltatrice, sono intervenuti i seguenti accadimenti:

- l'inclusione dell'impresa appaltatrice nel Casellario informatico dell'Autorità di Vigilanza sui Contratti Pubblici (AVCP), a seguito di istruttoria effettuata dall'Autorità stessa;
- la recente citazione in giudizio della Cassa da parte dell'impresa appaltatrice;
- l'approvazione degli atti di Collaudo, che evidenzia un credito vantato dalla Cassa verso l'impresa.

Per le suesposte ragioni, non è stato effettuato nessun ulteriore accantonamento al fondo - nella ragionevole consapevolezza della Cassa di poter far valere le proprie ragioni in giudizio - così come, sempre per doverosa prudenza, non è stato iscritto in bilancio tale citato credito.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile:

DESCRIZIONE	31/12/2011	Riclassifiche	Accantonamenti (*)	Utilizzi (*)	31/12/2012
Dirigenti, quadri ed impiegati	2.333.831	-	499.769	(290.128)	2.543.472
Portieri (**)	174.729	-	16.522	(635)	190.616
TOTALE	2.508.560	-	516.291	(290.763)	2.734.088

(*) includono le quote correnti sulle cessazioni intervenute nel corso dell'esercizio

(**) delle unità immobiliari di proprietà

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite - come previsto dal contratto collettivo, ad esclusione dei portieri - al fondo di previdenza complementare con la compagnia UNIPOL, nonché dell'imposta sostitutiva (pari all'11,0%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D - DEBITI

D-7 DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 4.872.755 (contro € 8,4 ml a fine 2011). Tale saldo - che include le fatture da ricevere ed è esposto al netto sia degli anticipi erogati sia delle note di credito da ricevere - risulta in decremento di € 3,5 milioni, per effetto essenzialmente dei minori importi da liquidare, rispetto a quelli di fine 2011, per i lavori di ristrutturazione di due stabili in Roma (nuova sede ed altro stabile a reddito).

D-12 DEBITI TRIBUTARI

Risultano così formati:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Imposte correnti	80.566	663.801	744.367
Imposte sostitutive	401.251	169.457	570.708
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo	9.504.475	281.640	9.786.115
Altri	4.759	(4.759)	-
TOTALE	9.991.051	1.110.139	11.101.190

I debiti per imposte correnti (a titolo di IRES ed IRAP) ammontano, nel loro complesso, ad € 0,7 milioni e riguardano per la quasi totalità l'IRES. Tali debiti sono esposti al netto degli acconti versati, pari complessivamente ad € 4,9 milioni (di cui € 4,6 ml per IRES ed € 0,3 ml per l'IRAP). Il debito per imposte sostitutive (€ 0,6 ml) scaturisce essenzialmente dagli effetti fiscali (al 20,0%) relativi ai dividendi - contabilizzati per competenza - su OICR ed ETF esteri, incassati nel primo bimestre 2013 e tassati in regime di risparmio amministrato.

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 533.669 (€ 551.617 a fine 2011) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 448.663) sulle retribuzioni di dicembre 2012; dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate al 31 dicembre 2012 (€ 81.836), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 3.170).

D-14 ALTRI DEBITI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Regolarizzaz. spontanea e L. 21/1986	1.297.199	(145.890)	1.151.309
Riscatti e ricongiunzioni	1.710.152	60.935	1.771.087
Sanatoria contributiva	68.870	(3.059)	65.811
Altre posizioni v./iscritti (*)	11.458.144	172.218	11.630.362
<i>Totale</i>	<i>14.534.365</i>	<i>84.204</i>	<i>14.618.569</i>
Conduttori	996.661	12.397	1.009.058
Pensionati	2.839.112	141.528	2.980.640
Rimborsi di contributi (**)	6.308.828	1.109.252	7.418.080
Restituzione di contributi (art.21)	349.226	(268.892)	80.334
Indennità di maternità	2.940.210	28.461	2.968.671
Prestazioni assistenziali	178.784	52.973	231.757
Dipendenti	921.701	11.951	933.652
Organi collegiali	766.833	(177.919)	588.914
Agenti della riscossione	3.853.520	(669.947)	3.183.573
Assicurazioni	467.858	(236.050)	231.808
Quote di fondi da richiamare	19.715.351	15.330.188	35.045.539
Debiti diversi	2.879.805	(2.094.572)	785.233
TOTALE	56.752.254	13.323.574	70.075.828

(*) relativi ad incassi riguardanti status da definire o eccedenti il dovuto o per comunicazioni dei dati reddituali non effettuate
 (**) prevalentemente per incompatibilità e per non esercizio professionale

Con riferimento all'area istituzionale si evidenzia che le lavorazioni delle posizioni contributive ed assicurative seguono le ordinarie procedure di regolarizzazione e sono - a volte - condizionate da aspetti spesso indipendenti dalle possibilità degli uffici di definizione delle posizioni (per carente documentazione, versamenti non congrui o status non definiti da parte dei professionisti).

In relazione alla regolarizzazione delle inadempienze riferite all'anno 2011, nel mese di settembre 2012 è stato effettuato l'accertamento generalizzato, per le posizioni non regolarizzate spontaneamente, anche mediante il servizio *on line* appositamente predisposto.

Grazie anche agli effetti della obbligatorietà della comunicazione telematica dei dati reddituali mediante SAT (estesa nel 2011 a tutti gli obbligati alle comunicazioni reddituali alla Cassa), che ha consentito di eliminare le comunicazioni cartacee, l'attività di accertamento si è conclusa con l'iscrizione nel primo ruolo del 2013 delle somme non versate direttamente alla Cassa. L'utilizzo delle PEC per la trasmissione delle comunicazioni agli associati - che ha consentito significativi risparmi per l'Ente - ed i *Mav on line* per il pagamento delle somme dovute, hanno agevolato le attività di recupero, semplificando gli adempimenti per i dottori commercialisti.

Nell'ambito delle attività di recupero delle somme dovute, è stata sottoscritta con l'Agenzia delle Entrate una Convenzione che consente alla Cassa di acquisire informaticamente i dati, d'interesse per la Cassa, necessari alla verifica della posizione contributiva degli Associati, anche per favorire una più celere erogazione delle prestazioni previdenziali/assistenziali spettanti.

In particolare, alla data di bilancio, i debiti verso gli iscritti di € 14,6 milioni sono costituiti, per € 3,2 milioni, da incassi pervenuti a fine esercizio, che saranno allocati ai relativi crediti a seguito dell'analisi e definizione delle relative posizioni.

I debiti verso conduttori sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali (€ 938.391, di cui € 106.206 per interessi maturati), esigibili entro il 2013 per € 167.211, mentre la quota residua (€ 771.180) è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 366.222. I debiti verso pensionati includono € 1,5 milioni (di cui € 0,2 ml per interessi legali) per quote residue da restituire relative al contributo di solidarietà trattenuto - per il quinquennio 2004-2008 - sulle pensioni decorrenti anteriormente al 1° gennaio 2007. Tale debito è in corso di restituzione.

Il debito di € 35,0 milioni per quote di fondi riguarda l'importo delle quote sottoscritte sul fondo di fondi di *private equity* Perennius (per € 16,0 ml) e sul fondo immobiliare FIA (per € 19,0 ml), che sono da liquidare in quanto non richiamate alla data di bilancio. Si rinvia, al riguardo, al commento delle voci B-III-3-d-e. La voce "Debiti diversi" include € 0,2 milioni per i lavori (in corso a fine 2012) su uno stabile di Roma (si rinvia, al riguardo, alla voce B-II-5), € 0,2 milioni per penali contrattuali ed € 0,1 milioni per versamenti inerenti il contributo di perequazione sui trattamenti pensionistici ex legge 148/2011.

Nel loro complesso i debiti, ad esclusione dei depositi cauzionali (per € 0,4 ml), non contengono posizioni con durata residua superiore a 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

Ammontano, nel loro complesso, ad € 6,4 milioni (€ 5,2 ml a fine 2011). I ratei sono così costituiti:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Aggi su titoli	1.884.877	(996.025)	888.852
Imposte sostitutive	3.057.539	1.102.081	4.159.620
Oneri diversi (*)	67.138	(27.787)	39.351
TOTALE	5.009.554	78.269	5.087.823

(*) prevalentemente per utenze

Il saldo degli aggi riflette le quote cumulate derivanti dall'ammortamento, sulla durata dei titoli, degli scarti di negoziazione per gli investimenti in titoli di Stato ed obbligazionari effettuati a valori sopra la pari. Il decremento di tale voce (€ 1,0 ml) scaturisce dai disinvestimenti e rimborsi di obbligazioni societarie effettuati nell'esercizio, acquistate a valori sopra la pari. Le imposte sostitutive sono relative sia agli interessi in corso di maturazione (per € 3,5 ml) sia ai disaggi (per € 0,7 ml) ed il loro incremento (€ 1,1 ml) consegue all'aumento dell'aliquota applicata (20,0% contro il 12,5% di fine 2011) sugli interessi maturati - alla data di bilancio - sulle obbligazioni societarie (si rinvia alla precedente voce "Ratei e risconti attivi").

Tali imposte verranno trattenute al momento dell'incasso degli interessi ovvero all'atto del rimborso o della vendita del titolo.

I risconti sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Riscatti	25.759	3.595	29.354
Ricongiunzioni	157.386	(48.511)	108.875
Rateizzazione eccedenze	-	1.177.199	1.177.199
Canoni di locazione	3.165	76	3.241
TOTALE	186.310	1.132.359	1.318.669

I risconti relativi alle ricongiunzioni ed ai riscatti rappresentano le quote differite degli interessi dei piani di ammortamento, in quanto quelle capitali vengono correntemente accreditate a conto economico.

Relativamente alla rateizzazione delle eccedenze, come in precedenza segnalato (voce C-II-1), i relativi risconti riflettono gli interessi esigibili nel periodo 1° gennaio - 30 settembre 2013.

CONTI D'ORDINE

Sono costituiti da fideiussioni ricevute ed impegni con terzi, così analizzabili:

DESCRIZIONE	31/12/2011	VARIAZIONI	31/12/2012
Fideiussioni ricevute	6.295.403	(550.465)	5.744.938
Assegni in garanzia (*)	-	8.640	8.640
Impegni per acquisto di titoli e fondi	-	14.000.000	14.000.000
Impegni per vendita di immobili	2.300.000	(2.300.000)	-
Impegni diversi con terzi	1.071.684	527.749	1.599.433
TOTALE	9.667.087	11.685.924	21.353.011

(*) assegni in garanzia a valere su una gara (area mobiliare), restituiti nel 2013 a fronte del rilascio delle relative fideiussioni bancarie

Le fideiussioni rilasciate da terzi a favore della Cassa ammontano ad € 5,7 milioni e, in particolare, sono riferibili all'area immobiliare per € 4,0 milioni (di cui € 3,3 ml per l'adempimento degli obblighi derivanti dai contratti di locazione, € 0,7 ml per garanzie di redditività e lavori di manutenzione) ed al settore previdenziale per € 1,6 milioni (garanzia bancaria a fronte della polizza sanitaria degli Associati). E' stata, inoltre, restituita la fideiussione di € 0,2 milioni relativa alla vendita dello stabile di Trento, i cui effetti traslativi si sono perfezionati in data 4 gennaio 2012.

Alla data di bilancio gli impegni con terzi ammontano, complessivamente, ad € 15,6 milioni e riguardano impegni di acquisto di titoli obbligazionari per nominali € 14,0 milioni. Gli altri impegni con terzi (€ 1,6 ml) attengono ad obblighi assunti con fornitori riferibili prevalentemente all'area istituzionale ed informatica.

ANALISI DEL CONTO ECONOMICO**A VALORE DELLA PRODUZIONE****A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI**

I ricavi istituzionali sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2012	2011
Contributi soggettivi ed integrativi	600.215.336	549.718.043
Contributi da pre-iscrizione	1.862.506	1.803.123
Contributi di maternità	7.976.004	8.445.309
Contributi di riscatto	7.550.638	11.391.037
Contributi di ricongiunzione	11.222.409	19.685.657
Contributi di solidarietà	5.255.812	5.141.601
TOTALE	634.082.705	596.184.770

L'ammontare dei contributi include quanto dovuto dagli iscritti a valere sia sul corrente esercizio sia su anni precedenti, per effetto di retrodatazione di iscrizioni, variazioni di status ed acquisizione di dati reddituali mancanti. Al 31 dicembre 2012 gli iscritti sono pari a 58.563 - di cui 3.123 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 1.952 posizioni (+ 3,4%) rispetto alle evidenze di fine 2011 (56.611 iscritti, di cui 2.985 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 600,2 milioni, di cui € 345,2 milioni per contributi soggettivi (€ 304,7 ml nel 2011) ed € 255,0 milioni per quelli integrativi (€ 245,0 ml nel 2011) e riguardano la contribuzione dovuta da tutti gli iscritti, anche di coloro che sono iscritti agli Albi professionali e non sono tenuti all'iscrizione alla Cassa e dai titolari di trattamenti pensionistici non obbligati al rispetto delle misure minime. Il valore medio unitario di tali contributi è pari ad € 10.423 (contro € 9.928 nel 2011). Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 50,5 milioni (9,2%), riferibile per € 40,5 milioni (13,3%) ai contributi soggettivi e per € 10,0 milioni (4,1%) a quelli integrativi.

L'incremento dei contributi soggettivi scaturisce dalla maggiore consistenza degli iscritti (in termini assoluti pari a 1.952), dall'incremento (pari al 3,0%, da € 58.290 ad € 60.060) dei redditi medi netti professionali rispetto al precedente esercizio, dall'aumento dell'aliquota media del contributo e, in minor misura, dall'elevazione del contributo unitario di € 55 (da € 2.395 ad € 2.450). In particolare, l'incremento dell'aliquota media dal 10,53% nel 2011 all'11,58% discende dalle misure varate dall'Assemblea dei Delegati in data 24 maggio 2011 (ed approvate dai Ministeri vigilanti l'8 febbraio 2012), che hanno previsto, tra l'altro, l'elevazione all'11,0% del contributo soggettivo minimo per il 2012 (per i redditi professionali netti prodotti nel 2011, fino al limite massimo di € 163.150) e l'eliminazione dell'aliquota massima del contributo soggettivo che, in precedenza, era fissata al 17,0%.

L'incremento dei contributi integrativi (ad aliquota invariata nella misura del 4,0% applicata ai volumi di affari IVA del 2011) riflette la menzionata maggiore consistenza degli iscritti, l'incremento (pari al 3,0%, da € 101.880 ad € 104.900) dei volumi medi di affari rispetto al precedente esercizio ed, in minor misura, l'elevazione del contributo unitario di € 16 (da € 719 ad € 735).

E' da rilevare anche che l'aliquota di contribuzione integrativa, per effetto dell'approvazione delle misure varate dalla menzionata Assemblea dei Delegati, verrà mantenuta al 4,0% *sine die*.

A-1-b Contributi da pre-iscrizione

Ammontano ad € 1,9 milioni e risultano in linea con il precedente esercizio (€ 1,8 ml nel 2011) e riguardano l'istituto della pre-iscrizione per i tirocinanti, in virtù della delibera dell'Assemblea dei

Delegati del 20 dicembre 2006 approvata dai Ministeri vigilanti il 30 marzo 2007. Nel corso dell'esercizio sono state positivamente definite 782 domande (contro 596 nel 2011). Il contributo fisso viene annualmente rivalutato e, per il 2012, è pari - a scelta dei tirocinanti iscritti - ad € 549, € 1.098 ed € 2.195.

A-1-c Contributi di maternità

L'importo del contributo corrente per la copertura delle indennità di maternità (decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) per le libere professioniste è risultato pari ad € 8,0 milioni (contro € 8,4 ml nel 2011), di cui € 6,1 milioni a carico degli iscritti e dei pensionati in attività e, per € 1,9 milioni, a carico dello Stato (Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali) quale contributo sulle indennità pagate nel corso dell'esercizio (per tale ultimo aspetto si rinvia alla precedente voce C-II-5 - "Crediti verso altri"). Il contributo individuale di maternità a carico degli iscritti, riferito all'esercizio 2012, è risultato pari ad € 104,0 (€ 126,0 nel 2011).

A-1-d Contributi di riscatto

Ammontano ad € 7,6 milioni e sono costituiti dalla quota capitale dei piani di ammortamento delle domande di riscatto deliberate nell'esercizio (pari a 454 contro 763 nel 2011). Tali domande sono riferibili al periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio (in numero di 311 contro 522 del 2011) o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, al servizio militare e civile (52 contro 87 del 2011) ed al riscatto del tirocinio (91 contro 154 del 2011). Il decremento della voce (€ 3,8 ml) riflette sostanzialmente il minor numero di domande deliberate (in numero di 309, di cui 211 riferibili al riscatto della laurea) rispetto a quelle del precedente esercizio, pur in presenza di un loro valore medio (€ 16.631) superiore a quello riscontrato nel 2011 (€ 14.929).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 11,2 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 155 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 262 nel 2011) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti. La riduzione del provento (€ 8,5 ml), scaturisce essenzialmente dalla contrazione delle domande (in numero di 107), nonché - in minor misura - dal più contenuto loro valore medio (€ 72.403 contro € 75.137 nel 2011).

A-1-f Contributi di solidarietà

Tali contributi (€ 5,3 ml) sono stati determinati sui trattamenti correnti e maturati, considerando sia le pensioni pure sia quelle in totalizzazione (queste ultime, dirette ed indirette, sono gestite dall'INPS per effetto del decreto legislativo 42/2006), in base alle previste fasce di pensione annua lorda - calcolate con il metodo retributivo - ed al periodo di maturazione dei relativi requisiti. Il provento denota, rispetto al precedente esercizio, un incremento di € 0,1 milioni derivante dal maggior numero di trattamenti pensionistici.

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a GESTIONE IMMOBILIARE

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti:

DESCRIZIONE	2012	2011
Canoni di locazione	15.427.575	13.305.768
comparto abitativo	2.536.744	2.536.066
comparto commerciale	8.930.207	6.814.267
comparto industriale	3.960.624	3.955.435
Riaddebiti a conduttori	1.298.750	1.259.957
Altri proventi	1.489.549	7.035
TOTALE	18.215.874	14.572.760

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 58% (circa il 51% nel 2011) al comparto commerciale, per circa il 26% (circa il 30% nel 2011) a quello industriale e per circa il 16% (circa il 19% nel 2011) al segmento abitativo.

Gli stessi, pur in uno scenario congiunturale negativo caratterizzato anche dall'incremento del tasso medio di sfittanza (si veda al riguardo il commento della voce B-II-1), denotano un incremento - in termini assoluti - di € 2,1 milioni scaturente essenzialmente dalla messa a reddito di due stabili di Roma ad uso commerciale (locati ad una società del gruppo Enel per € 1,3 ml ed al Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali per € 0,7 ml).

I riaddebiti ai conduttori sono relativi ad utenze ed altri oneri. La voce "Altri proventi" è relativa alla plusvalenza (non soggetta a tassazione) realizzata sulla cessione di un fabbricato sito in Trento, come in precedenza descritto alla voce B-II-1.

A-5-b. GESTIONE MOBILIARE

I proventi della gestione mobiliare sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2012	2011
Interessi (obbligazioni e titoli di Stato)	34.369.330	31.062.032
Differenziali (gestioni patrimoniali)	38.169.132	5.953.734
Plusvalenze realizzate	34.643.160	2.924.080
Minusvalenze realizzate	(734.626)	(219.886)
Dividendi (*)	36.133.028	34.629.484
Commissioni di retrocessione	2.045.987	1.351.180
Contratti di capitalizzazione	232.000	-
Disaggi maturati	6.779.224	4.117.845
Aggi maturati	(412.386)	(1.507.209)
Altri proventi (**)	62.620	81.733
TOTALE	151.287.469	78.392.993

(*) da fondi ETF (€ 1,2 ml) ed OICR (€ 34,9 ml)

(**) per imposte estere su dividendi delle gestioni patrimoniali (si rinvia alla voce C-II-4-bis)

Tali proventi sono stati conseguiti nel rispetto dei criteri di impiego delle disponibilità stabilite, fra le diverse modalità di investimento, dall'Assemblea dei Delegati in sede di approvazione del budget 2012 e relative variazioni.

Interessi

Ammontano ad € 34,4 milioni e sono relativi a titoli di Stato (€ 23,8 ml, di cui € 1,4 ml su *zero coupon*) ed obbligazioni (€ 10,6 ml, di cui € 1,0 ml su prodotti strutturati). La voce è esposta al lordo delle relative imposte sostitutive (12,5% o 20,0%) e mostra un incremento, in termini assoluti, di € 3,3 milioni rispetto al precedente esercizio scaturente, da un lato, dall'aumento degli interessi sui titoli di Stato (per € 8,4 ml) e, dall'altro, dal decremento di quelli obbligazionari (per € 5,1 ml), anche in relazione alla movimentazione di periodo del portafoglio.

Differenziali (gestioni patrimoniali)

Il differenziale positivo delle gestioni ammonta nell'esercizio ad € 38,2 milioni (contro € 6,0 ml nel 2011) ed il relativo dettaglio è esposto nella tabella di pagina 13 della presente nota, alla quale si rinvia (voce B-III-3-c).

Plusvalenze e minusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano complessivamente ad € 34,6 milioni e conseguono alla vendita di titoli di Stato (per € 9,1 ml), obbligazioni societarie (per € 4,9 ml), fondi ETF (per € 0,3 ml) ed altri OICR (per € 20,3 ml, di cui € 12,6 ml riferibili ad operazioni di *switch*). Le minusvalenze realizzate (€ 0,7 ml) scaturiscono dai rimborsi di titoli obbligazionari.

Commissioni di retrocessione

Ammontano ad € 2,0 milioni in incremento di € 0,7 milioni rispetto al 2011, per effetto dei nuovi investimenti dell'esercizio in OICR. Le retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori in base agli accordi in essere.

Contratti di capitalizzazione

Si tratta del rendimento (netto) annuale di € 0,2 milioni conseguito dalla gestione separata GESAV, la cui analisi si rinvia a quanto in precedenza rilevato (voce B-III-3-f).

Disaggi ed aggi

Rappresentano le quote maturate sugli investimenti in essere relativi ad obbligazioni e titoli di Stato (esclusi quelli *zero coupon*) effettuati a valori sotto o sopra la pari, con un saldo netto positivo di € 6,4 milioni (contro € 2,6 ml nel precedente esercizio).

L'incremento dei disaggi (€ 2,7 ml), in particolare, scaturisce - come in precedenza già rilevato - dagli effetti derivanti dalla prevalenza di investimenti (rispetto alle relative vendite) di titoli acquistati a valori sotto la pari.

A-5-c. DIVERSI

I proventi diversi ammontano ad € 37.866.932 e sono costituiti dall'assorbimento a conto economico delle eccedenze riscontrate sui fondi rischi (€ 37.771.815 sul fondo titoli ed € 95.117 sul fondo immobili, per la cui analisi si rinvia al commento sui "Fondi per rischi ed oneri" esposto alla precedente voce B).

B COSTI DELLA PRODUZIONE**B-7 SERVIZI**B-7-a-1. PENSIONI ED ALTRE PRESTAZIONI ISTITUZIONALI

La voce risulta così costituita:

DESCRIZIONE	2012	2011
Trattamenti pensionistici	213.149.620	202.078.318
Prestazioni assistenziali	2.273.860	1.173.059
Polizza sanitaria	5.849.824	5.618.526
Ricongiunzioni presso altri Enti	141.301	92.166
TOTALE	221.414.605	208.962.069

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 213,1 milioni, di cui € 13,9 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. I maggiori oneri rispetto al precedente esercizio (€ 11,0 ml pari al 5,4%) sono correlati sia alla perequazione dei trattamenti con effetto dal 1° gennaio 2012 - variabile tra l'1,57% ed il 2,10% - sia al maggior numero di aventi diritto (in termini netti pari a 219, di cui 25 in totalizzazione).

Le pensioni mediamente in pagamento nel corso dell'esercizio sono risultate pari a 5.963 (contro 5.776 nel 2011), mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 35.050 (contro € 34.700 circa nel 2011).

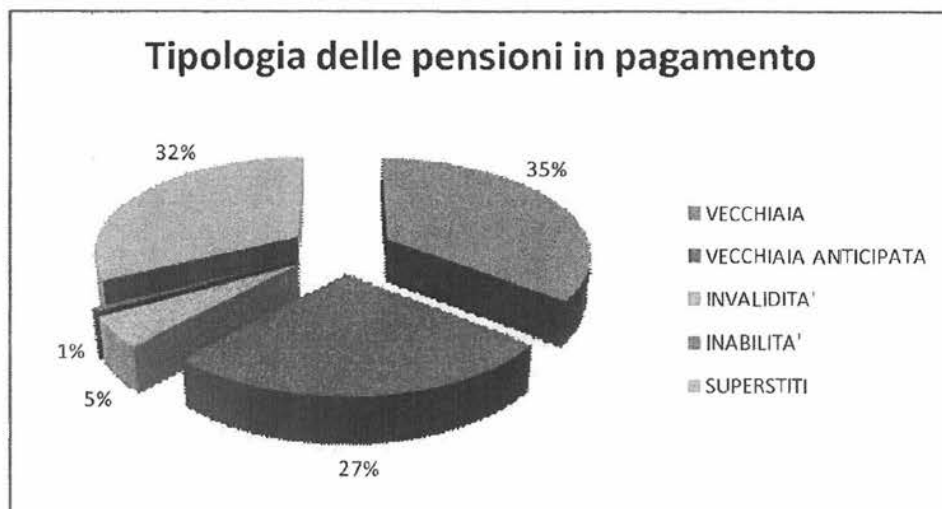
L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2012	2011
Vecchiaia	98.185.051	97.419.059
Vecchiaia anticipata	81.424.729	72.905.602
Invalidità	4.756.811	4.519.341
Inabilità	939.007	938.696
Superstiti	27.844.022	26.295.620
TOTALE	213.149.620	202.078.318

Tale costo include € 15,7 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 492 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia (158 posizioni per € 4,7 ml), di anzianità (318 posizioni per € 10,7 ml) ed ai superstiti (16 posizioni per € 0,3 ml).

La tabella sopra esposta evidenzia, in particolare, la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (38,2% contro 36,1% nel 2011) e la contestuale riduzione del peso di quelle di vecchiaia (dal 48,2% al 46,1%). La voce "Superstiti" è sostanzialmente costituita dalle reversibilità di vecchiaia e dalle indirette e denota un incremento di € 1,5 milioni (5,7%).

Di seguito viene rappresentata la ripartizione delle 6.151 pensioni in pagamento al 31 dicembre 2012, che denota la contrazione dell'incidenza delle pensioni di vecchiaia (dal 37% nel 2011 al 35%), la crescita di quelle di vecchiaia anticipata (dal 25% nel 2011 al 27%) e la stabilità (al 38%) delle altre tipologie (invalidità, inabilità e superstiti):



Nella tabella che segue (esposta in migliaia di euro) viene rappresentato l'andamento del costo delle pensioni nel periodo 1990-2012, segnalando che dall'esercizio 2000 è incluso l'onere accantonato al fondo pensioni, mentre nel periodo 1990-1999 viene rappresentato solo il costo dei trattamenti deliberati, tenuto conto del non rilevante ammontare di quello maturato:



A fine 2012 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità ed inabilità), indiretti e di reversibilità sono 6.190, di cui 492 in totalizzazione, denotando un incremento del 3,7% rispetto alla consistenza di fine 2011 (5.971 unità).

Tale dato considera, oltre le pensioni in pagamento (6.151 di cui 479 in totalizzazione) e quelle deliberate al 31 dicembre 2012 da liquidare (49 di cui 10 in totalizzazione), anche le pensioni deliberate alla data di consolidamento dei dati istituzionali (1° febbraio 2013) in numero di 11 (di cui 3 in totalizzazione) con decorrenza 2012 ed anni precedenti, nonché i decessi conosciuti a tale data (in numero di 21 relativi a pensionati puri) su titolari di trattamenti in pagamento alla data di bilancio.

Rispetto al precedente esercizio il numero dei pensionati è aumentato, nel suo complesso, di 219 unità (3,7%), di cui 25 unità (5,3%) per le pensioni in totalizzazione.

L'evoluzione dal 1987 del numero dei pensionati è rappresentata nella tabella che segue, dalla quale emerge la costante crescita delle pensioni di vecchiaia anticipata:

Anno	Vecchiaia	Vecchiaia anticipata (*)	Totale	Var.ne (%)	Invalidità ed inabilità	Var.ne (%)	Superstiti	Var.ne (%)	Totale	Var.ne (%)
1987	1.214	-	1.214	-	165	-	998	-	2.377	-
1988	1.250	-	1.250	3,0	161	(2,4)	1.068	7,0	2.479	4,3
1989	1.312	-	1.312	5,0	177	9,9	1.142	6,9	2.631	6,1
1990	1.390	-	1.390	5,9	172	(2,8)	1.204	5,4	2.766	5,1
1991	1.420	-	1.420	2,2	167	(2,9)	1.254	4,2	2.841	2,7
1992	1.452	-	1.452	2,3	163	(2,4)	1.301	3,7	2.916	2,6
1993	1.494	-	1.494	2,9	158	(3,1)	1.356	4,2	3.008	3,2
1994	1.493	-	1.493	(0,1)	158	-	1.428	5,3	3.079	2,4
1995	1.496	-	1.496	0,2	166	5,1	1.482	3,8	3.144	2,1
1996	1.507	6	1.513	1,1	155	(6,6)	1.507	1,7	3.175	1,0
1997	1.522	15	1.537	1,6	147	(5,2)	1.518	0,7	3.202	0,9
1998	1.507	15	1.522	(1,0)	140	(4,8)	1.520	0,1	3.182	(0,6)
1999	1.531	29	1.560	2,5	132	(5,7)	1.543	1,5	3.235	1,7
2000	1.597	44	1.641	5,2	130	(1,5)	1.597	3,5	3.368	4,1
2001	1.662	62	1.724	5,1	135	3,8	1.611	0,9	3.470	3,0
2002	1.728	90	1.818	5,5	136	0,7	1.613	0,1	3.567	2,8
2003	1.835	131	1.966	8,1	132	(2,9)	1.615	0,1	3.713	4,1
2004	1.969	281	2.250	14,4	157	18,9	1.655	2,5	4.062	9,4
2005	1.962	526	2.488	10,6	176	12,1	1.716	3,7	4.380	7,8
2006	1.980	708	2.688	8,0	207	17,6	1.739	1,3	4.634	5,8
2007	2.064	820	2.884	7,3	250	20,8	1.811	4,1	4.945	6,7
2008	2.079	961	3.040	5,4	267	6,8	1.862	2,8	5.169	4,5
2009	2.135	1.109	3.244	6,7	294	10,1	1.885	1,2	5.423	4,9
2010	2.194	1.275	3.469	6,9	315	7,1	1.899	0,7	5.683	4,8
2011	2.183	1.483	3.666	5,7	338	7,3	1.967	3,6	5.971	5,1
2012 (**)	2.184	1.648	3.832	4,5	352	4,1	2.006	2,0	6.190	3,7

(*) include l'ex anzianità (sino al 2003)

(**) aggiornato al 1° febbraio 2013 (data di consolidamento dei dati istituzionali 2012)

Al 31 dicembre 2012 il numero degli iscritti, come già rilevato, è pari a 58.563 - di cui 3.123 pensionati attivi - e quello dei pensionati è pari a 6.190 (di cui 5.698 pensionati puri e 492 in totalizzazione).

In termini di distribuzione demografica circa il 51% degli iscritti ha meno di 45 anni e, in particolare, la fascia fino a 40 anni rappresenta circa il 34% del totale. L'incidenza della componente femminile si attesta intorno al 30%.

A tale data il rapporto "Iscritti/pensionati puri" è in linea con l'esercizio precedente (10,3), considerando anche l'effetto di quelli in totalizzazione (9,5).

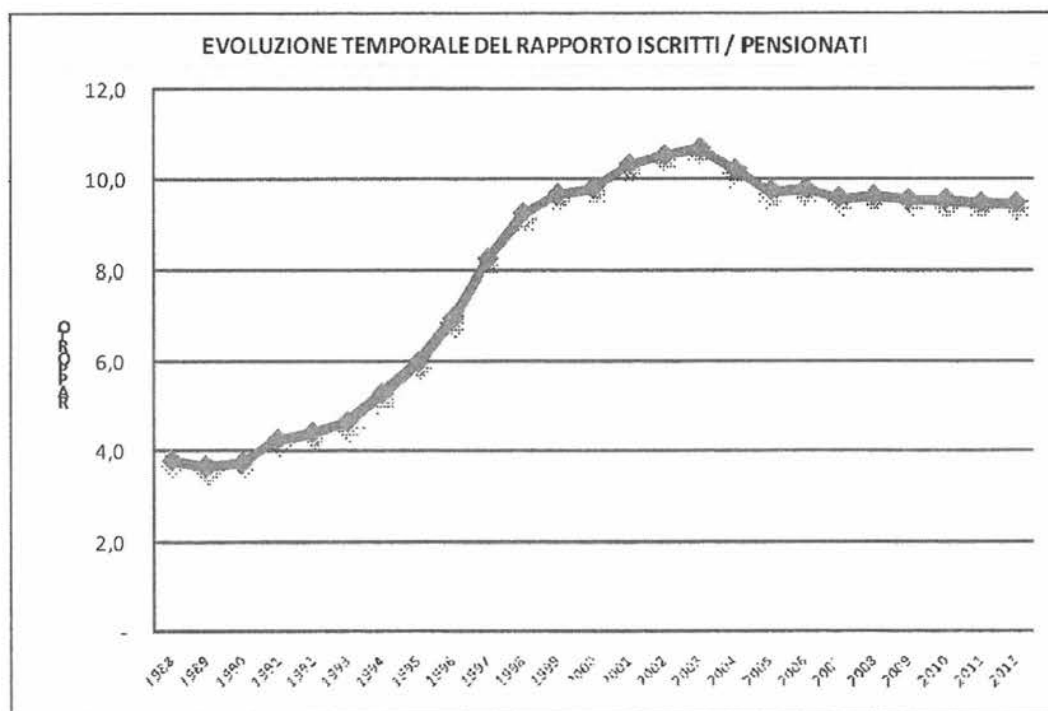
Il primo rapporto è in costante crescita dal 2005 (in tale anno era pari a 9,7), mentre risulta stabile il secondo pur in presenza di una forte dinamica di crescita dal 2007 delle pensioni in totalizzazione.

Ne rappresentiamo di seguito l'evoluzione dal 1987 (i cui dati sono riferiti al 31 dicembre di ogni anno), indicando separatamente la dinamica dei pensionati puri da quelli in totalizzazione stante la diversa natura di questi ultimi (che sono infatti pensionati di una pluralità di Enti):

ANNO	ISCRITTI	PENSIONATI PURI	PENSIONATI IN TOTALIZZAZIONE	TOTALE PENSIONATI	ISCRITTI / PENS. Puri	ISCRITTI / PENSIONATI
1987	8.736	2.381	-	2.381	3,7	3,7
1988	9.358	2.483	-	2.483	3,8	3,8
1989	9.636	2.633	-	2.633	3,7	3,7
1990	10.389	2.766	-	2.766	3,8	3,8
1991	12.016	2.841	-	2.841	4,2	4,2
1992	12.826	2.916	-	2.916	4,4	4,4
1993	13.925	3.008	-	3.008	4,6	4,6
1994	16.190	3.079	-	3.079	5,3	5,3
1995	18.784	3.144	-	3.144	6,0	6,0
1996	22.028	3.175	-	3.175	6,9	6,9
1997	27.420	3.202	-	3.202	8,6	8,6
1998	29.650	3.182	-	3.182	9,3	9,3
1999	31.293	3.235	-	3.235	9,7	9,7
2000	33.046	3.368	-	3.368	9,8	9,8
2001	35.790	3.470	-	3.470	10,3	10,3
2002	37.551	3.567	-	3.567	10,5	10,5
2003	39.705	3.713	-	3.713	10,7	10,7
2004	41.483	4.053	9	4.062	10,2	10,2
2005	42.583	4.368	12	4.380	9,7	9,7
2006	45.353	4.619	15	4.634	9,8	9,8
2007	47.322	4.833	112	4.945	9,8	9,6
2008	49.759	4.946	223	5.169	10,1	9,6
2009	51.858	5.116	307	5.423	10,1	9,6
2010	54.134	5.300	383	5.683	10,2	9,5
2011	56.611	5.504	467	5.971	10,3	9,5
2012 (*)	58.563	5.698	492	6.190	10,3	9,5

(*) aggiornato al 1° febbraio 2013 (data di consolidamento dei dati istituzionali 2012)

I seguenti due grafici evidenziano l'evoluzione del rapporto "Iscritti/pensionati" nel periodo 1988-2012:



Prestazioni assistenziali

Ammontano ad € 2,3 milioni a fronte di 344 prestazioni, riferibili ad interventi economici per stato di bisogno (in numero di 66 per € 1,2 ml), *handicap* (in numero di 123 per € 0,8 ml) e - nel numero complessivo di 155 interventi per € 0,3 milioni - a prestazioni riguardanti borse di studio, spese funebri, case di riposo ed assegni per aborto. Nel suo complesso tale voce denota un incremento di € 1,1 milioni, che riflette essenzialmente i maggiori oneri per interventi in materia di stato di bisogno conseguenti al sisma del maggio 2012 che ha colpito l'Emilia Romagna, la Lombardia ed il Veneto.

Tali benefici sono previsti dall'art. 9 della legge 21/1986 e dal nuovo Regolamento di disciplina delle funzioni di assistenza e di mutua solidarietà, deliberato dall'Assemblea dei Delegati il 27-28 novembre 2003 ed approvato con decreto interministeriale del 14 luglio 2004.

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta ad € 5,8 milioni (per n. 59.535 beneficiari) e denota, rispetto al precedente esercizio, un incremento di € 0,2 milioni scaturente dal maggior numero di assicurati.

Tale costo viene addebitato a conto economico, tenuto conto della previsione contenuta nella legge delega in materia previdenziale (legge 243/2004) per effetto della quale la normativa statutaria e regolamentare può prevedere, nell'ambito delle prestazioni a favore degli iscritti, anche forme di tutela sanitaria integrativa nel rispetto degli equilibri finanziari (di lungo periodo) della gestione.

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce si riferisce ad oneri per periodi assicurativi pregressi, accumulati presso la Cassa, che vengono ricongiunti dai professionisti presso altri Enti (ex legge 45/1990).

B-7-a-2. INDENNITA' DI MATERNITA'

La voce ammonta ad € 7.976.004 (€ 8,4 ml nel 2011) e riflette l'onere delle domande pervenute (ex decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) nel corso dell'esercizio dalle professioniste iscritte alla Cassa.

Il decremento dell'onere (€ 0,4 ml) riflette sia la contrazione del numero di beneficiarie rispetto a quello del precedente esercizio (932 contro 978) sia un minore valore medio delle indennità stesse (circa € 8.558 contro circa € 8.635 nel 2011). Come è noto, inoltre, con effetto dal 29 ottobre 2003 è operante il "tetto" delle indennità da corrispondere, pari a 5 volte il minimo, per un importo annuo di € 23.764.

B-7-b. SERVIZI DIVERSI

Ammontano ad € 10,1 milioni ed evidenziano un decremento di € 0,8 milioni rispetto al precedente esercizio.

Sono analizzabili come segue:

DESCRIZIONE	2012	2011
Organi Collegiali	2.092.807	2.461.625
Manutenzione degli immobili	1.166.859	1.348.261
Gestione degli immobili	2.154.713	1.912.499
Premi assicurativi (*)	146.125	110.525
Attività promozionali ed inserzioni	51.586	103.992
Commissioni (banca depositaria)	833.352	832.628
Assistenza legale e notarile	693.959	931.430
Altre consulenze ed assistenze	1.358.238	1.320.233
Canoni di assistenza e manutenzioni	377.194	360.455
Vigilanza e pulizia	383.051	508.880
Formazione ed altri costi riferibili al personale	582.037	493.086
Altri oneri	220.259	443.189
TOTALE	10.060.180	10.826.803

(*) prevalentemente riferibili ad infortunistica e responsabilità civile di dipendenti ed Organi collegiali

Si evidenzia che, per una migliore comparazione con le voci del 2012, sono state apportate ai saldi del 2011 talune riclassifiche alle seguenti voci: "Gestione degli immobili" per € 173.543 (ad

incremento, per utenze telefoniche); "Altre consulenze ed assistenze" per € 76.785 (ad incremento, per servizio di *call-center*) ed "Altri oneri" per € 250.328 (a riduzione, per utenze e *call-center*).

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio è analizzabile come segue:

DESCRIZIONE	Compensi	Indennità	IVA	Contributi Cassa	Rimborsi spese	TOTALE
Assemblea dei Delegati	-	247.050	77.933	14.251	248.778	588.012
Consiglio di Amministrazione	413.633	361.072	159.182	29.154	198.139	1 161 180
Collegio Sindacale	119.893	130.512	34.012	6.229	52.969	343 615
TOTALE	533.526	738.634	271.127	49.634	499.886	2.092.807

L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, indennità per assenza da studio e rimborsi spese. Lo stesso denota, nel suo complesso, un decremento di € 368.818 rispetto al precedente esercizio, che riflette sostanzialmente i minori oneri sostenuti per l'Assemblea dei Delegati (pari ad € 331.149) per effetto del minor numero di assemblee svolte (4 contro 7 del precedente esercizio). Si evidenzia che i compensi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si incrementano per effetto della rivalutazione ISTAT deliberata. Inoltre, in relazione alle indennità, quelle riferibili al Consiglio di Amministrazione sono passate - a parità di riunioni consiliari svolte - da € 385.632 ad € 361.072 per effetto dei minori interventi svolti a livello territoriale rispetto agli impegni del 2011 dovuti alla riforma; quelle relative al Collegio Sindacale sono aumentate da € 117.059 ad € 130.512, in relazione, essenzialmente, al maggior numero di riunioni svolte.

Manutenzione degli immobili

La voce è costituita dagli interventi di manutenzione sugli immobili a reddito (€ 744.838 in parte riaddebitabili ai conduttori), nonché quelli sulla sede di Roma (per complessivi € 422.021). Si evidenzia, nel suo complesso, un decremento netto di € 0,2 milioni, scaturente da minori interventi manutentivi realizzati sugli immobili a reddito (€ 0,3 ml) e, per € 0,1 milioni, da maggiori lavori sulla nuova sede. Tali manutenzioni sono addebitate a conto economico in quanto aventi natura conservativa del patrimonio di proprietà. Gli addebiti ai conduttori (anche per quanto riguarda la gestione immobiliare, di seguito esaminata) sono esposti tra gli "Altri proventi" (voce A-5-a).

Gestione degli immobili

Tale voce, nel suo complesso, denota un incremento di € 0,2 milioni, riferibile essenzialmente ai maggiori oneri per utenze elettriche relative alla nuova sede. La stessa è costituita dai costi relativi alla gestione del patrimonio immobiliare (pari ad € 1,6 ml e riguardanti prevalentemente utenze ed oneri condominiali, riaddebitabili ai conduttori), alle coperture assicurative sui fabbricati (€ 0,2 ml) ed agli oneri per la registrazione dei contratti di locazione (€ 0,3 ml per metà riaddebitati ai conduttori).

Commissioni (banca depositaria)

Ammontano ad € 0,8 milioni e riguardano l'attività di banca depositaria relativamente ai mandati di gestione patrimoniale. Tali commissioni comprendono le seguenti linee di attività: custodia, amministrazione e regolamento titoli e fondi; contabilizzazione e supporto di "prima nota" ed il controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni svolte.

Assistenza legale e notarile

Tale onere (€ 0,7 ml) mostra un decremento di € 0,2 milioni rispetto al precedente esercizio, scaturente essenzialmente dalle minori necessità legali connesse alla riduzione, rispetto al precedente esercizio, delle varie gare impostate - per forniture di beni, servizi e lavori - inerenti il cambio della sede di fine 2011. Il costo di € 0,7 milioni attiene, per € 0,4 milioni, all'area istituzionale per € 0,1 milioni al comparto immobiliare e, per il residuo (€ 0,2 ml), ad altre aree (lavoro, pareri e gare).

Altre consulenze ed assistenze

La voce comprende, in particolare, i seguenti oneri: consulenze ed assistenze tecniche dell'area immobiliare (€ 185.765); le attività di assistenza e supporto di natura informatica (€ 379.781), di natura organizzativa e tecnologica, connesse alla *reingegnerizzazione* dei processi operativi ed all'implementazione del nuovo sistema di gestione dei processi amministrativi (ERP); accertamenti sanitari (€ 135.869) per l'erogazione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità; consulenze di natura assicurativa (€ 30.250) e di *advisory* finanziario (€ 89.975); revisione contabile (€ 29.575), nonché la consulenza attuariale e per il bilancio tecnico (€ 59.859) e quella inerente l'attività di comunicazione aziendale (€ 171.105), nonché l'assistenza (€ 160.692) per l'attività di archiviazione e conservazione sostitutiva del patrimonio documentale dell'Ente. La voce è in linea con il precedente esercizio.

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Sono costituiti dagli oneri (€ 99.016) di formazione tecnico-professionale del Personale, attività sulla quale la Cassa ha investito anche nel corso dell'esercizio ai fini della opportuna sempre maggiore qualificazione dei dipendenti finalizzata all'erogazione di migliori e diversificati servizi agli Associati; dal servizio sostitutivo della mensa (€ 289.314); dagli oneri per la polizza sanitaria (€ 159.119) e da quelli per missioni fuori sede effettuate dal personale (€ 34.588). L'incremento del costo (€ 0,1 ml) riflette essenzialmente i maggiori oneri di formazione del personale e della polizza sanitaria, mentre emerge la riduzione del costo (per € 18.397) del servizio sostitutivo della mensa quale effetto dell'applicazione della normativa in materia di *spending review* (art. 5, comma 7, decreto legge 95/2012) che, con decorrenza dal 1° ottobre 2012, ha ridotto il valore nominale unitario dei buoni pasto da € 11,25 ad € 7,0.

Altri oneri

Includono, tra l'altro, le spese postali (€ 103.025), i servizi di postalizzazione (€ 37.377) e le spese di trasporto (€ 38.207). La voce denota, nel suo complesso, un decremento di € 0,2 milioni riferibile essenzialmente al minor costo per spese postali (quale effetto dell'entrata a regime della PEC) e, in minor misura, per oneri di trasporto (a fine 2011 intervenne il cambio di sede).

B-8. GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 38.586 (€ 38.213 nel 2011) e riguardano costi correnti per canoni di noleggio e per utilizzo di licenze d'uso (*software*).

B-9. PERSONALE

Il personale in forza e la movimentazione dell'esercizio sono rappresentati nella tabella seguente:

QUALIFICA	31/12/2011	ASSUNZIONI	PASSAGGI INTERNI	CESSAZIONI (*)	31/12/2012
Direttore Generale	1	-	-	-	1
Dirigenti e quadri	8	1	2	(1)	10
Impiegati	144	2	(2)	(2)	142
Portieri (unità immob.)	9	-	-	-	9
TOTALE	162	3	-	(3)	162

(*) le cessazioni sono tutte a tempo indeterminato

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 163 unità (contro 164 nel 2011), con un costo medio lordo unitario pari a circa € 56.000. Al 31 dicembre 2012 non sono presenti risorse a tempo determinato per sostituzione di maternità.

Il costo del lavoro ammonta ad € 9,1 milioni ed è così analizzabile:

DESCRIZIONE	2012	2011
Retribuzioni	6.502.721	6.369.937
Oneri sociali	1.764.643	1.718.908
Trattamento di fine rapporto	515.716	525.195
Altri costi	342.170	302.079
TOTALE	9.125.250	8.916.119

La voce - in linea peraltro con il costo consuntivato nell'anno 2010 - denota un incremento di € 0,2 milioni, che riflette sostanzialmente la maggior produttività espressa dal Personale - connessa alle molteplici attività di *reingegnerizzazione* dei processi operativi dell'Ente ed alla revisione della sua infrastruttura tecnologica, ormai in corso di completamento - ed il maggior ricorso allo strumento della *somministrazione lavoro*. Il complesso di tali interventi - giunti per la maggior parte a buon fine nel corso dell'esercizio - è volto, da un lato, a conseguire risparmi di carattere strutturale nei costi variabili sostenuti dall'Ente (tra cui, degni di nota, con l'entrata a regime della PEC, significativi minori costi per postalizzazione e per consumi di *toner* e carta), dall'altro, a rendere sempre più elevato il livello di servizio reso agli Associati.

Nel rinviare alla Relazione sulla gestione per una più ampia disamina dei principali risultati conseguiti nell'esercizio, giova qui evidenziare che a fronte della costante crescita annuale del numero degli Associati, gli interventi per aumentare il grado d'informatizzazione ed automazione della Cassa, hanno consentito l'invarianza del costo del lavoro nel triennio 2010-2012, pur contestuale all'aumento ed alla diversificazione dei servizi resi.

Il costo del lavoro include il costo dei portieri (€ 221.235), addebitato nella misura del 90%, su base contrattuale, ai locatari degli immobili (si veda la voce "Altri proventi", in A-5-a). La voce "Altri costi" include il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 94.503), gli oneri relativi alla previdenza integrativa UNIPOL (€ 154.095), nonché i costi per somministrazione di lavoro (€ 93.572).

Come è noto, la Cassa ha applicato sin dal 2011 - e dunque anche per gli esercizi 2012 e 2013 - quanto previsto ed applicabile dal decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", convertito in legge n. 122 del 30 luglio 2010.

Tale prudentiale orientamento ha trovato conferma nella sentenza del Consiglio di Stato n. 6014 del 28 novembre 2012, di integrale riforma delle sentenze TAR del Lazio 224/2012 e n. 1938/2008 con le quali era stata disposta la cancellazione delle Casse di Previdenza dal cd. "*Elenco ISTAT delle Amministrazioni Pubbliche*".

B-10. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti e le svalutazioni di periodo risultano così analizzabili:

DESCRIZIONE	2012	2011
<i>Ammortamento beni materiali</i>		
Fabbricati	4.204.617	3.391.240
Impianti e macchinario	754.898	457.795
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	94.206	61.159
Apparecchiature elettroniche	214.846	120.636
<i>Totale</i>	<i>5.268.567</i>	<i>4.030.830</i>
<i>Ammortamento beni immateriali</i>		
Licenze software	363.094	287.283
<i>Totale</i>	<i>363.094</i>	<i>287.283</i>
<i>Ammortamenti tecnici</i>	<i>5.631.661</i>	<i>4.318.113</i>
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	-	-
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	301.455	175.349
<i>Svalutazioni</i>	<i>301.455</i>	<i>175.349</i>
TOTALE	5.933.116	4.493.462

La voce inerente gli ammortamenti delle immobilizzazioni tecniche materiali mostra, nel suo complesso, un incremento di € 1,2 milioni rispetto al precedente esercizio, essenzialmente riferibile, da un lato, ai maggiori ammortamenti sui fabbricati (per € 0,8 ml) derivanti dall'entrata in ammortamento di due stabili in Roma (quello di Via Mantova 24 e quello in Via Torino 43-48); dall'altro, alla voce degli impianti (per € 0,3 ml), per effetto degli investimenti sulla nuova sede e sull'immobile di Via Mantova 24.

B-12. ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Alla data di bilancio non è risultato necessario adeguare il fondo rischi. Si rinvia, al riguardo, al commento sui "Fondi per rischi ed oneri" esposto alla precedente voce B.

B-13. ALTRI ACCANTONAMENTI

Ammontano ad € 16.595.045 e sono relativi agli accantonamenti per l'extra-rendimento (€ 10,2 ml) in virtù dell'art.10, comma 3, del Regolamento di disciplina del regime previdenziale; per restituzione di contributi (€ 4,5 ml) ex art.21 della legge 21/1986 ed articoli 4 e 15 del menzionato Regolamento e per pensioni maturate e non deliberate (€ 1,9 ml). Si rinvia, al riguardo, al precedente commento esposto alla voce "Fondi per rischi ed oneri".

B-14. ONERI DIVERSI DI GESTIONE

La voce è così costituita:

DESCRIZIONE	2012	2011
Spese esattoriali	517.711	453.448
Imposta sugli immobili	2.728.011	1.241.746
Ritenute su interessi (*)	4.688.682	2.993.395
Imposte sostitutive (**)	4.951.747	3.838.400
Altre imposte e ritenute	11.183.084	4.832.445
Oneri fiscali diversi	45.856	46.163
Altri oneri	587.276	796.131
TOTALE	24.702.367	14.201.728

(*) bancari e postali

(**) su interessi (titoli di Stato ed obbligazioni)

Le spese esattoriali si riferiscono prevalentemente ad aggi per la riscossione, a mezzo ruoli, della contribuzione dovuta dagli iscritti.

La voce "Altre imposte e ritenute" è costituita, in particolare, dalle ritenute (al 20,0%) sulle plusvalenze derivanti dalle dismissioni di OICR (per € 4,1 ml) ed ETF (€ 0,1 ml) e sui dividendi da OICR ed ETF azionari (per € 6,6 ml). Il suo incremento (€ 6,4 ml), oltre che dalle maggiori plusvalenze realizzate e dai più consistenti dividendi e disaggi di periodo, scaturisce anche dagli effetti del differenziale di aliquota fiscale (pari a 7,5 punti) applicabile dall'esercizio 2012 a tali proventi.

Gli "Altri oneri" includono, in particolare, gli oneri relativi alla elezione dei nuovi Delegati e degli Organi sociali (€ 18.848), costi di cancelleria e stampati (€ 31.883), gli oneri relativi all'organizzazione delle Assemblee dei Delegati (€ 52.976) e di convegni (€ 221.185), il contributo annuale all'Associazione di categoria ADEPP (€ 30.000), nonché perdite su crediti (€ 22.511) essenzialmente inerenti la gestione immobiliare.

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 22,3 milioni (€ 12,2 ml nel 2011).

C-16. ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono prevalentemente costituiti da interessi bancari e sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2012	2011
Interessi bancari	23.442.861	11.086.134
Interessi postali	555	514
Interessi di mora (*)	2.171.364	2.931.357
Interessi di mora (**)	24.313	18.036
Interessi su ricong. e riscatti	155.211	184.353
Altri interessi	57.744	68
TOTALE	25.852.048	14.220.462

(*) su contributi

(**) su canoni di locazione ed oneri

Gli interessi bancari denotano un incremento di € 12,3 milioni rispetto al precedente esercizio per effetto sia degli accordi di tasso (in precedenza descritti alla voce C-IV) sia per la maggiore giacenza media di periodo (circa € 519 ml contro circa € 444 ml nel 2011). Per effetto di tali accordi il tasso medio lordo sui depositi bancari è stato pari nell'esercizio al 4,5% rispetto al 2,5% del 2011, maggiore di quello definito dalla stessa convenzione con la Banca Popolare di Sondrio. Quest'ultima prevede infatti l'applicazione del tasso ufficiale di riferimento (0,75% al 31 dicembre 2012 rispetto all'1,0% di fine 2011) maggiorato di 1,01 punti.

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità su contributi dovuti, rilevate nell'esercizio, sono state contabilizzate nei proventi straordinari. Rileviamo, inoltre, che l'ammortamento dell'aggio e del disagio dei titoli obbligazionari è esposto alla voce "Altri proventi" (A-5-b). La voce "Altri interessi" è interamente riferibile ai proventi finanziari che, per ragioni tecniche connesse al diverso *timing* di ingresso dei vari sottoscrittori, sono stati riconosciuti dalla società di gestione sui versamenti effettuati al fondo di *private equity Perennius Global Value*.

C-17. INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti:

DESCRIZIONE	2012	2011
Depositi cauzionali	20.453	12.609
Restituzione del contributo di solidarietà	31.520	20.334
Restituzione di contributi	112.599	168.628
Commissioni e spese bancarie	3.179.562	1.804.561
Altri interessi	198.524	5.642
TOTALE	3.542.658	2.011.774

Gli interessi riguardanti la restituzione del contributo di solidarietà sono stati determinati al tasso legale (2,5%) vigente nell'esercizio (si rinvia al riguardo al commento della precedente voce "Altri debiti" in D-14). Gli oneri relativi ai depositi cauzionali riguardano gli interessi maturati sui contratti della gestione immobiliare ad uso abitativo. I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,2 ml) riflettono, da un lato, gli oneri (per € 0,6 ml) dovuti alla Banca Popolare di Sondrio relativamente ai pagamenti contributivi *on-line* (servizio SAT), tramite MAV (minimi contributivi) ed alle commissioni sulle operazioni di investimento e disinvestimento del portafoglio mobiliare in gestione diretta; dall'altro, riguardano le commissioni (€ 1,5 ml) relative agli investimenti in OICR che vengono fatturate da taluni gestori e quelle (€ 1,1 ml) inerenti il fondo di fondi di *private equity Perennius Global Value* (queste ultime per € 0,2 ml a titolo di ingresso ed € 0,9 ml in conto gestione). L'incremento di tale voce (€ 1,4 ml) è prevalentemente attribuibile alle commissioni sul citato fondo.

La voce "Altri interessi" è riferibile, per € 179.307, agli oneri finanziari dovuti, per le ragioni tecniche in precedenza segnalate, sui versamenti effettuati al menzionato fondo *Perennius*.

E PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI

La gestione straordinaria evidenzia complessivamente un saldo negativo di € 8,4 milioni (contro € 6,9 mi negativo nel 2011). I proventi straordinari risultano i seguenti:

DESCRIZIONE	2012	2011
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	2.773.995	2.551.802
Gestione immobiliare	42.705	5.973
Gestione immobiliare (fondi ammort.)	452.741	-
Ratei di pensione	127.480	2.219
Imposte e tasse	123.873	151.135
Insussistenze di debiti	589.405	120.867
Rimborsi e recuperi diversi	224.024	64.015
TOTALE	4.334.223	2.896.011

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità sono state accertate a seguito della lavorazione delle relative posizioni contributive. I proventi della gestione immobiliare riguardano conguagli di oneri accessori. Relativamente alla voce gestione immobiliare (fondi ammortamento), la stessa scaturisce da una analisi specifica dei fondi di ammortamento, al fine di adeguarne le relative consistenze a fine 2012 alle evidenze dei singoli bilanci (o rendiconti) dei vari anni di riferimento. Per maggiori dettagli, si rinvia al commento della voce B-II-1.

I ratei di pensione scaturiscono dall'accertamento di una posizione volta al recupero di un pregresso trattamento di reversibilità non dovuto, per la quale le relative azioni legali verranno avviate nel corso del 2013. La voce "Imposte e tasse" attiene ad accrediti per rimborsi di ritenute estere su dividendi, inerenti mandati di gestione patrimoniale dismessi in precedenti esercizi. Le insussistenze scaturiscono prevalentemente dalla eliminazione di posizioni debitorie previdenziali a seguito di verifica e definizione di posizioni pregresse e dagli effetti della prescrizione decennale. I "Rimborsi e recuperi diversi" includono € 170.408 per accertamenti di contributi di maternità riferibili a precedenti esercizi. Gli oneri straordinari sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	2012	2011
Restituzione di contributi	10.936.494	8.964.701
Rimborsi di contributi	486.625	242.422
Insussistenze di crediti	-	113.496
Gestione immobiliare	59.575	55.079
Gestione immobiliare (fondi ammort.)	452.741	-
Imposte e tasse	21.627	62.583
Oneri diversi	719.061	373.162
TOTALE	12.676.123	9.811.443

Le restituzioni di contributi ammontano ad € 10,9 milioni e denotano un incremento di € 2,0 milioni rispetto al precedente esercizio. Le stesse scaturiscono, per € 7,8 milioni, dalle restituzioni della contribuzione soggettiva a professionisti che si sono cancellati dalla Cassa per cessazione dell'attività (ex art.21 legge 21/1986); per € 1,4 milioni dalle restituzioni per incompatibilità e carenza di esercizio professionale; per € 0,5 milioni da quelle inerenti la contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del codice civile), nonché da ulteriori restituzioni di contributi per complessivi € 1,2 milioni (per € 0,9 ml riferiti ad annualità prescritte e per € 0,3 ml a soggetti pre-iscritti).

I rimborsi di contributi scaturiscono dall'esercizio della facoltà di ricongiunzione per periodi coincidenti di contribuzione, in base all'art. 6 della legge 45/1990. Relativamente alla gestione immobiliare (fondi ammortamento) si rinvia al commento sopra esposto. Le imposte e tasse riguardano, per € 17.154, maggiori oneri a titolo di IRES (prevalentemente su dividendi delle gestioni patrimoniali), emergenti dalla dichiarazione dei redditi del precedente esercizio rispetto a quanto contabilizzato in bilancio. Gli oneri diversi includono, tra l'altro, penali su lavori (€ 140.202), assistenze legali e consulenze tecniche (€ 178.499), accertamenti su posizioni pregresse (€ 121.856), nonché costi per € 196.432 derivanti dalla normativa in materia di riduzione della spesa pubblica (*spending review*).

Questi ultimi conseguono dalle disposizioni introdotte dal decreto legge n. 95 del 6 luglio 2012 (convertito dalla legge n. 135 del 7 agosto 2012), in vigore dal 7 luglio 2012, in materia di *spending review*.

L'articolo 8, comma 3, di tale decreto prevede, infatti, che gli Enti di previdenza siano interessati dalla riduzione, con effetto dall'esercizio 2012, di specifiche voci di "costi intermedi". Tale norma ha previsto, tra l'altro, in modo espresso che "gli enti e gli organismi anche costituiti in forma societaria, dotati di autonomia finanziaria, che non ricevono trasferimenti dal bilancio dello Stato adottano interventi di razionalizzazione per la riduzione della spesa per consumi intermedi in modo da assicurare risparmi corrispondenti alle misure indicate nel periodo precedente [5,0% nell'anno 2012 e 10,0% a decorrere dall'anno 2013 della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010]; le somme derivanti da tale riduzione sono versate annualmente ad apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno. Per l'anno 2012 il versamento avviene entro il 30 settembre".

La Cassa, utilizzando quale parametro per l'individuazione dei "consumi intermedi" rilevanti ai fini dell'applicazione della menzionata norma la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 5 del 2 febbraio 2009 (in particolare l'allegato A), ha determinato in € 196.432 il 5,0% dei costi sostenuti per "consumi intermedi" nel bilancio d'esercizio dell'anno 2010. Ritenendo, tuttavia, che la disposizione in oggetto e le sue concrete modalità applicative si pongano in aperto contrasto con l'autonomia gestionale, organizzativa e contabile espressamente riconosciuta anche alla CNPADC dal d.lgs. 30 giugno 1994, n. 509, nonché, più in generale, con i principi di rilevanza costituzionale di proporzionalità e ragionevolezza, la Cassa ha impugnato nelle sedi competenti la Circolare n. 28 del 7/9/2012, emanata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato, Ispettorato Generale di Finanza e la Nota prot. n. 13406 del 21 settembre 2012, emanata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, Direzione Generale per le Politiche Previdenziali, ed ogni altro atto avente lo stesso oggetto successivamente emanato, ivi incluse le circolari n. 31 del 2012 e n. 2 del 5 febbraio 2013, emanate dai medesimi Ministeri, ed ha effettuato in data 28 settembre 2012 il pagamento della somma sopra indicata - in *solvo et repete* - senza che ciò costituisca acquiescenza, e con riserva di agire in tutte le competenti sedi al fine di recuperare quanto indebitamente versato.

E-22. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano ad € 5,6 milioni (€ 4,9 ml nel 2011) e riguardano le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP (nell'esercizio non sono state contabilizzate imposte differite o anticipate). Sono così analizzabili:

DESCRIZIONE	Aliquota (%)	2012	2011
IRES	27,50	5.318.667	4.594.414
IRAP	3,90-4,82-4,97	323.559	318.045
TOTALE		5.642.226	4.912.459

L'IRES viene calcolata sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale (dividendi delle gestioni patrimoniali nei limiti del 5,0% del loro ammontare e proventi da ETF non armonizzati), nonché sui redditi diversi (essenzialmente commissioni retrocesse da OICR) ed è riferibile all'area immobiliare (per € 4,5 ml rispetto ad € 3,9 ml nel 2011) ed a quella mobiliare (per € 0,8 ml rispetto ad € 0,7 ml nel 2011). Taluni proventi - in particolare gli interessi dei titoli di Stato ed obbligazionari - sono tassati alla fonte nell'ambito del regime del risparmio amministrato e le relative imposte sostitutive (al 12,5% sui titoli di Stato ed al 20,0% sugli altri titoli obbligazionari) sono rappresentate negli "Oneri diversi di gestione". L'incremento dell'IRES (€ 0,7 ml) riflette essenzialmente la positiva dinamica dei ricavi da locazione immobiliare, in precedenza descritta (voce A-5-a). L'IRAP - la cui aliquota base è pari al 3,90% (permane peraltro la maggiorazione di 0,92 punti per la regione Lazio e di 1,07 punti per la regione Campania) - viene calcolata sulle retribuzioni del personale e sui redditi assimilati, nonché sulle collaborazioni coordinate e continuative. Il suo andamento è in linea con il precedente esercizio.

E-23. RISULTATO DELL'ESERCIZIO

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 553,9 ml) alle riserve di patrimonio netto (si rinvia al riguardo a quanto rilevato commentando tale voce).

RENDICONTO FINANZIARIO

A corredo della nota integrativa, al fine di offrire una adeguata e maggiore informativa, viene presentato il rendiconto finanziario a flussi di liquidità comparato con quello del precedente esercizio. Tale rendiconto espone la variazione del capitale circolante netto al lordo della (eventuale) svalutazione dei crediti ed al netto delle disponibilità liquide. Le immobilizzazioni finanziarie (attività di investimento) includono, in particolare, i differenziali economici delle gestioni patrimoniali realizzati nell'esercizio e quelle materiali sono rappresentate al netto del valore contabile delle eliminazioni.

Nel corso dell'esercizio si è generato un flusso di liquidità di circa € 202 milioni, dovuto sia al minore assorbimento (rispetto al precedente esercizio) della riserva di liquidità iniziale destinata alla copertura dei nuovi investimenti finanziari sia al maggior livello di autofinanziamento reddituale. In particolare, gli investimenti finanziari ammontano a circa € 761 milioni (circa € 207 ml in termini netti) e sono stati coperti per circa il 73% (rispetto al 29% del 2011) dai disinvestimenti e dai rimborsi di titoli e, per il residuo 27% circa (rispetto al 71% del 2011), dalla liquidità disponibile.

Segue, infine, il prospetto del rendiconto finanziario, redatto in migliaia di euro:

	2012	2011	VARIAZIONE
Disponibilità liquide iniziali	609.447	763.310	(153.863)
ATTIVITA' OPERATIVA			
Avanzo corrente	553.933	356.657	197.276
Ammortamenti e svalutazioni	5.933	4.493	1.440
Accantonamento TFR	516	525	(9)
Accantonamenti ai fondi	16.595	77.907	(61.312)
<i>Autofinanziamento reddituale</i>	576.977	439.582	137.395
Variazione capitale circolante netto	(99.998)	725	(100.723)
Variazione netta ratei e risconti	(2.125)	(5.613)	3.488
<i>Flusso monetario operativo</i>	474.854	434.694	40.160
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
Immobilizzazioni immateriali	(267)	(320)	53
Immobilizzazioni materiali	(17.248)	(40.005)	22.757
Immobilizzazioni finanziarie	(761.089)	(759.981)	(1.108)
Attività finanziarie a breve	-	-	-
	(778.604)	(800.306)	21.702
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Immobilizzazioni finanziarie	553.800	153.714	400.086
Attività finanziarie a breve	-	64.890	(64.890)
Utilizzo fondi	(48.286)	(6.855)	(41.431)
	505.514	211.749	293.765
<i>Flusso monetario di periodo</i>	201.764	(153.863)	355.627
Disponibilità liquide finali	811.211	609.447	201.764

