

Tabella 13: Numero, tipologia e composizione percentuale delle pensioni erogate<sup>1</sup>

	2011	2012	2013
<b>Vecchiaia</b>	7.192	7.872	9.537
- di cui PVU			1.811
	40,09%	39,35%	41,32%
<b>Anzianità</b>	1.041	1.392	1.747
	5,80%	6,96%	7,57%
<b>Reversibilità</b>	3.509	3.606	3.692
	19,56%	18,03%	16,00%
<b>Superstiti</b>	1.915	1.964	1.982
	10,67%	9,82%	8,59%
<b>Inabilità</b>	165	175	190
	0,92%	0,87%	0,82%
<b>Invalidità</b>	726	753	771
	4,05%	3,76%	3,34%
<b>TOTALE PARZIALE</b>	<b>14.548</b>	<b>15.762</b>	<b>17.919</b>
	<b>81,09%</b>	<b>78,79%</b>	<b>77,64%</b>
<b>Totalizzazioni (*)</b>	530	598	754
	2,95%	2,99%	3,27%
<b>Prestazioni contributive</b>	2.863	3.644	4.407
	15,96%	18,22%	19,09%
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>17.941</b>	<b>20.004</b>	<b>23.080</b>
	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

1) Le percentuali indicano la consistenza di ciascuna tipologia di pensione sul totale di ciascun anno.

(\*)= Per totalizzazioni si intende la misura del trattamento pensionistico determinata con un sistema di calcolo misto (parte contributivo e parte retributivo), ai sensi dell'art. 4 del Decreto Legislativo n. 42/2006.

Tale incremento è dovuto principalmente alla crescita del numero delle pensioni di vecchiaia (+1.665), di anzianità (+355) e di reversibilità (+86). Le pensioni di vecchiaia rimangono la quota preponderante rispetto al numero totale delle pensioni erogate.

Le pensioni di anzianità e le prestazioni previdenziali contributive sono cresciute nel 2013 a ritmi ancora elevati, ma meno sostenuti rispetto all'anno precedente (rispettivamente 25,5% contro il

33,7% del 2012 per le pensioni di anzianità e 20,9% contro il 27,3% per le PPC); su tali categorie ha inciso anche la presenza delle nuove pensioni di vecchiaia unificata (anticipata, ordinaria e posticipate), confluite tutte nella categoria delle pensioni di vecchiaia, a partire da gennaio 2013. Le PVU anticipate con anzianità superiore ai 35 anni, in assenza di riforma, infatti, sarebbero rientrate nella categoria delle pensioni di anzianità, così come tutte le PVU posticipate, caratterizzate da almeno 5 anni di anzianità, sarebbero rientrate nella categoria delle prestazioni previdenziali contributive (PPC).

La tabella seguente illustra l'onere sostenuto dalla Cassa, per tipologia di trattamento pensionistico.

**Tabella 14: Onere per pensioni – valori assoluti e percentuali - (in migliaia di euro)**

	2011	2012	2013
<b>Vecchiaia (1)</b>	201.615	226.602	267.627
	<b>63,25%</b>	<b>62,81%</b>	<b>62,96%</b>
<b>Anzianità</b>	33.772	43.558	57.978
	<b>10,59%</b>	<b>12,07%</b>	<b>13,64%</b>
<b>Reversibilità</b>	40.973	44.238	47.979
	<b>12,85%</b>	<b>12,26%</b>	<b>11,29%</b>
<b>Superstiti</b>	17.258	17.853	18.534
	<b>5,41%</b>	<b>4,95%</b>	<b>4,36%</b>
<b>Inabilità</b>	2.969	3.219	3.600
	<b>0,93%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,85%</b>
<b>Invalidità</b>	8.879	9.360	9.885
	<b>2,79%</b>	<b>2,59%</b>	<b>2,33%</b>
<b>TOTALE PARZIALE</b>	305.466	344.830	405.603
	<b>95,83%</b>	<b>95,57%</b>	<b>95,41%</b>
<b>Totalizzazioni</b>	7.242	7.683	9.023
	<b>2,27%</b>	<b>2,13%</b>	<b>2,12%</b>
<b>Prestazioni contributive</b>	6.050	8.289	10.482
	<b>1,90%</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,47%</b>
<b>TOTALE GENERALE (2)</b>	<b>318.758</b>	<b>360.802</b>	<b>425.108</b>
	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100,00%</b>

(1) Include le pensioni di vecchiaia unificata.

(2) Al lordo del contributo di solidarietà di cui all'art. 7 RGP2012, pari per il 2013 a 5,5 milioni di euro.

La tabella evidenzia che, nel corso del 2013, l'onere delle prestazioni di vecchiaia è stato pari al 62,96% della spesa totale (contro il 62,81% del 2012), mentre quello delle pensioni di anzianità ha inciso per il 13,64% (contro il 12,07% per cento del precedente esercizio).

L'onere complessivo per pensioni, al netto delle pensioni da totalizzazione e delle prestazioni previdenziali contributive, mostra un incremento nel 2013 in valore assoluto di 60.773 migliaia di euro. In aumento si presenta la spesa per le prestazioni contributive e per le totalizzazioni che passa dalle 15.972 migliaia di euro del 2012 alle 19.505 migliaia di euro, con un incremento netto di 3.523 migliaia di euro, poiché dal luglio 2008 non è più prevista la restituzione dei contributi per tutti coloro che abbiano compiuto 65 anni e non siano in possesso dei trenta anni di anzianità previdenziale necessaria per conseguire la pensione di vecchiaia retribuita.

Alla dinamica della spesa pensionistica hanno contribuito principalmente le seguenti cause:

- 1) l'incremento del numero dei pensionati, passati – come detto - dalle 20.004 del 2012 alle 23.080 unità;
- 2) l'aumento dei trattamenti legato all'adeguamento delle pensioni in essere all'indice ISTAT dei prezzi al consumo (+3%);
- 3) i supplementi di pensione maturati dai pensionati che continuano a svolgere la propria attività.

**Tabella 15: Onere medio per pensioni - (in euro) (1)**

	2011	2012	Var. % 2012/2011	2013	Var. % 2013/2012
Vecchiaia	28.033	28.786	2,69%	28.062	-2,52%
Anzianità	32.441	31.292	-3,54%	33.187	6,06%
Reversibilità	11.677	12.268	5,06%	12.995	5,93%
Superstiti	9.011	9.090	0,88%	9.351	2,87%
Inabilità	17.994	18.394	2,22%	18.947	3,01%
Invalidità	12.230	12.430	1,64%	12.821	3,15%
<b>Onere medio pensioni</b>	<b>20.997</b>	<b>21.877</b>	<b>4,19%</b>	<b>22.635</b>	<b>3,46%</b>
Totalizzazioni	14.600	12.848	-12,00%	11.967	-6,86%
Contributive	2.113	2.275	7,67%	2.378	4,53%
<b>Onere medio totalizzazioni e contributive</b>	<b>3.957</b>	<b>3.765</b>	<b>-4,84%</b>	<b>3.779</b>	<b>0,37%</b>
<b>Onere medio totale</b>	<b>17.856</b>	<b>18.036</b>	<b>1,01%</b>	<b>18.419</b>	<b>2,12%</b>

(1) Onere totale corrente ripartito sul numero delle prestazioni in essere a fine anno

Al netto delle totalizzazioni e delle prestazioni contributive, la crescita dell'onere medio è pari al 3,46% mentre una crescita dell'onere medio totale del 2,12%. Per quanto riguarda la pensione di vecchiaia, la riduzione registrata (-2,52%) è da mettere in relazione alla presenza delle nuove PVU, per il quale l'onere effettivamente sostenuto ha rappresentato poco più della metà dell'onere annuo, risentendo in modo particolare della distribuzione temporale dei pagamenti.

La tabella seguente mette a raffronto gli oneri complessivi per le prestazioni IVS erogate dalla Cassa (pensioni di vecchiaia, di invalidità e inabilità, indirette e di reversibilità) con le correlate entrate contributive<sup>13</sup>.

Ne risulta una situazione di equilibrio finanziario della gestione, poiché l'indice di copertura presenta un saldo maggiore dell'unità.

**Tabella 16: Contributi, prestazioni e indice di copertura - (in migliaia di euro)**

	2009	2010	2011	2012	2013
(A) Contributi correnti	625.497	619.477	693.048	872.352	1.018.108
Variazione %	4,73%	-0,96%	11,88%	25,87%	16,71%
(B) Prestazioni correnti	269.174	290.573	319.327	361.331	425.640
Variazione %	11,08%	7,36%	9,90%	13,15%	17,80%
Saldi contributi - prestazioni	356.323	328.904	373.721	511.021	592.468
Variazione %	-0,40%	-7,70%	13,63%	36,74%	15,94%
Indici di copertura (A/B)	2,32	2,13	2,17	2,41	2,39

Nel periodo considerato si è assistito ad una leggera riduzione dell'indice di copertura; nel corso del quadriennio si rileva un trend altalenante, in particolare, nel 2011 la variazione percentuale dei contributi torna ad aumentare dell'11,88% cosicché il saldo contributi-prestazioni fa registrare un indice di copertura positivo del 2,17% leggermente superiore a quello del 2,13% del 2010. Nel 2012 l'indice di copertura torna ad aumentare fino al 2,41%, grazie soprattutto all'incremento dei contributi correnti e di poco inferiore è anche nel 2013 (2,39%).

La variazione percentuale tra contributi correnti e prestazioni tocca la punta minima nel 2010 (-7,70%) per poi risalire nel 2011 (+13,63%), incrementarsi ulteriormente nel 2012 (+36,74%) e nel 2013 (+15,94%).

<sup>13</sup> Gli importi esposti nel prospetto comprendono i contributi correnti (soggettivo ed integrativo), con esclusione dunque delle entrate per contributi di maternità, dei contributi di ricongiunzione periodi assicurativi, dei contributi di riscatto del periodo legale del corso di laurea e del periodo di servizio militare. Le prestazioni previdenziali correnti comprendono, invece, gli oneri sostenuti per le pensioni e i trattamenti integrativi.

Nel corso dell'esercizio 2011 il regime giuridico in materia di prestazioni istituzionali era stato modificato e gli effetti di tali modifiche, hanno iniziato a manifestare i loro effetti già a partire da suddetto esercizio per poi continuare un andamento crescente nel 2012. L'ulteriore Riforma del 2012<sup>14</sup> entrata in vigore nel 2013 ha lievemente sortito i suoi effetti nell'anno in esame ma presumibilmente tali effetti verranno misurati negli esercizi successivi.

#### 4.3.2 Le prestazioni assistenziali

Oltre alle prestazioni previdenziali di base, Inarcassa garantisce ai propri associati servizi assistenziali (indennità di maternità, sussidi, mutui fondiari edilizi, polizze sanitarie) e in convenzione (come la polizza RC professionale), fra cui una serie di servizi finanziari innovativi in collaborazione con l'istituto tesoriere: leasing, conto corrente bancario *on line* e Inarcassa Card.

Nella tabella seguente sono esposti i dati relativi alle indennità di maternità in favore delle professioniste iscritte ed al gettito della relativa contribuzione, il quale comprende sia i contributi dovuti dagli iscritti, sia il contributo a carico del bilancio dello Stato ai sensi dell'art. 78 d.lgs. 26 marzo 2001, n. 151.

La tabella evidenzia la spesa per l'erogazione dell'indennità di maternità dai 16,7 milioni di euro del 2012 ai 14,9 del 2013, costo diminuito del 10,88%.

Successivamente all'approvazione del rendiconto 2013, l'Ente ha presentato al Ministero del Lavoro istanza di rimborso ai sensi dell'art. 78 del d. lgs. 151/2001.

L'importo totale del credito vantato alla fine del 2013 è stato pari a 25,9 mln di euro. L'importo medio delle indennità di maternità corrisposte è passato dai 6.345 euro del 2012 ai 6.240 euro del 2012, con una diminuzione pari a 105 euro rispetto al 2012. L'indennità minima riconosciuta nel 2013 è stata pari a 4.895 euro, proporzionalmente ridotta in base ai mesi di iscrizione del periodo indennizzato. Il 59% delle beneficiarie (1.406 unità) hanno percepito un'indennità pari al minimo e 370 di loro (il 26,3%), hanno dichiarato un reddito pari a zero.

La tabella inoltre mostra che il saldo della gestione maternità è passato dal valore nel 2012 pari a 2.044 migliaia di euro a 1.730 migliaia di euro nel 2013

<sup>14</sup> I ministeri vigilanti hanno approvato le modifiche statutarie deliberate nel maggio 2012 dal Consiglio nazionale dei delegati di Inarcassa, il 23 novembre 2012.

Tabella 17: Indennità di maternità - (in migliaia di euro)

	2011	2012	2013
Indennità di maternità	15.633	16.704	14.887
Numero beneficiarie	2.550	2.633	2.385
Contributi di maternità	16.376	18.748	16.617
<b>Differenza contributi/indennità</b>	<b>743</b>	<b>2.044</b>	<b>1.730</b>

Oltre all'indennità di maternità, dovuta per legge, la Cassa eroga una serie di prestazioni assistenziali, tra cui l'assistenza sanitaria ad iscritti e pensionati, i sussidi<sup>15</sup>, le ricongiunzioni passive<sup>16</sup> e i rimborsi, il cui onere annuo è riportato nella successiva tabella.

Tabella 18: Prestazioni assistenziali - (in migliaia di euro)

	2011	2012	2013
Assistenza sanitaria	20.736	12.466	1.173
Sussidi agli iscritti	108	74	17
Ricongiunzioni passive	951	1.439	-749
Rimborsi agli iscritti	95	23	8
Promozione e sviluppo della professione	677	615	30
<b>TOTALE</b>	<b>22.567</b>	<b>14.617</b>	<b>479</b>

La tabella mostra una rilevante diminuzione degli oneri connessi alle prestazioni di assistenza sanitaria da 12,5 milioni di euro nel 2012, a 1,2 milioni di euro nel 2013, (-90,59%).

Una notevole riduzione, inoltre, è riferita all'onere connesso ai rimborsi agli iscritti che rappresentano l'onere sostenuto da Inarcassa per la restituzione dei contributi soggettivi a coloro che, in possesso di almeno 5 anni di contribuzione ed iscrizione ad Inarcassa e con almeno 65 anni di età, non abbiano maturato i requisiti per l'ottenimento della pensione di vecchiaia. In

<sup>15</sup> Vengono concessi agli iscritti attivi o pensionati dal Consiglio di amministrazione a fronte di situazioni di disagio economico contingente o momentaneo.

<sup>16</sup> Rappresentano l'ammontare dei contributi versati da Inarcassa ad altri enti previdenziali allo scopo di ricongiungere i periodi assicurativi dei propri iscritti. I titolari della prestazione possono continuare l'esercizio della libera professione, acquistando il diritto alla corresponsione di prestazioni supplementari ogni ulteriori 5 anni di iscrizione e contribuzione.

conseguenza della sostituzione dell'istituto della restituzione dei contributi con quello della prestazione previdenziale contributiva, a seguito delle modifiche apportate all'art. 40 dello Statuto. Nel 2011 per la promozione e lo sviluppo della libera professione sono stati stanziati complessivamente 677 mila euro per la realizzazione di un complesso di iniziative<sup>17</sup>, già nel 2012 decresce a 615 fino ad arrivare nel 2013 a 30 migliaia di euro.

#### 4.3.3 Il contenzioso istituzionale

Nel 2013, il numero complessivo dei ricorsi amministrativi pervenuti è stato pari a 549, in controtendenza rispetto al *trend degli anni precedenti*, che aveva fatto registrare la progressiva riduzione degli stessi.

Dei 549 ricorsi amministrativi, 237 sono riferiti all'istituto giuridico dell'inabilità temporanea assoluta. Ne sono stati deliberati 493: di questi il 26% (129) sono stati accolti dal Consiglio di Amministrazione, il 12% (59) parzialmente accolti e il 57% (281) respinti; l'altro 5% (24) è stato considerato superato.

Riguardo il contenzioso giurisdizionale, nel 2013 l'Organo consiliare ha deliberato su 75 casi sottoposti alla sua attenzione, contro i 125 del 2012 e i 205 del 2011.

Nel corso del 2013 sono stati conclusi 66 giudizi con l'emanazione della relativa sentenza, a fronte dei 75 del 2012, degli 85 del 2011 e dei 98 definiti nel corso del 2010.

Con riferimento alle sentenze del 2013 si evidenzia che il 34% delle stesse ha avuto esito positivo, il 18% parzialmente positivo, il 48% negativo.

#### 4.4 Gli indicatori di equilibrio finanziario

Nelle tabelle che seguono sono riportate le informazioni generali sulla base assicurativa, ossia sulle componenti che concorrono a determinare le entrate contributive e la spesa per prestazioni, e i principali indicatori che consentono di valutare il peso dei fattori demografici, con l'esclusione delle totalizzazioni e delle prestazioni previdenziali contributive.

Nel 2013, il numero degli architetti ed ingegneri iscritti all'Albo professionale è stato di 391.490 unità (153.203 architetti e 238.287 ingegneri). Di questi, i liberi professionisti iscritti ad Inarcassa (compresi i pensionati contribuenti) hanno rappresentato il 58,4% tra gli architetti e il 32,6% tra gli ingegneri.

Con riferimento ai fattori demografici, il rapporto *assicurati cessati/nuovi assicurati* (i cui valori inferiori all'unità e decrescenti vanno letti in senso migliorativo) presenta nel 2013 una

<sup>17</sup> Tali importi comprendono i prestiti d'onore, prestiti agevolati agli iscritti, sviluppo del Social Network Inarcommunity e dell'Organismo per lo sviluppo della professione di ingegnere e architetto.

maggiorazione rispetto al precedente esercizio, passando dal valore di 0,70 a 0,79, a causa della crescita più che proporzionale del numero dei cessati rispetto a quelli assicurati.

Tabella 19: Indicatori di equilibrio finanziario

	Rapporto (1): Assicurati cessati/Nuovi assicurati	Rapporto (2): Prestazioni cessate/Nuove prestazioni	Rapporto: Nuovi assicurati/Nuove prestazioni	Rapporto: Assicurati /Prestazioni	Rapporto: Entrate contributive (3) /Spesa per prestazioni (4)
2009	0,56	0,27	5,54	10,11	2,32
2010	0,48	0,27	5,31	9,48	2,13
2011	0,57	0,3	5,05	8,96	2,17
2012	0,70	0,28	4,14	8,23	2,41
2013	0,79	0,20	2,78	7,24	2,39

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

(2) Incluse le totalizzazioni e le prestazioni previdenziali contributive preesistenti la Riforma 2012.

(3) Totale contributi soggettivi e integrativi correnti.

(4) Totale oneri prestazioni correnti (comprende le totalizzazioni e le prestazioni previdenziali contributive preesistenti la riforma del 2012); le spese per prestazioni relative al 2013 sono al lordo del contributo di solidarietà introdotto dalla riforma del 2012 per gli anni 2013 e 2014 (art.7 del RGP 2012), pari nel 2013 a 5,459 di euro.

L'andamento del rapporto tra *numero delle prestazioni cessate e numero delle nuove pensioni* presenta anch'esso un peggioramento rispetto al precedente esercizio, essendo passato dal valore di 0,28 del 2012 al valore di 0,20 nel 2013 in quanto il flusso annuo dei nuovi pensionati ha superato il flusso annuo delle prestazioni cessate.

Il rapporto tra nuovi assicurati e nuove prestazioni decresce da 4,14 del 2012 a 2,78 nel 2013; è in diminuzione anche l'indice del rapporto tra il numero degli assicurati e quello delle prestazioni da 8,23 a 7,24.

L'effetto prevalente di questi due ultimi indicatori sull'andamento complessivo della gestione finanziaria è sintetizzato dal rapporto *nuovi assicurati/nuove prestazioni*. Infatti, nonostante tale indicatore assuma nel corso degli anni un andamento decrescente, i valori rilevati restano maggiori dell'unità, a conferma della crescita più che proporzionale del numero dei nuovi assicurati rispetto al numero delle nuove prestazioni, con benefici riflessi sull'equilibrio finanziario. Infine, il rapporto tra *numero totale di assicurati e prestazioni totali* e il *coefficiente di copertura* (rapporto tra entrate

contributive e spesa per prestazioni) presentano rispettivamente valori in lieve diminuzione rispetto al precedente esercizio.

#### **4.5 L'efficienza operativa e produttiva dell'ente**

L'efficienza operativa dell'ente è misurata dall'andamento degli indici di costo amministrativo. La tabella seguente mette in evidenza il contenimento dei costi di gestione nell'esercizio 2013 (-11,8% corrispondente in valore assoluto ad un risparmio di circa 4,4 milioni di euro).

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

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

Da quanto esposto, si evidenzia che il rapporto tra le spese di gestione e il numero assicurati e pensionati, nel 2013, registra un decremento da 200,92 del 2012 a 172,10 del 2013; il rapporto tra le spese di gestione e le spese per prestazioni diminuisce anch'esso dal 10,27% al 7,70%; sono in flessione anche le spese di gestione in rapporto con le entrate contributive, che passano da un indice del 4,25% a quello del 3,21%.

Tabella 20: Costi di gestione e indici di costo amministrativo

	Costi lordi di gestione (in migliaia di euro)				Unità di personale in servizio
	personale in servizio	funzionamento uffici al netto di IMU e riversamento allo Stato	organi dell'ente <sup>1</sup>	TOTALE	
2009	15.191	18.244	5.367	38.802	243
2010	15.061	17.855	6.700	39.616	237
2011	15.090	18.881	4.056	38.027	230
2012	15.458	16.495	5.165	37.118	228
2013	14.103	14.945	3.681	32.729	225
Indici di costo amministrativo					
	spese gestione n° assicurati e pensionati	spese gestione spese prestazioni	spese gestione entrate contributive		
2009	236,81	14,42%	6,20%		
2010	230,89	13,63%	6,40%		
2011	212,75	11,91%	5,49%		
2012	200,92	10,27%	4,25%		
2013	172,10	7,70%	3,21%		

1) Rispetto alla tabella n.2 , l'importo comprende oltre ai compensi percepiti dai titolari degli organi collegiali, anche le spese elettorali e le spese per l'assistenza e la trascrizione delle riunioni degli organi.

## 5. LA GESTIONE PATRIMONIALE

### 5.1 Premessa

In tema di gestione del patrimonio, il CdA ha presentato al Ministero del Lavoro, nei termini previsti, il piano triennale d'investimento 2014-2016 per le operazioni di acquisto e vendita degli immobili disciplinato dal d.l. n. 78/2010; inoltre, è stato approvato il Piano Triennale di investimento 2013-2015.

Il CdA di Inarcassa ha altresì deliberato, in data 18 ottobre 2012, la adozione di un manuale di controllo della gestione finanziaria, quale riferimento interno per la attuazione delle politiche di investimento, basato sulla deliberazione della Covip del 16 marzo 2012<sup>18</sup> e del decreto ministeriale 5 giugno 2012 (attuato in seguito con la circolare Covip n. 756 del 7 febbraio 2013).

All'interno del manuale è riportata l'*Asset Allocation* Strategica con la quale sono stati fissati gli obiettivi di rischio rendimento per l'anno 2013.

Nel momento in cui il decreto previsto dall'art. 14, comma 3 del d.l. 98/2011 verrà emanato, si potrà disporre di un quadro di regole certe e predeterminate all'interno del quale potranno esercitarsi le prerogative gestionali degli enti.

Nel corso del 2013, nell'ambito del perseguimento degli obiettivi d'efficienza e recependo i contenuti della deliberazione Covip del 16 marzo 2012 (disposizione sul "Processo di attuazione della politica di investimento"), Inarcassa ha aggiornato il proprio "Manuale di attuazione della politica di investimento e controllo della Gestione Finanziaria". Nel Manuale vengono definiti e formalizzati i processi d'investimento che la Cassa intende adottare nel perseguimento degli obiettivi istituzionali con particolare attenzione ai seguenti:

- a) Obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria (rendimento atteso/rischio atteso, *Asset Allocation* Strategica);
- b) Criteri da seguire nella sua attuazione;
- c) Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo;
- d) Sistema di controllo e valutazione dei risultati.

Fino al mese di ottobre 2013, l'attività di investimento è stata finalizzata a mantenere l'allocazione del patrimonio in linea con i pesi neutrali dell'*Asset Allocation* Strategica 2013.

La tabella di seguito evidenzia la suddivisione del Portafoglio Globale di Inarcassa al 31 dicembre 2013 secondo i valori di mercato.

---

<sup>18</sup> In G.U. del 29 marzo 2012, n. 75.

Dalla tabella si evidenzia che il peso del portafoglio monetario è del 7,8%, l'obbligazionario del 47,2%, l'azionario del 17,2%, gli strumenti alternativi dell'8,7% e l'immobiliare del 19,1%.

**Tabella 21: Composizione Portafoglio Globale Inarcassa**

2013		Composizione %
<b>PORTAFOGLIO GLOBALE</b>		<b>100,0%</b>
Monetario		7,8%
Obbligazionario		47,2%
	Governativo	24,5%
	Corporates	16,9%
	Governativo Emergenti	1,8%
	Corporates High Yield	2,6%
	Obbligazioni Convertibili	1,4%
<b>Azioni</b>		<b>17,2%</b>
	Azioni Europa	4,3%
	Azioni USA	4,3%
	Azioni Pacifico	5,1%
	Azioni Paesi Emergenti	3,5%
<b>Strumenti Alternativi</b>		<b>8,7%</b>
	Prodotti Ritorno Assoluto	6,1%
	Private Equity	2,7%
<b>Immobiliare</b>		<b>19,1%</b>
	Fondi Immobiliari	6,2%
	Immobili a reddito	12,9%

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

Tabella 22: Struttura del patrimonio di Inarcassa - (in euro)

	immobiliare	mobiliare	totale
2010	712.375.905	4.290.900.237	5.003.276.142
	14,20%	85,80%	100,00%
2011	707.166.983	4.617.379.745	5.324.546.728
	13,28%	86,72%	100,00%
2012	701.876.620	5.259.731.558	5.961.608.178
	11,77%	88,23%	100,00%
2013	693.357.764	5.967.338.079	6.660.695.843
	10,41%	89,59%	100,00%

- Il valore contabile del patrimonio mobiliare include le immobilizzazioni finanziarie (al netto dei crediti v/so altri), le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, le disponibilità liquide e i crediti v/so banche.
- Il valore contabile del patrimonio immobiliare comprende 397,7 mln di euro oggetto di conferimento al Fondo Inarcassa Re nel 2014.

La tabella evidenzia nel 2013 un leggero incremento della consistenza del patrimonio mobiliare sul patrimonio complessivo della cassa e un contestuale decremento della consistenza del patrimonio immobiliare. In particolare, il patrimonio immobiliare passa dall'11,77% del 2012 al 10,41% del 2013, mentre la componente mobiliare<sup>19</sup> registra un incremento di pari misura.

## 5.2 La gestione del patrimonio immobiliare

### 5.2.1 Consistenza e struttura del patrimonio immobiliare

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

<sup>19</sup> La cui consistenza passa dall'85,80% del 2010 all'89,59% del 2013.

Tabella 23: Consistenza patrimonio immobiliare sul totale delle attività patrimoniali - (in migliaia di euro)

<b>IMMOBILI</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Valore contabile lordo	827.745	831.022	834.307	834.307
Valore contabile netto	712.376	707.167	701.877	693.358
<b>Totale attività patrimoniali</b>	<b>5.485.918</b>	<b>5.852.074</b>	<b>6.596.225</b>	<b>7.385.271</b>
<b>Incidenza %</b>	<b>13%</b>	<b>12%</b>	<b>11%</b>	<b>9,42%</b>
<b>Valore netto/attività patrimoniali</b>				

Nel 2013, il valore contabile del patrimonio immobiliare è pari a 693,3 mln di euro, a fronte di quello del 2012, pari a 701,2 mln di euro. L'incidenza del valore contabile netto sulle attività patrimoniali, si attesta al 9,42%, un 1,5% in meno rispetto all'esercizio precedente. Dei 693,4 mln di euro del patrimonio immobiliare netto, 397,7 mln di euro (corrispondente a n.39 immobili per un valore lordo pari a 501,4 mln di euro) sono oggetto di conferimento al Fondo Inarcassa Re avvenuto nel gennaio 2014 e che sarà contabilizzato nell'esercizio 2014.

La flessione è stata determinata dalla situazione contingente di crisi generale che ha riguardato il mercato immobiliare domestico. I beni sono sistematicamente ammortizzati in ogni periodo in quote costanti in base alle seguenti aliquote: 1% per gli immobili locati, 2% per quelli strumentali. Le spese di manutenzione ordinaria, cioè quelle che non comportano un aumento di valore dei beni, sono imputate al conto economico.

Nel 2013, il 62% circa del patrimonio immobiliare della Cassa risulta investito nel settore terziario (alberghiero, commerciale e uffici), mentre il restante 38% è ripartito tra settore pubblico, settore industriale, RSA, RSU e settore residenziale.

**Tabella 24: Le classi di investimento del patrimonio immobiliare (destinazione catastale)**

Destinazione Catastale	% Investimenti
Uffici	60%
Pubblica Amministrazione	20%
Commerciale	1%
Residenziale	15%
Industriale, RSA, RSU	3%
Alberghiero	1%
<b>TOTALE</b>	<b>100%</b>

### 5.2.2 Investimenti, disinvestimenti e spese di manutenzione straordinaria

La tabella seguente illustra la variazione complessiva delle proprietà immobiliari nel corso del triennio 2011-2013.

**Tabella 25: Variazione complessiva delle proprietà immobiliari - (in migliaia di euro)**

	2010	2011	2012	2013
<b>Valore lordo iniziale</b>	<b>813.302</b>	<b>827.745</b>	<b>831.022</b>	<b>834.307</b>
acquisti	0	800	0	0
capitalizzazioni manutenzioni straordinarie	16.464	2.477	8.948	0
vendite (valore lordo)	0	0	0	0
svalutazioni	-2.021	0	-5.663	0
<b>Valore lordo finale</b>	<b>827.745</b>	<b>831.022</b>	<b>834.307</b>	<b>834.307</b>
Fondo ammortamento	-115.369	-123.855	-132.430	140.949
<b>Valore netto</b>	<b>712.376</b>	<b>707.167</b>	<b>701.877</b>	<b>693.358</b>

La tabella mette in evidenza che nel 2013 non sono state formalizzate vendite e/o acquisti.

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

La tabella seguente illustra la situazione locativa nel triennio 2011-2013

Tabella 26: Aree locatate del patrimonio immobiliare di Inarcassa

SETTORI	2010	2011	2012	2013
alberghiero	100%	100%	93%	93%
commerciale	57%	47%	38%	49%
residenziale	80%	78%	77%	70%
uffici	71%	64%	55%	53%
altro	73%	67%	65%	65%
<b>TOTALE LOCATO</b>	<b>73%</b>	<b>67%</b>	<b>59%</b>	<b>58%</b>

Nel 2013 dopo il netto calo delle superfici locatate avvenuto nel 2012, che ha interessato un po' tutti i settori, in particolare il terziario e quello residenziale<sup>20</sup>, la situazione è rimasta abbastanza stabile.

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

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

Il calo delle superfici locatate, di cui alla tabella seguente, mette comunque in evidenza un leggero incremento del rendimento netto del patrimonio immobiliare (1,17%) sul quale ha influito, con effetti positivi, la costante attenzione al consolidamento ed al miglioramento del livello di qualità del portafoglio immobiliare dell'Ente.

Il modesto incremento della redditività netta risente, inoltre, dell'incremento dei costi diretti di gestione in rapporto ai proventi, che nel 2010 e nel 2011 evidenziavano un valore percentuale costante al 21%, che aumenta al 32% nel 2012 e che torna a diminuire nel 2013 attestandosi al 29%.

<sup>20</sup> Nel corso del 2012 si sono verificati fatti di significativo impatto sull'andamento delle locazioni come si era ampiamente descritto nella precedente relazione, che confermano in tal senso, la tendenza al decremento anche per il 2013.