



ONERE MEDIO

Nel 2019 l'onere medio relativo allo stock dei trattamenti pensionistici ha evidenziato una variazione positiva dello 0,8%, a fronte di un adeguamento in base all'indice ISTAT pari all'1,1%. L'onere relativo alle prestazioni di vecchiaia e PVU risulta invece diminuito dello 0,6% per effetto del progressivo aumento degli anni di anzianità in quota contributiva.

L'onere medio della Pensione di Vecchiaia e PVU è risultato pari a 26.343 euro; questo dato include anche le PVU posticipate che sono generalmente di importo modesto.

Anche l'onere medio delle pensioni in Totalizzazione (11.842€) e in Cumulo (3.801€) è contenuto, in quanto si tratta della quota parte della pensione a carico di Inarcassa calcolata su periodi di iscrizione e contribuzione alla Cassa mediamente modesti.

RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONATI

Nel 2019 il rapporto iscritti/pensionati è risultato pari a 4,6, in lieve riduzione rispetto al 4,9 del 2018 per effetto, come richiamato nei precedenti Bilanci consuntivi, del fisiologico aumento delle prestazioni e di una stabilizzazione del numero degli iscritti. L'andamento di tale rapporto è in linea con le più recenti proiezioni del Bilancio tecnico 2017, che ne conferma la tendenza in riduzione senza che ciò comprometta la stabilità di lungo periodo della Cassa.

RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONATI, 2019-2018

VOCE	2019	2018
ISCRITTI	168.501	168.851
PENSIONI	36.269	34.192
RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONI	4,6	4,9

Il confronto con le altre Casse professionali evidenzia un rapporto iscritti/pensionati superiore a quello medio degli Enti di previdenza del D.Lgs. 509 (4,47 nel 2018). In Inps il rapporto è invece pari a 1,3.

2.2 - LE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI

La sicurezza sociale e lo sviluppo della professione sono da tempo all'attenzione di Inarcassa, che nel corso degli anni ha affiancato all'attività previdenziale un'importante attività di welfare con un ventaglio di iniziative, alcune già operative altre in corso di definizione.

Si tratta, in genere, di servizi ai quali gli associati possono accedere al momento stesso dell'iscrizione o comunque con un'anzianità minima, alcuni gestiti direttamente ed altri in convenzione.



PRESTAZIONI ASSISTENZIALI IN GESTIONE – DIRETTA

Sono erogate in gestione diretta:

- le indennità di maternità, riconosciute alle professioniste iscritte a fronte del verificarsi degli eventi maternità, aborto e adozione;
- le indennità di paternità, riconosciute ai professionisti iscritti, laddove la madre non ne usufruisca;
- le indennità per inabilità temporanea assoluta, riconosciute in presenza di un effettivo e accertato stato di inabilità assoluta allo svolgimento dell'attività professionale per un periodo superiore ai 40 giorni solari; l'indennità è corrisposta, su base giornaliera, per un periodo massimo continuativo di 9 mesi ed è rapportata al reddito professionale medio degli ultimi due anni;
- i sussidi per figli con disabilità, riconosciuti attraverso la corresponsione di un assegno mensile. Nel 2019 la misura dell'assegno è stata fissata in 260 euro per situazioni di grave disabilità e in 50 euro a fronte di disabilità non gravi;
- i sussidi ordinari, erogati "una tantum" e senza obbligo di restituzione, che hanno lo scopo di sostenere gli associati che si trovano in particolare stato di grave e contingente disagio economico;

E' erogata tramite gestione esterna l'assistenza sanitaria, gratuita per iscritti e pensionati iscritti, garantita con il piano sanitario base "Grandi Interventi Chirurgici e Gravi Eventi Morbosi" (nel 2019 ha assicurato circa 150.000 professionisti). La copertura assicurativa è riservata ai soli professionisti in regola con gli adempimenti contributivi, in analogia con tutte le altre forme di tutela previdenziale e assistenziale liquidate dall'Associazione.

PRESTAZIONI ASSISTENZIALI IN GESTIONE DIRETTA, NUMERO TRATTAMENTI 2018-2019

VOCE	2018	2019	Var. %
INDENNITA' DI MATERNITA'			
- NUMERO TRATTAMENTI	1.882	1.727	-8%
- di cui numero di trattamenti al minimo	1.140	1.025	-10%
- IMPORTO MEDIO	6.088	6.140	1%
- IMPORTO MINIMO	5.013	5.069	1%
INDENNITA' DI PATERNITA'			
- NUMERO TRATTAMENTI	198	242	22%
- di cui numero di trattamenti al minimo	85	107	26%
- IMPORTO MEDIO	3.667	3.557	-3%
- IMPORTO MINIMO	2.256	2.281	1%
INDENNITA' PER INABILITA' TEMPORANEA ASSOLUTA			
- NUMERO TRATTAMENTI	406	360	-11%
- di cui ORDINARI	241	215	-11%
- di cui PROROGHE	108	90	-17%
SUSSIDI PER FIGLI CON DISABILITA'			
- NUMERO TRATTAMENTI	827	949	15%
- di cui per DISABILITA' GRAVE	684	788	15%
- di cui per DISABILITA' NON GRAVE	143	161	13%
ALTRI SUSSIDI			
- NUMERO TRATTAMENTI	21	21	0%



PRESTAZIONI IN CONVENZIONE

Vengono offerti in convenzione:

- i mutui ipotecari fondiari edilizi a tassi agevolati, con l'Istituto Tesoriere per l'acquisto, la costruzione e la ristrutturazione di unità immobiliari non di lusso destinate a studio/abitazione;
- l'adesione al Piano Sanitario Base, facoltativa per i pensionati non iscritti, previo pagamento del relativo premio, con possibilità di estensione al nucleo familiare;
- l'estensione dell'assistenza sanitaria che offre agli iscritti la possibilità di ampliare, a proprie spese, la copertura del Piano sanitario Base e del Piano sanitario Integrativo (includendo il nucleo familiare) e di aderire alla garanzia infortunistica; l'adesione al Piano sanitario Integrativo è riservata ai soli iscritti e relativi familiari.
- l'assicurazione RC professionale, con la Assigeco di Milano, uno dei più importanti coverholder degli Assicuratori Lloyd's di Londra.

ALTRE PRESTAZIONI

I finanziamenti on-line, deliberati nell'ambito delle iniziative di sostegno alla professione, sono erogati anch'essi in convenzione con l'Istituto Tesoriere. Si tratta di finanziamenti in conto interessi, a tasso agevolato, per l'allestimento o il potenziamento dello studio o per lo svolgimento di incarichi professionali.

LA FONDAZIONE INARCASSA

Nel corso del 2019 la Fondazione ha promosso diverse iniziative finalizzate a sostenere gli interessi legittimi della categoria degli architetti e ingegneri liberi professionisti.

La Fondazione ha concentrato le proprie attività su Equo compenso, Sisma bonus e Codice appalti.

In relazione a ciascun tema sono state avviate interlocuzioni stabili con i decisori pubblici, sia parlamentari che di governo.

In tema di Equo compenso per i liberi professionisti la Fondazione, a marzo 2019, ha promosso un'iniziativa in collaborazione con la Conferenza dei Presidenti delle Assemblee legislative delle Regioni e delle Province autonome al fine di stimolare il dibattito anche a livello regionale.

Il percorso della Fondazione è proseguito nella consapevolezza che il passaggio successivo fosse quello di arrivare, sul tema, alla promulgazione di una legge nazionale. A tal fine, la Fondazione ha avviato in maniera stabile una interlocuzione con il primo firmatario del disegno di legge recante "Norme in materia di tutela delle prestazioni professionali per attività espletate per conto dei committenti privati e di contrasto all'evasione fiscale" presentato al Senato (A.S. 1425). Parallelamente si sta lavorando ad un'ulteriore proposta di legge in materia di introduzione di minimi tariffari inderogabili per le professioni dell'area tecnica, che prende le mosse dalle formule presenti nella sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 4 luglio 2019.

In riferimento alla proroga delle detrazioni fiscali per interventi anti sismici sulle strutture abitative, nonché di risparmio energetico, la Fondazione ha concentrato molti sforzi sul c.d. decreto crescita, al cui art. 10 è stata introdotta la possibilità di ricevere, in luogo dell'utilizzo della detrazione, un contributo anticipato dal fornitore che ha effettuato l'intervento, sotto forma di sconto sul corrispettivo spettante. Tale misura è stata, successivamente, parzialmente ridotta nella legge di bilancio 2020. Nel corso dell'esame del testo, in prima lettura al Senato, la Fondazione ha avanzato alcune proposte tra cui, ad esempio, quella di includere tra



gli interventi di adozione di misure antisismiche, anche la fase della progettazione preliminare ai fini della detrazione fiscale. Nell'esame del D.L. milleproroghe 2020, la Fondazione è impegnata al fine di proporre di ristabilire la piena operatività del sismabonus.

Sui temi dell'emergenza delle aree terremotate, la Fondazione è stata udita in Commissione Ambiente, Territorio e Lavori Pubblici della Camera nell'ambito dell'esame del DL recante "Disposizioni urgenti per l'accelerazione e il completamento delle ricostruzioni in corso nei territori colpiti da eventi sismici" e in Commissione Lavori Pubblici del Senato nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui profili applicativi del codice dei contratti pubblici.

Non si ferma l'attività di contrasto ai bandi ed avvisi pubblici irregolari pubblicati dalle Amministrazioni.

Nel 2019 le amministrazioni diffidate sono state 110; 107 sono stati gli esposti inoltrati all'ANAC, 22 i bandi rettificati e 16 quelli annullati.

Complessivamente, tra rettifiche ed annullamenti, le amministrazioni che hanno accolto le osservazioni mosse sono state 38 (il 34,5%), un dato che risulta essere in costante aumento dall'inizio dell'attività di contrasto ai bandi irregolari.

Il Presidente ed i membri del Consiglio Direttivo hanno, anche nel 2019, incontrato gli iscritti di tutta Italia. Da gennaio a dicembre 2019 sono stati tenuti numerosi incontri. La Fondazione è stata inoltre presente, con uno stand e con due conferenze, sulle strategie per l'internazionalizzazione e sul sisma bonus, al SAIE di Bari. Nel 2019 ha trovato conferma l'appuntamento con la Giornata Nazionale della Prevenzione Sismica, giunta alla sua II edizione. La manifestazione ha confermato come i liberi professionisti si mettono a disposizione nel favorire la cultura della prevenzione sismica e nel promuovere un concreto miglioramento delle condizioni di sicurezza del patrimonio edilizio italiano. Nel mese di novembre si sono svolte le visite tecniche informative a domicilio.

In tema di Concorsi di progettazione è stata aggiudicata la progettazione del nuovo complesso scolastico Carracci nel Comune di Bologna, sulla base del protocollo d'intesa sottoscritto tra il Comune di Bologna, Inarcassa e la Fondazione Inarcassa, con il contributo degli Ordini provinciali degli Architetti PPC e degli Ingegneri. Linee guida per la progettazione erano il basso impatto ambientale e il risparmio energetico.

Aggiudicato anche il concorso per la nuova sede aziendale di Alperia SPA, patrocinato dalla Fondazione Inarcassa. In sede di concorso è stata posta particolare attenzione all'efficienza energetica dell'edificio che punterà alle più qualificanti certificazioni energetiche esistenti, nonché ad aspetti quali la sostenibilità dell'edificio, la domotica e soluzioni di Smart living, la flessibilità degli spazi e l'integrazione della nuova struttura nel contesto urbanistico esistente e futuro della città di Merano, con ampi spazi dedicati al verde. Tra le iniziative culturali, la Fondazione ha promosso, insieme al Consiglio Nazionale Ingegneri, Ordine degli Architetti PPC delle province di Roma e Rimini e La Fondazione Ingegneri della provincia di Potenza, la mostra fotografica dal titolo "La Ricerca della forma. Sergio Musmeci. Il genio".

Nell'ambito dell'internazionalizzazione, l'attività ha visto protagonista il Mediterraneo, con una serie di iniziative in Albania. E' stato organizzato un workshop a Tirana, ed anche inaugurato un desk gratuito a disposizione dei professionisti che desiderino avviare l'attività in Albania.

Negli ultimi mesi dell'anno sono state organizzate le prossime tappe del progetto di internazionalizzazione, in Marocco, con workshop a Casablanca e Malta.

Nel corso del 2019 è proseguita anche l'attività negli Emirati Arabi, in vista dell'importante appuntamento dell'Expo 2020 con un nuovo desk per approfondire i temi legati alla professione e le opportunità nella penisola araba.



Al fine di favorire la mobilità dei professionisti e supportare il processo di internazionalizzazione, la Fondazione Inarcassa ha sottoscritto un accordo con Materahub, organizzazione intermediaria leader del programma Erasmus per giovani imprenditori.

Diversi i momenti formativi webinar del 2019 come i numeri della formazione: il numero di iscritti totali alla piattaforma di e-learning è stato di 5.297 unità; il numero di CFP erogati è di 4.665.

Il servizio di concessione di finanziamenti per l'acquisto di software BIM con interessi passivi a carico della Fondazione, ha evaso 61 richieste, per un totale di interessi pari a € 30.994,86.

2.3 - INARCASSA: CONFRONTO TRA BILANCIO CONSUNTIVO E BILANCIO TECNICO PER L'ANNO 2019

In base all'art. 6, comma 4, del Decreto Interministeriale del 29/11/2007, le Casse previdenziali sono tenute a verificare annualmente che le risultanze del Bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati.

La tabella a seguire confronta, per l'anno 2019, il Bilancio consuntivo con il Bilancio tecnico al 31 dicembre 2017 di Inarcassa.

Per operare il confronto è stato necessario preliminarmente operare una riclassificazione delle voci del Bilancio consuntivo 2019, in modo tale da poter riprodurre i due saldi rilevanti del documento attuariale: "Saldo Previdenziale" e "Saldo Totale".

VOCE	Bilancio Consuntivo (A)	Bilancio Tecnico (B)	Variazioni (assolute e %) (A-B)	
Contr. soggettivi (A1)	794.144	754.740	39.404	5,2
- di cui: al netto di riscatti e ricongiunzioni	685.456	684.126	1.330	0,2
Contr. integrativi (A2)	334.024	322.192	11.832	3,7
Rendimenti netti (B)	428.368	238.502	189.866	79,6
Totale entrate (C=A1+A2+B)	1.556.536	1.315.434	241.102	18,3
Prestaz. pensionistiche (D1)	705.472	696.893	8.579	1,2
- di cui onere per pensioni correnti	695.575	696.893	-1.318	-0,2
Altre uscite (D2)	17.097	18.520	-1.423	-7,7
Spese di gestione (D3)	28.028	31.921	-3.893	-12,2
Totale uscite (E=D1+D2+D3)	750.597	747.334	3.263	0,4
Saldo previdenziale (A1+A2-D1)	422.696	380.039	42.657	11,2
Saldo totale (C-E)	805.940	568.100	237.839	41,9
Patrimonio netto a fine anno	11.440.139	11.244.284	195.855	1,7

(importi in migliaia di euro)

ENTRATE:

I "Contributi soggettivi" del Bilancio consuntivo risultano più elevati del 5,2% rispetto alle previsioni del Bilancio tecnico; al netto dei contributi da riscatto e ricongiunzione, tuttavia, gli importi sono quasi perfettamente allineati.

I "Contributi integrativi" del Bilancio consuntivo evidenziano una differenza positiva del 3,7% che riflette il trend di crescita più sostenuto registrato dal fatturato delle Società di Ingegneria nel 2018.

I "Rendimenti netti" del Bilancio consuntivo sono superiori (+79,6%) a quelli stimati nel Bilancio tecnico, grazie alla ripresa delle quotazioni dei mercati finanziari intervenuta nel corso del 2019.

Le Entrate del Bilancio consuntivo risultano dunque superiori a quelle del Bilancio tecnico di 241 milioni (+18,3%).

USCITE:

Le "Prestazioni pensionistiche" del Bilancio consuntivo sono leggermente più elevate rispetto a quelle previste nel Bilancio tecnico (+1,2%); al netto degli arretrati e delle voci relative ad altre prestazioni istituzionali (quali ricongiunzioni passive e accantonamento fondo rischi), le prestazioni correnti risultano allineate (-0,2%).

Le "Altre uscite", che includono attività assistenziali, promozione e sviluppo della professione e sussidi agli iscritti, e le "Spese di gestione" registrano entrambe una differenza negativa di 1,4 e di 3,9 milioni di euro.

Le Uscite del Bilancio consuntivo, dunque, sono in linea con quelle del Bilancio tecnico, evidenziando una variazione leggermente positiva (+0,4%).

SALDI:

A consuntivo, la differenza tra il totale dei contributi soggettivi, compresi quelli da riscatto e ricongiunzione, e quelli integrativi da un lato, e le prestazioni pensionistiche dall'altro, determina un "Saldo previdenziale" del Bilancio consuntivo di oltre 422 milioni di euro, più elevato rispetto ai 380 milioni di euro del Bilancio tecnico (+11,2%).

Il "Saldo totale" risulta pari a 805,9 milioni di euro, evidenziando una differenza positiva di 237,8 milioni di euro (+42%) rispetto al saldo del Bilancio tecnico, dovuta in gran parte alla voce dei Rendimenti netti.

Il Patrimonio netto del Bilancio consuntivo risulta di conseguenza più elevato di 195,8 milioni di euro (+1,7%).

2.4 – LE ATTIVITÀ ISTITUZIONALI

IL COMITATO NAZIONALE DEI DELEGATI

Nel 2019, il Comitato Nazionale dei Delegati si è riunito complessivamente cinque volte, per un totale di dieci giornate, nei mesi di marzo, aprile, luglio, ottobre e novembre.

In aggiunta ai compiti statutariamente previsti, tra cui l'approvazione dei bilanci, la definizione dei criteri di individuazione e ripartizione del rischio negli investimenti e la definizione dell'Asset Allocation strategica, l'individuazione delle attività di sviluppo e promozione della libera professione, il Comitato Nazionale dei Delegati ha approvato alcune modifiche regolamentari, e avviato l'esame di alcune modifiche allo Statuto.

In particolare:

- ha preso atto del Bilancio Tecnico Attuariale al 31/12/2017;
- ha deliberato la modifica del Regolamento Riscatti e Ricongiunzioni (in attesa di approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti);



- ha deliberato la modifica del Regolamento Generale di Previdenza 2012 (in attesa di approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti);
- ha preso atto del “Report Sociale 2018”, predisposto annualmente dopo l'approvazione del bilancio consuntivo, quale processo di comunicazione atto a rendere conto dell'impegno sociale dell'Associazione;
- ha dato mandato al Presidente, a seguito dell'intervenuta pronuncia favorevole del TAR Lazio -sez. III bis, n. 9566/2019, che ha annullato il provvedimento ministeriale di rigetto delle proposte di modifica al regime sanzionatorio, di porre in essere ogni utile iniziativa volta a portare ad esecuzione la sentenza del TAR e a rendere efficaci le modifiche del sistema sanzionatorio. Il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, con nota del 18 dicembre 2019, di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in esecuzione della sentenza del TAR Lazio, ha comunicato l'approvazione della modifica dell'art. 10 del Regolamento Generale di Previdenza, deliberata dal Comitato Nazionale dei Delegati nella riunione del 2 e 3 marzo 2017. Il nuovo regime sanzionatorio si applicherà agli omessi e ritardati versamenti di contributi soggettivi e integrativi con scadenza a partire dal 18 dicembre 2019, data di approvazione ministeriale;
- ha aderito all'iniziativa avviata da CDP e AdEPP a favore dei liberi professionisti, finalizzata all'incremento delle dotazioni del Fondo di garanzia PMI quale misura di sostegno al credito dei liberi professionisti;
- ha chiuso la discussione generale sull'Assistenza dando mandato al Consiglio di Amministrazione di destinare all'assistenza la percentuale dell'8% del contributo integrativo e di predisporre una bozza di Regolamento Generale Assistenza;
- ha avviato l'esame delle modifiche allo Statuto, con esclusione degli articoli 7-10 e 11, predisposte dal Consiglio di Amministrazione in attuazione dei lavori del Comitato Interno Governance.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione si è riunito complessivamente sedici volte, per un totale di sedici giornate. Ha deliberato interventi di carattere ricorrente, quali la rivalutazione dei redditi per il calcolo di contributi e pensioni, l'aggiornamento dei coefficienti di riscatti e ricongiunzione, la definizione dei modelli per l'invio telematico delle comunicazioni obbligatorie 2018, la fissazione del termine massimo per la presentazione delle istanze di deroga al pagamento dei minimi 2019, la predisposizione e la comunicazione ai Ministeri del piano triennale di investimenti, la determinazione della quota capitaria annua relativa al contributo di maternità e paternità 2019 e la determinazione dell'importo per l'assegno da destinare ai figli disabili per l'anno 2020.

Nel corso del 2019 ha deliberato anche su temi di natura specifica. Tra questi:

- la determinazione del tasso di interesse annuo da applicare per il 2019 alla rateazione dei debiti contributivi (4,25%) e delle sanzioni (0,8%);
- nuove tutele a favore dei minori integrative dei Piani Sanitari vigenti RBM;
- la Bozza del Codice Etico integrato, con il tema della governance e nella veste definitiva, da presentare in Comitato Nazionale dei Delegati;
- il “Piano triennale di prevenzione della corruzione e della trasparenza 2019-2021”;
- il Report Sociale 2018;
- il piano editoriale 2019 della rivista *Inarcassa welfare e professione* nel quale sono stati indicati gli obiettivi, i destinatari, la scelta dei contenuti redazionali e le nuove strategie di diffusione on line;



- il piano di Audit;
- gli addendum alla convenzione con BPS relativi alla concessione di finanziamenti rimborsabili mediante cessione del quinto della pensione. L'iniziativa è finalizzata ad agevolare gli iscritti e i loro aventi causa che, pur avendo maturato il diritto alla pensione sulla base dei requisiti di anzianità anagrafica e previdenziale, non possono accedere al trattamento pensionistico a causa di un debito contributivo accumulato, e gli iscritti già pensionati che hanno maturato un debito contributivo successivamente alla data del pensionamento e che non possono accedere all'istituto della cessione del quinto;
- le elezioni, in relazione alle quali è stata stabilita la suddivisione dell'elettorato attivo in bacini elettorali come risultanti al momento della indizione delle precedenti elezioni dei componenti del CND 2015-2020;
- la policy fiscale, adottata al fine di una corretta valutazione delle proposte di investimento anche sotto l'aspetto fiscale;
- l'aggiornamento del Manuale di controllo della gestione finanziaria, che recepisce i criteri adottati in materia di policy fiscale;
- la presentazione al Comitato Nazionale dei Delegati della proposta di adesione all'iniziativa Cassa Depositi e Prestiti/AdEPP finalizzata all'incremento delle dotazioni del Fondo di garanzia PMI quale misura di sostegno al credito dei liberi professionisti mediante finanziamenti a tasso agevolato;
- la proposta di modifica dello Statuto, con esclusione degli art. 7, 10 e 11, da sottoporre al CND;
- la determinazione del tasso di capitalizzazione dei montanti contributivi – di cui all'art. 26.6 del Regolamento Generale di Previdenza 2012 – per l'anno 2019 nella misura dell'1,5% e l'approvazione del tasso di capitalizzazione per le pensioni in totalizzazione – di cui all'art. 4 comma 3 lett. b del D.lgs. 42/2006 – nella misura dell'1,8254%;
- la nomina dei componenti della commissione elettorale, a seguito di estrazione a sorte da parte del notaio incaricato;
- il Piano triennale di investimento 2020-2022;
- l'indizione della gara d'appalto telematica comunitaria a procedura aperta su piattaforma AdEPP per l'affidamento dei servizi di Valutazione e Reportistica del punteggio ESG e del rischio ESG del patrimonio di Inarcassa;
- la ripartizione del programma annuale di spesa per il sostegno alla professione di cui all'art. 3 comma 5 dello Statuto per l'anno 2020 avente decorrenza 1 aprile 2020 - 31 marzo 2021;
- la bozza del "Codice Etico di Inarcassa", che recepisce le modifiche proposte da alcuni Delegati, da sottoporre al Comitato Nazionale dei Delegati per la successiva approvazione.

LA GIUNTA ESECUTIVA

La Giunta Esecutiva si è riunita complessivamente undici volte per un totale di undici giornate e ha deliberato nell'ambito delle proprie attribuzioni.

IL COLLEGIO DEI SINDACI

Per l'attività di vigilanza e di controllo, svolta ai sensi degli artt. 2403 e ss. del codice civile, si rimanda ai contenuti della relazione del Collegio dei Sindaci.



3 - LA GESTIONE DEL PATRIMONIO

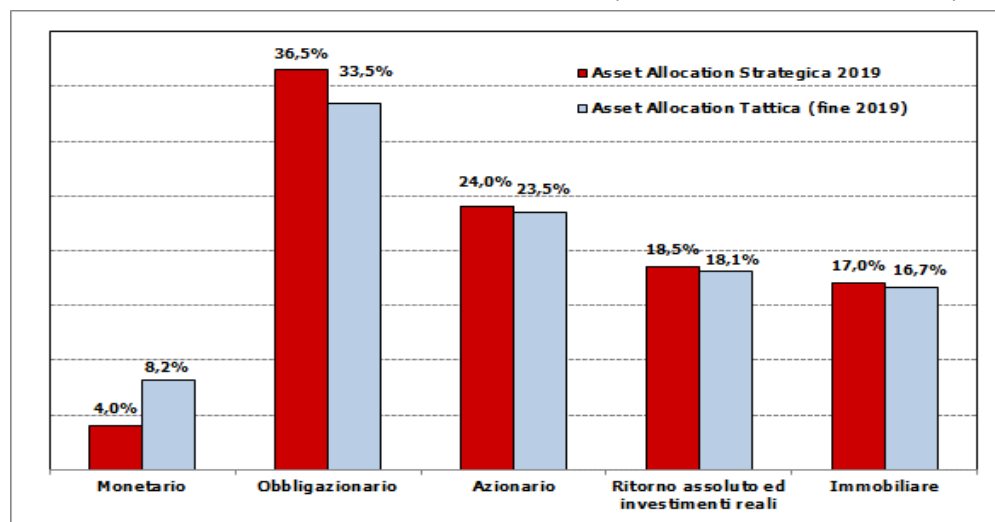
IL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Le scelte di investimento del patrimonio, per un Ente di previdenza come Inarcassa, sono strumenti finalizzati al raggiungimento di uno dei principali obiettivi connessi alla mission: garantire una pensione di livello adeguato. In relazione a ciò già nel 2001, in assenza di una disciplina di settore in materia di investimenti e nell'esercizio dell'autonomia riconosciuta dal legislatore, l'Associazione aveva deciso di autoregolamentarsi. I modelli di riferimento inizialmente erano costituiti dalle migliori pratiche dei principali e più importanti fondi pensione europei e dai principi dettati per le forme di previdenza complementare. Successivamente, con l'adozione della direttiva europea 2003/41/CE, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali, si è sancito (art. 18) che gli enti pensionistici debbano investire conformemente al principio della persona prudente, ovvero in modo da garantire sicurezza, qualità, liquidità, redditività del portafoglio e nel migliore interesse degli aderenti e dei beneficiari. Principi, questi ultimi, che avevano trovato una loro corrispondenza sia nella bozza di decreto sugli investimenti, più volte annunciato dal Governo ma mai licenziato, sia nel codice di autoregolamentazione che l'AdEPP, l'Associazione degli Enti di Previdenza Privatizzati, ha adottato al fine di omogeneizzare i processi e le pratiche gestionali in materia di investimenti finanziari.

Sulla base di questi indirizzi Inarcassa, nel corso del tempo, ha adottato e sviluppato un processo di investimento fortemente strutturato, basato sulla costruzione di un'Asset Allocation Strategica, ovvero di uno strumento di diversificazione, in ottica di efficienza, finalizzato a massimizzare il rendimento atteso e minimizzare il rischio dei propri investimenti.

IL CONFRONTO TRA ASSET ALLOCATION TATTICA E STRATEGICA

Come negli esercizi precedenti, anche nel 2019 l'attività di investimento è stata indirizzata al conseguimento degli obiettivi di rischio e rendimento prefissati nell'Asset Allocation Strategica deliberata dal Comitato Nazionale dei Delegati. A fine 2019, il confronto fra Asset Allocation Tattica e Asset Allocation Strategica evidenzia una lieve sottoesposizione nelle classi obbligazionaria e azionaria, a fronte di una sovraesposizione del comparto monetario. Quest'ultima, come di consueto, è frutto dell'importante flusso finanziario dei contributi che, a fronte della scadenza del 31 dicembre, affluiscono nell'ultima settimana dell'anno. Il patrimonio di Inarcassa a valori correnti di mercato si conferma, a dicembre 2019, prossimo agli 11,6 mld di Euro, con un contributo positivo di tutte le componenti e, in particolare, di quelle azionarie, grazie al nuovo marcato aumento delle quotazioni sia a livello domestico che internazionale. L'attività gestionale è stata supportata e validata dalla verifica periodica dei parametri di rischio/rendimento attesi dell'Asset Allocation Strategica, effettuata dalla società esterna di controllo del rischio, la quale ha evidenziato una tendenza alla riduzione del rischio complessivo del portafoglio di investimento. La perdita media su base mensile, nel 5% dei cosiddetti "casi coda" ovvero delle situazioni probabilisticamente più penalizzanti, si attesta al 3,2% in termini monetari pari a circa 366 milioni di euro. L'obbligazionario governativo Euro, in ragione della forte esposizione domestica, apporta maggior rischio rispetto alla componente in AAS; rilevante (ma in diminuzione) anche il contributo al rischio per la componente governativa extra Euro. L'azionario contribuisce significativamente al minor rischio rispetto all'AAS, in particolare nelle due componenti Azionario Europa ed Emergente. L'attività di copertura, in essere solo sui rischi valutari, riduce le perdite potenziali per circa 9 mln di Euro.

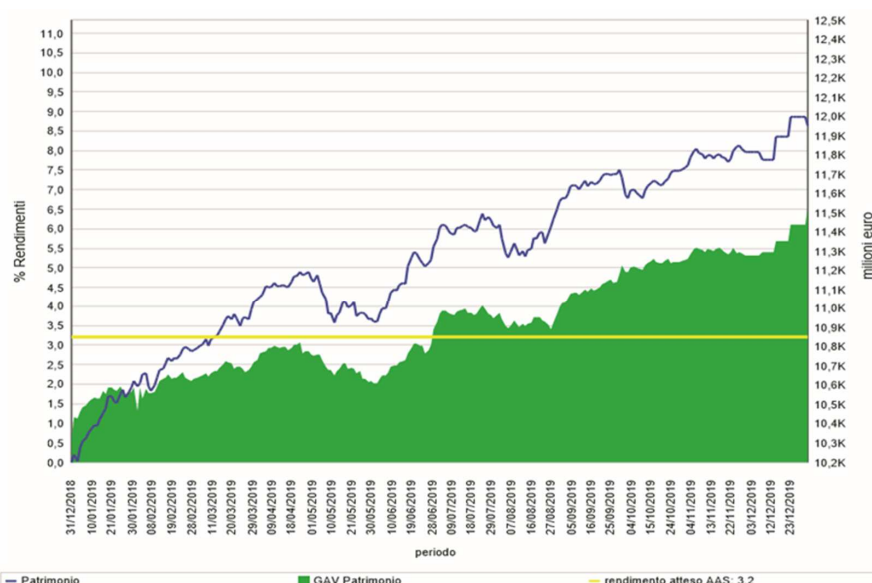
CONFRONTO ASSET ALLOCATION TATTICA/STRATEGICA 2019 (APPROVATA DAL CND DI OTTOBRE 2018)IL RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Gli investitori ricorderanno il 2019 come un anno eccellente, con rendimenti positivi per la maggior parte delle classi di attivo. Nonostante la contenuta crescita degli utili, i mercati azionari globali hanno dato rendimenti robusti, guidati principalmente dall'aumento delle valutazioni. Ha guidato l'azionario statunitense, positivo per il 31%, seguito da vicino dai mercati europei, in positivo del 24%. Anche i governativi hanno registrato performance solide, con il rendimento dei decennali statunitensi che ha chiuso l'anno con quasi 80 punti base in meno rispetto a inizio anno. I negoziati sul commercio rimangono chiave per il comportamento dei mercati, anche se recentemente sono stati gli stimoli delle Banche Centrali a riportare fiducia e ad essere determinanti per le performance. Guardando avanti sembra appropriato ipotizzare attese di rendimento più contenute per l'anno 2020, dato il difficile punto di partenza per le valutazioni. I rischi di una recessione sono notevolmente calati dall'estate 2019, quando la curva dei rendimenti era invertita, le condizioni finanziarie erano più restrittive, il dollaro era più debole e la volatilità del mercato azionario molto più elevata. La Fed ha mutato atteggiamento molto rapidamente nel corso del 2019, in modo quasi atipico, reagendo non tanto ai dati economici quanto alle richieste dei mercati. Alla luce di tali fenomeni e delle operazioni di investimento deliberate nel corso dell'anno, il rendimento gestionale di Inarcassa, a valori di mercato da inizio anno, mostra un risultato positivo pari all' 8,63% in termini lordi. Il contributo della componente azionaria è stato pari al 4,75% (quasi il 60% dell'intera performance nonostante il peso azionario sia stato mediamente del 22%), ma anche il contributo della componente illiquida è stato particolarmente importante, in quanto si è attestato quasi al 2%. Nel grafico che segue è rappresentato il rendimento conseguito nel corso del 2019 dall'intero patrimonio a valori di mercato, al lordo delle imposte e al netto dei costi di gestione. L'area verde evidenzia l'andamento del valore di mercato del patrimonio investibile (in milioni di Euro).

Il rendimento contabile, sempre al lordo delle imposte, si è attestato al 4,86%. Il diverso criterio di valutazione, posto a base del calcolo, determina il delta tra i due rendimenti; mentre le valutazioni



gestionali vengono fatte ai valori di mercato correnti (come richiesto dalla COVIP), quelle contabili seguono i criteri previsti nel Codice Civile e nei Principi dell'Organismo Internazionale di Contabilità (OIC). Come accade sempre in anni che registrano un marcato rialzo delle quotazioni, i risultati contabili mostrano un andamento meno tonico rispetto al risultato gestionale in quanto i primi non tengono conto delle plusvalenze non ancora realizzate a fronte comunque di rialzi nelle quotazioni di mercato.



IL PATRIMONIO MOBILIARE

Il principale driver di mercato, nel 2019, è stato il mutato atteggiamento delle Banche Centrali, che ha in gran parte bilanciato il pessimismo legato all'andamento deludente dell'economia globale. Tassi d'interesse bassi e negativi, in buona parte dei mercati mondiali a reddito fisso, hanno continuato a rappresentare un contesto sfidante per gli investitori, nel quale l'economia e le attività finanziarie USA si sono fortemente distinte e la gestione del patrimonio mobiliare è stata caratterizzata da attente scelte tattiche. Un importante contributo positivo alla performance di portafoglio è stato dato dal comparto azionario, focalizzato sul mercato americano ed europeo, con rendimenti superiori al 30%.

Nel corso dell'anno sono state indette una serie di gare con l'obiettivo di ottimizzare l'impiego della liquidità detenuta presso la banca tesoriera mediante Time Deposit e Conto corrente a Tasso Agevolato; il comparto monetario a fine 2019 vale circa l'8% del totale del patrimonio.

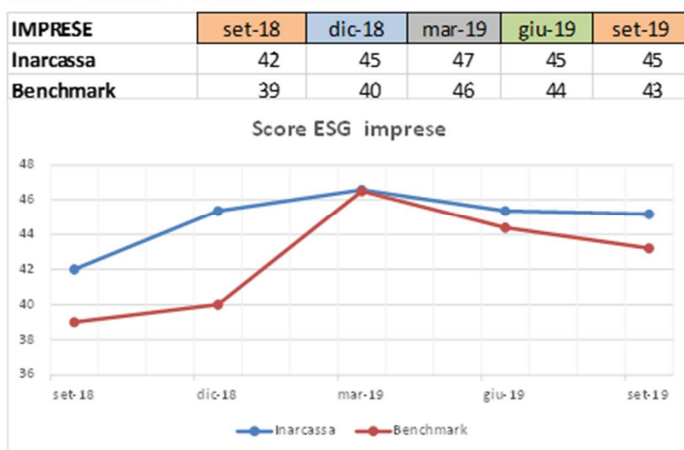
All'interno del comparto obbligazionario sono stati dismessi sei mandati: due Corporate Dollaro, due Corporate Euro e due Governativi. Le somme rivenienti da tali operazioni sono state prevalentemente allocate in fondi obbligazionari con profilo sostenibile, high yield sia tradizionali sia ESG (8 nuovi fondi) e nuovi fondi a ritorno assoluto a ridotta volatilità. La componente governativa ha dato il maggior apporto alla performance del comparto obbligazionario, che ha contribuito complessivamente al risultato di gestione per il 2,5% (rispetto all'8,6% complessivo).



Come anticipato in precedenza, protagonista dell'anno appena trascorso è stato il comparto azionario che ha contribuito per quasi il 60% al risultato gestionale. Nello specifico le diverse aree geografiche presenti in portafoglio sono state oggetto di analisi e rivisitazione che hanno determinato il trasferimento di circa il 2% del patrimonio dall'Azionario Pacifico all'Azionario Europa. A conclusione del primo trimestre 2019 il trend positivo degli assets italiani, nonostante la non brillante condizione dell'economia domestica, ha suggerito qualche presa di profitto sia sul versante azionario sia su quello obbligazionario. È proseguito l'inserimento, all'interno del portafoglio, di strumenti finanziari che rispettino i principi di investimento responsabile (ESG) adottati da Inarcassa. In particolare con riferimento alle emissioni obbligazionarie destinate al finanziamento di iniziative di sostenibilità ambientale (Green Bonds), grazie alle quali si è realizzato anche un progressivo aumento delle scadenze, vista la forte attesa di riduzioni dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali. Anche sul versante azionario si è colta l'opportunità di investire in fondi Azionari con approccio ESG/SRI, modificando al contempo i benchmark tradizionali esistenti con soluzioni sostenibili e responsabili. Tre mandati azionari - Usa, Pacifico e Paesi Emergenti - hanno implementato nuovi indici con la medesima strategia finanziaria, integrando criteri ESG ed implementando filtri Low Carbon (privilegiando aziende a bassa emissione di CO₂). È opportuno sottolineare che, a fine 2019, la quasi totalità del portafoglio azionario integra criteri di sostenibilità negli investimenti.

In merito agli aspetti relativi alle valutazioni ESG condotte dalla società Vigeo Eiris, agenzia di rating sociale e ambientale europea incaricata da Inarcassa per la valutazione degli investimenti sostenibili, si evidenzia un miglioramento, nell'anno, superiore al 7,5% dello scoring Inarcassa sulle Imprese (sia componente azionaria che obbligazionario corporate) e una valutazione superiore a quella dei benchmark di riferimento.

AZIONARIO + CORPORATE



Il comparto Ritorno Assoluto è stato gradatamente rivisto nel corso dell'anno: 3 mandati in essere in fondi liquid alternatives sono stati integralmente chiusi e sostituiti dai fondi diretti in strategie UCITS flessibili a volatilità contenuta (tipicamente al di sotto del 5%). A fine 2019 il portafoglio include 8 fondi di investimento



focalizzati su singole strategie long-short equity², relative value³, global macro⁴, event driven⁵ e flessibile¹ per un totale di 660 mln di euro. In termini di performance le strategie citate hanno recuperato terreno nel 2019, un buon segnale dopo un 2018 difficile, registrando un contributo al rendimento complessivo di circa mezzo punto percentuale. Positivo è stato anche l'apporto degli investimenti nell'economia reale (private equity, private debt, infrastrutture, immobiliare) a conferma dell'effetto stabilizzante sul rischio del portafoglio. La ricerca di tali fonti alternative di reddito deve comunque inserirsi in un processo di costruzione del portafoglio che deve privilegiare, oltre agli aspetti reddituali di lungo periodo, gli elementi di diversificazione e decorrelazione con gli asset più rischiosi. Gli aspetti da considerare sempre sono:

- a. il grado di liquidabilità, che non deve essere assoluto, ma coerente con l'intera struttura del portafoglio;
- b. la redditività, che deve essere il più possibile costante nel tempo per assicurare ritorni pensionistici stabili e non creare discontinuità nelle prestazioni;
- c. il profilo dei costi degli strumenti di investimento alternativi;
- d. la capacità di controllo e di monitoraggio delle iniziative.

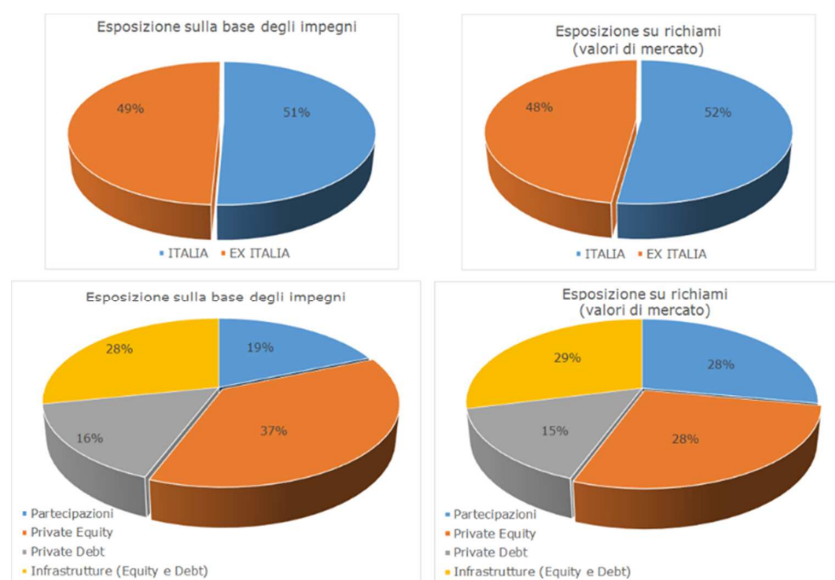
Con particolare riferimento al comparto degli Investimenti in Private Equity, Private Debt, Infrastrutture e Partecipazioni Dirette, nel corso del 2019 Inarcassa ha incrementato le proprie posizioni sottoscrivendo 110 milioni di euro di impegni in fondi italiani ed esteri, ricevendo richiami nel corso dell'anno di poco più di 30 milioni di euro con corrispondente effettivo esborso in danaro. Tale sforzo testimonia la volontà di sostenere nella maniera più efficace e redditizia possibile l'economia reale, soprattutto quella domestica. Nello specifico, il 45,5% dei nuovi investimenti ha riguardato gli Investimenti Reali Italia (€20 milioni in fondi di Private Equity e €30 milioni in fondi di Private Debt). Il restante 54,5% è stato allocato in Private Equity per €60 milioni. Considerando i nuovi investimenti effettuati nel 2019, la composizione del comparto degli Investimenti in Private Equity, Private Debt, Infrastrutture e Partecipazioni Dirette al 31.12.2019 risulta la seguente:

² Una combinazione di posizioni lunghe e corte sul mercato azionario, che riducono il rischio sistemico, generato da fattori come l'esposizione settoriale, geografica o valutaria. All'interno della categoria possiamo distinguere fondi «market neutral» o «long-short equity». I primi, differiscono dai secondi, poiché hanno una esposizione netta al mercato prossima allo zero (long-short).

³ Generano un rendimento positivo indipendentemente dal contesto macro economico e finanziario evidenziando, di norma, una volatilità inferiore rispetto alla media di mercato. La strategia è rivolta prevalentemente ad operazioni sul mercato obbligazionario

⁴ Basano le decisioni di investimento sull'analisi macro-economica. Studiano le dinamiche congiunturali globali, la situazione politica, i tassi di interesse, l'inflazione e i trend di mercato. Possono investire in un'ampia gamma di asset, comprese le valute, indici azionari ed obbligazionari, materie prime e uso dei derivati.

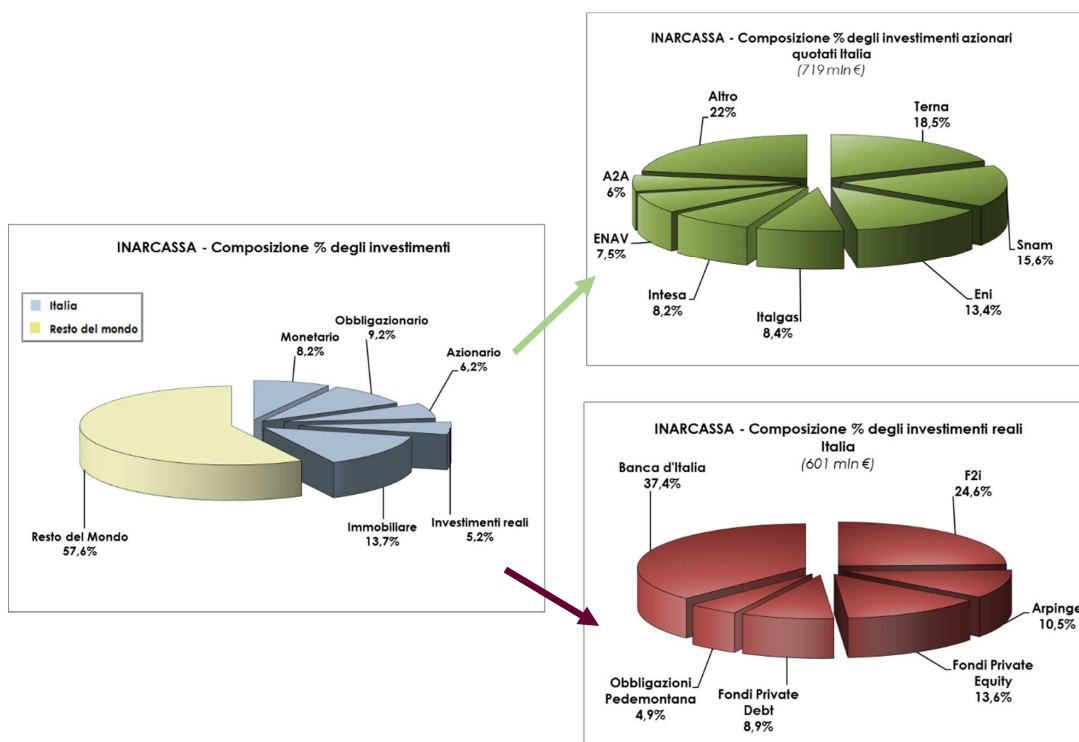
⁵ Sono definite «non direzionali», non formulano previsioni sull'andamento del mercato ma cercano di trarre vantaggio dalle anomalie di pricing dei titoli, in particolare dalle opportunità che si presentano in seguito ad operazioni aziendali (fallimenti, ristrutturazioni finanziarie, fusioni e acquisizioni e scorpori)



GLI INVESTIMENTI A SOSTEGNO DELL'ECONOMIA DOMESTICA

Nel comparto Azionario, dedicato ai titoli diretti Italiani, sono state adottate diverse operazioni tattiche. A dicembre 2019 sono presenti circa 740 milioni di euro in titoli azionari quotati, che rappresentano quasi il 6,5% del patrimonio. Tra questi, per ordine di importanza dimensionale, si annoverano: Terna, Eni, Snam, Enav, Banca Intesa, Fincantieri, A2A e Italgas; tutte aziende, peraltro, che hanno da tempo intrapreso un importante percorso di sostenibilità ambientale e di trasparenza nella governance. Con la logica di privilegiare le realtà domestiche innovative, soprattutto in materia ambientale, era stato concepito l'investimento in Bio-On. Le vicende che hanno interessato l'azienda, riportate ampiamente dagli organi di stampa, hanno prodotto la totale svalutazione dell'investimento senza però intaccare il positivo risultato complessivo, sia dal punto di vista contabile sia sotto il profilo gestionale. Sempre nell'ottica della valorizzazione degli investimenti domestici va intesa l'introduzione di una categoria esplicita nella nuova AAS a favore degli assets italiani, sia sul versante obbligazionario (titoli di Stato) sia su quello azionario. Anche in relazione ai finanziamenti alle infrastrutture e alle PMI italiane, Inarcassa si è fatta promotrice di diverse iniziative, sia in partnership con prestigiosi investitori istituzionali domestici ed internazionali (CDP, FEI, BEI) sia all'interno del sistema delle Casse di Previdenza, come dimostra l'esperienza di Arpinge. La società, terminato il round di investimenti effettuati con le somme messe a disposizione dagli attuali Soci, inizia a raccogliere i frutti di tali investimenti che, peraltro, l'hanno portata ad essere la prima realtà domestica nel settore della gestione dei parcheggi pubblici.

A fine anno la componente del patrimonio dedicata alle diverse tipologie di attività domestiche è pari a oltre il 42%, dimensione più che proporzionale alla presenza dei titoli italiani nei benchmark internazionali.



LA GESTIONE DEI CAMBI

In merito agli aspetti valutari, i principali fattori che hanno favorito la performance del dollaro negli ultimi dodici mesi si stanno indebolendo. In particolare, si sta assistendo a una riduzione del differenziale dei tassi fra le due aree, a un affievolimento delle tensioni legate alla guerra commerciale fra USA e Cina e a un significativo indebolimento del rischio di Hard Brexit dopo l'ampia vittoria elettorale di Boris Johnson. Nel rispetto di quanto previsto dall'Asset Allocation Strategica, l'esposizione alle divise non Euro, al netto delle operazioni di copertura, è stata mediamente intorno al 18% dell'intero patrimonio. Verso la fine dell'anno si è progressivamente ridotta l'esposizione al dollaro, al fine di prendere parzialmente profitto dall'apprezzamento della divisa americana. Si è mantenuto un significativo sottopeso della sterlina alla luce dell'annosa controversia sulla Brexit.

La tabella che segue espone l'andamento valutario dell'euro negli anni 2018 e 2019.

L'ANDAMENTO VALUTARIO DELL'EURO RISPETTO ALLE PRINCIPALI DIVISE

VOCE	2018	2019
EUR- USD	-4,5%	-2,2%
EUR-GBP	+1,2%	-5,9%
EUR - JPY	-7,0%	-3,2%

FONTE: INARCASSA



IL FONDO IMMOBILIARE INARCASSA RE

Nel 2019 è proseguita la gestione delegata del patrimonio immobiliare, sostanziata a livello domestico dal fondo Inarcassa RE.

Il Comparto UNO, destinato strategicamente agli investimenti immobiliari sul mercato domestico, ha proseguito l'attività di gestione degli immobili in portafoglio e di ricerca di immobili da acquisire, sia tramite la partecipazione a procedure competitive, sia tramite trattativa diretta di immobili. Nel secondo semestre del 2019 è stato acquisito l'immobile di Via Algardi a Milano, ecosostenibile e certificato BREAM, e si è concretizzata la vendita dell'immobile di Viale Regina Giovanna a Milano, con una plusvalenza del 16%. Alla fine del 2019 si sono concretizzati a Roma gli acquisti degli immobili in Via Ennio Quirino Visconti e in Via Valadier. Sono in corso altre trattative riservate che vedranno il completamento delle acquisizioni nei primi mesi del 2020. Come previsto dal piano strategico del comparto, all'inizio del 2020 si realizzerà anche il trasferimento dell'immobile di Galleria Regina Margherita dal Comparto Due al Comparto Uno, per dare seguito all'attività di valorizzazione e alla sua conseguente locazione in linea con il profilo core del comparto.

Il complesso di tutte queste operazioni è stato reso possibile grazie a una nuova sottoscrizione di circa 100 milioni di euro di nuove quote del Comparto Uno, in linea con quanto previsto dal Piano Triennale sugli investimenti immobiliari approvato dai Ministeri Vigilanti nello scorso mese di maggio.

PORTAFOGLIO IMMOBILIARE COMPARTO UNO

N.	Indirizzo	Comune	Anno acquisto	Tipologia	Superficie commerciale lorda (mq)
1	Via Vioti	Torino	2010	Ufficio	8.206
2	Via Viola	Roma	2011	Ufficio	29.685
3	Via Moscova	Milano	2011	Ufficio	5.060
4	Via Brera	Milano	2011	Ufficio	2.093
5	Via Roma	Palermo	2011	Commerciale	8.182
6	Via G. Negri 1	Milano	2014	Ufficio	11.303
7	Via Tiziano 32	Milano	2015	Ufficio	12.815
8	Viale Jenner	Milano	2015	Ufficio	15.871
9	Viale America	Roma	2018	Ufficio	6.070
10	Via Algardi	Milano	2019	Ufficio	8.321
11	Via Ennio Quirino Visconti	Roma	2019	Ufficio	8.065
12	Via Valadier	Roma	2019	Ufficio	7.168

FONTE: INARCASSA

Alla fine del 2019 il portafoglio del comparto UNO è prevalentemente locato (circa il 97%) con un monte canoni annuo complessivo di circa 21 milioni di euro e una redditività lorda da canoni di circa il 5,4%. Anche il valore della quota, dalla data di avvio del fondo (19 novembre 2010) è cresciuto di circa il 30,5%. Il comparto Uno del Fondo Inarcassa RE ha distribuito proventi nel corso del 2019, in accordo con quanto previsto dal Regolamento di Gestione, per un totale di 6 mln.

La performance lorda del comparto Uno nel corso del 2019, comprensiva della distribuzione, è di poco inferiore al 5%.