

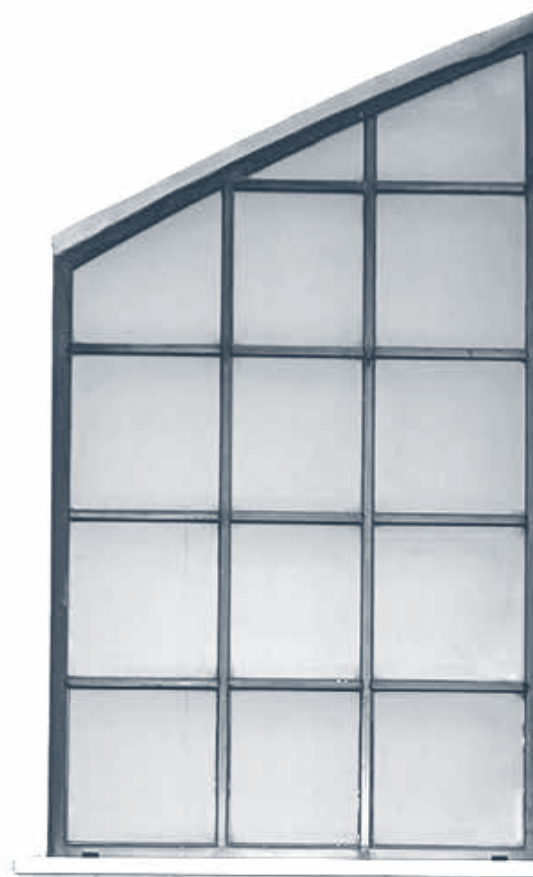
CASSA
NAZIONALE
DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA
DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI

cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti



BILANCIO CIVILISTICO 2018

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



INDICE

| | |
|--|-----|
| ORGANI COLLEGIALI | 5 |
| RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE | 11 |
| STATO PATRIMONIALE | 57 |
| CONTO ECONOMICO | 63 |
| NOTA INTEGRATIVA | 67 |
| RENDICONTO FINANZIARIO | 141 |
| RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE | 145 |
| RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE | 155 |



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

ORGANI COLLEGIALI

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

WALTER ANEDDA
Presidente

SANDRO VILLANI
Vice Presidente

STEFANO DISTILLI
Consigliere

SALVATORE PALMA
Consigliere

FABIO ENRICO PESSINA
Consigliere

MONICA PETRELLA
Consigliere

MICHELE PIROTTA
Consigliere

MIRKO RUGOLO
Consigliere

SUSANNA ZELLER
Consigliere - in rappresentanza del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

IL COLLEGIO SINDACALE

LUCIA AUTERI
Membro effettivo
con funzioni di Presidente in rappresentanza del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

RENATO TUCCI
Membro effettivo - in rappresentanza del Ministero dell'Economia e delle Finanze

GIOVANNI CAMINITO
Sindaco

ANTONINO DATTOLA
Sindaco

CHRISTIAN GRAZIANI
Sindaco

L'ASSEMBLEA DEI DELEGATI

ABRUZZO

Chieti/Lanciano/Vasto: BASCELLI Gabriele
L'Aquila/Avezzano: D'ALESSANDRO Augusto
Pescara: DI PROFIO Natalino,
 SUFFOLETTA Giuseppina
Teramo: AGOSTINELLI Federico

BASILICATA

Matera/Castrovillari:
 PETRIGLIANO Emilio (*)
Potenza/Sala C./Vallo della Lucania:
 CONDORELLI Giuseppe (*)

CALABRIA

Catanzaro/Crotone: GALLELLA Antonio
Cosenza: PERROTTA Sante Ivan
Lamezia Terme/Paola: SARAGO' Pasqualino
Loeri/Vibo V./Palmi: CALCATERRA Francesco
Reggio Calabria: MACHEDA Innocenzio

CAMPANIA

Avellino: TURTORO Antonella
Benevento: GROSSO Michele
Caserta: CRISTOFARO Luciano
Napoli: CAPUTO Maria, CAUSA Abbondio,
 GALGANI Gianpiero, PISANI Elio,
 SAGGESE Michele
Napoli Nord: CIARAMELLA Gennaro
Nocera Inferiore: COPPOLA Mario
Nola: PARISI Giuseppina
Salerno: D'ANDREA Gianpiero, IVONE Walter
Torre Annunziata: GIUGLIANO Paolo

EMILIA-ROMAGNA

Bologna: BOSELLI Isabella
 LELLI Marco, SPISNI Claudia
Forlì-Cesena: BERTOZZI Fausto
Modena/Ferrara: BACCHIEGA Federico,
 VANNINI Simona
Parma: RAGIONIERI Paola
Piacenza: BETTA Cristina
Ravenna: TOSO Marcello
Reggio Emilia: FEDOLFI Elena
Rimini: ZAMAGNA Eraldo

FRIULI-VENEZIA GIULIA

Pordenone: TRIGGIANI Vita Michela
Trieste/Gorizia: RENIER Piergiorgio
Udine: STEFANUTTI Silvano

LAZIO

Cassino: CERNESI Mauro
Frosinone: CECCARELLI Sergio
Latina: D'ERME Federica
Rieti/Tivoli: CIPOLLONI Alessia
Roma: BIANCHI Maria Teresa, COSTANZO Laura,
 INVITTI Filippo, LIMITI Paolo,
 PERRONE Andrea, RICCIARDI Barbara,
 RINALDI Simonetta, ROCCHI Roberto,
 RUSSO Susanna, SCANDURRA Marina,
 SCETTRI Simone, TRINZIA Fabio Massimo
Viterbo/Civitavecchia: BAGARANI Alberto

LIGURIA

Genova: LAGOMARSINO Marco,
 MANELLA Claudia
Imperia/Savona: AUXILIA Silvio
La Spezia/Massa C.: CHILA' Armanda (*)

LOMBARDIA

Bergamo: MANO Alessandro, TREZZI Riccardo
Brescia: BIENA Armando, BRAMBILLA Dario,
 CALDERARA Luigi
Busto Arsizio: SENALDI Guido
Como: PASSARELLI Andrea
Cremona/Lodi: MUSCOLINO Pierluca Maria
Lecco/Sondrio: PANZERI Mauro
Mantova: RUBERTI Stefano
Milano: ALFIERI Vittoria, BORZANI Eleonora,
 CIOCI Arianna, DE CAROLIS Emanuele Rosario,
 GALASSI Luca, GASLINI Lodovico,
 PAPPALARDO Giovanni, RAZZA Giorgio,
 RESNATI Fabio Luigi, VILLA Paolo,
 ZONCA Andrea Carlo
Monza/Brianza: CAPOZZI Daniela Angela,
 GRASSO Aldo
Pavia: LEGNANI Matteo
Varese: DEL BENE Giuseppe

8

BILANCIO CIVILISTICO 2018
 Organi collegiali

* Delegato con incarico interregionale.

MARCHE

Ancona: FIORANELLI Marco
Ascoli P./Fermo: SANSONI Alba
Macerata/Camerino: MANCINELLI Luigi
Pesaro/Urbino: BRANCORSINI Nicola

MOLISE

Campobasso/Larino/Isernia: MANES Adamo (*)

PIEMONTE

Alessandria/Asti: VICARIOLI Carlo
Biella/Vercelli: COSSETA Silvio
Cuneo: ISOARDI Aurelia
Novara/Verbania: VARALLO Giovanni
Torino: BAUSOLA Piercarlo,
 CHIAPPERO Giuseppe, SCANDIZZO Maria Carmela,
 STRIGLIA Massimo, TELESCA Stefania

PUGLIA

Bari: BOCCIA Ferdinando, LIGRANI Marco,
 PICCARRETA Saverio
Brindisi: MONCALVO Gianleo
Foggia: CONSALVO Michele, SICILIA Antonio
Lecce: DELLA FONTE Gualtiero,
 TARANTINO Pierluigi, VENNERI Giuseppe
Taranto: VIZZARRO Francesco
Trani: D'AMBROSIO Michele

SARDEGNA

Cagliari: ANEDDA Sandro, CONTI Filippo
Nuoro/Oristano/Tempio P.:
 DETTORI Giovanni Nicola
Sassari: SCUDINO Pietro

SICILIA

Agrigento: DULCIMASCOLO Calogero
Caltanissetta/Enna/Caltagirone: RIBAUDO Piero
Catania: FRAGALA' Maria Luciana,
 STRANO Gianluca
Marsala/Trapani: RUSSO Giuseppe
Messina: TAORMINA Corrado
Palermo: CATALANO Antonella,
 LA VECCHIA Diego
Patti/Barcellona Pozzo di Gotto:
 CAMBRIA Giuseppe
Ragusa/Gela: GIARRATANA Luigi
Siracusa: FARANDA Dino

TOSCANA

Arezzo: TIEZZI Roberto
Firenze: CERBONI Paolo, CIARI Elisa
Livorno/Grosseto: VERATTI Daniele
Lucca: LARI Rita
Pisa: MARZANO Marcello
Pistoia: LUMI Alessandro
Prato: CILETTI Gennj
Siena/Terni: PEPI Cesare (*)

TRENTINO-ALTO ADIGE

Bolzano: THALER Elisabeth
Trento: MAZZURANA Fulvio

UMBRIA

Perugia: BERTINELLI Cristina

VALLE D'AOSTA

Aosta: GIOVINAZZO Michele

VENETO

Padova: MILANATO Gianmarco, RANALLI Roberta
Treviso: BIASOTTO Marta, PRETTO Gianni
Venezia/Rovigo: LENARDA Sebastiano,
 NALE Monica Umberta
Verona: AGNOLETTO Ilaria, MARINI Gabriele
Vicenza/Belluno: LEVANTE Alessandra,
 SIGOLA Licia, STELLA Elena



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

Colleghe e Colleghi Delegati,

come previsto dagli artt. 33.2 e 18.1, lettera a) dello Statuto e dall'art. 6.1 del *Regolamento di Contabilità ed Amministrazione* - approvati dai Ministeri Vigilanti - il Consiglio di Amministrazione ha predisposto il bilancio di esercizio 2018, che sottopone, nella seduta del 16 aprile 2019, alla Vostra approvazione ai sensi dell'articolo 15.1, lettera b) dello Statuto e dell'art. 6.1 del succitato *Regolamento*.

STRUTTURA DEL BILANCIO

Nel redigere il bilancio si è fatto riferimento ai principi e ai criteri di valutazione previsti dal codice civile, nel rispetto dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). In assenza di una specifica normativa per gli Enti previdenziali privatizzati i dettami vigenti sono opportunamente adattati alla tipicità della Cassa in qualità di Ente di previdenza.

Il Bilancio si compone dei seguenti documenti:

- **Stato patrimoniale** per la rappresentazione degli elementi che compongono il capitale di funzionamento, strumentali all'esercizio della funzione previdenziale ed assistenziale dell'Ente nonché alla sua continuità gestionale;
- **Conto economico** per l'esposizione del risultato d'esercizio scaturente dalla differenza tra componenti positivi e negativi di reddito registrati nell'arco dell'esercizio amministrativo, coincidente per la Cassa con l'anno solare;
- **Rendiconto finanziario** per l'analisi dei flussi di liquidità generati nell'esercizio, redatto secondo quanto stabilito dai principi contabili emanati dall'OIC;
- **Nota integrativa** per l'esposizione dei criteri di valutazione, dei principi contabili e dei principi di redazione del bilancio, nonché per l'analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello Stato patrimoniale e del Conto economico.

Ad esso sono allegate la **Relazione del Collegio Sindacale** e la **Relazione della Società di Revisione**.

Il bilancio è corredato, altresì, dalla presente Relazione degli Amministratori sulla Gestione, come previsto dall'art. 2428 del Codice Civile.

Si rileva, infine, ai sensi dell'art. 2428 del codice civile, che nel 2018 e nei primi mesi del 2019 non sono state effettuate attività di ricerca e sviluppo, che non sussistono imprese controllate e collegate né sedi secondarie e che l'Ente non possiede azioni proprie.

SINTESI DEI RISULTATI

L'esercizio 2018 chiude con un avanzo corrente di oltre € 401,5 milioni, assegnato alle riserve come di seguito esplicitato e ripartito nelle riserve legali sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art.31, comma 2).

In linea con il costante impulso che caratterizza l'attività della Cassa anche nel campo dell'Assistenza, l'avanzo viene imputato nella misura del 98,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 2,00%, a riserva legale per le prestazioni assistenziali, valore di soglia massima prevista dallo Statuto.

L'ammontare del Patrimonio netto, risultante dalle predette riserve, dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml) e dalla riserva da utili su cambi non realizzati (€ 10,6 ml), ammonta, alla data del 31/12/2018, ad € 7.979 milioni.

Questo ammontare è pari a 28,3 volte (27,8 nel 2017) il costo delle pensioni correnti (€ 282,0 ml). Rispetto al costo delle pensioni riferibili al 1994 (€ 27,1 ml), il patrimonio netto al 31/12/2018 corrisponde a oltre 294,4 volte il costo delle pensioni in essere, contro il minimo di 5 volte, previsto dal decreto legislativo 509/1994 (art.1), per quanto tale verifica appaia, ad oggi, anacronistica.

14

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Relazione degli amministratori sulla gestione

Analisi delle variazioni rispetto al budget

Si riportano nella tabella che segue, redatta in migliaia di euro, i dati economici dei bilanci d'esercizio 2018 e 2017 e del budget 2018, nonché l'evidenza delle variazioni del 2018 tra budget e bilancio, precisando che nella tabella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute.

| VOCE | CONTO ECONOMICO 2018 (A) | CONTO ECONOMICO 2017 (B) | BUDGET 2° REV. 2018 (C) | VARIAZIONE VERSO BUDGET (EURO) D = (A-C) | VARIAZIONE VERSO BUDGET (%) E = (D/C) | |
|-------------|--|--------------------------|-------------------------|--|---------------------------------------|------------|
| A | VALORE DELLA PRODUZIONE | 1.073.011 | 1.116.481 | 1.013.100 | 59.911 | 6 |
| A-1 | Contributi a carico degli iscritti | 838.960 | 805.473 | 808.050 | 30.910 | 4 |
| A-1-a | ▶ contributi soggettivi ed integrativi | 770.216 | 748.168 | 742.000 | 28.216 | 4 |
| A-1-b | ▶ contributi da pre-iscrizione | 1.229 | 1.229 | 1.050 | 179 | 17 |
| A-1-c | ▶ contributi di maternità | 7.050 | 7.355 | 8.000 | (950) | (12) |
| A-1-d | ▶ contributi di riscatto | 21.101 | 21.651 | 20.000 | 1.101 | 6 |
| A-1-e | ▶ contributi di ricongiunzione | 34.439 | 21.945 | 32.000 | 2.439 | 8 |
| A-1-f | ▶ contributi di solidarietà | 4.925 | 5.125 | 5.000 | (75) | (2) |
| A-5 | Altri proventi | 234.051 | 311.008 | 205.050 | 29.001 | 14 |
| A-5-a | ▶ gestione immobiliare | 16.013 | 15.722 | 16.050 | (37) | - |
| A-5-b | ▶ gestione mobiliare | 197.424 | 192.823 | 180.600 | 16.824 | 9 |
| A-5-c | ▶ diversi | 20.614 | 102.463 | 8.400 | 12.214 | 145 |
| B | COSTI DELLA PRODUZIONE | (640.346) | (451.238) | (541.931) | (98.415) | 18 |
| B-7 | Per servizi | (337.370) | (331.778) | (337.949) | 579 | - |
| B-7-a-1 | ▶ pensioni | (289.528) | (282.327) | (286.200) | (3.328) | 1 |
| B-7-a-2 | ▶ prestazioni assistenziali | (15.018) | (14.260) | (15.800) | 782 | (5) |
| B-7-a-3 | ▶ indennità di maternità | (7.050) | (7.355) | (8.000) | 950 | (12) |
| B-7-a-4 | ▶ restituzioni e rimborsi di contributi | (15.971) | (15.519) | (15.700) | (271) | 2 |
| B-7-b | ▶ servizi diversi | (9.802) | (12.317) | (12.249) | 2.447 | (20) |
| B-8 | Per godimento beni di terzi | (114) | (88) | (138) | 24 | (18) |
| B-9 | Per il personale | (10.047) | (10.115) | (10.289) | 242 | (2) |
| B-9-a | ▶ salari e stipendi | (7.249) | (7.302) | (7.324) | 75 | (1) |
| B-9-b | ▶ oneri sociali | (1.870) | (1.899) | (1.956) | 86 | (4) |
| B-9-c | ▶ trattamento di fine rapporto | (608) | (595) | (669) | 61 | (9) |
| B-9-d | ▶ trattamento di quiescenza e simili | (170) | (171) | (185) | 15 | (8) |
| B-9-e | ▶ altri costi | (149) | (148) | (155) | 6 | (4) |
| B-10 | Ammortamenti e svalutazioni | (11.958) | (13.513) | (8.517) | (3.441) | 40 |
| B-10-a | ▶ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | (812) | (734) | (882) | 70 | (8) |
| B-10-b | ▶ ammortamento delle immobilizzazioni materiali | (3.541) | (3.531) | (3.646) | 105 | (3) |
| B-10-d | ▶ svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide | (7.604) | (9.248) | (3.989) | (3.615) | 91 |
| B-12 | Accantonamenti per rischi | (194.537) | (41.300) | (113.466) | (81.071) | 71 |
| B-12-a | ▶ immobili | (4.262) | (8.819) | - | (4.262) | - |
| B-12-b | ▶ oscillazione titoli | (190.275) | (32.481) | (113.466) | (76.809) | 68 |
| B-13 | Altri accantonamenti | (76.954) | (45.839) | (64.136) | (12.818) | 20 |
| B-13-a | ▶ extra-rendimento | (76.954) | (45.839) | (64.136) | (12.818) | 20 |
| B-14 | Oneri diversi di gestione | (9.367) | (8.605) | (7.436) | (1.931) | 26 |
| B-14-a | ▶ gestione immobiliare | (3.049) | (3.315) | (3.045) | (4) | - |
| B-14-b | ▶ gestione mobiliare | (4.819) | (3.791) | (3.124) | (1.695) | 54 |
| B-14-c | ▶ diversi | (1.498) | (1.499) | (1.267) | (231) | 18 |
| | DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE | 432.665 | 665.243 | 471.169 | (38.504) | (8) |
| C | PROVENTI ED ONERI FINANZIARI | 12.217 | 9.060 | 7.201 | 5.016 | 70 |
| C-16 | Altri proventi finanziari | 12.303 | 9.133 | 7.253 | 5.050 | 70 |
| C-16-d | ▶ proventi diversi dai precedenti | 12.303 | 9.133 | 7.253 | 5.050 | 70 |
| C-17 | Interessi ed altri oneri finanziari | (86) | (73) | (52) | (34) | 65 |
| C-17-b | ▶ altri | (86) | (73) | (52) | (34) | 65 |
| D | RETIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE | (11) | - | - | (11) | - |
| D-19-c | ▶ di titoli iscritti all'attivo circ., che non costituiscono partecip. | (11) | - | - | (11) | - |
| | RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 444.871 | 674.303 | 478.370 | (33.499) | (7) |
| 20 | IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE | (43.360) | (37.572) | (44.288) | 928 | (2) |
| | AVANZO CORRENTE | 401.512 | 636.731 | 434.082 | (32.570) | (9) |
| | DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO | (401.512) | (636.731) | (434.082) | 32.570 | (9) |
| 21 | RISULTATO DELL'ESERCIZIO | - | - | - | - | - |

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2018 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 59,9 milioni, dovuto per € 30,9 milioni a maggiori proventi da contributi e per € 29 milioni a maggiori altri proventi di cui, in particolare, € 16,8 milioni riferiti all'area mobiliare, € 5,9 milioni al parziale rilascio del fondo oscillazione titoli ed € 3,6 milioni al parziale rilascio del fondo pensioni maturate.

I maggiori ricavi netti per contributi soggettivi ed integrativi discendono dal combinato effetto di tre macro-fenomeni.

Innanzitutto, si sono rilevati, nelle comunicazioni SAT 2018 degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi), dati più elevati, rispetto alle stime di budget allineate al dato di bilancio 2017, sia per quanto riguarda il totale reddito netto professionale che per il totale volume d'affari, incrementatisi rispettivamente dell'1,82% e del 2,11%.

Inoltre, è proseguita nel 2018 l'attività di accertamento massivo, anche per il tramite dell'Agenzia delle Entrate (Convenzione stipulata nel 2012), con l'acquisizione dei dati sui volumi d'affari e sui redditi non comunicati dai professionisti nel 2017 con l'accertamento di contributi dovuti per ulteriori € 14 milioni.

Non ultimo e anche di significativa importanza a testimonianza della crescente sensibilità al tema previdenziale, si è registrato un incremento dell'aliquota media di versamento del contributo soggettivo (12,87%) rispetto a quella stimata nel budget d'esercizio (12,79%).

I costi della produzione si incrementano, nel loro complesso, per € 98,4 milioni. Le poste con i maggiori scostamenti rispetto al budget sono risultate essere quelle cd. valutative che, per loro natura oltreché per scelta metodologica, in sede di budget non sono pienamente apprezzabili quali: l'accantonamento al fondo extra rendimento (€ 12,8 ml) la svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante (€ 3,6 ml) e l'accantonamento al fondo rischi su immobili (€ 4,3 ml). Inoltre, si sono adeguate ai dati definitivi 2018 le stime relative all'accantonamento al fondo oscillazione titoli, aumentato per oltre € 76 milioni.

Nell'ambito dei costi per servizi si è consuntivata principalmente la riduzione di alcuni costi connessi al patrimonio immobiliare grazie all'efficienza realizzata in sede di gare di appalto connessa con la revisione di alcuni interventi manutentivi riportati all'anno successivo nonché dei costi per le assistenze diverse con particolare riferimento a quelle di natura informatica.

Il costo del lavoro presenta una riduzione di € 0,2 milioni rispetto all'ultima previsione di budget 2018 approvata nel mese di novembre 2018 (e di circa € 0,1 ml rispetto al consuntivo 2017).

La gestione finanziaria evidenzia maggiori proventi netti per € 5 milioni riferibili prevalentemente agli interessi sui ritardati versamenti contributivi.

La gestione fiscale evidenzia, rispetto al budget, minori oneri netti per € 0,9 milioni sostanzialmente riferiti alle ritenute sui dividendi.

Analisi dei dati gestionali

Focalizzando l'attenzione sulla variazione dell'esercizio 2018 rispetto all'anno precedente, emerge un decremento dell'avanzo corrente per € 235,2 milioni.

Per meglio cogliere la motivazione di questa riduzione è utile paragonare i dati di bilancio 2018 e 2017 al netto di alcune poste particolari, non direttamente legate all'ordinaria amministrazione, rappresentate dagli accantonamenti e dai rilasci del fondo oscillazione titoli e del fondo extra-rendimento.

Il risultato di tale confronto - che rende i due risultati omogenei e consente di valutare appieno la gestione "ordinaria" dell'esercizio, fermo restando che la dinamica "straordinaria" potrebbe avere il suo converso nell'anno successivo - è che l'avanzo 2018 cresce a € 659 milioni e quello 2017 si porta a € 632 milioni.

Innanzitutto, il 2018 si segnala per essere un altro anno di crescita del saldo previdenziale, l'aumento rispetto al precedente anno è infatti pari ad € 25,4 milioni.

Viene confermato anche nel 2018 un significativo incremento della raccolta contributiva soggettiva (+€ 15,8 ml) e di quella integrativa (+€ 6,2 ml) segno di una categoria in crescita sia sotto il profilo reddituale che sotto il profilo della cultura previdenziale. Ulteriore incremento è quello dell'istituto della ricongiunzione (+€ 12,5 ml) principalmente dovuto alla concentrazione nell'anno di alcune domande di elevato valore unitario.

A queste variazioni di segno positivo sul saldo previdenziale corrisponde principalmente, con segno opposto, un aumentato costo delle pensioni (-€ 7,2 ml) derivante dal *trend* fisiologico di crescita della popolazione in pensione. Fortemente voluto da una precisa strategia del Consiglio d'Amministrazione di potenziamento del *welfare* è la crescita del dato delle prestazioni assistenziali (€ 14,3 ml nel 2017 e € 15,0 ml nel 2018).

Inoltre, il risultato netto della gestione del patrimonio evidenzia una diminuzione dell'area mobiliare (-€ 2,2 ml) - dovuto anche all'ulteriore aumento dell'incidenza fiscale (-€ 5,8 ml), solo parzialmente compensata dai maggiori proventi derivanti da operazioni di dismissione (+€ 3,6 ml) - ed un miglioramento di quella immobiliare (+€ 1,6 ml). Nella gestione immobiliare, si rileva sia un incremento dei canoni di locazione (+ € 0,2 ml) che una diminuzione dei costi afferenti al comparto (+ € 1,4 ml).

Nella tabella che segue viene rappresentato l'andamento dei dati economici e patrimoniali dell'ultimo decennio, riclassificati in un'ottica gestionale.

| VOCE | 2018 | 2017 | 2016 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| ATTIVO | | | |
| IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI | 2.113 | 1.463 | 1.503 |
| IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI | 380.743 | 380.258 | 383.913 |
| IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (a) (c) | 6.625.453 | 5.287.706 | 5.430.917 |
| CREDITI | 593.243 | 571.865 | 540.514 |
| RIMANENZE | - | - | 10.793 |
| ATTIVITA' FINANZIARIE | 37.222 | 423.557 | - |
| DISPONIBILITA' LIQUIDE | 1.121.603 | 1.433.411 | 1.118.366 |
| RATEI E RISCONTI (c) | 413 | 546 | 117 |
| TOTALE | 8.760.790 | 8.098.806 | 7.486.123 |
| PASSIVO | | | |
| RISERVE PATRIMONIALI (c) | 7.978.750 | 7.577.238 | 6.940.507 |
| FONDI RISCHI E ONERI (c) | 646.749 | 386.533 | 410.074 |
| TFR | 3.353 | 3.271 | 3.065 |
| DEBITI (a) | 63.593 | 66.472 | 82.305 |
| FONDI AMMORTAMENTO | 54.996 | 51.513 | 48.422 |
| RATEI E RISCONTI (c) | 13.349 | 13.779 | 1.750 |
| TOTALE | 8.760.790 | 8.098.806 | 7.486.123 |
| AVANZO CORRENTE | 401.512 | 636.731 | 511.222 |
| RISERVE PATRIMONIALI / PENSIONI (b) | 28,3 | 27,8 | 26,6 |

| VOCE | 2018 | 2017 | 2016 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE | 16.013 | 15.722 | 15.537 |
| PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE (a) (c) | 197.424 | 192.823 | 147.528 |
| PROVENTI PATRIMONIALI | 213.437 | 208.545 | 163.065 |
| CONTRIBUTI DI MATERNITA' | 7.050 | 7.355 | 8.467 |
| CONTRIBUTI INTEGRATIVI | 309.196 | 302.994 | 293.207 |
| PROVENTI DIVERSI (escl. rilasci Fondi pensioni e restituz contributi) | 16.768 | 99.779 | 34.818 |
| RICAVI | 546.451 | 618.673 | 499.557 |
| SERVIZI (a) | (9.916) | (12.405) | (11.893) |
| PERSONALE | (10.046) | (10.115) | (10.024) |
| ONERI DIVERSI DI GESTIONE (a) | (9.366) | (8.605) | (9.082) |
| COSTI OPERATIVI | (29.328) | (31.125) | (30.999) |
| INDENNITA' DI MATERNITA' | (7.050) | (7.355) | (8.467) |
| AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI | (11.958) | (13.513) | (13.007) |
| ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI (c) | (271.493) | (87.140) | (97.492) |
| COSTI | (319.829) | (139.133) | (149.965) |
| DIFFERENZIALE (RICAVI-COSTI) | 226.622 | 479.540 | 349.592 |
| PROVENTI/ONERI FINANZIARI (a) | 12.217 | 9.060 | 11.091 |
| RETTIFICHE DI VALORE | (11) | - | - |
| PROVENTI/ONERI STRAORD. (esclusa retituz. contributi) (c) | - | - | - |
| IMPOSTE SUL REDDITO (a) (c) | (43.360) | (37.572) | (29.049) |
| AVANZO GESTIONALE | 195.468 | 451.028 | 331.634 |
| AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO) | (113.728) | 148.034 | 38.427 |
| COSTI/RICAVI (%) | 58,5 | 22,5 | 30,0 |
| COSTI/RICAVI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%) | 134,8 | 44,1 | 72,7 |
| COSTI OPERATIVI/PROVENTI PATRIMONIALI (%) | 13,7 | 14,9 | 19,0 |
| IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%) | 20,3 | 18,0 | 17,8 |
| COSTO DEL PERSONALE/N. ISCRITTI (valore espresso in unità di euro) | 146,5 | 150,2 | 151,3 |
| CONTRIBUTI SOGGETTIVI (incl. Contributi da pre-iscrizione) | 462.250 | 446.403 | 433.641 |
| RISCATTI | 21.101 | 21.652 | 13.982 |
| RICONGIUNZIONI | 34.439 | 21.945 | 18.184 |
| SOLIDARIETA' | 4.925 | 5.125 | 6.480 |
| PROVENTI DIVERSI (da rilasci F.di pensioni e restituz contributi) | 3.846 | 2.684 | 3.768 |
| PENSIONI (incluse pensioni maturate e non deliberate) | (289.528) | (282.327) | (267.791) |
| POLIZZA SANITARIA e PRESTAZIONI ASSISTENZIALI | (15.018) | (14.260) | (12.399) |
| RESTITUZIONE CONTRIBUTI (c) | (15.971) | (15.519) | (16.277) |
| AVANZO CORRENTE | 401.512 | 636.731 | 511.222 |
| DIFFERENZA TRA AVANZO CORRENTE e GESTIONALE | 206.044 | 185.703 | 179.588 |
| NUMERO ISCRITTI (INCLUSI PENSIONATI ATTIVI) | 68.552 | 67.365 | 66.260 |
| NUMERO PENSIONATI | 7.972 | 7.654 | 7.251 |
| di cui vecchiaia e vecchiaia anticipata | 5.046 | 4.808 | 4.597 |
| NUMERO PENSIONATI (netto delle posizioni multiple degli eredi) (d) | 7.693 | 7.382 | 7.038 |

(a) I valori sono stati oggetto di riclassifica a partire dall'anno 2013.

(b) Il rapporto non include le pensioni maturate e non deliberate.

(c) I valori 2015 sono interessati dalle riclassifiche/rettifiche dovute all'introduzione dei nuovi Principi Contabili. Si rimanda alla Nota Integrativa nell'apposito paragrafo.

(d) Il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli), il dato riportato neutralizza questa "frammentazione previdenziale" mantenendo il rapporto di 1:1.

| 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | Variazione 2018-2017 |
|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| 2.043 | 2.393 | 574 | 285 | 381 | 348 | 82 | 650 |
| 358.860 | 375.132 | 347.369 | 347.576 | 330.578 | 290.572 | 288.141 | 485 |
| 4.684.909 | 4.390.302 | 4.017.861 | 3.568.406 | 3.361.117 | 2.754.848 | 2.371.854 | 1.337.747 |
| 500.709 | 459.505 | 383.497 | 316.488 | 202.616 | 179.172 | 159.273 | 21.378 |
| 10.793 | - | - | - | - | - | - | - |
| 50.995 | 84.733 | 80.000 | - | - | 64.890 | 49.904 | (386.335) |
| 1.272.178 | 925.668 | 762.081 | 807.936 | 609.447 | 763.310 | 717.594 | (311.808) |
| 105 | 30.127 | 35.496 | 32.069 | 28.733 | 21.182 | 35.326 | (133) |
| 6.880.592 | 6.267.860 | 5.626.878 | 5.072.760 | 4.532.872 | 4.074.322 | 3.622.174 | 661.984 |
| 6.429.285 | 5.866.304 | 5.309.139 | 4.786.405 | 4.232.472 | 3.875.815 | 3.416.766 | 401.512 |
| 340.012 | 238.971 | 175.243 | 118.534 | 149.934 | 78.544 | 74.162 | 260.216 |
| 2.875 | 2.954 | 2.816 | 2.734 | 2.509 | 2.305 | 2.102 | 82 |
| 61.226 | 68.260 | 54.883 | 86.583 | 75.683 | 51.339 | 64.229 | (2.879) |
| 45.171 | 82.438 | 76.947 | 72.097 | 67.078 | 63.062 | 59.389 | 3.483 |
| 2.023 | 8.933 | 7.850 | 6.407 | 5.196 | 3.257 | 5.526 | (430) |
| 6.880.592 | 6.267.860 | 5.626.878 | 5.072.760 | 4.532.872 | 4.074.322 | 3.622.174 | 661.984 |
| 536.981 | 557.165 | 522.734 | 553.933 | 356.657 | 459.049 | 526.788 | (235.219) |
| 25,4 | 24,2 | 23,3 | 22,5 | 20,9 | 20,3 | 19,3 | 0,4 |

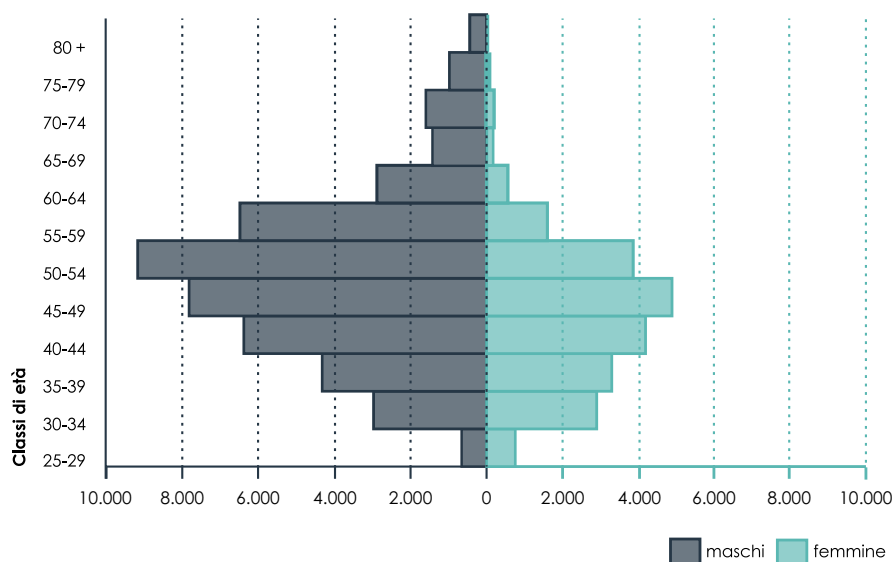
| 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | Variazione 2018-2017 |
|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| 15.574 | 15.114 | 16.706 | 18.216 | 14.573 | 15.106 | 15.335 | 291 |
| 249.578 | 214.430 | 200.769 | 151.287 | 78.393 | 119.576 | 48.188 | 4.601 |
| 265.152 | 229.544 | 217.475 | 169.503 | 92.966 | 134.682 | 63.523 | 4.892 |
| 7.807 | 8.195 | 8.018 | 7.976 | 8.445 | 8.227 | 8.010 | (305) |
| 283.166 | 282.322 | 275.913 | 255.026 | 244.967 | 235.244 | 232.945 | 6.202 |
| 87.044 | 27.052 | 35.252 | 49.246 | 917 | 7.409 | 150.109 | (83.011) |
| 643.169 | 547.113 | 536.658 | 481.751 | 347.295 | 385.562 | 454.587 | (72.222) |
| (11.753) | (11.548) | (10.182) | (10.099) | (10.865) | (9.416) | (9.378) | 2.489 |
| (9.996) | (9.350) | (9.216) | (9.125) | (8.916) | (9.140) | (8.637) | 69 |
| (8.479) | (9.233) | (9.047) | (24.702) | (14.202) | (14.317) | (11.616) | (761) |
| (30.228) | (30.131) | (28.445) | (43.926) | (33.983) | (32.873) | (29.631) | 1.797 |
| (7.807) | (8.195) | (8.018) | (7.976) | (8.445) | (8.227) | (8.010) | 305 |
| (11.963) | (20.259) | (12.504) | (5.933) | (4.494) | (4.306) | (3.977) | 1.555 |
| (201.075) | (86.919) | (94.953) | (24.267) | (75.523) | (13.853) | (3.261) | (184.353) |
| (251.073) | (145.504) | (143.920) | (82.102) | (122.445) | (59.259) | (44.879) | (180.696) |
| 392.096 | 401.609 | 392.738 | 399.649 | 224.850 | 326.303 | 409.708 | (252.918) |
| 13.259 | 8.629 | 6.841 | 22.309 | 12.209 | 11.436 | 13.539 | 3.157 |
| - | - | - | - | - | - | - | (11) |
| - | 1.419 | 6.187 | 3.081 | 2.291 | 2.666 | 2.227 | - |
| (41.068) | (37.114) | (30.469) | (5.642) | (4.913) | (4.832) | (4.876) | (5.788) |
| 364.287 | 374.543 | 375.297 | 419.397 | 234.437 | 335.573 | 420.598 | (255.560) |
| 81.121 | 92.221 | 99.384 | 164.371 | (10.530) | 100.329 | 187.653 | (261.762) |
| 39,0 | 26,6 | 26,8 | 17,0 | 35,3 | 15,4 | 9,9 | 36,0 |
| 69,7 | 55,0 | 55,2 | 36,2 | 119,7 | 39,4 | 20,2 | 90,7 |
| 11,4 | 13,1 | 13,1 | 25,9 | 36,6 | 24,4 | 46,6 | (1,2) |
| 15,5 | 16,2 | 14,0 | 3,3 | 5,3 | 3,6 | 7,7 | 2,3 |
| 154,0 | 149,2 | 152,6 | 155,8 | 157,5 | 168,8 | 166,6 | (3,6) |
| 422.266 | 414.182 | 367.739 | 347.052 | 306.554 | 289.769 | 280.555 | 15.847 |
| 7.889 | 6.914 | 9.984 | 7.551 | 11.391 | 14.323 | 20.982 | (551) |
| 18.229 | 19.268 | 12.956 | 11.222 | 19.686 | 18.658 | 16.190 | 12.494 |
| 6.723 | 6.633 | 5.361 | 5.256 | 5.142 | 5.065 | 4.749 | (200) |
| 4.428 | 3.508 | 2.295 | - | - | - | - | 1.162 |
| (258.735) | (248.990) | (233.042) | (216.857) | (204.462) | (193.586) | (180.448) | (7.201) |
| (10.661) | (8.984) | (8.390) | (8.265) | (6.884) | (3.496) | (5.855) | (758) |
| (17.445) | (9.909) | (9.466) | (11.423) | (9.207) | (7.257) | (29.983) | (452) |
| 536.981 | 557.165 | 522.734 | 553.933 | 356.657 | 459.049 | 526.788 | (235.219) |
| 172.694 | 182.622 | 147.437 | 134.536 | 122.220 | 123.476 | 106.190 | 20.341 |
| 64.921 | 62.655 | 60.383 | 58.563 | 56.611 | 54.134 | 51.858 | 1.187 |
| 6.987 | 6.694 | 6.431 | 6.190 | 5.971 | 5.683 | 5.423 | 318 |
| 4.416 | 4.210 | 4.025 | 3.832 | 3.666 | 3.469 | 3.244 | 238 |
| 6.786 | 6.523 | 6.294 | 6.079 | 5.879 | 5.604 | 5.358 | 311 |

ASPETTI PREVIDENZIALI E ISTITUZIONALI

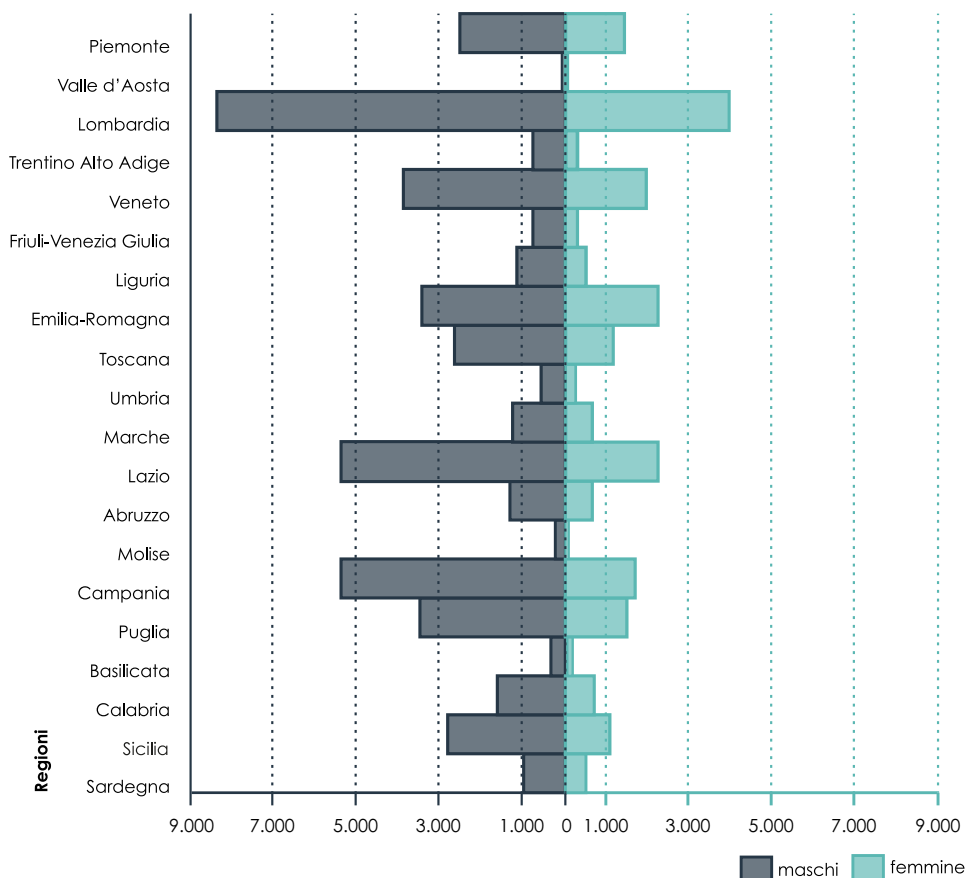
Nel corso del 2018 il numero degli iscritti è cresciuto dell'1,8% passando da 67.365 a 68.552, mentre il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) si è attestato a 7.972 (+4,2% rispetto ai 7.654 del 2017). Considerato che il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli) lo stesso genera un effetto moltiplicativo sul numero dei pensionati. Posto che da un punto di vista economico le quote di pensione ai superstiti non possono eccedere il 100% della pensione di competenza del *de cuius*, qualora questa "frammentazione previdenziale" fosse neutralizzata - mantenendo quindi il rapporto di 1:1 - il numero dei pensionati si attesterebbe nel 2018 a 7.693 (contro 7.382 del 2017).

Gli Iscritti presentano al 31 dicembre 2018 la seguente composizione demografica e territoriale.

Composizione anagrafica (n. iscritti)



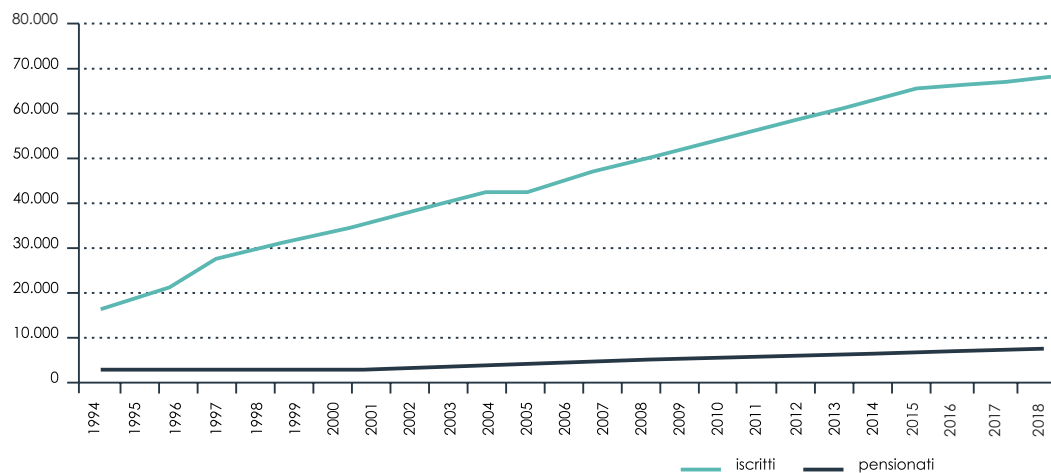
Composizione territoriale (n. iscritti)



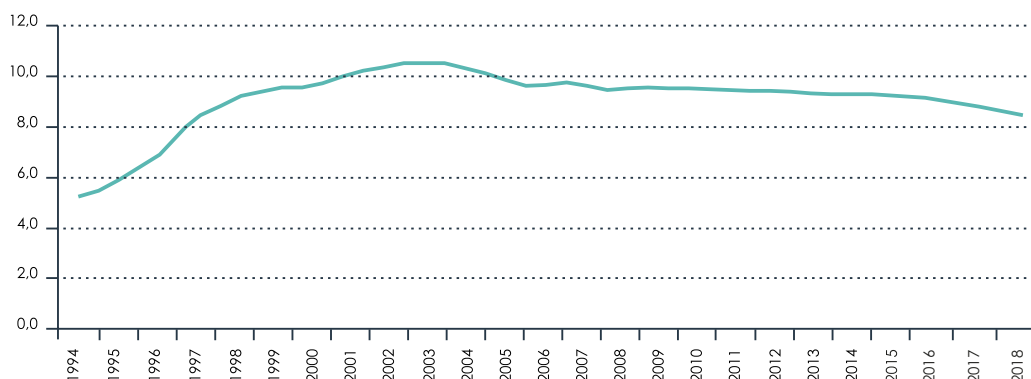
Dall'analisi dei grafici sopra riportati si rileva come la Cassa continui a mantenere una composizione demografica relativamente giovane.

Il numero dei pensionati dal 1994 ad oggi mostra un *trend* crescente (come evidenziato nel primo grafico sotto riportato), ma il costante aumento degli iscritti, segno della vitalità della professione del Dottore Commercialista, garantisce alla Cassa un ottimo rapporto iscritti/pensionati (rappresentato nel grafico di seguito riportato), che si attesta su un valore di 8,8 (9,1 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).

Numero iscritti e pensionati



Rapporto fra Iscritti e Pensionati



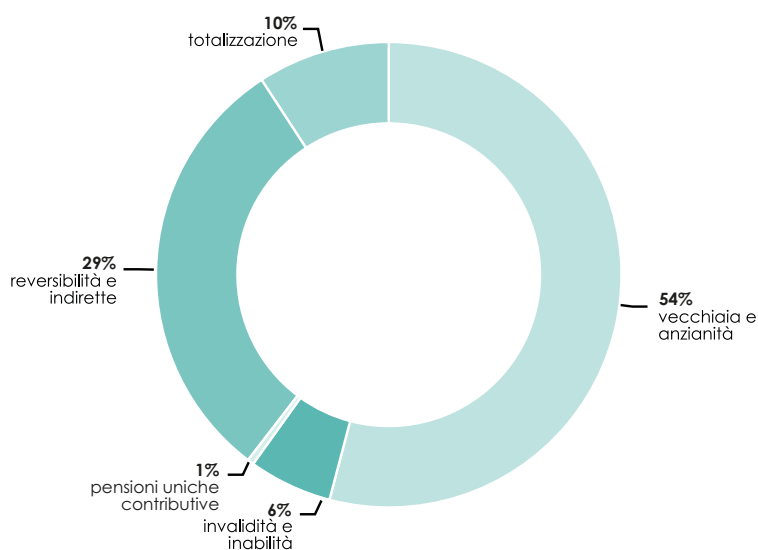
Il numero dei pensionati al 31 dicembre 2018 è pari a 7.972 e sono così suddivisi:

- ▶ 4.286 vecchiaia e anzianità;
- ▶ 812 totalizzazione;
- ▶ 2.318 indiretta e reversibilità;
- ▶ 458 invalidità e inabilità;
- ▶ 98 pensioni uniche contributive.

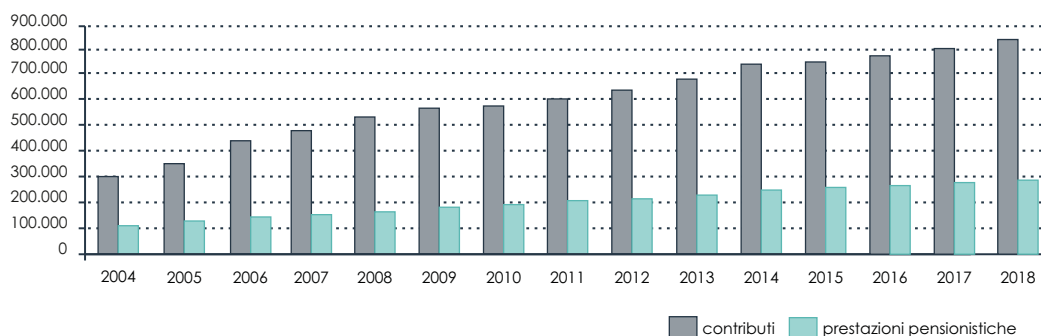
22

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Relazione degli amministratori sulla gestione

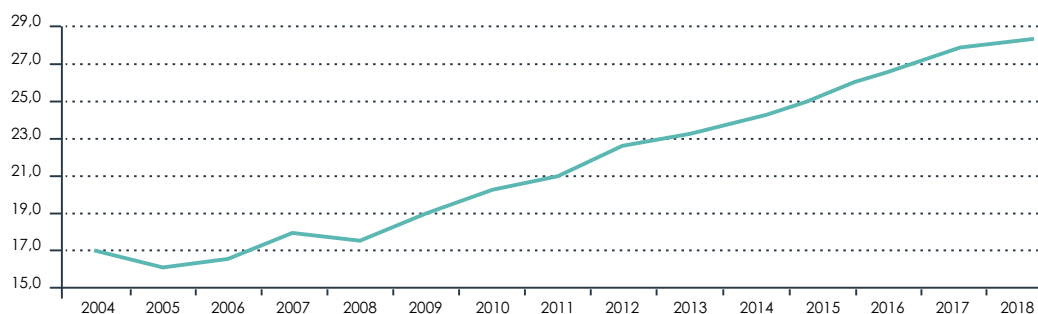
Pensioni: composizione per tipologia



Come conseguenza della crescita sia del numero degli Associati che dei pensionati, il rapporto contributi su prestazioni è pari a 3, valore in linea con quello dello scorso anno.

Contributi e prestazioni pensionistiche (importi in €/000)


Tale andamento, unitamente alle eccellenti performance sugli altri settori e al continuo efficientamento dell'Ente, ha portato la Cassa a migliorare costantemente il rapporto fra le Riserve Patrimoniali e le Prestazioni previdenziali correnti in essere alla data di riferimento come evidenziato nel grafico sotto riportato.

Rapporto fra Riserve Patrimoniali e Prestazioni previdenziali


L'andamento del rapporto evidenzia un progressivo miglioramento che conferma la bontà delle azioni adottate dalla Cassa per garantire agli iscritti un sistema previdenziale solido ed in equilibrio.

Dati reddituali e contributi 2018

Le adesioni al servizio PCE2018 sono 68.793 (67.998 lo scorso anno) ed è aumentata la percentuale dei Dottori Commercialisti che hanno optato per il pagamento rateale delle eccedenze contributive (30,6% contro il 30,3% del 2017) pari a un valore rateizzabile, in linea capitale, di € 219,6 milioni (€ 212,9 ml nel 2017).

| | 2018 | | 2017 | | Differenza n° |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|---------------|---------------------------|------------------|
| | n° | % su totale comunicazioni | n° | % su totale comunicazioni | |
| Comunicazioni SAT PCE | 68.793 | | 67.998 | | 795 |
| di cui richiedenti rateizzazioni | | | | | |
| con 2 rate | 1.972 | 2,9% | 2.053 | 3,0% | (81) |
| con 3 rate | 1.578 | 2,3% | 1.558 | 2,3% | 20 |
| con 4 rate | 17.503 | 25,4% | 17.017 | 25,0% | 486 |
| Totale con rateizzazione | 21.053 | 30,6% | 20.628 | 30,3% | 425 |

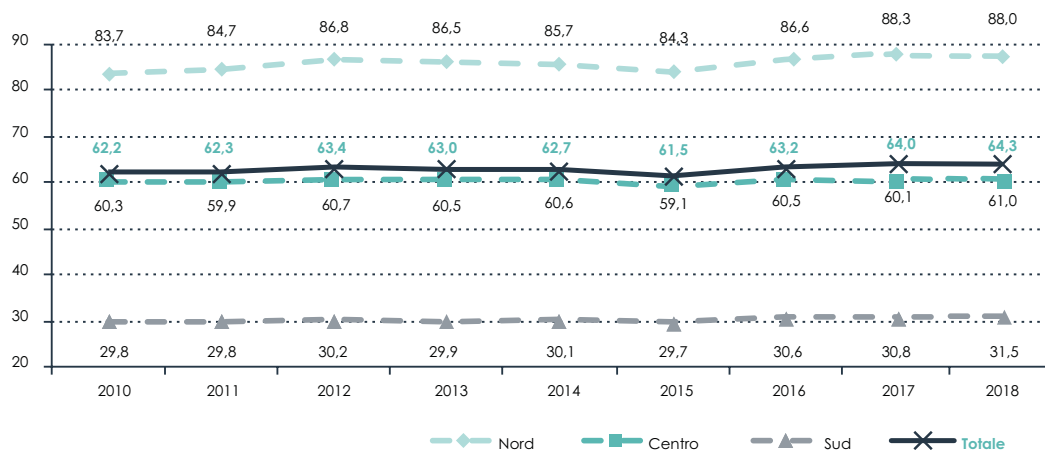
L'aliquota media di contribuzione è risultata complessivamente pari al 12,87% (12,79% nel 2017, 12,72% nel 2016, 12,61% nel 2015, 12,49% nel 2014, 11,56% nel 2013). Questo progressivo incremento evidenzia una sempre maggiore cultura previdenziale degli iscritti, come dimostrano le circa 115.000 simulazioni del servizio PES (Servizio Simulazione Pensione) effettuate nel 2018 da circa 32.603 professionisti.

Il servizio PES, oltre a proiettare il futuro importo pensionistico, indica, fissato l'importo di pensione desiderato, l'aliquota contributiva necessaria per ottenere la pensione indicativa desiderata.

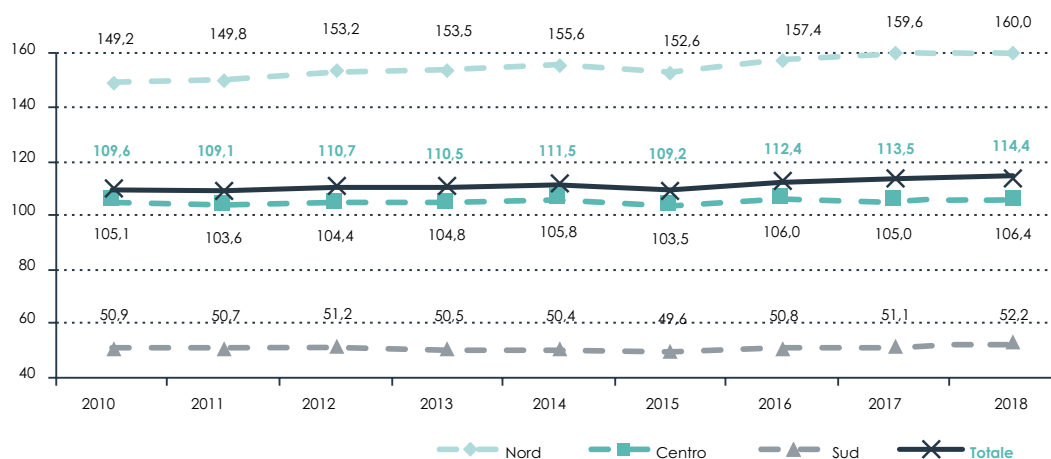
L'ammontare della contribuzione riferibile al 2018 è di € 770,2 milioni (+3,0% rispetto a € 748,2 ml del 2017), di cui € 461,0 milioni a titolo di contribuzione soggettiva (€ 445,2 ml nel 2017), € 309,2 milioni di contribuzione integrativa (€ 303 ml nel 2017).

In termini aggregati, il reddito netto professionale comunicato nel 2018 è risultato pari ad € 4.198,5 milioni (contro € 4.123,6 ml dichiarato per l'anno 2017), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 7.470,0 milioni (contro € 7.315,6 ml dichiarato con riferimento al 2017). Il reddito medio degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi) è pari a circa € 64.300 (+0,5% rispetto ad € 64.000 del 2017) mentre il volume d'affari medio è pari a circa € 114.400 (+0,8% rispetto a € 113.500 del 2017), dati che evidenziano un incremento rispetto all'anno precedente, segno di una Categoria in crescita anche sotto il profilo reddituale.

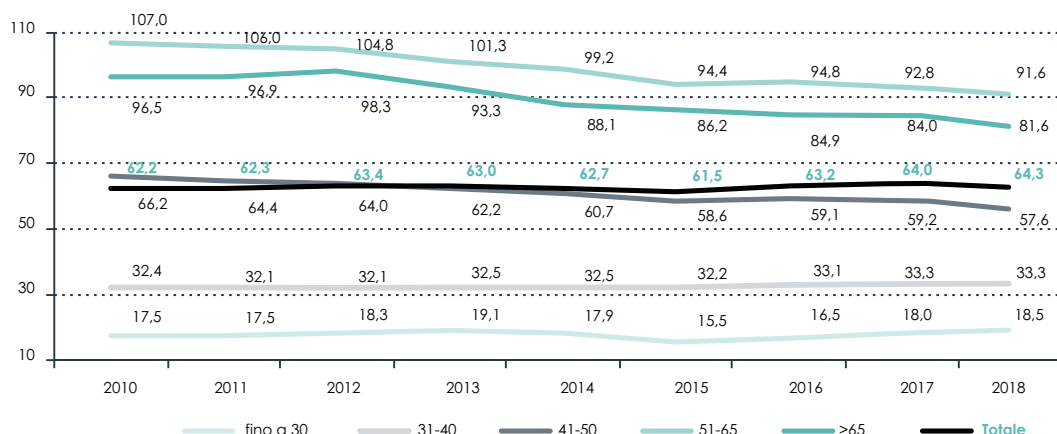
Reddito medio per Area Geografica (importi in €/000)



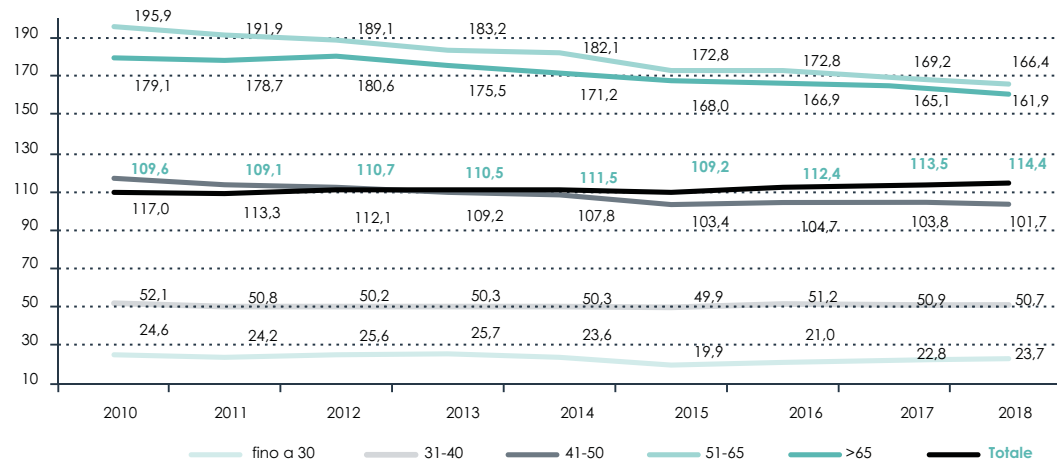
Volume d'affari medio per Area Geografica (importi in €/000)



Reddito medio per Classi di età (importi in €/000)



Volume d'affari medio per Classi di età (importi in €/000)



Contributo di solidarietà

Come noto la Cassa, con delibera dell'Assemblea dei Delegati del 29 novembre 2017, approvata dai Ministeri Vigilanti il 21 novembre 2018, ha rinnovato il contributo di solidarietà anche per il quinquennio 2019-2023. Si tratta del terzo ed ultimo rinnovo quinquennale previsto dall'art. 22 del Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale, e, ora dall'art. 29 del Regolamento Unitario, entrato in vigore il 1° gennaio 2017, a seguito della sua approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti nel 2016.

Come già evidenziato nelle precedenti Relazioni sulla Gestione, il contributo di solidarietà ha generato contenzioso, in un limitato numero di casi, con alcuni pensionati della Cassa che vedono il loro trattamento pensionistico calcolato con il sistema reddituale. Su un totale di 4.969 pensionati che hanno visto applicato il prelievo nel corso del 2018, al 31 dicembre 2018 pendono cinquantotto giudizi di primo grado e cinquantotto di secondo grado, oltre a quaranta ricorsi in Cassazione, aventi ad oggetto la restituzione del contributo.

Tuttavia, l'applicazione del contributo di solidarietà, confermata peraltro dal terzo rinnovo deliberato dall'Assemblea dei Delegati e puntualmente approvato dai Ministeri Vigilanti, costituisce una misura di equità e solidarietà intergenerazionale, contenuta nella riforma del 2004, ritenuta tuttora indispensabile dalla Cassa.

Tale misura è infatti espressione del contemperamento degli interessi della coorte dei pensionati con quella dei giovani professionisti, realizzando un bilanciamento ragionevole tra i diritti dei pensionati e le esigenze della Cassa. Il contributo di solidarietà, infatti, non incide sull'adeguatezza della prestazione pensionistica e viene applicato - come detto - solo sulla quota di pensione calcolata con il metodo reddituale, corrispondente all'anzianità maturata ante 1° gennaio 2004, data di entrata in vigore della riforma della Cassa.

Polizza sanitaria

La polizza sanitaria assicura gli iscritti e 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 agevolato. La polizza è stata stipulata con REALE MUTUA Assicurazioni a seguito di gara pubblica europea espletata nel corso del 2016 con affidamento del contratto per il triennio 2017 - 2019, fatta salva la facoltà della Cassa di estenderne la durata, alle medesime condizioni giuridiche ed economiche, per un altro triennio sino al 31 dicembre 2022.

Per l'esercizio 2018 il costo è stato pari ad € 7,2 milioni. Dal 2017, la Polizza ha incrementato ulteriormente alcune delle garanzie sanitarie già assicurate dal precedente contratto e ne ha esteso l'ambito di copertura con l'inserimento di articolate prestazioni di assistenza e supporto, tra cui l'ampliamento delle prestazioni di prevenzione, la previsione di una "temporanea caso morte" a rafforzamento della *long term care* e l'introduzione di una serie di prestazioni assistenziali personali e domestiche (ad es. invio di un medico generico, un infermiere o di un'ambulanza con conseguente eventuale trasporto, consegna farmaci, invio di una *baby sitter*, un artigiano o una collaboratrice domestica).

Oltre alla polizza sanitaria è a disposizione di tutti gli iscritti alla CNPADC il servizio di accesso alla rete odontoiatrica convenzionata con Blue Assistance composta da circa 1.300 strutture presenti su tutto il territorio nazionale. Il servizio avrà validità fino al 31 dicembre 2019 ed è esteso all'intero nucleo familiare dell'iscritto alla CNPADC (nuclei familiari fino a 5 persone); nucleo che, nel periodo di validità del servizio, potrà accedere al network di medici odontoiatri convenzionati e ottenere le prestazioni erogate ad un tariffario vantaggioso ed unico su tutto il territorio nazionale.

Provvedimenti in materia previdenziale e assistenziale

L'11 aprile 2018 è stata approvata dai Ministeri Vigilanti la delibera n. 12 del 2017 con cui l'Assemblea dei Delegati ha adeguato le disposizioni regolamentari alle previsioni di cui all'art. 1, comma 195, della L. 232/2016 che ha esteso l'istituto previdenziale del cumulo dei periodi assicurativi non coincidenti di cui all'art. 1, comma 239 e seguenti, della L. 228/2012, così da ricomprendere anche i periodi contributivi maturati presso le Casse di previdenza dei liberi professionisti, ai fini del conseguimento di un'unica pensione (pensione di vecchiaia, pensione anticipata, pensione di inabilità e pensione indiretta).

Il 12 ottobre 2018 i Ministeri Vigilanti hanno approvato la delibera n. 144/17/DI con cui il Consiglio di Amministrazione ha ampliato i limiti di reddito per l'individuazione dello stato di bisogno, requisito previsto per l'accesso agli interventi assistenziali, incrementando l'importo per i nuclei familiari composti da 5, 6, 7 e più componenti.

Il 19 dicembre 2018 i Ministeri Vigilanti hanno approvato la delibera n. 6 del 2018 con cui l'Assemblea dei Delegati ha rafforzato gli strumenti di welfare a disposizione degli iscritti e dei tirocinanti che si pre-iscrivono alla Cassa.

Tale delibera è stata fortemente voluta dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea dei Delegati in quanto rappresenta una tappa significativa nella costruzione di un sistema di welfare moderno in grado – oltre che supportare i professionisti e le loro famiglie nei momenti di difficoltà – anche di sostenere i Dottori Commercialisti nella fase di *start-up* professionale. Acquisito il positivo parere dei Ministeri Vigilanti, il Consiglio di Amministrazione sta lavorando sulle misure attuative a sostegno della professione attraverso, principalmente, bandi di concorso da emanare nel corso del 2019. Le modifiche approvate consentiranno agli iscritti di poter rateizzare *sine die* le eccedenze della contribuzione integrativa al pari delle eccedenze di contribuzione soggettiva, possibilità che era prevista fino al 2018.

Definizione agevolata ex art. 6 D.L. 193/2016 (convertito con L. 225/2016) ed ex art. 1 D.L. 148/2017 (convertito con L. 172/2017)

In applicazione della normativa vigente e delle sentenze - tra le quali la più importante è la n. 7/2017 della Corte Costituzionale - che hanno definitivamente confermato la natura giuridica privata della Cassa e, conseguentemente, dei contributi raccolti, la Cassa ritiene che i contributi e le relative maggiorazioni (interessi e sanzioni) dovuti alla CNPADC non rientrino nel campo di applicazione degli artt. 3 e 4 del D.L. 119/2018, così come convertito con L. 136/2018 e, pertanto, non sono oggetto né dello stralcio automatico previsto per i debiti residui inferiori a € 1.000 né della definizione agevolata.

La Cassa, pertanto, nel mese di dicembre 2018, ha ritenuto opportuno inviare cautelativamente una diffida all'Agenzia delle Entrate Riscossioni ed a Riscossione Sicilia S.p.A.,

- sia dall'accettare domande finalizzate alla definizione agevolata delle somme demandate dalla CNPADC ai Concessionari della riscossione, per violazioni di obblighi in capo agli iscritti, in applicazione dei propri regolamenti adottati nel tempo,
- che dal procedere all'annullamento automatico delle somme inferiori a € 1.000,

in virtù dell'autonomia concessale, riconosciuta dalla legge e ribadita anche dalla recente sentenza della Corte Costituzionale n. 7/2017.

Sia l'Agenzia delle Entrate Riscossioni che la Riscossione Sicilia S.p.A. hanno reso noto che ritengono applicabili anche ai crediti della CNPADC le disposizioni di cui agli artt. 3 e 4 del D.L. 119/2018, così come convertito con L. 136/2018.

Nelle more della definizione della tematica, la Cassa ha dato la possibilità ai Dottori Commercialisti che intendessero regolarizzare la loro posizione contributiva di versare le somme ancora dovute direttamente per evitare l'annullamento delle relative annualità.

L'art. 1, comma 185 e seguenti, della L. 145/2018 (c.d. "saldo e stralcio") prevede espressamente la possibilità per gli iscritti alle Casse di estinguere i debiti residui derivanti dall'omesso versamento dei contributi dovuti secondo le modalità in essa contenute, con esclusione di quelli richiesti a seguito di accertamento. La Cassa ha inviato un'ulteriore diffida agli enti esattori ad accettare le domande degli interessati senza aver preventivamente verificato con la Cassa la natura del debito. L'Agenzia delle Entrate della Riscossione ha comunicato che, dopo il 30 aprile 2019 (scadenza prevista per la presentazione delle istanze da parte dei debitori), trasmetterà l'elenco dei richiedenti affinché la CNPADC possa verificarne la definibilità.

Rapporti associativi

Nel corso del 2018 è proseguito il confronto con le altre Casse aderenti all'AdEPP sulle tematiche di interesse della previdenza dei liberi professionisti.

Nel mese di dicembre 2018 si è provveduto al rinnovo delle cariche del Presidente, del Direttivo e del Collegio dei Revisori dell'Associazione.

ORGANIZZAZIONE E GOVERNANCE

Nel corso dell'esercizio 2018, in continuità con le azioni già intraprese negli anni precedenti, la Cassa ha proseguito nell'ulteriore sforzo di potenziamento del suo sistema di controllo e gestione del rischio e di governo.

La progettazione e realizzazione di un insieme organico ed *integrato* di strutture (decisionali, di governo e di controllo), *policies*, processi di comunicazione tra *stakeholders*, sistemi di gestione, prevenzione e controllo interno (*risk management*), è frutto di un approccio di *continuous improvement* del modello di *governance* organizzativa.

Nel corso del 2018 è stato nominato, in seguito alla naturale scadenza del precedente, il nuovo Organismo di Vigilanza previsto dal MOG ex D.Lgs 231/2001, volontariamente implementato dalla Cassa. L'Organismo resterà in carica per i successivi tre esercizi.

In coerenza con le strategie adottate dalla Cassa per fronteggiare e mitigare le diverse categorie di rischio e la gestione costante della *compliance* normativa, si colloca il progetto organizzativo e tecnologico per l'adeguamento al Regolamento Europeo *Data Privacy (General Data Protection Regulation)*, noto come **GDPR**, divenuto pienamente efficace nel nostro ordinamento giuridico a maggio 2018, relativo alla protezione delle persone fisiche, con riguardo al trattamento ed alla libera circolazione dei dati personali ed al confronto con quanto disposto dal previgente Codice Privacy.

Oltre a rispondere ai requisiti della nuova norma, obiettivi del progetto per il preventivo e responsabile adeguamento del modello di funzionamento - ulteriore tassello del sistema integrato di *governance* organizzativa - sono stati il contribuire allo sviluppo delle strategie per la mitigazione del rischio, la realizzazione del Modello Organizzativo per il *Data Privacy*, individuare le opportune misure da adottare per la protezione dei dati personali trattati dalla CNPADC, nelle loro componenti fisiche, logiche ed organizzative.

Tra le iniziative progettuali intraprese nell'anno e ritenute di rilievo, è da segnalare la completa automazione dei processi di liquidazione delle prestazioni agli Associati.

La CNPADC ha avviato il progetto con l'obiettivo di migliorare la qualità e tempestività del servizio reso, dotandosi di un efficace ed integrato strumento di gestione e di controllo del processo di liquidazione delle prestazioni, di semplificare i processi e le procedure gestionali, di potenziare la fruibilità, l'utilizzo e - infine - il valore aggiunto del patrimonio dati aziendale e di ridurre i costi ed i tempi della gestione amministrativa, recuperando efficienza e produttività.

Analogamente, la leva tecnologica ed organizzativa ha consentito di rendere disponibile la presentazione di domande in modalità *on line* (Iscrizione, Ricongiunzione, Prestazioni in Cumulo, Prestazioni in Totalizzazione, Esonero, Non possesso P. IVA ecc.) che costituiscono oggi uno dei principali canali di comunicazione con gli Associati.

Il progetto "Incompatibilità", inoltre, ha posto le premesse per consentire alla Cassa di trasformare le attività di controllo in un servizio corrente, in grado di rendere agli Associati una certificazione periodica, ovvero una comunicazione di eventuali condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione di Dottore Commercialista, con la rimozione delle cause di rischio di un possibile annullamento di anzianità contributive.

Sempre in tema di *conformità* e di *trasparenza* ed in linea con la sua strategia di informatizzazione dei processi, la Cassa ha portato a termine il progetto di revisione delle "*Disposizioni per la gestione dell'Albo Fornitori*" in modalità telematica, attraverso una piattaforma di *e-procurement*, integrata nella propria architettura IT e nei propri processi aziendali.

L'approccio *customer and risk oriented* è stato potenziato ulteriormente nel maggio del 2018, confermando l'adeguatezza del modello di funzionamento CNPADC rispetto ai requisiti definiti dalla norma **UNI EN ISO 9001:2015**, basata sul *risk based thinking*. Nel corso dell'anno di esercizio, infatti, sono state svolte le numerose attività di *auditing* interno ed adeguamento delle procedure operative, che hanno consentito di centrare l'obiettivo dell'estensione del campo di applicazione ISO anche ai processi per la gestione della contabilità e la predisposizione del bilancio di esercizio CNPADC.

L'ulteriore certificazione è stata conseguita a seguito della verifica ispettiva di un organismo terzo, indipendente ed autonomo, riconosciuto a livello internazionale [TÜV Italia], e si aggiunge alle altre già ottenute per la qualità del sistema di erogazione dei servizi previdenziali e assistenziali e dei servizi di gestione operativa, monitoraggio e controllo degli investimenti mobiliari, nonché di tutti i processi di supporto a questi correlati.

Il *team di audit* esterno dei certificatori ha ritenuto opportuno segnalare - come punto di forza dell'organizzazione - l'approccio sistematico al miglioramento dei servizi e dell'efficienza dei processi, ottenuto attraverso un sistematico utilizzo ed applicazione di specifiche tecniche di innovazione basate sulle tecnologie ICT disponibili.

Nel corso del 2018, inoltre, è stato intrapreso un progetto organizzativo di particolare rilievo, che ha condotto all'elaborazione del primo "*Reputational Report*" della CNPADC, quale strumento utile a misurare e comunicare il valore sociale creato dalla Cassa - nel contesto sociale di riferimento e relativamente alle esigenze di tutti i soggetti interessati - in termini di utilità ed efficienza.

Il documento prodotto - pubblicato nel sito istituzionale tra i "Progetti speciali" - ripercorre in sintesi il cammino che la Cassa ha intrapreso, a partire dal 2009, sulla strada della trasparenza e semplificazione nei rapporti con gli Associati e rivolto all'efficienza nella erogazione dei servizi.

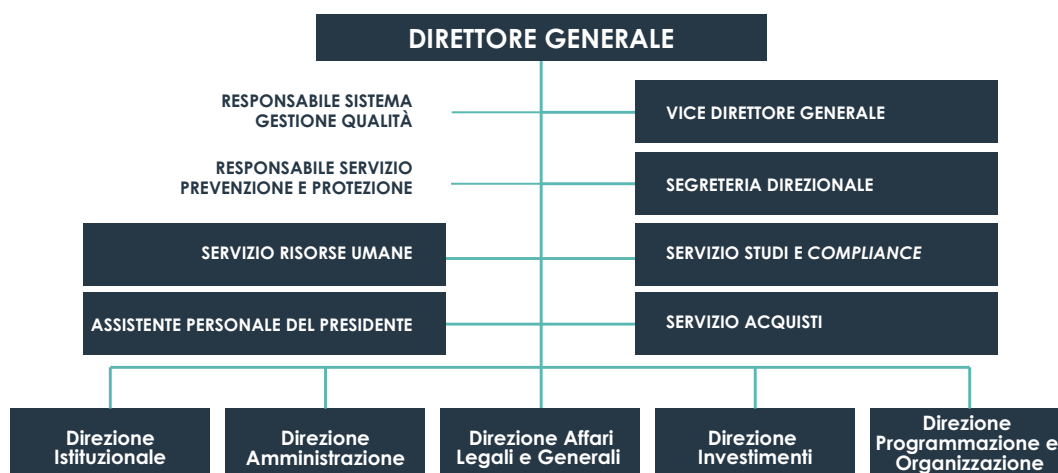
Le attività progettuali hanno visto il coinvolgimento di tutte le unità organizzative, ad ulteriore dimostrazione dell'impegno dell'intera struttura per accrescere il *capitale reputazionale* della CNPADC, analizzando i processi e le procedure aziendali da un diverso punto di vista ed andando a misurare, nei singoli ambiti d'intervento, non i consueti valori "economici" bensì quelli "socialmente percepibili".

Affinché l'organizzazione e la *governance* possano contare su processi e procedure efficaci, garantendo il giusto presidio di controllo delle rischiosità, è requisito indispensabile che il Personale sia opportunamente e costantemente formato. A tal proposito la Cassa, da ormai diversi anni, investe con continuità nella formazione del proprio Personale, che abbraccia sia le tematiche più tecniche, per le quali vengono rilasciate vere e proprie certificazioni, sia quelle dei cosiddetti "*soft skills*", che hanno portato negli anni importanti risultati sul modello di funzionamento e sul clima aziendale.

Tra i temi trattati più rilevanti, si segnalano gli interventi formativi per aggiornamento normativo e gestionale.

Inoltre, sempre in tema di formazione, la Cassa si avvale dei Fondi interprofessionali per la formazione per finanziare specifici progetti formativi.

Nel corso del 2018, la struttura della CNPADC e la sua articolazione possono essere sinteticamente rappresentate dal seguente organigramma.



Anche per l'esercizio in esame, così come per i precedenti, è visibile l'effetto degli investimenti effettuati dalla Cassa negli ultimi anni, sia in formazione sia in tecnologia, e delle politiche di decisa valorizzazione del merito individuale. Infatti, pur in presenza di un significativo aumento del numero degli Associati, incrementatosi, in un decennio, da 52.476 (di cui 5.169 pensionati) al 31 dicembre 2008 a 72.345 (di cui 7.972 pensionati) al 31 dicembre 2018 (+38%) e del patrimonio dell'Ente, aumentato, nel medesimo periodo di osservazione, da € 2,9 miliardi a € 8,0 miliardi a fine esercizio 2018 (+176%) - si è mantenuto il *trend* di ormai consolidata stabilità del numero medio di risorse impiegate, comparabile ai livelli del 2008, segno di un tangibile "ritorno degli investimenti" effettuati nel tempo in risorse umane e tecnologia.

IL QUADRO MACROECONOMICO, L'ANDAMENTO E LE PROSPETTIVE DEI MERCATI

IL SETTORE MOBILIARE

Contesto economico

In base alle ultime stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2018 la crescita economica globale (+3,7%) ha evidenziato un lieve rallentamento rispetto a quella registrata nel 2017 (+3,8%), imputabile ad una base di crescita più lenta nei Paesi della Zona Euro, in Giappone e in Cina.

I Paesi Sviluppati sono complessivamente cresciuti del +2,3% ad un ritmo più basso del 2017 (+2,4%) trainati dall'economia degli Stati Uniti in forte crescita, +2,9% rispetto al +2,2% del 2017. Diversamente, l'Area Euro (+1,8%) e il Giappone (+0,9%) hanno avuto una decelerazione della crescita rispetto all'anno precedente così come il Regno Unito che è cresciuto meno (+1,4% rispetto al +1,8% del 2017). L'economia dei Paesi Emergenti (+4,6%) ha continuato ad espandersi ad un tasso superiore a quello dei Paesi Sviluppati, ma in rallentamento rispetto al 2017 (+4,7%).

Di seguito si procede ad un'analisi sintetica per area geografica.

Stati Uniti

La crescita dell'economia americana è stata robusta grazie ad uno slancio del PIL nel secondo e terzo trimestre dell'anno cresciuto ad un ritmo superiore al 3% e rispettivamente pari al 4,2%, il massimo da quattro anni, e al 3,4%. L'incremento del PIL per l'intero anno 2018 è stato pari al 2,9%, il miglior risultato dal 2005.

A spingere la crescita della maggiore economia mondiale è stato il contributo arrivato dalla domanda interna trainata dalla riforma fiscale; nello specifico, dalla spesa per investimenti - favorita dal taglio delle tasse alle società - e dalla solida crescita della spesa per i consumi personali privati - che rappresentano i due terzi dell'economia USA - che hanno beneficiato delle diminuzioni d'imposta alle famiglie. Anche la spesa governativa è cresciuta di più del 2017 e il canale estero, dopo la contribuzione positiva al rialzo del PIL nel secondo trimestre, ha risentito della flessione dell'*export*.

Il mercato del lavoro si è dimostrato in buona salute anche nel 2018 con una diminuzione del tasso di disoccupazione che è sceso ai minimi da circa 50 anni (3,9%) in un contesto in cui anche la crescita dei salari è stata sostenuta, entrambi elementi che hanno favorito la spesa per consumi privati e pesato sull'inflazione. L'andamento volatile del petrolio con un *rally* delle quotazioni registrato fino a fine settembre e il successivo repentino crollo, da 75 a 45 dollari al barile in poco meno di tre mesi, ha inciso sulla ripresa dell'inflazione che ha portato ad un'accelerazione diffusa dei prezzi nella prima parte dell'anno e ad un rallentamento nel finale. Il dato dell'inflazione così, dopo una crescita graduale avvenuta nella prima parte dell'anno toccando quasi il 3%, è sceso all'1,9% mentre l'inflazione *core*, l'indice dei prezzi al consumo depurato delle componenti più volatili quali cibo ed energia, è rimasto costantemente sopra al 2% nella zona *target* della Banca Centrale grazie anche alla crescita delle retribuzioni.

Nel corso dell'anno il *sentiment* è rimasto inizialmente positivo per poi peggiorare nel quarto trimestre impattato dal rallentamento del commercio internazionale: l'indice ISM manifatturiere

ro ha chiuso l'anno a 54,3 dal 59,4 di inizio anno e dal massimo di 60,8 di agosto, valori che mostrano comunque un buon momento per le imprese statunitensi; diversamente l'ISM non manifatturiero (che esprime l'andamento dell'attività di un campione di imprese appartenenti al settore dei servizi) ha toccato il massimo dalla crisi (60,8) risentendo meno l'impatto dei dazi rispetto al settore industriale; la fiducia dei consumatori è cresciuta nell'anno con una media a circa 98,3 punti.

In questo contesto macroeconomico che vede il mercato del lavoro solido con il tasso di disoccupazione che rimane su livelli minimi al 4%, il ritorno dell'inflazione verso il livello *target* del 2% con un'accelerazione anche della crescita dei salari orari e una crescita solida del PIL, la FED nell'ultima riunione dell'anno 2018 è tornata ad alzare nuovamente i tassi con un'ulteriore stretta di 25 bps registrando nell'intero anno il quarto rialzo del costo del denaro, salito così al 2,25%, proseguendo il suo percorso verso la contrazione del bilancio iniziato alla fine del 2015. Allo stesso tempo, la FED ha corretto il percorso di rialzo dei tassi per il 2019 a due strette anziché tre, nonostante il momento di espansione economica, mantenendo un atteggiamento prudente nei confronti del ritmo di normalizzazione della politica monetaria dovuto ad un contesto di indebolimento delle prospettive globali. Inoltre, la FED ha lasciato intendere che potrebbero cessare le indicazioni di *guidance* sul futuro a favore di un atteggiamento che seguirà più l'evoluzione dei dati e le condizioni economiche e di mercato.

32

Europa

In Europa, il Regno Unito ha continuato a crescere, ma ad un ritmo di crescita in rallentamento per il terzo anno consecutivo (+1,4% rispetto al +1,8% del 2017) e il più basso dal 2012 per l'incertezza creata dal processo della Brexit che ha frenato gli investimenti e per la congiuntura internazionale più debole. L'inflazione, dopo aver raggiunto il picco del 3,1% a novembre 2017, è scesa ad un livello più contenuto al 2,1%, anche per la parziale ripresa della sterlina che ha condizionato meno i prezzi dei beni importati, vicino all'obiettivo del 2% fissato dall'autorità monetaria.

Diversamente, l'Area Euro ha fatto registrare una crescita del PIL del +1,8%, la più bassa espansione dal 2014 spiegata in gran parte dalla contrazione dell'economia tedesca. La Germania ha chiuso l'anno con una crescita dell'1,5% in frenata rispetto all'anno precedente per via delle difficoltà del settore automobilistico alle prese con l'entrata in vigore della nuova normativa UE sulle emissioni e con le incertezze della domanda globale. Anche la Francia è cresciuta dell'1,5% grazie ad un contributo positivo del canale estero. Il PIL dell'Italia è salito del +0,8% inferiore al ritmo precedente (+1,6%) con l'economia che nell'ultimo trimestre è entrata in recessione tecnica. La Spagna (+2,4%) continua a crescere per il quarto anno consecutivo ad un buon ritmo, seppur inferiore al 3% degli ultimi anni, e ad un passo più rapido dei *partner* europei.

La disoccupazione nell'Eurozona è in discesa al 7,9%, tasso più basso dal 2008, ma resta disomogenea tra i vari Paesi dell'Area, con la Germania in pieno impiego e la Spagna con la disoccupazione più alta dopo la Grecia. L'inflazione annuale dell'Eurozona resta moderata all'1,6%, ancora distante dal *target* del 2% della BCE, seppur in risalita.

L'azione della Banca Centrale Europea (BCE) è rimasta accomodante nel corso dell'anno con il livello dei tassi rimasto immutato, ma con il primo passo messo in atto dal Consiglio direttivo per normalizzare la politica monetaria rimasta più indietro rispetto a quella della FED. Nell'ultimo *meeting* dell'anno Draghi ha confermato, dopo l'annuncio di giugno, la conclusione del programma di acquisti a dicembre 2018 e ha aggiunto che i tassi ufficiali si muoveranno con un primo rialzo solo dopo l'estate del 2019, ma i reinvestimenti proseguiranno anche dopo l'avvio del percorso di crescita dei tassi lasciando così aperto lo spazio per future azioni dato il grado di incertezza dello scenario macroeconomico e la debolezza dell'inflazione ancora distante dal livello *target* della BCE.

Giappone

In Giappone il PIL nel 2018 è cresciuto meno dell'anno precedente (+0,9% da +1,9%) per l'indebolimento dell'attività economica a causa degli eventi naturali, tifoni e terremoti, che in estate hanno colpito la produzione industriale, l'export e i consumi e della minore domanda globale collegata agli effetti del protezionismo della politica americana dato che per l'economia giapponese le esportazioni di auto rappresentano un contributo importante alla bilancia commerciale.

L'inflazione è rimasta debole e lontana dall'obiettivo del 2% della *Bank of Japan*, di conseguenza la politica monetaria è rimasta aggressiva attraverso l'espansione della base monetaria proseguendo gli acquisti di *Japanese Government Bond* (JGB) con controllo della curva dei rendimenti. L'unica novità introdotta a luglio, data la scarsità dell'offerta di JGB, riguarda l'ampliamento del corridoio all'interno del quale i rendimenti delle obbligazioni governative a lungo termine possono fluttuare pur restando ancora vicini allo zero.

Paesi Emergenti

Nel 2018 le economie dei Paesi Emergenti sono cresciute in misura aggregata del +4,6% ad un ritmo leggermente inferiore a quello del 2017 (+4,7%), seppur in maniera disomogenea tra le differenti aree geografiche ed economie dell'Area.

La Cina è cresciuta meno (+6,6%) rispetto al dato del 2017 (+6,9%) in linea con l'obiettivo di crescita fissato per l'intero 2018 (+6,5%), ma in forte frenata e al ritmo più lento dal 2009, anno della grande crisi finanziaria globale. A pesare sul rallentamento congiunturale di Pechino sono stati gli effetti dei dazi americani sul settore industriale e sul commercio estero a cui si aggiunge la restrizione del credito, indotta anche dalla nuova regolamentazione del sistema finanziario non bancario, che ha ridotto i consumi e gli investimenti. Nella parte finale dell'anno sono stati attuati una serie di provvedimenti sul fronte fiscale e monetario per tornare a stimolare il credito bancario e gli investimenti a supporto dell'economia. Inoltre, la Banca Popolare Cinese ha garantito una politica monetaria accomodante evitando di alzare i tassi sulle operazioni di rifinanziamento per fornire supporto alle piccole medie imprese e ha mantenuto un'ampia liquidità sul mercato attraverso i tagli del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche.

In India la crescita del PIL (+7,3%) è rimasta sostenuta e si conferma come l'economia con il tasso di crescita più alto al mondo con un ritmo anche più alto rispetto all'anno precedente (+6,7%).

L'economia brasiliana, dopo l'uscita dalla recessione nel 2017, cresce anche quest'anno (+1,3%) seppur ad un ritmo più lento rispetto alle previsioni per le incertezze sul quadro politico-istituzionale che hanno rallentato il processo di riforme strutturali a sostegno dell'attività economica. Anche la Russia continua a crescere (+1,7%) per il secondo anno consecutivo dopo il periodo di recessione sostenuta dalle politiche economiche del governo e dal recupero del prezzo del petrolio.

Andamento dei principali mercati finanziari 2018

L'anno 2018 è stato particolarmente difficile per i mercati, contraddistinto dal ritorno della volatilità e da rendimenti negativi per la maggior parte delle *asset class* come non succedeva da moltissimi anni registrando l'anno con la peggior performance dal 2008.

Dopo un inizio di anno molto positivo, i mercati azionari hanno corretto bruscamente in febbraio per i timori relativi alle tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina e alla politica monetaria meno accomodante della Federal Reserve. Successivamente, l'azionario ha recuperato solo in parte la perdita beneficiando della politica fiscale espansiva del Presidente Trump che ha sostenuto l'uscita di robusti utili societari. Nell'ultima parte dell'anno, infine, l'*equity* ha subito un'ondata di avversione al rischio decisamente maggiore facendo registrare una nuova importante correzione in scia alle crescenti preoccupazioni per le prospettive di crescita globale, la retorica della Fed – inizialmente orientata verso un percorso di continui rialzi dei tassi anche nel 2019 - e le rinnovate tensioni commerciali USA-Cina.

Il contributo migliore alla *performance* azionaria è arrivato dal Brasile che ha beneficiato di un quadro politico più stabile dopo le elezioni presidenziali e dalla Russia miglior indice dell'Est Europa grazie al recupero del prezzo del petrolio. Le altre aree Emergenti, invece, hanno fatto registrare *performance* negative con la Turchia peggior borsa mondiale dopo il crollo della Lira in agosto e la Cina che ha chiuso in perdita per gli effetti del rallentamento della crescita e della guerra dei dazi.

Wall Street, dopo che nel corso dell'anno aveva fatto segnare i nuovi massimi storici, ha chiuso l'anno in territorio moderatamente negativo risentendo della volatilità di fine anno. Risultato peggiore è stato quello registrato dalla borsa di Tokyo e dai listini europei che hanno subito le tensioni politiche interne e il rallentamento della Germania con il Dax tedesco peggior indice del Vecchio continente. Più contenuta la perdita della borsa londinese nonostante il tema Brexit.

Relativamente ai mercati obbligazionari, si è assistito per gran parte dell'anno ad una *performance* negativa della componente governativa, dovuta alla tendenza al rialzo dei rendimenti a breve e medio-lungo termine dei titoli governativi statunitensi, a seguito della politica monetaria progressivamente meno accomodante della FED, e all'allargamento degli *spread* dei titoli periferici dell'area euro appesantiti dalla carta italiana in *sell off* per le vicissitudini sul varo della manovra di bilancio e il taglio di *rating* o cambio di *outlook* da parte delle principali agenzie. Contestualmente, il rendimento del governativo tedesco è sceso in scia alla debolezza dell'economia dell'Eurozona e alla crescente domanda di *asset* sicuri in un contesto di incertezza. Diversamente, nella parte finale dell'anno, complici una maggiore avversione al rischio degli investitori e un tono più accomodante del Presidente della Fed Jerome Powell, il mercato obbligazionario è stato caratterizzato dal *rally* dei titoli di Stato USA iniziato nei primi giorni di novembre con i rendimenti del decennale sceso in poche settimane da oltre il 3,20% a sotto il 2,70%; stesso andamento per i rendimenti dei titoli di Stato degli altri paesi sviluppati.

Dopo anni di compressione dei differenziali dei rendimenti nelle obbligazioni societarie, il mercato del credito ha subito un *repricing* con la risalita dei tassi americani e l'allargamento degli *spread* sui finanziari. Il 2018 è stato un anno particolarmente difficile per i titoli obbligazionari dei Paesi Emergenti per il rialzo dei tassi US e il rafforzamento del Dollaro americano.

Le materie prime hanno risentito delle incertezze legate alla restrizione del commercio globale e alla debolezza dell'economia cinese che, in aggiunta agli effetti del dollaro più forte e l'aumento dei tassi d'interesse statunitensi, sono i fattori che hanno spinto al ribasso le quotazioni in particolare quelle dei metalli industriali. Discorso a parte per il petrolio che ha avuto un andamento molto volatile nel corso dell'anno, inizialmente sostenuto nelle quotazioni dal ritiro degli Stati Uniti dall'accordo sul nucleare iraniano, è stato successivamente penalizzato dall'aumento dell'offerta da parte dell'OPEC e a dicembre il prezzo è crollato sotto i 45 dollari al barile, per il deterioramento della domanda globale e il rallentamento cinese, ritraccian-

do tutto il guadagno dell'anno nonostante accordi su possibili tagli alla produzione. L'oro, al contrario, nella parte finale dell'anno ha recuperato valore grazie alla sua caratteristica di bene rifugio.

Il fronte valutario è stato caratterizzato dalla forza del Dollaro per effetto della divergenza dei tassi di interesse tra Stati Uniti ed Europa e dall'apprezzamento dello Yen che in un contesto di volatilità si contraddistingue come valuta rifugio.

Prospettive economiche 2019

Nell'*update* di gennaio del *World Economic Outlook*, il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso la stima della crescita globale per il 2019 e 2020 rispettivamente di 0,2% e 0,1% punti rispetto alla stima pubblicata nel documento di ottobre 2018 e pari al +3,7%.

La revisione riflette il rallentamento dell'attività manifatturiera e l'indebolimento della crescita del commercio mondiale che risente delle tensioni commerciali tra Cina e Usa, ma anche di un'economia tedesca più debole, della minor domanda interna in Italia e della contrazione economica in Turchia più profonda del previsto.

Le previsioni di crescita per il 2019 sono state confermate per gli Stati Uniti che cresceranno del +2,5% e per il Regno Unito che crescerà del +1,5%, ma sono state ridotte le attese per l'Area Euro portandole a +1,6% (da +1,9%) mentre per il Giappone sono state riviste al rialzo (+1,1%).

Sono state tagliate a +4,5% dal +4,7% le stime di crescita per i mercati emergenti, con una lieve revisione al rialzo per l'India e il Brasile, la conferma della Cina a +6,2%, ma un taglio delle stime per gli altri Paesi dell'America Latina e dell'Est Europa.

Sulle aspettative di crescita economica globale a destare le maggiori preoccupazioni sono: i rischi legati ad una Brexit senza accordo, il rallentamento ulteriore dell'economia cinese, l'*escalation* nello scontro Cina-Usa sui dazi (seppur mitigato dagli accadimenti delle ultime settimane) e il peggioramento del clima del mercato finanziario. A questi rischi si aggiunge il livello raggiunto dall'indebitamento pubblico e privato che potrebbe amplificare gli effetti di una correzione uniti ad un potenziale inasprimento delle condizioni finanziarie legate ad una politica monetaria gradualmente più restrittiva.

IL SETTORE IMMOBILIARE

Si premette che, nel redigere il presente commento sul mercato *real estate* italiano la Cassa si è avvalsa di pubblicazioni di operatori specializzati del settore.

Il fatturato immobiliare nei principali cinque mercati immobiliari europei, nonostante lo scenario economico e politico incerto, è in aumento ovunque con variazioni superiori rispetto al 2017.

Francia e Germania guidano la crescita, seguite dalla Spagna. L'Inghilterra, nonostante l'incertezza prolungata legata alla Brexit, cresce nel 2018 dell'8,7%. Il fatturato immobiliare in Italia, fanalino di coda delle *big five*, cresce solo del 5,3% nel 2018.

Dal punto di vista dei prezzi medi l'andamento del fatturato del settore residenziale conferma per il 2018 degli aumenti nell'ordine del 5% per Francia, Germania e Spagna. L'Italia, invece, è l'unico Paese ancora in calo, anche se la contrazione va progressivamente riducendosi, facendo stimare per l'anno prossimo un arresto della discesa delle quotazioni.

Nel comparto uffici, la prossimità della Brexit sta spingendo gli investitori alla prudenza e determinando uno spostamento della domanda di uffici da Londra alle altre capitali europee quali Parigi, Berlino, Lussemburgo e Madrid, oltre che Francoforte e Dublino.

Il tasso di vacancy nelle principali città europee si attesta dal 3 al 7%, fanno eccezione solo Milano e Madrid che superano il 10%.

Nel settore commerciale, la domanda dei grandi Gruppi rimane selettiva e orientata verso i negozi più performanti dal punto di vista reddituale e del valore del capitale investito. L'e-commerce continua a far mutare la domanda al dettaglio europea. I brand di successo espandono la loro presenza nelle principali città europee aprendo nuovi *flagship store* generando così un aumento dei prezzi solo nelle *top location*.

Il mercato degli immobili industriali e destinati alla logistica presenta una crescita seppur moderata rispetto al dato del precedente esercizio record. La domanda si rivolge soprattutto a chi offre "nuove realizzazioni" costruite con progetti "taylor made" del futuro occupante. In particolare, cresce notevolmente la domanda di spazi concepiti per le merci che verranno poi commercializzate esclusivamente attraverso lo shopping on line. Al contrario, quando si tratta di spazi "vecchi", ovvero tradizionali, si è registrato un calo della domanda.

Il mercato immobiliare italiano nel 2018 presenta un fatturato in crescita rispetto al 2017. Sul fronte degli investimenti si registra un deciso calo rispetto allo scorso anno dovuto, da un lato, all'incerta situazione politica ed economica e, dall'altro, all'inadeguatezza del patrimonio immobiliare comune a tutti i segmenti che, pur non pregiudicandone la crescita, ne ritardano la ripresa e ne riducono l'intensità.

Si è acuita la forbice fra gli immobili *prime*, per i quali la forte richiesta ha portato ad una compressione dei rendimenti e ad un innalzamento dei prezzi, e i tanti cespiti secondari, per i quali le manifestazioni di interesse sono modeste, se non addirittura nulle.

Il mercato italiano consolida il forte afflusso di capitali stranieri, pari al 65% degli investimenti 2018, ma il volume complessivo scende notevolmente rispetto allo scorso anno.

Comparto abitativo

Nel mercato immobiliare residenziale italiano si registrano spinte contrapposte: da una parte il fabbisogno primario delle famiglie, che attenuata la crisi, sono tornate a manifestare la

propria propensione all'acquisto, dall'altra il permanere dell'eccesso di offerta accumulatosi negli anni e la progressiva attenuazione della rigidità delle aspettative di realizzo dei soggetti esposti verso il settore (banche, imprese e famiglie).

Emerge dall'ultima indagine Nomisma del 2018 che il 15,4% delle manifestazioni di interesse all'acquisto dell'abitazione risulti motivato da scelte di investimento, spinto dalla migliore convenienza economica (spesso solo percepita) del mercato immobiliare e dalla mancanza di valide opportunità d'investimento alternativo.

Nel 2018 l'1,6% del patrimonio abitativo è stato oggetto di compravendita. In questo contesto, Milano è tornata a registrare a fine 2018 circa 25 mila compravendite, come avveniva negli anni precrisi.

Su base annua i canoni di locazione delle abitazioni hanno subito in media una riduzione dello 0,9% con una previsione sul 2019 di arresto della dinamica di contrazione.

La complicata fase economica, avvertita soprattutto dalle classi più basse di reddito, incentiva la domanda locativa, soprattutto di alloggi di dimensioni ridotte nelle grandi città. I canoni sono registrati in lieve calo con il perdurare della domanda di contratti a canone concordato che, grazie alla cedolare secca agevolata, incontra il favore sia dei locatori che dei locatari.

Comparto uffici

La performance del settore direzionale nel 2018 è risultata caratterizzata da un calo del 17% rispetto all'anno precedente.

Il driver principale nel settore è, oggi, la qualità: i nuovi modelli di lavoro come lo *smart-working* e il *coworking* hanno radicalmente modificato la domanda di spazi ufficio, richiedendo spazi flessibili in termini di postazione, ed esigenti per quanto riguarda il comfort, la sicurezza e l'efficienza energetica.

La concentrazione della domanda sugli spazi di elevata qualità ha determinato un diffuso calo delle *vacancy rate* degli uffici di classe A; di contro c'è un *surplus* di offerta di immobili non più funzionali per i quali sono necessari scenari di valorizzazione.

Il mercato milanese si conferma il più liquido tra quelli italiani e, ad oggi, l'unico che può inserirsi e competere in un contesto Europeo. La crescita di domanda associata ad una non sempre adeguata offerta di prodotto di grado A, ha innescato un rialzo dei canoni *prime*. Resta comunque molto sostenuta la domanda di nuovi spazi di qualità da parte delle grandi *Corporate*.

Anche il mercato di Roma sta registrando un andamento particolarmente dinamico: al rinnovato interesse da parte delle aziende, tuttavia, non sempre corrisponde un'adeguata offerta di spazi di qualità, e questo rappresenta un'opportunità in termini di progetti di sviluppo o riqualificazione.

Comparto industriale e logistico

Nel 2018 il mercato delle compravendite e locazioni dei capannoni ha confermato il dinamismo del 2017.

Secondo l'ultima analisi del Borsino Immobiliare della Logistica di World Capital la domanda di spazi ad uso logistico di ultima generazione risulta fortemente crescente non solo nella

locazione di magazzini, ma soprattutto nello sviluppo di nuovi immobili costruiti su misura, i cosiddetti "build-to-suit". Tale richiesta è dovuta principalmente all'esigenza degli operatori logistici di rinnovare i propri magazzini per soddisfare le esigenze delle società specializzate, che a loro volta necessitano di spazi meglio organizzati e strutturati.

Tra le diverse richieste di capannoni di ultima generazione, la maggioranza è attribuibile ai corrieri spesso alla ricerca di immobili con un taglio specifico, generalmente di 3.000-5.000 mq., a ridosso delle città e con layout specifici. Si sta infatti affermando sempre con maggior prepotenza una nuova *asset class* di immobili logistici dedicati all'attività di "last mile distribution", che rispetto ai classici immobili da logistica sono caratterizzati da un'ubicazione nelle adiacenze se non addirittura all'interno del tessuto cittadino.

I canoni di locazione hanno registrato in media un leggero accrescimento, dovuto principalmente dell'aumento dei canoni di locazione degli immobili di classe A, che hanno mostrato un +3% nelle zone primarie (Milano, Torino, Bologna, Roma, ecc.); tuttavia tale crescita è stata in gran parte compensata dalla contrazione dei canoni di immobili più scadenti.

I prezzi di vendita hanno evidenziato un balzo più consistente rispetto ai canoni, mostrando un aumento del 2%.

38

Comparto alberghiero

Anche per il 2018 il settore alberghiero, a livello internazionale, conferma il *trend* positivo dell'industria del turismo globale, già riscontrato nel 2017. Negli ultimi anni, il turismo si è rivelato essere un settore estremamente forte e resiliente, sebbene le diverse difficoltà incontrate a livello internazionale legate alla sicurezza.

Grande vivacità per il settore immobiliare *hospitality* italiano, con una vasta offerta di strutture ricettive e un interesse da parte degli investitori in continua crescita. Paesaggi mozzafiato e trend in positivo spingono i grandi marchi a scegliere l'Italia come meta per i loro investimenti. Ad attrarre gli investitori verso le strutture ricettive italiane, tuttavia, non è soltanto il fascino delle location. L'Italia, infatti, si posiziona al vertice dell'ospitalità europea in albergo con oltre 2,2 milioni di posti letto (seconda solo alla Francia nell'offerta extralberghiera, ma con una maggiore varietà nell'offerta). Secondo il Primo Rapporto sul Sistema Immobiliare Turistico Italiano realizzato da World Capital con Federalberghi, il 40% di chi ricerca un hotel preferisce le località di mare, mentre il 38% si orienta sulla città, il 15% sulla montagna e il 7% sul lago. Le città più di appeal risultano essere Milano, Venezia e Roma, mentre le mete balneari più scelte si riconfermano la Costa Smeralda, Capri, Taormina e Positano.

Dal Rapporto emerge che il 62% degli investitori è interessato ad aprire una nuova struttura con l'acquisto dell'immobile o del ramo d'azienda, mentre solo il 38% considera l'affitto. Tra le strutture più richieste, il 76% è interessato agli alberghi, con una preferenza per la categoria 3 stelle, mentre il 12% si orienta sui B&B, il 5% sui residence e gli aparthotel, il 4% sui villaggi turistici ed il restante 3% sugli agriturismi. Sempre per quanto riguarda gli alberghi, le tipologie più richieste con un 34% sono l'Economy e l'Upper scale, seguono poi con un 20% i Luxury Hotel ed infine il restante 12% relativo alle strutture Budget.

Oggi il settore *hospitality* italiano registra dunque delle *performance* molto incoraggianti, che possono comunque migliorarsi nel tempo. Per stare al passo con la richiesta dei turisti, infatti, sono necessari degli investimenti per la riqualificazione delle strutture ricettive, lo sviluppo di nuovi servizi per ampliare l'offerta e l'ammodernamento delle reti e delle infrastrutture, così da rendere il BelPaese adeguatamente fruibile ed accessibile.

Il mercato immobiliare alberghiero italiano mantiene un'attrattiva che appare maggiore in confronto alla media europea, grazie a elementi distintivi, quali l'interesse delle catene per l'espansione sia nel settore lusso che economy, la ricchezza degli immobili da valorizzare, la presenza di *trophy asset* e le ampie possibilità di ulteriore sviluppo, con conseguente creazione di valore.

IL PATRIMONIO DELLA CASSA, I RENDIMENTI, LE POLITICHE D'INVESTIMENTO ED IL PIANO D'IMPIEGO DELLA LIQUIDITÀ

IL PATRIMONIO MOBILIARE

Consistenza e rendimenti

A fine 2018 il valore di mercato del patrimonio mobiliare è pari a circa € 6,6 miliardi, in parte affidato alla gestione di operatori professionali, per il tramite di convenzioni con gestori patrimoniali o di sottoscrizione di parti di OICR, ed in parte investito in strumenti finanziari detenuti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue sono riportati i valori di mercato al 31 dicembre 2018: quelli delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati forniti dalla banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono i contratti di capitalizzazione e sono comprensivi dei ratei lordi maturati (valori *tel quel*), mentre la liquidità include i conti correnti bancari dedicati all'operatività mobiliare. Si segnala inoltre che il valore degli OICR Alternativi Chiusi comprende solo gli importi richiamati.

| TIPO DI GESTIONE | Valore di mercato al 31/12/2018 | PESO (%) |
|--|------------------------------------|----------------|
| Strumenti finanziari in portafoglio | 5.849.486.085 | 88,84% |
| Altro | 150.000.000 | 2,28% |
| ▶ Banca d'Italia | 150.000.000 | 2,28% |
| ETF | 396.965.426 | 6,03% |
| ▶ ETF Azionari | 42.384.486 | 0,64% |
| ▶ ETF Commodities | 210.008.056 | 3,19% |
| ▶ ETF Obbligazionari | 144.572.884 | 2,20% |
| Liquidità | 468.731.995 | 7,12% |
| OICR | 4.156.377.502 | 63,13% |
| ▶ OICR Alternativi Chiusi | 230.120.278 | 3,50% |
| ▶ OICR Alternativi Liquidi | 152.538.888 | 2,32% |
| ▶ OICR Azionari | 1.523.286.095 | 23,14% |
| ▶ OICR Commodities | 56.376.129 | 0,86% |
| ▶ OICR Multi Asset | 233.055.949 | 3,54% |
| ▶ OICR Obbligazionari | 1.902.855.315 | 28,90% |
| ▶ OICR Real Estate | 58.144.848 | 0,88% |
| Obbligazioni | 677.411.162 | 10,29% |
| ▶ Obbligazioni Corporate | 51.336.738 | 0,78% |
| ▶ Obbligazioni Governative | 420.819.519 | 6,39% |
| ▶ Obbligazioni Inflation | 148.202.605 | 2,25% |
| ▶ Obbligazioni Strutturate | 57.052.300 | 0,87% |
| Gestioni Patrimoniali | 734.623.324 | 11,16% |
| ▶ GPM_Benchmark | 341.780.898 | 5,19% |
| ▶ GPM_Total Return | 392.842.426 | 5,97% |
| TOTALE | 6.584.109.409 | 100,00% |

Nella tabella seguente vengono rappresentati sia i rendimenti netti del patrimonio mobiliare a valori di mercato, sia la volatilità di ciascuna categoria di attivo per l'anno 2018.

| TIPO DI GESTIONE | Rendimento TW | Dev. st. annualizzata |
|--|---------------|-----------------------|
| Strumenti finanziari in portafoglio | -2,70% | 3,26% |
| Altro | 4,53% | 4,53% |
| ▶ Banca d'Italia | 4,53% | 4,53% |
| ETF | -0,86% | 4,68% |
| ▶ ETF Azionari | -13,96% | 15,18% |
| ▶ ETF Commodities | 0,29% | 6,73% |
| ▶ ETF Obbligazionari | 3,04% | 6,10% |
| Liquidità | 2,54% | 1,65% |
| OICR | -4,74% | 4,43% |
| ▶ OICR Alternativi Chiusi | - | - |
| ▶ OICR Alternativi Liquidi | -0,97% | 3,02% |
| ▶ OICR Azionari | -7,39% | 8,57% |
| ▶ OICR Commodities | -5,43% | 9,93% |
| ▶ OICR Multi Asset | -6,09% | 4,44% |
| ▶ OICR Obbligazionari | -3,17% | 2,15% |
| ▶ OICR Real Estate | - | - |
| Obbligazioni | -2,28% | 6,29% |
| ▶ Obbligazioni Corporate | 0,99% | 0,80% |
| ▶ Obbligazioni Governative | -6,14% | 9,03% |
| ▶ Obbligazioni Inflation | -7,01% | 13,84% |
| ▶ Obbligazioni Strutturate | 0,48% | 1,94% |
| Gestioni Patrimoniali | -8,81% | 6,74% |
| ▶ GPM_Benchmark | -9,58% | 9,96% |
| ▶ GPM_Total Return | -7,78% | 3,96% |
| TOTALE | -3,47% | 3,66% |

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2018, calcolato con metodo *time weighted*¹ su dati puntuali al 31 dicembre 2018, risulta negativo e pari a -3,47% con una volatilità annua del 3,66%.

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un -3,00% (contro +4,00% nel 2017) quale media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente mobiliare e da quella immobiliare.

La componente azionaria, in linea con l'andamento del mercato, è stata contraddistinta da rendimenti negativi; la componente obbligazionaria, invece, ha risentito della salita dei tassi di interesse e dell'allargamento degli *spread* dei paesi periferici dell'Eurozona.

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato del +2,54%, beneficiando del maggior rendimento conseguito dalla componente monetaria in valuta, conti correnti e *time deposit* in dollari statunitensi.

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. 26, comma 13, lett. c) del Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza, 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.

¹ La 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.

Analisi del rischio

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'*advisor* di aggiornare gli indicatori di *VaR*² (*Value at Risk*) e di *Shortfall*³. Il *VaR* annuo del portafoglio, calcolato con livello di confidenza del 95%, è pari a 7,29%⁴.

La metodologia di calcolo impiegata utilizza un modello stocastico di tipo Monte Carlo per determinare i parametri attesi delle *asset class*: le classi di attivo sono proiettate in un orizzonte temporale di 10 anni per un totale di 4.000 simulazioni. I valori medi risultanti dalle simulazioni, annualizzati, costituiscono le aspettative *forward looking* di rischio, rendimento e correlazione adottate per il calcolo degli indicatori di *VaR* e di *Shortfall*.

L'analisi dello *shortfall* è così analizzata:

| 3/5 anni | |
|----------|-----|
| 1,50% | 58% |
| 3,50% | 46% |
| 4,50% | 41% |

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio al 31 dicembre 2018, vi è il 58% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore all'1,5% sull'orizzonte temporale indicato, il 46% di probabilità di raggiungere il 3,5% ed il 41% di raggiungere un rendimento pari o superiore al 4,5%.

² Il *VaR* (*Value at Risk*) è una misura di rischio che indica la perdita massima potenziale di un investimento, in un certo orizzonte temporale e dato con un determinato livello di confidenza.

³ Indica 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).

⁴ Un *VaR* al 95% indica una probabilità del 5% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 7,29% su un orizzonte temporale di un anno.

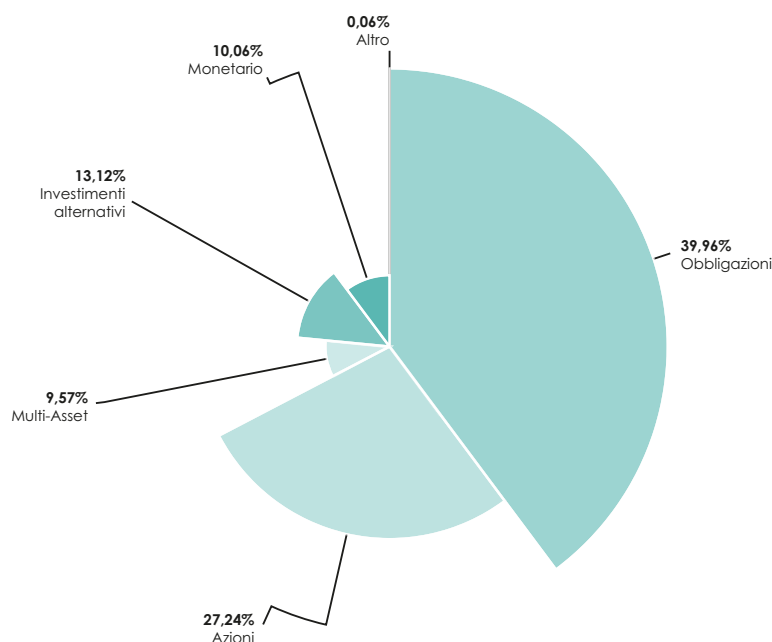
Analisi dell'Asset Allocation

Si riporta di seguito l'analisi dell'asset allocation complessiva, al 31 dicembre 2018:

| MACRO ASSET | DESCRIZIONE | CONTOVALORE AL 31/12/2018 | PESO% AL 31/12/2018 |
|---------------------------------|---|------------------------------|------------------------|
| | Immobili diretti (*) | 320.995.400 | 4,32% |
| | Fondi immobiliari riservati | 443.142.798 | 5,97% |
| | Fondi immobiliari non riservati | 57.068.688 | 0,77% |
| IMMOBILI | | 821.206.886 | 11,06% |
| | Obbligazioni Governative | 367.619.289 | 4,95% |
| | Obbligazioni Emerging Debt | 190.826.967 | 2,57% |
| | Obbligazioni Inflation | 334.914.263 | 4,51% |
| | Obbligazioni Corporate Inv Grade | 191.812.741 | 2,58% |
| | Obbligazioni Corporate High Yield | 201.919.811 | 2,72% |
| | Polizze con Sottostante Obbligazionario | 51.336.738 | 0,69% |
| | Obbligazioni Strutturate | 57.052.300 | 0,77% |
| | Obbligazioni Convertible | 383.775.980 | 5,17% |
| | Obbligazionario Flessibile | 834.804.522 | 11,24% |
| OBBLIGAZIONARIO | | 2.614.062.613 | 35,20% |
| | Paesi Europa Occidentale | 563.026.769 | 7,58% |
| | America del Nord | 395.041.623 | 5,32% |
| | Area Pacifico | 115.146.726 | 1,55% |
| | Paesi emergenti | 282.332.761 | 3,80% |
| | Long Short Net-Long | 94.752.777 | 1,28% |
| | Long Short Market Neutral | 331.741.003 | 4,47% |
| AZIONARIO | | 1.782.041.659 | 23,99% |
| MULTI-ASSET | | 625.898.196 | 8,43% |
| | Private equity | 341.273.224 | 4,60% |
| | Infrastrutture | 39.926.430 | 0,54% |
| | Private Debt | 58.059.762 | 0,78% |
| | Energie Rinnovabili | 2.767.681 | 0,04% |
| | Commodities | 266.384.185 | 3,59% |
| | Hedge Funds | 152.538.888 | 2,05% |
| INVESTIMENTI ALTERNATIVI | | 860.950.169 | 11,59% |
| | Liquidità disponibile e altri strumenti monetari | 62.696.273 | 0,84% |
| | Liquidità impegnata | 559.407.780 | 7,53% |
| | Liquidità indiretta | 96.945.343 | 1,31% |
| MONETARIO | | 719.049.396 | 9,68% |
| ALTRO | | 3.726.407 | 0,05% |
| TOTALE | | 7.426.935.327 | 100,00% |

(*) Stima del valore di mercato degli immobili al 31/12/2018 (Fonte: Praxi S.p.A.)

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 complessiva ai mercati azionari, pari al 27,24%, risulta in diminuzione rispetto al dato di dicembre 2017 (28,50%), a seguito dell'attuazione del piano strategico di riduzione dell'esposizione al beta azionario avvenuta anche attraverso lo spostamento verso strategie di tipo *long-short* (*Net-Long*⁵).

Diversamente, risulta in aumento il peso della componente obbligazionaria (39,96% rispetto al 35,17% rilevato alla fine del 2017), per effetto sia di allocazioni previste da piano 2018 che di investimenti strategici effettuati nel comparto nel corso dell'anno. In riduzione il peso del comparto monetario che passa dal 19,52% al 10,06%.

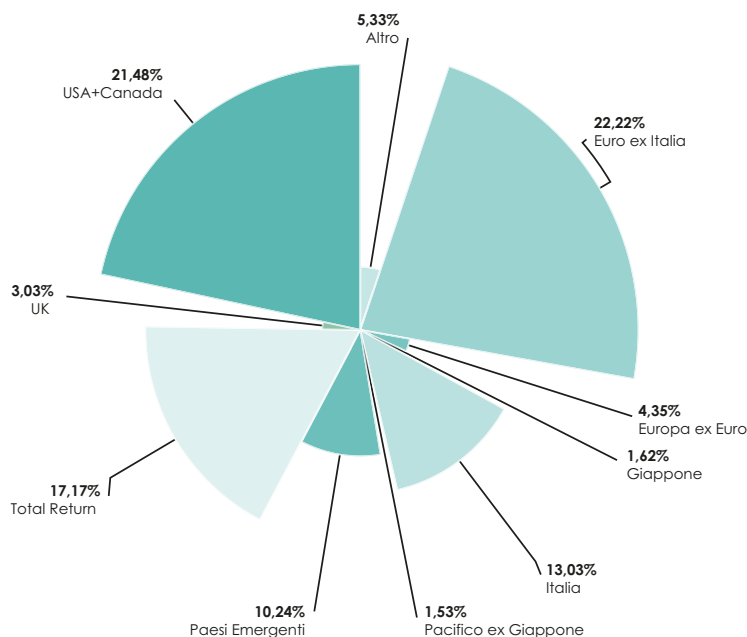
Gli investimenti *Multi Asset* (*total return*) incidono per il 9,57% (10,44% a fine 2017): la riduzione è frutto della realizzazione del piano di impiego 2018 che ha favorito altre classi di attivo.

La categoria degli investimenti alternativi pesa per il 13,12% (rispetto al 6,31% del 2017) e risulta in aumento per effetto del *deployment* del capitale da parte dei fondi chiusi, su cui si è continuato ad investire, e per gli investimenti in *commodities* e strategie alternative liquide, oltre che per l'incremento della partecipazione in Banca d'Italia.

Rientrano in "Altro" principalmente strumenti derivati, impiegati nell'ambito delle gestioni patrimoniali o dai gestori degli OICR detenuti al fine di copertura o efficientamento del portafoglio.

⁵ *Net-Long*: strategia *long-short* che, potendo assumere sia posizioni lunghe che posizioni corte, punta al contenimento del beta e quindi alla minor esposizione all'andamento dei rendimenti del portafoglio rispetto a quello del mercato.

A livello geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue⁶:



44

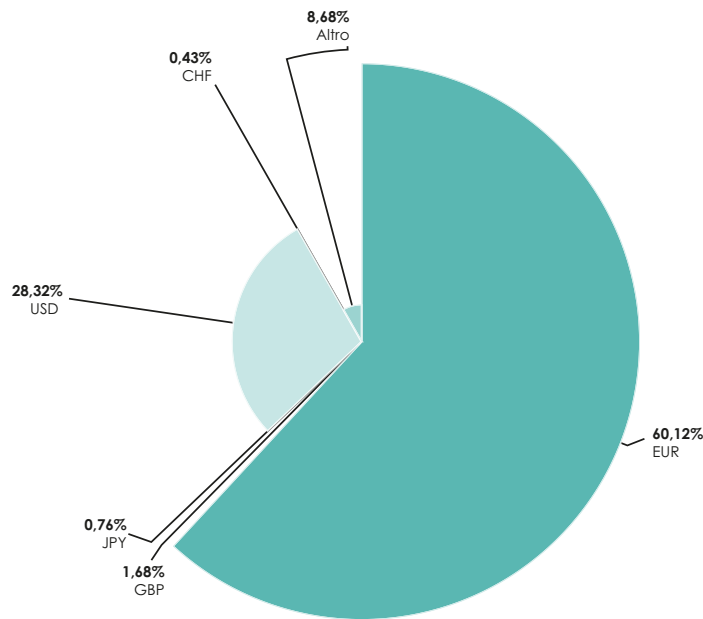
BILANCIO CIVILISTICO 2018
Relazione degli amministratori sulla gestione

La ripartizione geografica evidenzia valori sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente, fatti salvi: una diminuzione dell'esposizione all'area Euro (da 32,61% a 22,22%), principalmente per effetto dei disinvestimenti previsti da piano 2018 nel comparto azionario della componente Europa; un incremento dell'esposizione all'Italia (da 9,37% a 13,03%) per effetto degli investimenti nella componente obbligazionaria governativa italiana; un aumento dell'esposizione all'area Nord America (da 17,05% a 21,48%) a seguito di investimenti in titoli di stato americani e in strumenti monetari in dollari americani.

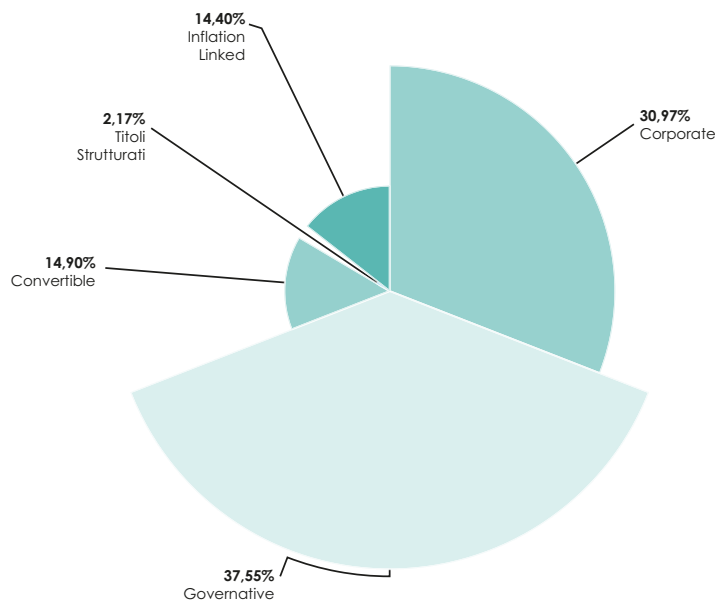
L'analisi dell'esposizione valutaria evidenzia un maggior peso dell'euro (60,08%), ma in netta diminuzione rispetto allo scorso anno (72,45%), ed un incremento del peso del dollaro americano, passato dal 15,84% al 28,32%, in conseguenza di quanto citato con riguardo all'esposizione geografica.

Rimane sostanzialmente invariata (7,79% nel 2018 vs 7,72% nel 2017) l'esposizione alle valute dei paesi emergenti, contenute nella voce "Altro", mentre prosegue il trend di riduzione dell'esposizione alla sterlina (1,68% vs 2,16%), che ha risentito dell'effetto *Brexit* e della dismissione azionaria.

⁶ Si noti come nel grafico riportante la distribuzione geografica la categoria *Total Return* include gli OICR *long-short market neutral*, gli OICR alternativi liquidi (*Hedge Funds*), gli OICR e le gestioni patrimoniali *total return (multi asset)*, gli investimenti in fondi chiusi di *private equity* realizzati attraverso fondi di fondi. Per queste tipologie di investimenti non è disponibile il dettaglio dell'allocazione geografica.



Si riporta di seguito la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione⁷.



Al 31 dicembre 2018 risulta in diminuzione il peso delle obbligazioni *corporate* (al 30,97% dal 36,37% del 2017), nonostante l'incremento in termini assoluti, dovuto al forte aumento della componente obbligazionaria governativa (passata a 37,55% dal precedente 25,86%). In diminuzione anche la componente *convertible* che, a seguito di una dismissione, passa al 14,90% dal precedente 20,04%.

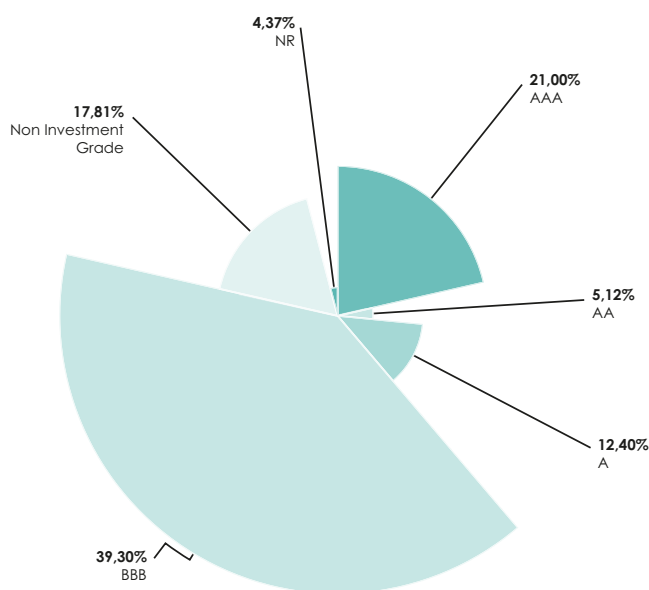
Sostanzialmente invariati a fine anno i pesi delle obbligazioni indicizzate all'inflazione e dei titoli strutturati.

⁷ Si noti come la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione tenga conto dei *constituents* effettivi dei fondi presenti all'interno della sub *asset class* Obbligazionario Flessibile.

La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come circa il 78% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *Investment Grade* (*rating* pari o superiore a BBB-) in deciso aumento rispetto al dato del 56% dell'anno precedente per effetto degli investimenti in corporate *Investment Grade* e in titoli di stato italiani e americani.

A livello di singola classe di *rating*, da rilevare il significativo aumento delle esposizioni di massima qualità (il peso della classe AAA passa dal 10,60% al 21%) per effetto dell'investimento in *Treasury US* e della riduzione del peso delle componenti *Non Investment Grade* e NR come conseguenza della riduzione del corporate *High Yield* in linea con le indicazioni del piano investimenti.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica.



Al 31 dicembre 2018 la *duration* media di portafoglio risulta in aumento rispetto a quella dell'anno precedente (2,19 contro 1,77 anni rilevati a fine 2017).

Piano di impiego della liquidità

Le linee guida approvate dall'Assemblea dei Delegati di novembre 2017 per il piano degli investimenti finanziari, prevedevano l'impiego di € 614 milioni destinati alla componente mobiliare che, in conformità con il *budget*, sono stati ripartiti tra i diversi comparti.

Nel corso del 2018 gli investimenti della Cassa si sono focalizzati su:

- ▶ strategie governativo nominale, titoli legati all'inflazione, obbligazionarie flessibili e strategie *corporate investment grade*, con riferimento al comparto obbligazionario;
- ▶ strategie di tipo *long-short* (*net-long* – strategie a beta contenuto) con riferimento al comparto azionario;
- ▶ strategie di investimento nel comparto alternativo mediante strutturazione del portafoglio di *strategie alternative liquide* (*hedge funds*), *private debt*, *infrastrutture* ed incremento nel portafoglio della Cassa della componente legata alle *Commodities*.

Diversamente, i disinvestimenti si sono focalizzati su:

- ▶ strategie corporate high yield, con riferimento al comparto obbligazionario;
- ▶ strategie di tipo *long* sulle regioni del Nord America, Europa e Pacifico con riferimento al comparto azionario.

Il piano previsto dal budget 2018 è stato interamente realizzato. Gli importi complessivamente deliberati nel corso del 2018, invero, ammontano a circa 2,5 miliardi di euro risultando essere superiori all'ammontare previsto dal piano, in quanto ricomprendono anche operazioni di riallocazione.

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Nel rinviare ai dati ed alle informazioni esposte nella nota integrativa, si evidenzia che il patrimonio immobiliare dell'Ente, iscritto nelle immobilizzazioni materiali, è costituito da 35 immobili dislocati sul territorio nazionale, prevalentemente al centro-nord, per una superficie lorda complessiva pari a 254.000 metri quadrati (inclusa la sede) per un valore complessivo di mercato, al 31 dicembre 2018, di circa € 321 milioni, stimato dalla Praxi S.p.A., primaria multinazionale indipendente del settore, individuata mediante procedura ad evidenza pubblica.

Sul piano reddituale i ricavi da gestione del patrimonio immobiliare, al netto dei riaddebiti ai conduttori, sono risultati pari a € 15 milioni, riferibili per il 64% al segmento commerciale, per il 21% a quello industriale e, per il residuo 15%, ad immobili ad uso residenziale.

Rapportando il differenziale del totale dei canoni di locazione meno i costi direttamente attribuibili al Patrimonio Immobiliare (quali manutenzione ordinaria, oneri di gestione, costo del lavoro e imposte) al totale del valore lordo del Patrimonio, calcolato a valori di libro ed escludendo l'immobile adibito a sede dell'Ente, si ottiene l'indicazione della redditività netta che per l'anno 2018 è stata pari a 1,64% (1,17% nel 2017).

Per un'analisi di alcuni indicatori gestionali sul Patrimonio si rimanda all'apposito commento in Nota Integrativa sezione Immobilizzazioni Materiali.

Durante l'esercizio 2018 la Cassa ha proseguito nell'attività di valorizzazione e riqualificazione del patrimonio, sia attraverso attività di *selezione* di nuovi conduttori, con l'ausilio delle agenzie immobiliari, sia per il tramite della realizzazione di importanti opere manutentive.

Nel 2018 si segnala la rilocazione di un'importante porzione sfitta presso l'immobile di proprietà nel Centro Direzionale di Napoli che ha comportato, fra l'altro, la completa riqualifica degli spazi a carico del conduttore.

In aggiunta, alla data di redazione del presente documento, la Cassa sta portando avanti molteplici trattative per la locazione cielo-terra dell'immobile di Via M. Gioia 124 in Milano sia ad uso ricettivo che ad uso uffici.

Da porre in evidenza per il 2018 è il fatto che la Cassa si è focalizzata sull'introduzione di alcuni aspetti inerenti l'ottimizzazione dei servizi ai conduttori, con particolare riguardo alla revisione delle tabelle di ripartizione oneri condominiali anche con l'utilizzo di nuovi strumenti di lettura da remoto delle utenze.

Fondo primo RE

Con determinazione del Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2013, è stata deliberata l'indizione di una procedura ad evidenza pubblica per la selezione di una società di gestione del risparmio (SGR) deputata alla costituzione e gestione del Fondo Immobiliare di tipo chiuso riservato alla Cassa.

Nel gennaio 2014, a seguito della conclusione della procedura di gara, è avvenuta l'assegnazione definitiva a *Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*, che ha sancito l'impegno della Cassa al versamento nel Fondo, denominato "primo RE", fino ad un massimo di € 300 milioni di patrimonio.

Di seguito si riportano le principali attività di gestione del Fondo nell'esercizio 2018.

In data 3 agosto 2018 si è perfezionata l'operazione di compravendita dell'immobile sito in Milano in Corso Europa n. 22, ad un prezzo complessivo pari ad € 34,2 milioni (oltre IVA ed imposte di legge). L'immobile ha una superficie lorda di 3.472 mq ed è locato per circa l'80% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. Il conduttore principale è Lab Law importante studio legale attivo nel settore giuslavoristico.

Nel 2018 sono stati stipulati 6 nuovi contratti di locazione con durata 6+6 il cui canone complessivo a regime è pari ad € 1,2 milioni.

Si segnala che nel 2018 il Fondo ha completato degli importanti interventi manutentivi straordinari sull'immobile sito a Milano in Via Durini nn.16-18 volti ad ottenere la *certificazione LEED*, importante riconoscimento internazionale che certificherebbe le caratteristiche di sostenibilità ambientale dell'edificio.

Si evidenzia, inoltre, che già dal 2017, per l'immobile in via Silvio Pellico n. 4 a Milano era stata ottenuta la *certificazione LEED Gold*. Lo stabile ospita l'*hotel Room Mate Giulia*, che conferma anche per il 2018 la sua posizione, in termini di gradimento dei viaggiatori, in cima a tutti i principali siti di *booking on line* in un contesto, come quello meneghino, di elevata competitività.

A livello geografico si evidenzia come il patrimonio immobiliare del Fondo è interamente ubicato nelle città italiane ritenute strategiche a livello immobiliare quali Milano, Roma e Firenze.

Gli immobili hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (74%), con presenza di alberghiero-ricettivo (16%) e *retail* (10%).

Per quanto attiene ai principali numeri del Fondo, al 31 dicembre 2018 il valore della quota è pari ad oltre € 270.570, registrando un incremento del 4,64% rispetto al 31 dicembre 2017.

Il valore di mercato degli immobili a fine 2018, determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l., è pari ad € 320,8 milioni che, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, fa registrare un incremento pari al 4,3% rispetto al valore di sottoscrizione. Nel valore di mercato sono incluse € 13,3 milioni di plusvalenze nette non realizzate.

L'esercizio 2018 chiude con un risultato positivo pari a € 14,8 milioni con un tasso interno di rendimento pari al 4,22%.

Fondo secondo RE

Con determinazione del Consiglio di Amministrazione del 27 ottobre 2015, è stata deliberata l'indizione di una procedura ad evidenza pubblica per la selezione di una società di gestione del risparmio (SGR) deputata alla costituzione e gestione di un secondo Fondo Immobiliare di tipo chiuso riservato alla Cassa. Nel mese di giugno 2016, a seguito della conclusione della procedura di gara, è avvenuta l'assegnazione definitiva a *InvestiRE Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*

Per quanto concerne i principali numeri del Fondo, al 31 dicembre 2018 la CNPADC ha sottoscritto impegni per € 127,4 milioni (€ 100 milioni per cassa ed € 27,4 milioni per apporto immobili). Al 31 dicembre risultavano € 12 milioni per impegni sottoscritti e non ancora richiamati, il richiamo ed il conseguente versamento è avvenuto a gennaio 2019.

Di seguito si riportano le principali attività di gestione del Fondo nell'esercizio 2018.

In giugno 2018, mese del completamento della sua costruzione, è stato acquistato dal Fondo l'immobile in viale dell'Umanesimo n. 36/a a Roma per un valore di € 22 milioni (oltre oneri accessori). L'edificio ha una superficie lorda totale pari a 3.917 mq ed è dotato di classe energetica A; ospita gli uffici e la centrale operativa della Verisure S.p.A..

Nel mese di novembre 2018 il Fondo si è aggiudicato l'asta per l'acquisto dell'immobile in via Francesco Redi n.19 in Firenze all'importo di € 3,2 milioni (oltre oneri accessori) per una superficie lorda totale pari a 3.563 mq. Alla data di redazione del presente documento è in corso la progettazione dei lavori di riqualificazione dell'immobile.

In relazione alle attività di sviluppo sugli immobili del Fondo si segnala che è in corso la riconversione dall'uso uffici a destinazione recettizia (hotel/B&B) dell'immobile in via della Purificazione in Roma, già sede della Cassa, conferito al Fondo nel luglio 2017.

Alla data del 31 dicembre 2018 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato complessivamente € 99,5 milioni e si compone di dodici immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano. Il valore della quota è pari a € 236,51.

Il Fondo registra nel 2018 una perdita pari ad € 2,4 milioni che include minusvalenze sul patrimonio immobiliare di € 3,3 milioni. Considerando il risultato contabile al netto delle minusvalenze non realizzate, si ottiene un risultato effettivo pari ad un utile di € 1,1 milioni.

PRINCIPALI NORME IN MATERIA DI LIMITI DI SPESA, INVESTIMENTI, SPENDING REVIEW

La Cassa 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 decreto legge n. 78/2010). Deve, peraltro, essere considerato che il decreto legge n. 112/2008 e l'art. 8, comma 15-bis del citato decreto legge n. 78/2010, hanno escluso l'applicabilità agli Enti di previdenza privatizzati di alcune specifiche disposizioni.

Per quanto attiene alle disposizioni in materia di *spending review*, si rappresenta che la Corte Costituzionale, con sentenza n. 7/2017 ha dichiarato "l'illegittimità costituzionale dell'art. 8, comma 3, decreto legge 6 luglio 2012, n. 95 (Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario), convertito con modificazioni dall'art. 1, comma 1, della legge 7 agosto 2012, n. 135, nella parte in cui prevede che le somme derivanti dalle riduzioni di spesa ivi previste siano versate annualmente dalla Cassa nazionale di previdenza ed assistenza per i dottori commercialisti ad apposito capitolo di entrata del bilancio dello Stato".

Il Consiglio di Stato, con sentenza n.109 dell'11 gennaio 2018 ha accolto il ricorso in appello proposto dalla CNPADC avverso la sentenza del TAR Lazio – Roma, Sez. III, n. 6103/2013. Riprendendo le argomentazioni esposte dalla Corte costituzionale nella sentenza n. 7/2017, è stata riconosciuta la fondatezza dell'appello sia nella parte in cui "si censura (la distrazione) dei fondi derivanti dalla contribuzione degli iscritti ... dalla loro finalità tipica ...", sia con riferimento alla contestazione con la quale "si lamenta che il prelievo realizza un «depauperamento della massa gestita» con una misura del prelievo non predeterminata in misura fissa dalla legge".

Il 4 ottobre 2018 ed il 4 gennaio 2019, la CNPADC ha cautelativamente promosso ricorso, per "motivi aggiunti" rispetto al ricorso presentato nel secondo semestre 2017, dinanzi al TAR Lazio – Roma nel quale è stato chiesto, tra l'altro, l'accertamento incidentale del diritto della Cassa alla restituzione degli indebiti versamenti effettuati - comunque senza prestare acquiescenza - anche ai sensi dell'art. 1, comma 417, della legge n. 147/2013 negli anni 2014-2015-2016-2017-2018.

A tale ultimo proposito, si rappresenta che la Cassa ha esercitato, anche per l'anno 2018, la facoltà prevista dall'art. 1, co. 417 della legge 27 dicembre 2013, n. 147, e s.m.i., provvedendo, senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione, il 26 giugno 2018, anche a corrispondere ad apposito capitolo del bilancio dello Stato, un importo pari al 15% dei "consumi intermedi" 2010 (€ 589.297).

Sotto il profilo contabile, in sede di redazione del presente bilancio, nella prospettiva di massima cautela tenuto conto della diversa posizione dei Ministeri vigilanti sul punto, confermando l'iscrizione dei crediti per rimborso delle somme tempo per tempo versate al bilancio dello Stato dall'anno 2014 all'anno 2018 (€ 2.946.484), posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per l'iscrizione di tale credito, la Cassa ha comunque operato al contempo un prudentiale accantonamento a fondo svalutazione crediti – anch'esso effettuato senza prestare acquiescenza – di pari ammontare.

La Cassa, inoltre, ha effettuato, come nei precedenti esercizi, 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 n. 95/2012) che, con decorrenza dal 1° ottobre 2012, ha ridotto il valore nominale unitario dei buoni pasto da € 11,25 ad € 7.

La Cassa, infine, osserva quanto disposto dall'art. 5, comma 8, del decreto legge n. 95/2012, convertito dalla legge n. 135/2012.

REVISIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio è assoggettato a revisione contabile (ex art. 2.3 del D. Lgs. 509/1994 e 33.4 dello Statuto). A seguito dell'espletamento della procedura aperta di selezione, il servizio di revisione contabile dei bilanci per gli esercizi 2017 - 2018 - 2019 è stato affidato alla Società *RIA Grant Thornton S.p.A.* per un corrispettivo annuo di € 22.000 (IVA esclusa).

L'incarico prevede anche, a maggior tutela della Cassa e dei suoi Associati - pur non essendo obbligata - lo svolgimento di almeno tre verifiche periodiche annuali (in aggiunta agli interventi previsti per la revisione del bilancio di esercizio) della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

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 migliaia di euro, riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 e quelle del bilancio tecnico redatto a dicembre 2018 (proiezioni 2018-2067) dal professionista Attuario della Cassa.

| DESCRIZIONE | BILANCIO 2018 | BILANCIO TECNICO (PROIEZIONE SPECIFICA) | BILANCIO TECNICO (PROIEZIONE STANDARD) | SCOSTAMENTO % RISPETTO A BT (PROIEZIONE SPECIFICA) | SCOSTAMENTO % RISPETTO A BT (PROIEZIONE STANDARD) |
|-----------------------------------|------------------|--|---|--|---|
| Contributo soggettivo | 461.020 | 455.882 | 450.403 | 1,1% | 2,4% |
| Contributo integrativo | 309.196 | 282.992 | 278.905 | 9,3% | 10,9% |
| Altri contributi (*) | 61.694 | 48.899 | 48.899 | 26,2% | 26,2% |
| Trattamenti pensionistici (**) | 282.014 | 279.315 | 279.315 | 1,0% | 1,0% |
| Trattamenti assistenziali | 15.018 | 14.388 | 14.388 | 4,4% | 4,4% |
| Patrimonio netto (***) | 8.475.556 | 8.456.647 | 8.447.082 | 0,2% | 0,3% |

(*) La voce include tirocinanti, ricongiunzioni, riscatti e solidarietà.

(**) La voce è esposta escludendo l'accantonamento al fondo pensioni maturate e non deliberate.

(***) La voce è esposta al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli e dell'accantonamento 2018 al Fondo extra-rendimento.

Dall'esame della tabella si evincono positivi scostamenti consuntivati nel presente bilancio rispetto a quanto stimato nel bilancio tecnico. In particolare, è stato registrato uno scostamento per la voce "Altri contributi", percentualmente rilevante rispetto alla singola classe di entrate dovuto principalmente al maggior ricorso agli istituti di ricongiunzione e riscatto di difficile previsione essendo legato a scelte individuali dei singoli professionisti. Le maggiori ricongiunzioni e riscatti hanno comportato anche un leggero incremento del costo previdenziale per effetto del correlato incremento dell'anzianità contributiva utile ai fini pensionistici rispetto a quella stimata nel bilancio tecnico-attuariale.

Per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, il valore del patrimonio netto del Bilancio 2018 è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 45,4 ml), del fondo oscillazione titoli (€ 374,5 ml) e dell'accantonamento al Fondo extra-rendimento (€ 77,0 ml).

52

GESTIONE DEL RISCHIO

Premesso che la Cassa è un'Associazione di diritto privato che non esercita attività commerciale e che, come tale, ha delle peculiarità di "business" tipiche di un'Associazione e non di una Società, nel suo modello organizzativo ha verificato, per quanto applicabili tali tipi di analisi, i fattori di rischio che possono incidere sulla sua capacità di operare in continuità.

I principali rischi rilevati sono stati i seguenti:

- ▶ di continuità operativa, documentati nel *Business Continuity Management Plan*;
- ▶ sulla sicurezza dei dati personali, analizzati e gestiti nel progetto di adeguamento al GDPR;
- ▶ reati del D. Lgs. 231/2001, documentati nel MOG.

Per quanto attiene ai rischi finanziari, ed in particolare ai "ricavi" di esercizio che consistono, per la gran parte, nei contributi versati dagli Associati in forza di legge, la Cassa ritiene che essi siano a basso o quantomeno trascurabile impatto, in considerazione sia della numerosità della popolazione dei suoi Associati, sia della sua costante crescita.

Tale convinzione è suffragata anche dai vari bilanci tecnici, ad orizzonte almeno quarantennale, nel tempo redatti da Attuari incaricati dalla Cassa, le cui proiezioni rassicurano l'Ente e la sua popolazione di riferimento.

Di seguito si riporta una sintesi in formato tabellare dell'analisi di gestione del rischio effettuata.

| TIPO DI RISCHIO | ESPOSIZIONE | EVENTI | SENSIBILITÀ POSTE CONTABILI | AZIONI |
|--------------------|--------------|---|-----------------------------|--|
| Credito | Bassa | Insolvenza degli Associati/Conduffori | Bassa | Procedure coattive di recupero crediti (ruoli Equitalia) |
| Liquidità | Trascurabile | Crisi sistema bancario nazionale/ Rischio Paese | NA | NA |
| Cambio | NA | NA | NA | NA |
| Tasso di interesse | NA | NA | NA | NA |
| Prezzo | NA | NA | NA | NA |

Il rischio di liquidità legato alla mancata capacità di far fronte agli impegni previdenziali viene classificato come "trascurabile" in quanto sussistono le seguenti condizioni:

- ▶ dimensioni del patrimonio: l'attuale entità del patrimonio è in grado di coprire oltre 28 annualità di prestazioni;
- ▶ i flussi contributivi di ciascun anno risultano regolari e tali da garantire annualmente la copertura integrale delle prestazioni dovute;
- ▶ la giacenza di liquidità viene mantenuta su livelli utili a coprire quantomeno le prestazioni relative ad una annualità (in media la liquidità disponibile è stata in grado di coprire circa 4 annualità).

Per quanto attiene al patrimonio investito in strumenti finanziari l'Ente si è dotato di puntuali Procedure di definizione dell'*Asset Allocation*, di selezione, gestione e monitoraggio. Per un'analisi dettagliata si rimanda all'apposita sezione "Il patrimonio mobiliare".

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il bilancio civilistico sottoposto all'approvazione dell'Assemblea si chiude con un avanzo da destinare alle Riserve per la Previdenza e per l'Assistenza di oltre 401 milioni di euro, che garantisce alla Cassa un patrimonio sostanzialmente in linea con quello stimato nel bilancio tecnico.

Tale risultato, come detto, tiene conto degli importanti accantonamenti effettuati al fondo oscillazione titoli in virtù del difficile momento dei mercati finanziari nazionali ed internazionali ed al c.d. "fondo extra-rendimento" per un totale di € 257 milioni; mentre quello relativo al fondo oscillazione titoli (€ 180 ml) risponde ad una logica del tutto prudentiale, posto che nell'attuale fase di accumulo patrimoniale la Cassa non prevede la realizzazione delle minusvalenze potenziali legate all'attuale contesto economico-finanziario, l'accantonamento a fondo extra-rendimento (€ 77 ml) è frutto della media storica quinquennale del rendimento degli investimenti ben superiore a quella massima riconoscibile automaticamente sui montanti degli iscritti. Per effetto di questo surplus, il fondo extra-rendimento al 31 dicembre 2018 è pari ad un significativo ammontare di € 215 milioni.

La Cassa, come in passato, sta valutando la possibilità di riconoscerne una parte sui montanti contributivi degli iscritti per incrementare l'adeguatezza delle pensioni calcolate con il metodo contributivo, sempre in ottica di equità intergenerazionale.

L'anno 2018 si è chiuso con l'approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti - cui va il nostro ringraziamento per la sensibilità dimostrata - dell'importante delibera con cui l'Assemblea dei Delegati ha inteso ampliare il ventaglio degli strumenti di welfare da mettere a disposizione dei nostri Associati, tra cui quello che consentirà alla Cassa di supportare gli iscritti nell'avvio e nello sviluppo della loro attività professionale. L'evoluzione normativa e il mutato ambito economico-sociale, infatti, richiedono un impegno sempre più elevato per i Dottori Commercialisti sia sul piano economico, sia del tempo necessario alla formazione e qualificazione professionale. La prossima sfida sarà, pertanto, quella di rafforzare la capacità competitiva degli iscritti in un contesto sempre più complesso, nella consapevolezza che ciò è alla base della affermazione professionale e, di conseguenza, della costruzione di un importante percorso previdenziale.

Relativamente alla politica di allocazione delle risorse finanziarie, l'approccio mirato alla ricerca della diversificazione degli investimenti ha consentito, in un anno caratterizzato da andamenti negativi per quasi tutte le *asset class*, di contenere la flessione di valore dei propri attivi.

La decorrelazione esistente sia tra le diverse categorie di investimento in cui il patrimonio della Cassa è investito, sia all'interno delle categorie stesse, ha - infatti - fatto sì che alcune *asset class core*, quali il comparto immobiliare e alcune sottocategorie della componente obbligazionaria, abbiano portato valore. Allo stesso modo la scelta di allocare parte della liquidità in strumenti di tipo monetario ha contribuito a contenere il livello di volatilità registrato nell'anno fornendo, altresì, un contributo positivo al rendimento.

La sfida di mantenere un ottimale profilo rischio-rendimento di lungo termine nonostante le condizioni esogene non favorevoli, il potenziamento degli strumenti di *welfare* e l'estensione e la diversificazione di strumenti sempre più personalizzati e di servizi messi a disposizione degli Associati e dei loro familiari, continueranno ad essere gli obiettivi primari che il Consiglio di Amministrazione, con il prezioso contributo dell'Assemblea e con il supporto tecnico dell'organizzazione, intende perseguire anche nel 2019.

54

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Relazione degli amministratori sulla gestione

CONCLUSIONI

Care Colleghe e Colleghi,

il bilancio di esercizio, che chiude al 31 dicembre 2018 ancora una volta con un risultato positivo, è anche l'occasione per me di ringraziare innanzitutto l'Assemblea dei Delegati per il suo prezioso supporto, il Consiglio di Amministrazione, il Personale della Cassa, i Dirigenti ed il Direttore Generale, per il grande impegno da essi messo quotidianamente in campo per consentire alla Cassa di raggiungere livelli sempre più elevati di competenza, professionalità e trasparenza e nel perseguire l'interesse di tutti i suoi Associati.

Roma, 13 marzo 2019

Il PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione
Walter Anedda



A black and white photograph of a marble balustrade on a staircase. The balustrade features a series of decorative balusters with a bulbous middle section and a fluted top. The marble has a prominent veining pattern. The balustrade runs diagonally across the frame, with the staircase steps visible below. The lighting is soft, highlighting the texture of the marble.

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

STATO PATRIMONIALE

BILANCIO
CIVILISTICO
2018

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2018

ATTIVITÀ

| CODICE | VOCE | 31-12-2018 | 31-12-2017 | VARIAZIONE |
|------------------------------|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| A | CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI | - | - | - |
| B | IMMOBILIZZAZIONI | 6.953.314.001 | 5.617.915.511 | 1.335.398.490 |
| B - I | IMMATERIALI | 2.113.009 | 1.462.615 | 650.394 |
| B - I - 1 | Costi di impianto ed ampliamento | | | |
| B - I - 2 | Costi di sviluppo | | | |
| B - I - 3 | Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | | | |
| B - I - 4 | Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 962.703 | 226.381 | 736.322 |
| B - I - 5 | Avviamento | | | |
| B - I - 6 | Immobilizzazioni in corso e acconti | 936.575 | 872.122 | 64.453 |
| B - I - 7 | Altre | 213.731 | 364.112 | (150.381) |
| B - II | MATERIALI | 325.747.658 | 328.746.585 | (2.998.927) |
| B - II - 1 | Terreni e fabbricati | 323.255.200 | 325.649.127 | (2.393.927) |
| B - II - 2 | Impianti e macchinario | 2.042.956 | 2.636.238 | (593.282) |
| B - II - 3 | Attrezzature industriali e commerciali | | | |
| B - II - 4 | Altri beni | 225.812 | 326.532 | (100.720) |
| B - II - 5 | Immobilizzazioni in corso e acconti | 223.690 | 134.688 | 89.002 |
| B - III | FINANZIARIE | 6.625.453.334 | 5.287.706.311 | 1.337.747.023 |
| B - III - 1 | Partecipazioni | 150.005.000 | 75.005.000 | 75.000.000 |
| B - III - 1 - a - b - c - d | ▶ in imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti | | | |
| B - III - 1 - d - bis | ▶ in altre imprese | 150.005.000 | 75.005.000 | 75.000.000 |
| B - III - 2 | Crediti | | | |
| B - III - 2 - a - b - c - d | ▶ verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti | | | |
| B - III - 2 - d - bis | ▶ verso altri | 1.938.585 | 1.832.514 | 106.071 |
| | ▶ entro 12 mesi | | | |
| | ▶ oltre 12 mesi | 1.938.585 | 1.832.514 | 106.071 |
| B - III - 3 | Altri titoli | 6.473.509.749 | 5.210.868.797 | 1.262.640.952 |
| B - III - 3 - a | ▶ titoli di Stato ed obbligazioni | 587.684.725 | 255.072.167 | 332.612.558 |
| B - III - 3 - b | ▶ fondi ETF | 274.992.614 | 226.313.965 | 48.678.649 |
| B - III - 3 - c | ▶ gestioni patrimoniali | 759.547.439 | 742.551.171 | 16.996.268 |
| B - III - 3 - d | ▶ OICR (mobiliari) | 3.950.081.236 | 3.313.533.644 | 636.547.592 |
| B - III - 3 - e | ▶ fondi immobiliari | 472.870.957 | 408.338.446 | 64.532.511 |
| B - III - 3 - f | ▶ contratti di capitalizzazione | 51.336.852 | 50.204.004 | 1.132.848 |
| B - III - 3 - g | ▶ fondi di Private Equity | 231.928.619 | 164.811.827 | 67.116.792 |
| B - III - 3 - h | ▶ Exchange Traded Commodities | 145.067.307 | 50.043.573 | 95.023.734 |
| B - III - 4 | Strumenti finanziari derivati attivi | | | |

| CODICE | VOCE | 31-12-2018 | 31-12-2017 | VARIAZIONE |
|-------------------------------|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| C | ATTIVO CIRCOLANTE | 1.752.067.834 | 2.428.832.493 | (676.764.659) |
| C - I | RIMANENZE | | | |
| C - I - 1 | Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione | | | |
| 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 | 593.242.996 | 571.864.934 | 21.378.062 |
| C - II - 1 | Verso iscritti, Enti, pensionati ed eredi | 578.073.075 | 553.302.114 | 24.770.961 |
| | ▶ entro 12 mesi | 592.056.581 | 566.190.095 | 25.866.486 |
| | ▶ oltre 12 mesi | 13.052.423 | 9.367.004 | 3.685.419 |
| | (meno Fondo svalutazione crediti) | (27.035.929) | (22.254.985) | (4.780.944) |
| C - II - 2 - 3 - 4 - 5 | Verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte a controllo delle controllanti | | | |
| C - II - 5 - bis | Crediti tributari | 1.199.764 | 2.754.821 | (1.555.057) |
| | ▶ entro 12 mesi | 1.199.764 | 2.754.821 | (1.555.057) |
| | ▶ oltre 12 mesi | | | |
| C - II - 5 - ter | Imposte anticipate | | | |
| C - II - 5 - quater | Verso altri | 13.970.157 | 15.807.999 | (1.837.842) |
| | ▶ entro 12 mesi | 18.917.692 | 20.193.178 | (1.275.486) |
| | ▶ oltre 12 mesi | | | |
| | (meno Fondo svalutazione crediti) | (4.947.535) | (4.385.179) | (562.356) |
| C - III | ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI | 37.221.766 | 423.557.030 | (386.335.264) |
| C - III - 1 - 2 - 3 - 3 - bis | Partecipazioni in imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti | | | |
| C - III - 4 | Altre partecipazioni | | | |
| C - III - 5 | Strumenti finanziari derivati attivi | | | |
| C - III - 6 | Altri titoli | 37.221.766 | 423.557.030 | (386.335.264) |
| C - III - 6 - a | ▶ investimenti di liquidità | - | 300.000.000 | (300.000.000) |
| C - III - 6 - b | ▶ fondi destinati alla vendita | | | |
| C - III - 6 - c | ▶ immobilizzazioni destinate alla dismissione | 37.221.766 | 123.557.030 | (86.335.264) |
| C - IV | DISPONIBILITÀ LIQUIDE | 1.121.603.072 | 1.433.410.529 | (311.807.457) |
| C - IV - 1 - a | Depositi bancari | 1.121.600.239 | 1.433.406.964 | (311.806.725) |
| C - IV - 1 - b | Depositi postali | 1.097 | 2.503 | (1.406) |
| C - IV - 2 - 3 | Assegni, danaro e valori in cassa | 1.736 | 1.062 | 674 |
| D | RATEI E RISCONTI | 412.926 | 545.520 | (132.594) |
| D - 1 | Ratei attivi | | 169.488 | (169.488) |
| D - 2 | Risconti attivi | 412.926 | 376.032 | 36.894 |
| | TOTALE ATTIVO | 8.705.794.761 | 8.047.293.524 | 658.501.237 |

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2018

PASSIVITÀ

| CODICE | VOCE | 31-12-2018 | 31-12-2017 | VARIAZIONE |
|----------------------------|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| A | PATRIMONIO NETTO | 7.978.750.740 | 7.577.238.534 | 401.512.206 |
| A - III | Riserva di rivalutazione degli immobili | 60.620.604 | 60.620.604 | |
| A - IV - 1 | Riserva legale per le prestazioni previdenziali | 7.865.879.052 | 7.473.858.308 | 392.020.744 |
| A - IV - 2 | Riserva legale per le prestazioni assistenziali | 41.683.162 | 42.759.622 | (1.076.460) |
| A - IV - 3 | Riserva da extra-rendimento | | | |
| A - V | Riserve statutarie | | | |
| A - VI - 1 | Riserva da utili su cambi non realizzati | 10.567.922 | | 10.567.922 |
| A - VII | Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi | | | |
| A - VIII | Avanzi (disavanzi) portati a nuovo | | | |
| A - IX | Avanzo (disavanzo) dell'esercizio | | | |
| B | FONDI PER RISCHI ED ONERI | 646.749.238 | 386.532.604 | 260.216.634 |
| B - 1 | Per trattamento di quiescenza e obblighi simili | | | |
| B - 2 | Per imposte, anche differite | 4.007.932 | 3.442.675 | 565.257 |
| B - 3 | Strumenti finanziari derivati passivi | | | |
| B - 4 | Altri | 642.741.306 | 383.089.929 | 259.651.377 |
| B - 4 - a | ▶ per extra-rendimento | 215.442.422 | 138.488.487 | 76.953.935 |
| B - 4 - b | ▶ per restituzione di contributi | 3.983.197 | 3.265.220 | 717.977 |
| B - 4 - c | ▶ per pensioni maturate | 19.485.881 | 21.301.222 | (1.815.341) |
| B - 4 - d | ▶ per rischi su immobili | 25.498.565 | 21.668.359 | 3.830.206 |
| B - 4 - e | ▶ per oscillazione titoli | 374.460.782 | 194.496.182 | 179.964.600 |
| B - 4 - f | ▶ per rischi contrattuali | 479.139 | 479.139 | |
| B - 4 - g | ▶ per restituzione contr. solidarietà L. 147/2013 | 3.391.320 | 3.391.320 | |
| C | TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO | 3.353.072 | 3.271.372 | 81.700 |
| D | DEBITI | 63.592.975 | 66.471.822 | (2.878.847) |
| 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 | 8.960.982 | 9.561.526 | (600.544) |
| | ▶ entro 12 mesi | 8.960.982 | 9.561.526 | (600.544) |
| | ▶ oltre 12 mesi | | | |
| D - 8 | Debiti rappresentati da titoli di credito | | | |
| D - 9 - 10 - 11 - 11 - bis | Debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte al controllo delle controllanti | | | |
| D - 12 | Debiti tributari | 15.519.909 | 16.440.334 | (920.425) |
| | ▶ entro 12 mesi | 15.519.909 | 16.440.334 | (920.425) |
| | ▶ oltre 12 mesi | | | |
| D - 13 | Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale | 573.516 | 594.207 | (20.691) |
| | ▶ entro 12 mesi | 573.516 | 594.207 | (20.691) |
| | ▶ oltre 12 mesi | | | |
| D - 14 | Altri debiti | 38.538.568 | 39.875.755 | (1.337.187) |
| | ▶ entro 12 mesi | 36.999.792 | 38.111.253 | (1.111.461) |
| | ▶ oltre 12 mesi | 1.538.776 | 1.764.502 | (225.726) |
| E | RATEI E RISCONTI | 13.348.736 | 13.779.192 | (430.456) |
| E - 1 | Ratei passivi | 6.627 | 56.570 | (49.943) |
| E - 2 | Risconti passivi | 13.342.109 | 13.722.622 | (380.513) |
| | TOTALE PASSIVO | 8.705.794.761 | 8.047.293.524 | 658.501.237 |

60

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Stato patrimoniale



BILANCIO
CIVILISTICO
2018



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

CONTO ECONOMICO

BILANCIO
CIVILISTICO
2018

CONTO ECONOMICO 2018

| CODICE | VOCE | ESERCIZIO 2018 | ESERCIZIO 2017 | VARIAZIONE |
|---------------|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| A | VALORE DELLA PRODUZIONE | 1.073.011.671 | 1.116.480.980 | (43.469.309) |
| A - 1 | Contributi a carico degli iscritti | 838.960.480 | 805.473.339 | 33.487.141 |
| A - 1 - a | ▶ contributi soggettivi ed integrativi | 770.216.481 | 748.168.176 | 22.048.305 |
| A - 1 - b | ▶ contributi da pre-iscrizione | 1.229.459 | 1.228.986 | 473 |
| A - 1 - c | ▶ contributi di maternità | 7.050.340 | 7.355.039 | (304.699) |
| A - 1 - d | ▶ contributi di riscatto | 21.100.666 | 21.651.520 | (550.854) |
| A - 1 - e | ▶ contributi di ricongiunzione | 34.438.534 | 21.944.570 | 12.493.964 |
| A - 1 - f | ▶ contributi di solidarietà | 4.925.000 | 5.125.048 | (200.048) |
| A - 2 | Variazioni delle rimanenze | | | |
| A - 3 | Variazioni dei lavori in corso | | | |
| A - 4 | Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | | | |
| A - 5 | Altri proventi | 234.051.191 | 311.007.641 | (76.956.450) |
| A - 5 - a | ▶ gestione immobiliare | 16.013.100 | 15.722.087 | 291.013 |
| A - 5 - b | ▶ gestione mobiliare | 197.423.906 | 192.822.639 | 4.601.267 |
| A - 5 - c | ▶ diversi | 20.614.185 | 102.462.915 | (81.848.730) |
| B | COSTI DELLA PRODUZIONE | (640.345.719) | (451.237.935) | (189.107.784) |
| B - 6 | Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | | | |
| B - 7 | Per servizi | (337.369.944) | (331.778.184) | (5.591.760) |
| B - 7 - a - 1 | ▶ pensioni | (289.528.482) | (282.327.037) | (7.201.445) |
| B - 7 - a - 2 | ▶ prestazioni assistenziali | (15.017.613) | (14.260.033) | (757.580) |
| B - 7 - a - 3 | ▶ indennità di maternità | (7.050.340) | (7.355.039) | 304.699 |
| B - 7 - a - 4 | ▶ restituzione e rimborsi di contributi | (15.971.330) | (15.518.639) | (452.691) |
| B - 7 - b | ▶ servizi diversi | (9.802.179) | (12.317.436) | 2.515.257 |
| B - 8 | Per godimento di beni di terzi | (113.615) | (87.697) | (25.918) |
| B - 9 | Per il personale | (10.046.530) | (10.114.899) | 68.369 |
| B - 9 - a | ▶ salari e stipendi | (7.249.366) | (7.302.185) | 52.819 |
| B - 9 - b | ▶ oneri sociali | (1.870.248) | (1.898.857) | 28.609 |
| B - 9 - c | ▶ trattamento di fine rapporto | (608.129) | (595.071) | (13.058) |
| B - 9 - d | ▶ trattamento di quiescenza e simili | (170.134) | (171.285) | 1.151 |
| B - 9 - e | ▶ altri costi | (148.653) | (147.501) | (1.152) |
| B - 10 | Ammortamenti e svalutazioni | (11.957.796) | (13.513.408) | 1.555.612 |
| B - 10 - a | ▶ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | (812.177) | (734.489) | (77.688) |
| B - 10 - b | ▶ ammortamento delle immobilizzazioni materiali | (3.541.143) | (3.530.852) | (10.291) |
| B - 10 - c | ▶ altre svalutazioni delle immobilizzazioni | | | |
| B - 10 - d | ▶ svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle disponibilità liquide | (7.604.476) | (9.248.067) | 1.643.591 |
| B - 11 | Variazioni delle rimanenze | | | |
| B - 12 | Accantonamenti per rischi | (194.537.278) | (41.299.967) | (153.237.311) |
| B - 12 - a | ▶ immobili | (4.262.407) | (8.818.928) | 4.556.521 |
| B - 12 - b | ▶ oscillazione titoli | (190.274.871) | (32.481.039) | (157.793.832) |
| B - 13 | Altri accantonamenti | (76.953.935) | (45.839.474) | (31.114.461) |
| B - 13 - a | ▶ extra-rendimento | (76.953.935) | (45.839.474) | (31.114.461) |
| B - 14 | Oneri diversi di gestione | (9.366.621) | (8.604.306) | (762.315) |
| B - 14 - a | ▶ gestione immobiliare | (3.049.201) | (3.314.828) | 265.627 |
| B - 14 - b | ▶ gestione mobiliare | (4.819.355) | (3.790.567) | (1.028.788) |
| B - 14 - c | ▶ diversi | (1.498.065) | (1.498.911) | 846 |
| | DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE | 432.665.952 | 665.243.045 | (232.577.093) |

64

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Conto economico

| CODICE | VOCE | ESERCIZIO 2018 | ESERCIZIO 2017 | VARIAZIONE |
|----------------|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| C | PROVENTI ED ONERI FINANZIARI | 12.216.520 | 9.059.040 | 3.157.480 |
| C - 15 | Proventi da partecipazioni | | | |
| C - 15 - a | ▶ in imprese controllate e collegate | | | |
| C - 15 - b | ▶ in imprese sottoposte al controllo di controllate e collegate | | | |
| C - 16 | Altri proventi finanziari | 12.302.561 | 9.132.519 | 3.170.042 |
| C - 16 - a | ▶ da crediti iscritti nelle immobilizzazioni | | | |
| C - 16 - a - 1 | ▶ in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti | | | |
| C - 16 - a - 2 | ▶ in imprese sottoposte al controllo di controllate, collegate e controllanti | | | |
| C - 16 - b | ▶ da titoli iscritti nelle immob. che non costituiscono partecipazioni | | | |
| C - 16 - c | ▶ da titoli iscritti nell'attivo circ. che non costituiscono partecipazioni | | | |
| C - 16 - d | ▶ proventi diversi dai precedenti | 12.302.561 | 9.132.519 | 3.170.042 |
| C - 16 - d - 1 | ▶ in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti | | | |
| C - 16 - d - 2 | ▶ in imprese sottoposte al controllo di controllate, collegate e controllanti | | | |
| C - 17 | Interessi ed altri oneri finanziari | (86.041) | (73.479) | (12.562) |
| C - 17 - a | ▶ in imprese controllate e collegate e verso controllanti | | | |
| C - 17 - b | ▶ altri | (86.041) | (73.479) | (12.562) |
| C - 17 - bis | Utili e perdite su cambi | | | |
| D | RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE | (10.547) | - | (10.547) |
| 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 circolante che non costituiscono partecipazioni | | | |
| D - 18 - d | ▶ di strumenti finanziari derivati | | | |
| D - 19 | Svalutazioni | (10.547) | | (10.547) |
| D - 19 - a | ▶ di partecipazioni | | | |
| D - 19 - b | ▶ di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni | | | |
| D - 19 - c | ▶ di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | (10.547) | | (10.547) |
| D - 19 - d | ▶ di strumenti finanziari derivati | | | |
| | RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 444.871.925 | 674.302.085 | (229.430.160) |
| 20 | IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE | (43.359.719) | (37.571.519) | (5.788.200) |
| | AVANZO CORRENTE | 401.512.206 | 636.730.566 | (235.218.360) |
| | DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO | (401.512.206) | (636.730.566) | 235.218.360 |
| 21 | RISULTATO DELL'ESERCIZIO | - | - | - |



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

NOTA INTEGRATIVA

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

ASPETTI DI CARATTERE GENERALE

La Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti (nel seguito anche "Cassa" o "Ente") è l'Associazione di diritto privato, senza scopo di lucro e in autonomia gestionale, organizzativa e contabile, cui spetta, per legge, l'erogazione dei trattamenti previdenziali ed assistenziali a favore dei Dottori Commercialisti, iscritti all'Albo professionale, e dei loro familiari. In virtù delle disposizioni vigenti, sono obbligatoriamente iscritti alla CNPADC, e quindi Associati, i Dottori Commercialisti iscritti agli Albi professionali che esercitano esclusivamente la libera professione, anche se in pensione.

La sede legale della Cassa è in Roma, via Mantova n. 1 senza sedi secondarie.

Per quanto attiene ai fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, nonché dopo la chiusura dello stesso, i fattori di rischio e l'evoluzione prevedibile della gestione si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla gestione, predisposta a corredo del presente bilancio d'esercizio a norma dell'art. 2428 del Codice Civile.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, corredato dalla Relazione sulla gestione redatta dagli Amministratori, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 13 marzo 2019, ed è sottoposto a revisione contabile, ex art. 2, comma 3 del D. Lgs. 509/1994 e art. 33, comma 4 dello Statuto dell'Ente, da parte della RIA Grant Thornton S.p.A.

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio è stato predisposto nel rispetto delle disposizioni contenute nel Codice Civile utilizzando i criteri previsti per le imprese commerciali, interpretati ed integrati dai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), opportunamente adattati, in assenza di una specifica normativa per gli Enti previdenziali privatizzati, alla tipicità della Cassa.

Pertanto, il bilancio per l'esercizio 2018 è stato redatto in base alle statuizioni del Codice Civile, così come modificato, con decorrenza dal 1° gennaio 2016, dal D. Lgs. n. 139/2015, in vigore già dal 2016 in ottemperanza alle disposizioni della direttiva europea n. 34/2013/UE.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423, comma 5 del Codice Civile, non vi sono patrimoni destinati ad uno specifico affare, né finanziamenti destinati.

Il presente bilancio è costituito da:

- ▶ Stato Patrimoniale, redatto secondo lo schema previsto dall'art. 2424 del Codice Civile;
- ▶ Conto Economico, redatto secondo lo schema di cui all'art. 2425 del Codice Civile;
- ▶ Rendiconto finanziario, redatto secondo quanto richiesto dall'art. 2425-ter del Codice Civile;
- ▶ Nota integrativa, predisposta secondo il disposto dell'art. 2427 del Codice Civile.

Nella redazione del bilancio si è tenuto conto dei seguenti principi di redazione, stabiliti dall'art. 2423 e 2423-bis del Codice Civile:

- ▶ la rilevazione e presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione, piuttosto che della sola forma giuridica;
- ▶ sono indicati i soli proventi realizzati alla data di chiusura dell'esercizio e si è tenuto conto dei costi e dei ricavi maturati, indipendentemente dal relativo incasso o pagamento;

- ▶ si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso;
- ▶ gli eventuali elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci sono stati valutati separatamente;
- ▶ nel caso in cui risultasse irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria dell'Ente e del risultato economico dell'esercizio, non si è tenuto conto degli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione ed informativa stabiliti dalle singole disposizioni del Codice Civile, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità. A tal fine, per rilevante si intende quella/e omissione/i e/o errate misurazioni di voci che potrebbero, individualmente o nel complesso, influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori prendono sulla base del bilancio.

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 2423, comma 6 del Codice Civile, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico ed il Rendiconto finanziario sono redatti in unità di euro, senza decimali, mentre la nota integrativa ed i prospetti informativi possono essere espressi, ove indicato, in migliaia o in milioni di euro. I valori esposti nei suddetti prospetti contabili presentano a fini comparativi, come richiesto dalla legge, i corrispondenti valori del bilancio dell'esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2017.

70

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

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 contiene *software* acquisiti a titolo di godimento in licenza d'uso (con durata illimitata o triennale), ammortizzati con un'aliquota pari ad un terzo.

Immobilizzazioni in corso e acconti

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

Altri oneri pluriennali

La voce riguarda costi che, in ragione della loro utilità pluriennale, sono ammortizzati per un periodo di 5 anni.

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. Le immobilizzazioni, ove destinate alla dismissione per vendita o obsolescenza, sono riclassificate nell'attivo circolante.

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 un'apposita riserva di rivalutazione volontaria di € 60.620.604.

I fabbricati ad uso residenziale e commerciale, in presenza di un valore netto alla data di

bilancio superiore al valore stimato residuo, sono ammortizzati con un'aliquota dell'1,0% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3,0%.

In ossequio al principio contabile OIC n. 16 il valore dei terreni non viene ammortizzato.

I costi di manutenzione straordinaria sono capitalizzati ad incremento del valore del fabbricato qualora il maggior valore che ne derivi sia comunque inferiore al valore di mercato del fabbricato ultimo disponibile.

Alla data di riferimento del bilancio viene effettuata una valutazione per determinare la presenza di eventuali perdite di valore dei terreni e fabbricati.

Per questa analisi l'Ente, in un'ottica di trasparenza, si avvale di una perizia redatta da un esperto indipendente, selezionato tramite apposita procedura di gara, che determina il valore di mercato ed il valore d'uso dei singoli terreni e fabbricati.

Qualora, confrontando il valore contabile con i valori peritati, si rilevino delle minusvalenze implicite, le stesse vengono considerate alla luce della strategia di detenzione dell'immobile. Per le unità non rientranti in una strategia di detenzione a lungo termine, viene accantonato nel passivo un apposito Fondo rischi immobili. Ciò in quanto, ancorché non vi siano decisioni prese in merito alla dismissione di tali immobili, si ritiene necessario determinare con la massima prudenza le consistenze patrimoniali in essere, tenuto conto delle specifiche finalità e vincoli di gestione dell'Ente e della circostanza che il patrimonio netto contabile rappresenta la prima garanzia di sostenibilità nel tempo delle funzioni previdenziali ed assistenziali precipue della Cassa.

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 ammortizzati 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 del collaudo finale. Tali attività non sono state pertanto oggetto di ammortamento, in quanto a tale data non ancora utilizzabili.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le immobilizzazioni finanziarie accolgono investimenti effettuati in strumenti mobiliari acquistati nel presupposto di una permanenza durevole nel patrimonio dell'Ente.

Il valore di iscrizione delle Obbligazioni e Titoli di Stato è calcolato, in ossequio al principio contabile OIC n. 20, con il metodo del costo ammortizzato.

Le restanti categorie di strumenti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie, in mancanza del presupposto della determinabilità dei flussi di cassa futuri, sono iscritte al valore di sottoscrizione o di conferimento.

I titoli di debito in valuta estera sono iscritti al cambio alla data di chiusura dell'esercizio. I relativi utili o perdite su cambi sono imputati al conto economico dell'esercizio.

Le immobilizzazioni finanziarie non sono state assoggettate a rettifiche dirette di valore, non prevedendo la sussistenza di perdite durevoli. Tuttavia, prudenzialmente, in presenza di indicatori di possibile presenza di minusvalenze implicite, non realizzate, determinate sulla base dei valori di mercato scelti a riferimento per un congruo periodo di osservazione, si provvede ad accantonare nel passivo un apposito Fondo oscillazione titoli. Ciò in quanto, ancorché non vi siano decisioni prese in merito alla dismissione di tali titoli, si ritiene necessario poter determinare con la massima prudenza le consistenze patrimoniali in essere, tenuto conto delle specifiche finalità e vincoli di gestione dell'Ente e della circostanza che il patrimonio netto contabile rappresenta la prima garanzia di sostenibilità nel tempo delle funzioni previdenziali ed assistenziali precipue della Cassa.

Di contro, sempre per il medesimo principio di massima prudenza, le plusvalenze implicite, derivanti da un maggior valore di mercato rispetto al valore d'iscrizione, non producono effetti fino al momento della loro manifestazione e non trovano rappresentazione nel presente bilancio.

Partecipazioni

Sono iscritte al costo di acquisizione. Ai fini della redazione del bilancio viene effettuata una valutazione del valore recuperabile della partecipazione basata sulle condizioni economiche e finanziarie della partecipata.

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 ovvero al costo ammortizzato ove previsto, 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.

Crediti

Le immobilizzazioni finanziarie costituite da crediti sono iscritte al valore nominale rettificato indirettamente per tenere conto dei loro presumibili valori di realizzo.

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. Tali attività, qualora presenti alla data di bilancio, sono iscritte al minore tra il valore di carico, eventualmente valutato con il costo ammortizzato, e il valore di mercato.

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 in valuta estera sono valutate al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

PATRIMONIO NETTO

È formato dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali (art. 24 della legge 21/1986 e art. 1 del D. Lgs. 509/1994), nelle quali affluiscono, rispettivamente, come minimo il 98,0% e come massimo il 2,0% dell'avanzo di gestione (art. 31 dello Statuto dell'Ente), 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.

La voce comprende altresì la riserva da utili su cambi non realizzati che accoglie le componenti reddituali dei cambi da valutazione.

Infine, come rilevato alla precedente voce Immobilizzazioni materiali, il Patrimonio include 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.

In presenza di riprese di valore, rispetto all'esercizio precedente, i fondi vengono corrispondentemente ridotti ed i relativi effetti confluiscono a conto economico.

In particolare, la voce Fondo imposte differite accoglie gli effetti fiscali afferenti alle differenze temporanee imponibili ad imposta sostitutiva (al 12,5% o 26%) relative al portafoglio investito in Titoli di Stato ed Obbligazioni.

Tra i fondi oneri è ricompreso il fondo extra-rendimento, iscritto nel rispetto dell'articolo 26 del Regolamento Unitario.

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. È 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. In particolare, i debiti per imposte correnti (IRES ed IRAP) riflettono, al netto degli acconti versati, quanto dovuto nell'esercizio sui redditi fondiari, di capitale e diversi, tenuto conto che la Cassa è un Ente non commerciale.

RATEI E RISCOINTI

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

COSTI E RICAVI

I costi e i ricavi sono rilevati secondo i principi della prudenza e della competenza. I costi sono iscritti al lordo dell'IVA, non essendo tale imposta detraibile per la Cassa.

Le prestazioni previdenziali ed assistenziali vengono imputate a conto economico nell'esercizio in cui matura il diritto alla prestazione a favore degli iscritti.

I contributi vengono rilevati quando certi. I contributi minimi soggettivi ed integrativi e il contributo fisso di maternità vengono imputati a ricavi nell'esercizio in cui si accertano. I contributi soggettivi ed integrativi eccedenti i minimi dovuti vengono imputati a ricavo nell'anno in cui vengono acquisiti i dati reddituali degli iscritti sia in autodichiarazione che per il tramite dell'Agenzia delle Entrate.

I costi e ricavi di entità o incidenza eccezionali, ove presenti, sono adeguatamente indicati nei paragrafi della nota integrativa relativi alle voci che li includono.

NOTE ESPLICATIVE SULLO STATO PATRIMONIALE

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi di seguito indicati sono espressi in unità di euro, ove non diversamente indicato. L'ordine di esposizione delle poste segue lo schema di Stato Patrimoniale.

ATTIVO

B - IMMOBILIZZAZIONI

B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

La voce, pari ad € 1,0 milione evidenzia un incremento - in termini assoluti - di € 0,7 milioni rispetto al precedente esercizio e risulta così costituita.

| DESCRIZIONE CATEGORIA | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | AMMORTAMENTI | 31/12/2018 |
|---|----------------|------------------|------------------|----------------|
| Licenze per sistemi operativi e direzionali | 114.511 | 49.026 | (100.170) | 63.367 |
| Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web | 10.411 | - | (5.205) | 5.206 |
| Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali | 21.408 | 28.936 | (25.404) | 24.940 |
| Licenze per lo sviluppo di processi aziendali | 80.051 | 422.355 | (196.748) | 305.658 |
| Piattaforma Business Class Commercialisti Digital | - | 845.256 | (281.724) | 563.532 |
| TOTALE | 226.381 | 1.345.573 | (609.251) | 962.703 |

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 1.345.573 (di cui € 126.285 da immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2017) e sono principalmente riferibili al rinnovo triennale delle licenze d'uso della piattaforma software "Business Class Commercialisti Digital" (€ 845.256). Si tratta del complesso dei contenuti multimediali esclusivi del gruppo "Il Sole 24 Ore", utili a fornire un opportuno ausilio all'esercizio della professione di Dottore Commercialista.

Gli investimenti residui pari ad € 500.317, sono riferibili, in particolare, a licenze per lo sviluppo di processi aziendali connessi sia all'implementazione del nuovo sistema gestionale per la liquidazione delle pensioni, sia al potenziamento dell'infrastruttura e dell'adeguamento alla normativa GDPR.

L'ammortamento delle licenze avviene prudenzialmente in tre anni. L'importo residuo degli investimenti è da ritenere recuperabile, attraverso il loro utilizzo, nel restante periodo di ammortamento.

B-I-6 IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

Ammontano ad € 936.575 e la tabella seguente ne illustra la composizione.

| DESCRIZIONE CATEGORIA | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | RICLASSIFICHE | 31/12/2018 |
|--|----------------|----------------|------------------|----------------|
| Reingegnerizzazione delle componenti base dati del sistema informativo | 603.884 | 159.474 | - | 763.358 |
| Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili | 114.678 | 16.449 | - | 131.127 |
| Rinnovo sito web istituzionale | 27.275 | 25.270 | (52.545) | - |
| Sistema gestionale per la liquidazione delle pensioni | 111.386 | 26.523 | (137.909) | - |
| Sistema gestionale per il contenzioso legale | 14.899 | 14.899 | (29.798) | - |
| Aggiornamento sistema ERP | - | 42.090 | - | 42.090 |
| TOTALE | 872.122 | 284.705 | (220.252) | 936.575 |

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 284.705 e sono relativi allo stato di avanzamento dei lavori alla data di chiusura dell'esercizio. Oltre i progetti iniziati nel 2017 ancora in corso, i nuovi investimenti 2018 sono relativi all'aggiornamento del sistema ERP della Cassa.

Nel corso dell'esercizio si sono concluse le seguenti attività:

- ▶ la fase di analisi, disegno e *software selection* della nuova architettura applicativa (pari ad € 763.358) relativa al progetto di reingegnerizzazione delle componenti base del sistema informativo istituzionale. La durata pluriennale del progetto per lo sviluppo della nuova piattaforma prevede la sua conclusione nel 2021;
- ▶ l'implementazione del nuovo sistema gestionale per la liquidazione delle pensioni (€ 137.909) e lo sviluppo del *software* dedicato alla gestione del contenzioso legale dell'Ente (€ 29.798), i cui importi sono stati girati alla voce B-I-4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili, precedentemente commentata;
- ▶ il rilascio del nuovo sito web istituzionale (€ 52.545), il cui importo è stato portato ad incremento della voce B-I-7 Altre, di seguito commentata.

B-I-7 ALTRE

Ammontano ad € 213.731 e sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE CATEGORIA | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | AMMORTAMENTI | 31/12/2018 |
|--|----------------|---------------|------------------|----------------|
| Rasterizzazione patrimonio documentale | 39.528 | - | (39.528) | - |
| Certificazione di qualità UNI ISO 9001:2008 | 18.191 | - | (13.798) | 4.393 |
| Business Intelligence - Monitoraggio investimenti mobiliari | 161.885 | - | (80.942) | 80.943 |
| Business Intelligence - Monitoraggio procedimenti istituzionali | 59.877 | - | (29.939) | 29.938 |
| Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001 | 84.631 | - | (28.210) | 56.421 |
| Rinnovo sito web istituzionale | - | 52.545 | (10.509) | 42.036 |
| TOTALE | 364.112 | 52.545 | (202.926) | 213.731 |

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 52.545 e sono relativi al completamento del progetto di rinnovo del sito web istituzionale.

L'ammortamento di tali beni avviene prudenzialmente in cinque anni e l'importo residuo degli investimenti è da ritenere recuperabile nel restante periodo di ammortamento.

B-II IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

B-II-1 TERRENI E FABBRICATI

La voce ammonta ad € 323,3 milioni ed evidenzia un decremento netto (in termini assoluti) di € 2,4 milioni rispetto al precedente esercizio.

Le tabelle che seguono rappresentano l'analisi rispettivamente sintetica e di dettaglio del portafoglio immobiliare.

| USO | CATEGORIA | ALIQUOTA DI AMM.TO | 31/12/2017 | COSTI INCREMENT. (*) | AMMORTAMENTI | 31/12/2018 |
|--------------------|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|--------------------|
| Commerciale | FABBRICATI | 1,0% | 98.474.108 | 42.578 | (1.186.114) | 97.330.572 |
| | TERRENI | | 168.181.393 | - | - | 168.181.393 |
| | SUBTOTALE | | 266.655.501 | 42.578 | (1.186.114) | 265.511.965 |
| Industriale | FABBRICATI | 3,0% | 17.067.814 | - | (1.152.501) | 15.915.313 |
| | TERRENI | | 17.057.602 | - | - | 17.057.602 |
| | SUBTOTALE | | 34.125.416 | - | (1.152.501) | 32.972.915 |
| Abitativo | FABBRICATI | 1,0% | 7.337.195 | - | (97.890) | 7.239.305 |
| | TERRENI | | 17.531.015 | - | - | 17.531.015 |
| | SUBTOTALE | | 24.868.210 | - | (97.890) | 24.770.320 |
| TOTALE | FABBRICATI | | 122.879.117 | 42.578 | (2.436.505) | 120.485.190 |
| | TERRENI | | 202.770.010 | - | - | 202.770.010 |
| | TERRENI E FABBRICATI | | 325.649.127 | 42.578 | (2.436.505) | 323.255.200 |

(*) La voce accoglie le migliorie apportate agli immobili inclusive delle attività progettuali.



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

| DATA STIPULA | UBICAZIONE | | USO (*) | 31 DICEMBRE 2017 | | | |
|--------------------------|-------------------|---------------------------------|------------|--------------------|-------------------|----------------------------|--------------------|
| | | | | FABBRICATI | | | TERRENI |
| | | | | VALORE LORDO | FONDO | RESIDUO DA AMMORTIZZARE | COSTO STORICO |
| 27/12/69 | TORINO | Via Bligny, 11 | A | 1.586.349 | 351.439 | 1.234.910 | 1.496.071 |
| 29/12/69 | ROMA | Via Ramperti,22 - Via Angeli,95 | A | 2.714.430 | 597.696 | 2.116.734 | 6.178.412 |
| 30/12/69 | MILANO | C.so Europa, 11 | C | 2.280.351 | 549.950 | 1.730.401 | 4.719.952 |
| 30/12/70 | MILANO | Via del Passero, 6 | A | 1.587.359 | 404.459 | 1.182.900 | 2.543.878 |
| 21/07/71 | NAPOLI | Via S. Giacomo dei Capri, 129 | A | 1.131.376 | 281.642 | 849.734 | 2.825.843 |
| 21/12/71 | ROMA | Via R. Venuti, 20 | A | 960.031 | 244.354 | 715.677 | 2.775.817 |
| 21/05/1974 30/09/1975 | LAINATE I-II (MI) | Via Cremona | I | 16.738.088 | 7.610.584 | 9.127.504 | 9.399.356 |
| 18/12/75 | RONCADELLE (BS) | Via Violino di Sotto | I | 1.484.471 | 989.237 | 495.234 | 647.627 |
| 29/09/76 | S. GIUL. MILANESE | Via Po | I | 3.844.157 | 2.681.525 | 1.162.632 | 1.263.179 |
| 22/12/77 | TORINO | C.so U. Sovietica, 121 | C | 1.448.197 | 418.526 | 1.029.671 | 692.541 |
| 28/02/80 | CASTELMELLA (BS) | Via Colorne | I | 2.090.446 | 1.247.371 | 843.075 | 656.230 |
| 29/06/83 | ROMA | Via Marghera, 51 | C | 700.798 | 218.410 | 482.388 | 1.519.967 |
| 31/07/83 | LECCE | Via L. Ariosto, 65 A | A | 1.085.021 | 340.461 | 744.560 | 430.778 |
| 06/12/83 | LECCE | Via L. Ariosto, 65 - B.C.D. | C | 1.177.805 | 390.329 | 787.476 | 363.819 |
| 21/12/84 | MONZA | Via Velleia, 5 | I | 1.284.033 | 628.319 | 655.714 | 476.056 |
| 28/12/85 | BRESCIA | Via Solferino, 61/63 | A | 724.528 | 231.848 | 492.680 | 1.280.216 |
| 29/11/87 | GENOVA | L.go S. Giuseppe, 18 | C | 2.595.238 | 676.484 | 1.918.754 | 2.132.779 |
| 12/07/88 | FIRENZE | Via T. Alderotti, 26 | C | 2.728.467 | 811.056 | 1.917.411 | 4.183.355 |
| 24/11/89 | MODENA | Via Emilia Est, 27 | C | 5.207.629 | 1.509.881 | 3.697.748 | 3.456.778 |
| 15/06/90 | BOLOGNA | Via Altabella, 10 | C | 1.330.863 | 372.643 | 958.220 | 2.681.648 |
| 06/07/90 | CREMONA | Via Dante, 136 | C | 9.245.759 | 2.588.814 | 6.656.945 | 4.049.185 |
| 29/05/91 | MONZA | Via Ticino, 26 | C | 3.679.428 | 990.451 | 2.688.977 | 1.665.896 |
| 14/10/91 | VICENZA | Via S. Lazzaro | C/A | 6.324.398 | 1.518.611 | 4.805.787 | 3.082.779 |
| 03/02/93 | NAPOLI | Via F. Lauria, 4 | C | 10.449.942 | 2.612.144 | 7.837.798 | 5.939.727 |
| 30/03/93 | ROMA (Sede) | Via Mantova 1 | C | 14.553.520 | 2.978.740 | 11.574.780 | 24.596.723 |
| 01/12/95 | MILANO | Via Melchiorre Gioia, 124 | C | 10.389.122 | 2.389.497 | 7.999.625 | 8.060.127 |
| 23/12/97 | SETTALA | Via Enrico Fermi, 7 | I | 12.034.355 | 7.250.700 | 4.783.655 | 4.615.154 |
| 27/11/99 | TORINO | Via Carlo Alberto, 59 | C | 610.572 | 116.009 | 494.563 | 845.838 |
| 25/05/00 | PERUGIA | Via G.B. Pontani, 3b | C | 369.777 | 66.560 | 303.217 | 191.467 |
| 22/12/09 | ROMA | Via Mantova, 24 | C | 15.483.943 | 926.825 | 14.557.118 | 33.695.450 |
| 22/12/11 | ROMA | Via Torino, 43-48 | C | 5.577.764 | 334.667 | 5.243.097 | 25.728.654 |
| 04/12/12 | ROMA | Via dell'Aeronautica, 122 | C | 4.604.866 | 233.777 | 4.371.089 | 12.266.167 |
| 17/12/14 | ROMA | Via S. Mercadante, 16/18 | C | 8.270.712 | 250.957 | 8.019.755 | 20.317.694 |
| 04/04/16 | PADOVA | Via G. Gozzi, 2 G | C | 1.002.220 | 17.539 | 984.681 | 668.147 |
| 03/11/16 | ROMA | Via dei Villini 2 | C | 10.537.544 | 122.937 | 10.414.607 | 7.322.700 |
| TOTALE | | | | 165.833.559 | 42.954.442 | 122.879.117 | 202.770.010 |

(*) Uso prevalente: A – Abitativo C – Commerciale I - Industriale

80

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

| MOVIMENTAZIONI 2018 | | 31 DICEMBRE 2018 | | | | 31 DICEMBRE 2018 | CANONI DI LOCAZIONE |
|--------------------------------------|------------------|------------------|--------------------|-------------------|----------------------------|--------------------|------------------------|
| FABBRICATI | | TERRENI | FABBRICATI | | | TERRENI | |
| INVESTIMENTI/ COSTI INCREMENT. | AMMORTAMENTI | INVESTIMENTI | VALORE LORDO | FONDO | RESIDUO DA AMMORTIZZARE | COSTO STORICO | |
| | 15.863 | | 1.586.349 | 367.302 | 1.219.047 | 1.496.071 | 154.672 |
| | 27.144 | | 2.714.430 | 624.840 | 2.089.590 | 6.178.412 | 676.799 |
| | 22.804 | | 2.280.351 | 572.754 | 1.707.597 | 4.719.952 | 478.218 |
| | 15.874 | | 1.587.359 | 420.333 | 1.167.026 | 2.543.878 | 470.019 |
| | 11.314 | | 1.131.376 | 292.956 | 838.420 | 2.825.843 | 410.046 |
| | 9.600 | | 960.031 | 253.954 | 706.077 | 2.775.817 | 329.475 |
| | 502.143 | | 16.738.088 | 8.112.727 | 8.625.361 | 9.399.356 | 922.820 |
| | 44.534 | | 1.484.471 | 1.033.771 | 450.700 | 647.627 | 129.522 |
| | 115.325 | | 3.844.157 | 2.796.850 | 1.047.307 | 1.263.179 | 360.245 |
| | 14.482 | | 1.448.197 | 433.008 | 1.015.189 | 692.541 | - |
| | 90.947 | | 2.090.446 | 1.338.318 | 752.128 | 656.230 | 217.948 |
| | 7.008 | | 700.798 | 225.418 | 475.380 | 1.519.967 | 252.878 |
| | 10.850 | | 1.085.021 | 351.311 | 733.710 | 430.778 | 90.088 |
| | 11.778 | | 1.177.805 | 402.107 | 775.698 | 363.819 | 76.659 |
| | 38.521 | | 1.284.033 | 666.840 | 617.193 | 476.056 | 145.299 |
| | 7.245 | | 724.528 | 239.093 | 485.435 | 1.280.216 | 173.941 |
| | 25.952 | | 2.595.238 | 702.436 | 1.892.802 | 2.132.779 | 260.891 |
| | 27.285 | | 2.728.467 | 838.341 | 1.890.126 | 4.183.355 | 736.174 |
| | 52.076 | | 5.207.629 | 1.561.957 | 3.645.672 | 3.456.778 | 191.426 |
| | 13.309 | | 1.330.863 | 385.952 | 944.911 | 2.681.648 | 250.715 |
| | 92.458 | | 9.245.759 | 2.681.272 | 6.564.487 | 4.049.185 | - |
| | 36.794 | | 3.679.428 | 1.027.245 | 2.652.183 | 1.665.896 | 405.830 |
| | 63.244 | | 6.324.398 | 1.581.855 | 4.742.543 | 3.082.779 | 289.836 |
| | 104.499 | | 10.449.942 | 2.716.643 | 7.733.299 | 5.939.727 | 410.135 |
| 42.578 | 145.961 | | 14.596.098 | 3.124.701 | 11.471.397 | 24.596.723 | 310.312 |
| | 103.891 | | 10.389.122 | 2.493.388 | 7.895.734 | 8.060.127 | - |
| | 361.031 | | 12.034.355 | 7.611.731 | 4.422.624 | 4.615.154 | 1.412.625 |
| | 6.106 | | 610.572 | 122.115 | 488.457 | 845.838 | 80.706 |
| | 3.698 | | 369.777 | 70.258 | 299.519 | 191.467 | 24.506 |
| | 154.839 | | 15.483.943 | 1.081.664 | 14.402.279 | 33.695.450 | 2.218.376 |
| | 55.778 | | 5.577.764 | 390.445 | 5.187.319 | 25.728.654 | 1.120.355 |
| | 46.049 | | 4.604.866 | 279.826 | 4.325.040 | 12.266.167 | 794.641 |
| | 82.707 | | 8.270.712 | 333.664 | 7.937.048 | 20.317.694 | 916.139 |
| | 10.022 | | 1.002.220 | 27.561 | 974.659 | 668.147 | 70.506 |
| | 105.374 | | 10.537.544 | 228.311 | 10.309.233 | 7.322.700 | 633.333 |
| 42.578 | 2.436.505 | | 165.876.137 | 45.390.947 | 120.485.190 | 202.770.010 | 15.015.135 |

Il patrimonio immobiliare dell'Ente è costituito da 35 immobili con una consistenza complessiva al 31 dicembre 2018 pari ad una superficie lorda di circa 254.000 metri quadrati (di cui circa 8.000 riferiti alla sede di via Mantova 1). La dislocazione geografica vede una prevalenza nel centro-nord Italia.

I fabbricati non sono gravati da ipoteche o altre garanzie reali. Sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604, esposte nella relativa riserva di patrimonio netto. I fabbricati vengono sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote sopra evidenziate e, al 31 dicembre 2018, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari ad oltre il 27%.

Nell'esercizio in corso sono stati capitalizzati costi incrementativi per € 42.578, per migliorie apportate allo stabile di Roma adibito a sede.

Al fine di stimarne il valore di mercato, nell'esercizio in esame, così come per i precedenti, gli immobili sono stati oggetto di valutazione da parte della PRAXI Spa primaria multinazionale indipendente del settore.

Sulla base di tale stima, il valore di mercato dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2018 risulta pari ad € 321,0 milioni (€ 322,0 ml a fine esercizio precedente). Il dato risulta stabile e riflette l'andamento del mercato immobiliare nell'ultimo anno analizzato nell'apposita sezione della Relazione sulla Gestione alla quale si rimanda.

Va altresì osservato che, sugli investimenti immobiliari diretti effettuati dalle Casse di Previdenza, l'indetraibilità dell'IVA grava in modo molto significativo, costituendo, di fatto, un vero e proprio "handicap competitivo" (pari complessivamente al 31 dicembre 2018 ad € 34,2 ml). Nello specifico, la valutazione effettuata dall'esperto indipendente è "al netto della fiscalità e degli oneri di trasferimento", oneri che vengono invece capitalizzati dalla Cassa anche nel caso delle imposte indirette, come detto, indetraibili.

La Cassa ha altresì deciso, al fine di affiancare alla gestione diretta degli immobili quella indiretta effettuata da parte di operatori professionali, di costituire due Fondi Immobiliari denominati *primo RE* e *secondo RE* selezionando, mediante due procedure ad evidenza pubblica conclusesi rispettivamente nel 2014 e nel 2016, le società di gestione del risparmio (SGR) deputate alla costituzione e gestione dei Fondi.

Per l'analisi degli andamenti dei fondi si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla Gestione.

Tenendo in considerazione gli aggiornati valori di mercato peritati degli immobili detenuti in gestione diretta emergono:

- ▶ plusvalenze implicite per complessivi € 62,8 milioni (€ 60,8 ml al 31 dicembre 2017) che scaturiscono dal differenziale tra i maggiori valori di mercato e i valori di costo storico (inclusivo degli oneri di trasferimento per spese notarili, imposte di registro, catastali e IVA indetraibile) al netto del fondo ammortamento;
- ▶ minusvalenze teoriche per € 65,1 milioni (€ 65,5 ml al 31 dicembre 2017) ove il valore di mercato risulti inferiore a quello di libro.

Sulla base del principio della prudenza, le plusvalenze non sono state contabilizzate in quanto non realizzate.

Per quanto attiene alle minusvalenze teoriche, è opportuno segnalare che le stesse sono dovute per € 27,4 milioni dall'IVA corrisposta al momento dell'acquisto che, in regime di indetraibilità, grava sul valore di carico oltre il prezzo corrisposto dall'Ente alla controparte venditrice.

Al fine di determinare la probabilità di effettivo realizzo di questi minusvalori latenti, si è determinato il "valore d'uso" basato su singoli *business plan* per ogni immobile sviluppati anche con l'assistenza di esperti del settore. Nella definizione delle ipotesi prospettiche si è presa in considerazione la strategia di detenzione prevista ed il tasso di rendimento *target* dell'Ente.

Doverosa premessa è data dalla considerazione che l'attuale composizione demografica della popolazione amministrata garantisce una prospettiva di accumulo patrimoniale pluridecennale, pertanto la gestione del patrimonio immobiliare può basarsi su una logica di carattere conservativo che esclude la necessità di autofinanziamento da disinvestimenti che possano forzare l'Ente al realizzo di perdite da alienazioni.

Tutto ciò premesso, per le sole minusvalenze latenti riferibili a sette immobili perlopiù non rientranti nella strategia di detenzione a medio-lungo termine, si è deciso un prudente appostamento, per complessivi € 25,5 milioni, nella voce B-4-d Fondo per rischi su immobili, sulla base di quanto già illustrato nei "Criteri di valutazione", cui si rinvia.

Per i restanti immobili che presentano teoriche minusvalenze, si evidenzia che le stesse sono per la maggior parte dovute al carico fiscale dell'IVA e che comunque sono valutate come riassorbibili dalla capacità reddituale attesa nell'orizzonte temporale di detenzione.

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 locabile - che non tiene conto dello stabile utilizzato strumentalmente quale sede dell'Ente - rapportata al periodo di "sfittanza". Tale indice risulta complessivamente pari al 23,6%, contro il 24,7% relativo al 2017.

| USO | TASSO DI SFITTANZA 2018 (%) | TASSO DI SFITTANZA 2017 (%) | VARIAZIONE (P. P.) |
|---------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------|
| Industriale | 13,9% | 12,8% | 1,1 |
| Commerciale | 8,8% | 10,4% | (1,6) |
| Abitativo | 0,9% | 1,5% | (0,6) |
| TOTALE | 23,6% | 24,7% | (1,1) |

Il tasso di sfittanza risulta in diminuzione per effetto della positiva dinamica 2018 dei contratti di locazione.

Il totale dei contratti attivi al 31 dicembre 2018 è pari a 462 ed evidenzia un aumento netto di 21 contratti rispetto al 31 dicembre 2017. Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 60 nuovi contratti: 27 ad uso abitativo, 14 ad uso commerciale, nonché per 19 box-posti auto/garage e depositi. Sono stati inoltre rinnovati 2 preesistenti contratti (del comparto commerciale ed abitativo).

Si evidenzia che la Cassa ha in essere sul territorio contratti con agenzie specializzate per la rilocazione degli immobili sfitti. Detti operatori hanno conseguito risultati positivi soprattutto sul comparto abitativo e commerciale, mentre per il settore industriale permane la difficoltà nel rilocare tagli di grandi dimensioni. Per quanto attiene alla situazione del mercato immobiliare si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla gestione.

Il dato di sfittanza è da leggersi anche come il risultato nell'immediato della strategia di medio termine con cui la Cassa ha selezionato nell'ultimo triennio i conduttori in base alla solvibilità finanziaria. Questa strategia continua a produrre dei notevoli frutti nella sensibile diminuzione del tasso di morosità (passato dal 6,3% del 2014 allo 0,81% del 2018).

Al fine di misurare in maniera oggettiva il proprio operato, la Cassa ha introdotto un apposito indicatore dell'efficienza della messa a reddito del Patrimonio Immobiliare in gestione diretta volto a misurare la % di canone percepito rispetto al canone complessivo realizzabile nel caso teorico di piena locazione del Patrimonio. Tale misura si affianca al "tradizionale" dato della sfittanza ed è pari per il 2018 all'87,3% (per il 2017 era pari all'86%).

Il tasso di morosità viene calcolato come rapporto tra canoni di locazione di periodo - scaduti

e non pagati - e canoni maturati nell'anno, tenuto conto degli incassi successivi e dei relativi inoltri di pratiche al legale. Tale indice considera tutte le posizioni creditorie in essere (clienti pubblici, privati e le posizioni al legale).

In un'ottica maggiormente gestionale lo stesso viene calcolato considerando solo i crediti *in bonis* verso i conduttori "privati".

Il tasso di morosità relativo all'esercizio 2018 è pari allo 0,81% (1,26% nel 2017) e denota un miglioramento rispetto alle evidenze del precedente esercizio, così come evidenziato nella tabella che segue.

| USO | 2018 | | 2017 | | variazione 2018 vs 2017 | |
|---------------|----------------------------|--------------------|----------------------------|--------------------|----------------------------|-----------------------|
| | CANONI DI LOCAZIONE (EURO) | TASSO MOROSITÀ (%) | CANONI DI LOCAZIONE (EURO) | TASSO MOROSITÀ (%) | CANONI DI LOCAZIONE (EURO) | TASSO MOROSITÀ (P.P.) |
| Commerciale | 9.521.636 | 0,22% | 9.337.368 | 0,79% | 184.268 | (0,57) |
| Industriale | 3.188.459 | 0,25% | 3.274.679 | 0,00% | (86.220) | 0,25 |
| Abitativo | 2.305.040 | 0,34% | 2.178.392 | 0,47% | 126.648 | (0,13) |
| TOTALE | 15.015.135 | 0,81% | 14.790.439 | 1,26% | 224.696 | (0,45) |

84

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

Prendendo in considerazione solo i crediti c.d. "vivi" ovvero riferiti a contratti in essere che non sono oggetto di recupero da parte del legale ed escludendo le Pubbliche Amministrazioni per le quali si suppone il recupero dei crediti anche se differito, il tasso di morosità c.d. "gestionale" si attesta allo 0,43% (1,06% nel 2017).

B-II-2 IMPIANTI E MACCHINARIO

La voce è relativa all'impiantistica a servizio dei fabbricati locati (o locabili) a terzi e dell'immobile di Roma adibito a sede. Gli investimenti cumulati al 31 dicembre 2018 ammontano ad € 9,2 milioni (di cui € 4,1 ml riferibili alla sede) e sono ammortizzati per € 7,2 milioni (circa il 78%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio in quanto ritenuto equo.

Il valore residuo della voce ammonta ad € 2,0 milioni, come evidenziato nella tabella che segue.

| DESCRIZIONE CATEGORIE | 31/12/2017 | | | MOVIMENTAZIONI | | | | 31/12/2018 | | |
|--------------------------------------|------------------|--------------------|------------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | COSTO STORICO | FONDO AMM.TO | RESIDUO | INVESTIMENTI | AMMORT.TI | DISINV.TI | UTILIZZO FONDO AMM.TO | COSTO STORICO | FONDO AMM.TO | RESIDUO |
| CLIMATIZZAZIONE TERMICI E CALDAIE | 3.948.583 | (2.906.551) | 1.042.032 | 104.024 | (345.412) | (59.280) | 59.280 | 3.993.327 | (3.192.683) | 800.644 |
| GRUPPO ELETR.DI CONTINUITÀ | 204.629 | (174.056) | 30.573 | - | (4.704) | - | - | 204.629 | (178.760) | 25.869 |
| SPURGO FOGNARIO | 37.560 | (37.560) | - | - | - | - | - | 37.560 | (37.560) | - |
| ANTINCENDIO ED ARCHIVIO | 1.064.435 | (505.981) | 558.454 | 9.739 | (110.888) | - | - | 1.074.174 | (616.869) | 457.305 |
| ELEVATORI | 242.423 | (197.970) | 44.453 | - | (23.373) | - | - | 242.423 | (221.343) | 21.080 |
| ACCESSI, CITOFONICI E VIDEOCONTROLLO | 423.604 | (272.714) | 150.890 | - | (47.006) | - | - | 423.604 | (319.720) | 103.884 |
| TELEFONICI | 147.522 | (119.220) | 28.302 | - | (18.440) | - | - | 147.522 | (137.660) | 9.862 |
| TRASMISSIONE DATI | 241.195 | (139.388) | 101.807 | 201.688 | (42.756) | - | - | 442.883 | (182.144) | 260.739 |
| ELETRICI | 2.581.139 | (1.933.025) | 648.114 | 17.568 | (323.740) | - | - | 2.598.707 | (2.256.765) | 341.942 |
| AUDIO E VIDEO | 79.861 | (48.248) | 31.613 | - | (9.982) | - | - | 79.861 | (58.230) | 21.631 |
| TOTALE | 8.970.951 | (6.334.713) | 2.636.238 | 333.019 | (926.301) | (59.280) | 59.280 | 9.244.690 | (7.201.734) | 2.042.956 |

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 333.019 e riguardano per € 246.194 implementazioni della sede di Roma (impianti di climatizzazione per € 44.506, trasmissione dati per € 201.688 di cui € 134.688 da lavori in corso a fine 2017).

L'importo residuo pari ad € 86.825 si riferisce agli investimenti sugli stabili a reddito e riguardano:

- ▶ impianti di condizionamento e caldaie (per € 47.138 a Firenze, € 7.497 a Milano, € 2.318 a Bologna e per € 2.565 a Vicenza);
- ▶ rifacimento dell'anello antincendio (€ 9.739 a Roma, Via Mercadante);
- ▶ impianti elettrici per € 17.568 a Modena.

Nel corso dell'esercizio sono state eseguite dismissioni di impianti di condizionamento (per complessivi € 59.280, interamente ammortizzati), sulla sede di Roma e sull'immobile di Firenze.

B-II-4 ALTRI BENI

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobili ed arredi, il cui valore residuo a fine 2018 è pari ad € 0,2 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 2,6 ml) e fondo di ammortamento (€ 2,4 ml), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa il 91%.

La movimentazione di periodo è così dettagliata.

| DESCRIZIONE CATEGORIE | ALiquota DI AMM.TO (%) | RESIDUO AL 31/12/2017 | INVESTIMENTI | AMMORTAMENTI | ELIMINAZIONI | F.DO AMM.TO UTILIZZATO | RESIDUO AL 31/12/2018 |
|---|------------------------------|--------------------------|---------------|------------------|----------------|---------------------------|--------------------------|
| MOBILI, ARREDI E MACCHINE D'UFFICIO | 12,0% | 180.151 | 29.162 | (83.962) | (1.349) | 1.052 | 125.054 |
| APPARECCHIATURE ELETTRONICHE | 33,0% | 127.171 | 48.752 | (94.375) | - | - | 81.548 |
| QUADRI D'AUTORE | - | 19.210 | - | - | - | - | 19.210 |
| TOTALE | | 326.532 | 77.914 | (178.337) | (1.349) | 1.052 | 225.812 |

Gli investimenti in apparecchiature elettroniche (€ 48.752) si riferiscono all'acquisto di materiale *hardware* nell'ambito dell'aggiornamento degli strumenti informatici.

Nel corso dell'esercizio sono state inoltre contabilizzate eliminazioni di beni obsoleti o fuori uso per € 1.349 che hanno generato minusvalenze per € 297.

B-II-5 IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

Ammontano complessivamente ad € 223.690, e riguardano:

- ▶ lavori di rifacimento dell'anello antincendio dell'immobile in Roma, Via Torino per € 211.926;
- ▶ lavori per la sostituzione della centrale termica presso l'immobile in Roma, Via Mercadante per € 11.764.

Si evidenzia che l'importo di € 134.688, riguardante lavori in corso a fine 2017, è stato girato nell'esercizio alla relativa voce (trasmissione dati) commentata nel paragrafo relativo ad impianti e macchinario.

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B-III-1-d-bis PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

La voce accoglie € 150 milioni relativi a n. 6.000 quote della Banca D'Italia (corrispondenti al 2% del capitale). Si tratta di un investimento di lungo periodo di carattere strategico.

L'importo residuo di € 5.000, invariato rispetto al 31 dicembre 2017, è relativo alla partecipazione nel Centro di assistenza fiscale Dottori Commercialisti S.p.A. di Torino (CAF Do.C. S.p.A.), esposta al costo storico e pari a circa lo 0,20% del capitale sociale.

B-III-2-d-bis CREDITI VERSO ALTRI

Ammontano ad € 1.938.585 (€ 1.832.514 a fine 2017) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 1.936.247 contro € 1.825.282 a fine 2017) 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 (ex D. Lgs. 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. Il residuo (€ 2.338) è relativo ai depositi cauzionali versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà.

B-III-3 ALTRI TITOLI

Alla data di bilancio il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, nel suo complesso, ad € 6.473,5 milioni.

Per gli investimenti per i quali è disponibile un valore di mercato, nella tabella che segue viene esposto il confronto dal quale emergono minusvalenze implicite - in termini netti - per l'importo di € 41,6 milioni.

| DESCRIZIONE | VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2018 | INCIDENZA SUL TOTALE PORTAFOGLIO | VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018 | PLUSVALENZE (MINUSVALENZE) IMPLICITE AL 31/12/2018 (*) |
|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|--|
| Titoli di Stato ed obbligazioni | 587.684.725 | 9% | 582.533.517 | (5.151.208) |
| Fondi ETF | 274.992.614 | 4% | 248.595.965 | (26.396.649) |
| Gestioni patrimoniali | 759.547.439 | 12% | 734.623.324 | (24.924.115) |
| OICR mobiliari | 3.950.081.236 | 61% | 3.868.112.376 | (81.968.860) |
| Exchange Traded Commodities | 145.067.307 | 2% | 148.369.461 | 3.302.154 |
| TOTALE QUOTATO | 5.717.373.321 | 88% | 5.582.234.643 | (135.138.678) |
| Fondi di private equity | 231.928.619 | 4% | 289.259.417 | 57.330.798 |
| Fondi immobiliari | 472.870.957 | 7% | 509.040.328 | 36.169.371 |
| TOTALE NON QUOTATO | 704.799.576 | 11% | 798.299.745 | 93.500.169 |
| Contratti di capitalizzazione | 51.336.852 | 1% | 51.336.852 | - |
| TOTALE PORTAFOGLIO | 6.473.509.749 | 100% | 6.431.871.240 | (41.638.509) |

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

In costanza di criterio utilizzato per i precedenti bilanci, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, a fini meramente prudenziali anche in presenza di strumenti finanziari immobilizzati, di accantonare un fondo rischi basandosi per i Fondi di Private Equity ed Immobiliari sul NAV ultimo disponibile e per quelli quotati sul valore di mercato ritenuto indicativo del trend dei corsi.

Il valore di riferimento utilizzato è rappresentato dalla media dei valori di un arco temporale incluso nell'esercizio, ovvero dalla media dell'ultimo mese dell'esercizio.

La tabella che segue ne rappresenta i valori.

| DESCRIZIONE | VALORE CONTABILE AL 31/12/2018 | VALORE DI MERCATO (MEDIA DICEMBRE 2018) | PLUS (MINUSVALENZE) IMPLICITE (*) |
|-----------------------------------|--------------------------------|---|-----------------------------------|
| | A | B | B-A |
| Titoli di Stato ed obbligazioni | 587.684.725 | 577.354.222 | (10.330.503) |
| Fondi ETF | 274.992.614 | 252.548.010 | (22.444.604) |
| Gestioni patrimoniali | 759.547.439 | 739.602.878 | (19.944.561) |
| OICR mobiliari | 3.950.081.236 | 3.899.184.793 | (50.896.443) |
| Exchange Traded Commodities | 145.067.307 | 145.928.653 | 861.346 |
| TOTALE PORTAFOGLIO QUOTATO | 5.717.373.321 | 5.614.618.556 | (102.754.765) |

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

Le minusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 102,8 milioni ed il minor valore è determinato da:

- ▶ minusvalenze pari ad € 378,4 milioni (di cui € 321,7 ml su OICR, € 22,9 ml su gestioni patrimoniali, € 22,4 ml su ETF ed € 11,4 su titoli di Stato);
- ▶ plusvalenze per € 275,6 milioni (di cui € 270,8 ml su OICR, € 2,9 ml sulle gestioni patrimoniali, € 1,0 ml su titoli obbligazionari ed infine € 0,9 ml su ETC).

Nei seguenti paragrafi si riporta un commento dettagliato delle varie classi di strumenti finanziari.

B-III-3-a TITOLI DI STATO ED OBBLIGAZIONI

Il portafoglio composto da Titoli di Stato e Titoli obbligazionari ammonta, al 31 dicembre 2018, ad € 587,7 milioni. Tale portafoglio, denominato in euro e dollari americani, è in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aggiudicataria, tramite gara pubblica, dei servizi di banca depositaria.

In base alle disposizioni dell'art. 2426, comma 1, n.1 del Codice Civile, le immobilizzazioni rappresentate da titoli di debito sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato.

La movimentazione sintetica di periodo è di seguito rappresentata.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | DISINVESTIMENTI | ESTRAZIONI E RIMBORSI | INCASSO CEDOLE | PROVENTI MATURATI | RICLASSIFICHE | 31/12/2018 |
|----------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| Titoli di Stato italiani | 124.580.570 | 255.050.076 | - | - | (7.460.130) | 5.647.011 | - | 377.817.527 |
| Titoli di Stato esteri (*) | - | 191.962.898 | - | - | (1.824.754) | 3.338.585 | - | 193.476.729 |
| Obbligazioni estere | 77.976.062 | - | (45.974.125) | (30.000.000) | (3.282.500) | 1.280.563 | - | - |
| Obbligazioni strutturate | 52.515.535 | - | - | - | - | 1.107.247 | (37.232.313) | 16.390.469 |
| TOTALE | 255.072.167 | 447.012.974 | (45.974.125) | (30.000.000) | (12.567.384) | 11.373.406 | (37.232.313) | 587.684.725 |

(*) i proventi maturati includono € 1,9 milioni per differenziale su cambi.

In data 12 dicembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la vendita di due obbligazioni strutturate. L'importo, pari ad € 37,2 milioni, è stato opportunamente riclassificato nell'attivo circolante alla voce C-III-6-c Immobilizzazioni destinate alla dismissione e valutato al minore tra il valore contabile ed il valore di mercato.

I titoli di Stato esteri sono iscritti al cambio alla data di chiusura dell'esercizio con un differenziale positivo accreditato a conto economico pari ad € 1,9 milioni, successivamente accantonato ad apposita riserva non attribuibile alle Riserve istituzionali fino al realizzo.

La composizione del portafoglio per singolo prodotto viene di seguito rappresentata.

| CODICE ISIN | TITOLO | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | DISINVESTIMENTI | ESTRAZIONI E RIMBORSI | INCASSO CEDOLE | PROVENTI MATURATI | RICLASSIFICHE | 31/12/2018 |
|---------------------------------|--|--------------------|--------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-------------------|---------------------|--------------------|
| IT0004545890 | BTP inf. 2,55% 15/09/2041 | 52.788.817 | 34.148.192 | - | - | (1.538.920) | 1.035.220 | - | 86.433.309 |
| IT0005246134 | BTPS inf. 1,3% 15/5/2028 | 59.693.273 | 9.693.619 | - | - | (814.960) | 505.202 | - | 69.077.134 |
| IT0004889033 | BTPS 4,75% 1/09/2028 | 12.098.480 | 87.095.807 | - | - | (2.256.250) | 1.843.699 | - | 98.781.736 |
| IT0001444378 | BTPS 2031/05/01 6% | - | 124.112.458 | - | - | (2.850.000) | 2.262.890 | - | 123.525.34 |
| TITOLI DI STATO ITALIANI | | 124.580.570 | 255.050.076 | - | - | (7.460.130) | 5.647.011 | - | 377.817.527 |
| US912828WS57 | US Treasury 30/06/2019 1,625% ¹ | - | 60.193.431 | - | - | (985.383) | 1.748.735 | - | 60.956.783 |
| US912828ST86 | US TREASURY 2019/04/30 1,25% ¹ | - | 131.769.467 | - | - | (839.371) | 1.589.850 | - | 132.519.946 |
| TITOLI DI STATO ESTERI | | - | 191.962.898 | - | - | (1.824.754) | 3.338.585 | - | 193.476.729 |
| XS0862442331 | TELENOR 06/12/2024 2,625% | 20.315.872 | - | (20.259.397) | - | (525.000) | 468.525 | - | - |
| FR0011697010 | EDF 29/01/2049 4,125% | 21.194.281 | - | (20.634.134) | - | (825.000) | 264.853 | - | - |
| XS0903872355 | KONONKLIJE KPN NV 6,125% | 10.286.522 | - | - | (10.000.000) | (612.500) | 325.978 | - | - |
| FR0011391820 | VEOLIA ENVIRONMENT 4,45% | 10.329.911 | - | - | (10.000.000) | (445.000) | 115.089 | - | - |
| FR0011439900 | TEREOS FIN GROUP 04/03/2020 4,25% | 5.223.019 | - | (5.080.594) | - | (212.500) | 70.075 | - | - |
| XS0906420574 | FIAT CHRYSLER FINANCE EU 6,625% | 10.626.457 | - | - | (10.000.000) | (662.500) | 36.043 | - | - |
| OBBLIGAZIONI ESTERE | | 77.976.062 | - | (45.974.125) | (30.000.000) | (3.282.500) | 1.280.563 | - | - |
| XS0217659456 | INTESA BANK 20/4/25 | 15.909.846 | - | - | - | - | 480.623 | - | 16.390.469 |
| XS0217803914 | DEPFA BANK 25/4/25 | 15.695.166 | - | - | - | - | 548.600 | (16.243.766) | - |
| XS0240538818 | JP MORGAN 20/1/21 Alpha | 20.910.523 | - | - | - | - | 78.024 | (20.988.547) | - |
| OBBLIGAZIONI STRUTTURATE | | 52.515.535 | - | - | - | - | 1.107.247 | (37.232.313) | 16.390.469 |
| TOTALE GENERALE | | 255.072.167 | 447.012.974 | (45.974.125) | (30.000.000) | (12.567.384) | 11.373.406 | (37.232.313) | 587.684.725 |

(1) i proventi maturati includono € 1,9 milioni per differenziale su cambi

Le operazioni di investimento - denominate in euro per € 255,0 milioni ed in dollari statunitensi per € 192,0 – ammontano complessivamente ad € 447,0 milioni e sono riferite interamente a titoli di Stato italiani ed esteri.

Le operazioni di disinvestimento, riferite ad obbligazioni estere, sono pari ad € 46,0 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 2,4 milioni.

I rimborsi dell'esercizio, pari ad € 30,0 milioni, riguardano obbligazioni estere.

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 13,7 milioni e scadono entro il 2022. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 2,6 milioni (al 26,0% ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014) che, per ragioni di mera prudenza, non è stato iscritto in bilancio.

Al 31 dicembre 2018 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 582,5 milioni e, rispetto a quello di libro di € 587,7 milioni, evidenzia un minor valore di € 5,2 milioni (contro un maggior valore di € 6,2 ml a fine 2017) di cui € 0,5 milioni riferibili a differenze nette su cambi.

Il minusvalore è determinato da:

- ▶ minusvalenze implicite di € 8,4 milioni prevalentemente attribuibili ai titoli di Stato italiani per € 8,0 milioni;
- ▶ plusvalenze implicite per € 3,2 milioni, di cui € 2,8 milioni su titoli di Stato italiani ed € 0,4 milioni su prodotti strutturati. Sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati.

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2018, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 577,4 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 587,7 ml), un differenziale netto negativo pari ad € 10,3 milioni determinato da minusvalori impliciti per € 11,4 milioni ed € 1,0 milione per plusvalori impliciti.

Tali minusvalori non sono apprezzabili come perdite durevoli di valore. Stante la natura di tali investimenti (in particolare, i prodotti strutturati 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 oscillazione titoli.

Al 31 dicembre 2018 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 517,9 milioni e la quota esigibile nel 2019, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valori di libro - ad € 193,9 milioni.

Si segnala infine che l'obbligazione strutturata presente nel portafoglio è esposta al rischio tasso, di credito e di liquidità. Si rappresenta che il derivato incorporato è strettamente correlato allo strumento primario e, pertanto, lo scorporo della componente derivata implicita non è stato effettuato.

B-III-3-b EXCHANGE TRADED FUND (ETF)

Sono rappresentati da fondi ETF (*Exchange traded fund*) in euro (due di diritto francese, tre di diritto irlandese ed uno di diritto lussemburghese) in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aventi un valore di carico di € 275,0 milioni. Tali strumenti, di cui la metà a distribuzione di proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria (fiscalmente ottimizzati e tassati per cassa al 26,0% o al 12,5% per strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza 2018.

| DESCRIZIONE (*) | CODICE ISIN | 31/12/2017 | INCREMENTI | DECREMENTI | 31/12/2018 | VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018 | MINUSVALENZE IMPLICITE AL 31/12/2018 |
|--|--------------|--------------------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------------------|--------------------------------------|
| LYXOR FTSE MIB Quote n. 1.645.959 | FR0010010827 | 39.499.756 | - | - | 39.499.756 | 29.225.648 | (10.274.108) |
| EASYETF STOXX EUR. 600 BANKS Quote n. 19.484 | FR0007068077 | 7.496.941 | - | - | 7.496.941 | 4.103.330 | (3.393.611) |
| LYXOR STOXX EUR. SELECT DIVIDEND 30 ¹ Quote n. 626.332 | LU1812092168 | 12.724.326 | - | - | 12.724.326 | 9.055.508 | (3.668.818) |
| TOTALE ETF AZIONARI | | 59.721.023 | - | - | 59.721.023 | 42.384.486 | (17.336.537) |
| ISHARES \$ TIPS UCITS Quote n. 614.375 | IE00B1FZSC47 | 110.932.564 | - | - | 110.932.564 | 108.449.475 | (2.483.089) |
| SPDR Barclays US TIPS UCITS Quote n. 1.394.457 | IE00BZ0G8977 | 40.297.158 | - | - | 40.297.158 | 36.123.409 | (4.173.749) |
| TOTALE ETF OBBLIGAZIONARI | | 151.229.722 | - | - | 151.229.722 | 144.572.884 | (6.656.838) |
| UBS ETF BBG Commodity Quote n. 318.809 | IE00B58ZM503 | 15.363.220 | - | (15.363.220) | - | - | - |
| UBS ETFs plc - Bloomberg Commodity CMCI SF USD Quote n. 7.260.925 ² | IE00BYLVH00 | - | 64.041.869 | - | 64.041.869 | 61.638.595 | (2.403.274) |
| TOTALE ETF COMMODITY | | 15.363.220 | 64.041.869 | (15.363.220) | 64.041.869 | 61.638.595 | (2.403.274) |
| TOTALE ETF | | 226.313.965 | 64.041.869 | (15.363.220) | 274.992.614 | 248.595.965 | (26.396.649) |

(*) le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2018

¹ ETF sottoposto ad operazione di fusione

² Denominato in USD

Nel corso dell'esercizio è stato effettuato un disinvestimento per € 15,4 milioni che ha determinato il realizzo di una minusvalenza per € 0,4 milioni interamente coperta dal fondo oscillazione titoli. E' stata altresì impostata un'operazione di acquisto - denominato in USD – per € 64,0 milioni (\$ 79,2 ml).

Al 31 dicembre 2018, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli ETF, rispetto a quello di mercato, evidenzia minusvalenze nette implicite per complessivi € 26,4 milioni (contro minusvalenze implicite per € 19,7 ml a fine 2017) di cui € 5,1 milioni riferibili a differenze su cambi.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2018 determinato in base alla media di dicembre dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 252,5 milioni generando minusvalenze per € 22,4 milioni.

Queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano copertura nel fondo oscillazione titoli per € 21,7 milioni in considerazione di due operazioni di disinvestimento effettuate a febbraio 2019 che hanno ridotto le minusvalenze implicite per € 0,7 milioni (si rimanda all'analisi del paragrafo del B-4-e Fondo oscillazione Titoli).

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 GESTIONI PATRIMONIALI

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 759,5 milioni (€ 742,6 ml a fine 2017) e rappresentano il valore degli investimenti per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (titoli, fondi e sicav), rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza.

Nella tabella sottostante si riporta l'analisi aggregata della movimentazione e dei saldi finali al 31 dicembre 2018.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | INVESTIMENTI | DISINVESTIMENTI | CONTO ECONOMICO 2018 | 31/12/2018 |
|----------------------------------|--------------------|--------------|-----------------|----------------------|--------------------|
| Capitale conferito | 562.760.671 | - | - | - | 562.760.671 |
| Differenziale economico cumulato | 190.060.975 | - | - | 17.148.125 | 207.209.100 |
| Commissioni (*) | (10.270.475) | - | - | (151.857) | (10.422.332) |
| TOTALE | 742.551.171 | - | - | 16.996.268 | 759.547.439 |

(*) Le Commissioni comprendono essenzialmente i costi della Banca Depositaria che vengono prelevati dalle Gestioni.

Passando al dettaglio dei singoli mandati di seguito viene rappresentata, in forma tabellare, la movimentazione intercorsa nell'anno e i valori cumulati alla data di bilancio.

| GESTORE | CAPITALE CONFERITO al 31/12/2017 | MOVIMENTAZIONE 2018 | CAPITALE CONFERITO al 31/12/2018 | DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO al 31/12/2018 | COMM.BANCA DEPOSITARIA CUMULATE AL 31/12/2018 | VALORE di BILANCIO al 31/12/2018 |
|--------------------------------------|--|------------------------|--|---|--|--|
| | A | B | C=A+B | D | E | F=C+D+E |
| AMUNDI | 103.517.617 | - | 103.517.617 | 20.187.199 | (1.039.367) | 122.665.449 |
| BANCA PROFILO | 74.891.130 | - | 74.891.130 | 50.864.098 | (759.149) | 124.996.079 |
| EURIZON Gruppo INTESA Sanpaolo | 64.351.924 | - | 64.351.924 | 59.168.575 | (907.924) | 122.612.575 |
| BNP Paribas | 105.000.000 | - | 105.000.000 | 47.087.747 | (6.607.573) | 145.480.174 |
| CREDIT SUISSE | 70.000.000 | - | 70.000.000 | 11.943.330 | (421.392) | 81.521.938 |
| KAIROS | 145.000.000 | - | 145.000.000 | 17.958.151 | (686.927) | 162.271.224 |
| TOTALE | 562.760.671 | - | 562.760.671 | 207.209.100 | (10.422.332) | 759.547.439 |

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di investimento o disinvestimento.

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 17,1 milioni (contro € 28,3 ml nel 2017).

Al fine di rappresentare in maniera esaustiva questo risultato nella tabella di seguito è riportato il conto economico delle gestioni patrimoniali dettagliato per le singole componenti reddituali.

DIFFERENZIALE ECONOMICO

| GESTORE | INTERESSI E DIVIDENDI | PLUSVALENZE REALIZZATE | TOTALE PROVENTI 2018 | MINUSVALENZE REALIZZATE | IMPOSTE | ALTRI ONERI | TOTALE ONERI 2018 | DIFFERENZIALE ECONOMICO 2018 | DIFFERENZIALE ECONOMICO 2017 |
|--------------------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|----------|--------------------|----------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| AMUNDI | 1.557.110 | 1.574.662 | 3.131.772 | (3.291.339) | - | (164.444) | (3.455.783) | (324.011) | 3.059.249 |
| BANCA PROFILO | 1.391.577 | 2.561.050 | 3.952.627 | (329.750) | - | (150.195) | (479.945) | 3.472.682 | 4.548.098 |
| EURIZON Gruppo INTESA Sanpaolo | 2.407.702 | 6.869.646 | 9.277.348 | (4.744.095) | - | (283.853) | (5.027.948) | 4.249.400 | 6.605.528 |
| BNP Paribas | 3.152.335 | 9.468.872 | 12.621.207 | (6.879.825) | - | (69.768) | (6.949.593) | 5.671.614 | 6.119.293 |
| CREDIT SUISSE | 1.551.760 | 6.429.268 | 7.981.028 | (3.312.743) | - | (396.169) | (3.708.912) | 4.272.116 | 4.622.704 |
| KAIROS | 462.475 | 6.724.504 | 7.186.979 | (7.185.452) | - | (195.203) | (7.380.655) | (193.676) | 3.310.950 |
| TOTALE | 10.522.959 | 33.628.002 | 44.150.961 | (25.743.204) | - | (1.259.632) | (27.002.836) | 17.148.125 | 28.265.822 |

La colonna "altri oneri" rappresenta le commissioni riconosciute ai Gestori per la loro attività di gestione e di negoziazione (l'importo è al netto di eventuali retrocessioni di commissioni).

Le commissioni inerenti all'attività della Banca depositaria non sono incluse nel conto economico sopraindicato delle gestioni; pertanto sono esposte separatamente nella voce B-7-b Servizi diversi e vengono liquidate, come in precedenza rilevato, attraverso i conti delle gestioni.

La seguente tabella, infine, espone per singolo Gestore il raffronto tra il valore di mercato al 31 dicembre 2018, il valore di libro 2018 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

| GESTORE | VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018 | VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2018 | CAPITALE CONFERITO al 31/12/2018 | DIFFERENZIALE TRA VM e VALORE di BILANCIO (*) | DIFFERENZIALE TRA VM e CAP. CONFERITO |
|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---|---------------------------------------|
| AMUNDI | 122.552.117 | 122.665.449 | 103.517.617 | (113.332) | 19.034.500 |
| BANCA PROFILO | 120.898.302 | 124.996.079 | 74.891.130 | (4.097.777) | 46.007.172 |
| EURIZON Gruppo INTESA Sanpaolo | 114.120.395 | 122.612.575 | 64.351.924 | (8.492.180) | 49.768.471 |
| BNP Paribas | 146.208.503 | 145.480.174 | 105.000.000 | 728.329 | 41.208.503 |
| CREDIT SUISSE | 81.452.000 | 81.521.938 | 70.000.000 | (69.938) | 11.452.000 |
| KAIROS | 149.392.007 | 162.271.224 | 145.000.000 | (12.879.217) | 4.392.007 |
| TOTALE | 734.623.324 | 759.547.439 | 562.760.671 | (24.924.115) | 171.862.653 |

(*) Le plusvalenze sono al lordo di eventuali effetti fiscali (al 26,0%).

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2018 (€ 734,6 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 30% (€ 171,9 ml) del capitale conferito (€ 562,8 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2018 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 759,5 ml) risultano minusvalenze implicite nette per complessivi € 24,9 milioni (contro plusvalenze implicite nette di € 57,9 ml a fine 2017).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2018 determinato in base alla media di dicembre 2018 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 739,6 milioni con un minusvalore netto implicito di € 19,9 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni.

B-III-3-d OICR MOBILIARI

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 3.950,1 milioni e riguardano investimenti in quote di OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) sia a distribuzione che ad accumulazione di proventi prevalentemente denominati in Euro con una posizione denominata in dollari americani.

Gli OICR mobiliari accolgono Fondi Aperti che sono armonizzati alla normativa comunitaria, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 26,0% sulle plusvalenze incassate o al 12,5% sugli strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

Tali investimenti sono costituiti totalmente da prodotti di diritto estero: 47 di diritto lussemburghese (€ 2.869,5 ml), 16 di diritto irlandese (€ 894,6 ml) e 2 di diritto francese (€ 186,0 ml).

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa degli OICR mobiliari in portafoglio al 31 dicembre 2018 o movimentati nel corso del 2018.

| CODICE ISIN | STRUMENTO | DESCRIZIONE SUB CATEGORIA | QUOTE AL 31/12/2018 | VALUTA | TIPO FONDO | SEDE LEGALE |
|---------------------------------------|--|---------------------------|---------------------|--------|---------------|-------------|
| IE00B591NP41 | AZ_GLB-VERITAS GLOBAL FOCUS FUND - €A | OICR Azionari | 3.291.792 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00BRYG9M78 | Az_Glb-Winton Global Equity Fund Eur N - D | OICR Azionari | - | EUR | SICAV | IRELAND |
| LU0450468268 | Az_Em-FT Latin America Fund IH Eur | OICR Azionari | 3.673.123 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0450468342 | Az_Em-FT Asia Growth Fund IH Eur | OICR Azionari | 5.053.342 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0501221401 | Az_NA-Schroder Intl SEL-US SM & M Cap - HDG I | OICR Azionari | 106.239 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0858753618 | Az_Em-Vontobel Emerging Market Equity AHI | OICR Azionari | 1.597.535 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1120174450 | Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk | OICR Azionari | 26.588 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1121112806 | Az_Glb-Investec Global Strategy Equity Fund-S-Inc-EUR | OICR Azionari | 1.476.726 | EUR | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU1121575069 | Az_Glb-Vontobel Global Equity AI-EUR | OICR Azionari | 443.919 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1189150979 | Az_Em-NORDEA 1 Stable Emerging Market Equity AX-EUR | OICR Azionari | 383.436 | EUR | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU1218208384 | Az_EU-Invesco Pan European Structured Equity Fund | OICR Azionari | 3.171.247 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1233758587 | Az_Em-Robeco Emerging Conservative Equity - IE Eur | OICR Azionari | 304.369 | EUR | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU1245553703 | Az_Em-MDP-TOBAM Anti-Benchmark Emerg.M. Equity A4-Dis | OICR Azionari | 2.358 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1258527420 | Az_Em-Fidelity Funds - Emerging Markets Equity I-DIST-EUR | OICR Azionari | 3.056.700 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1009762938 | MA-NORDEA 1 - Stable Return Fund | OICR Multi Asset | 3.981.487 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| FR0012916682 | Ob_Flex-H2O Adaggio | OICR Obbligazionari | 3.055 | EUR | FCP | FRANCE |
| IE00B09VTC00 | Ob_HY-Pimco Global HY Bond Fund | OICR Obbligazionari | 3.009.782 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00B8N0MW85 | Ob_Flex-PIMCO GIS Series plc - Income Fund | OICR Obbligazionari | 6.084.896 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00BTFRDZ46 | Ob_CrossOv-Muzinich Bondyield ESG Hedged Euro Inc. | OICR Obbligazionari | 151.650 | EUR | Unit Trust | IRELAND |
| IE00BWTNM636 | Ob_Flex-Anima Star Bond I | OICR Obbligazionari | 8.008.716 | EUR | OEIC | IRELAND |
| IE00BYMMW7197 | Ob_Flex-Muzinich Global Tactical Credit Hedged Euro Income X | OICR Obbligazionari | 1.255.658 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| LU0375176749 | Ob_Em-BlueBay EMD Local Currency | OICR Obbligazionari | 1.271.442 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0410169147 | Ob_Conv-MORGAN ST GLOB CONV - ZHX | OICR Obbligazionari | 2.528.834 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0432025889 | Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR) | OICR Obbligazionari | 120.454 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0496728618 | Ob_Em-PICTET EMERGING Local Currency Debt | OICR Obbligazionari | 1.503.571 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0517465976 | Ob_Flex-FT Global Bond Fund I(Ydis) EUR-HI | OICR Obbligazionari | 5.025.126 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0549750403 | Ob_Conv-FONDACO (Aberdeen) Europe Conv Bond Dis | OICR Obbligazionari | 996.418 | EUR | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU0568614753 | Ob_Conv-Amundi Funds Convertible Europe | OICR Obbligazionari | 17.944 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0605626950 | Ob_Em-BlueBay EM Corp Inv GI€D | OICR Obbligazionari | 449.802 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0739412616 | Ob_HY-GOLDMAN SACHS Global H/YLD - € | OICR Obbligazionari | 11.419.178 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0750223520 | Ob_Flex-Jupiter Global Fund - Dynamic Bond Fund | OICR Obbligazionari | 8.944.278 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0851822931 | Ob_Flex-GLG Flexible Bond Fund | OICR Obbligazionari | - | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0909491952 | Ob_Conv-FISCH CB - Global Defensive Fund | OICR Obbligazionari | 225.083 | EUR | FCP | LUXEMBOURG |
| LU0915362775 | Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund | OICR Obbligazionari | 231.011 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0984200880 | Ob_HY-BlackRock Global HY Bond X4 Euro Hedged | OICR Obbligazionari | 2.961.500 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1116633436 | Ob_CrossOv-LO Funds-Euro BBB-BB Fundamental (EUR)SD | OICR Obbligazionari | 1.185.743 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1254989145 | Ob_CrossOv-Oddo Compass Crossover Credit RF-B EUR Dis | OICR Obbligazionari | - | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1257004546 | Ob_Conv-AXA WF Framlington Global Convertibles - I Eur | OICR Obbligazionari | - | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1260044430 | Ob_Flex-BlackRock SF-Fixed Income ST-X4 EUR | OICR Obbligazionari | 1.487.935 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1428950999 | Ob_Flex-Vontobel Fund Bond Global Aggregate | OICR Obbligazionari | 448.752 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1511858430 | Ob_Flex-Candriam Bonds Total Return - SD EUR | OICR Obbligazionari | 29.492 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1797813521 | Az_Glb-M&G (Lux) Global Dividend - EUR CID (*) | OICR Azionari | 1.808.571 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| FR0012758761 | L/S-Sycomore L/S Opportunities - ID | OICR Azionari | 78.485 | EUR | FCP | FRANCE |
| LU1515359500 | Az_EU-State Street Europe Index Eq-I Eur | OICR Azionari | 11.014.962 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1732798928 | Az_EU-Amundi Index Europe - I 3E- Eur | OICR Azionari | 131.988 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1648208582 | Ob_Flex-EdR Fund-Bond Allocation | OICR Obbligazionari | 600.000 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| IE00B66BK865 | Ob_IG-Pimco Glb Inv Grade-E Eur HI | OICR Obbligazionari | 5.472.637 | EUR | OEIC | IRELAND |
| LU1760134277 | Ob_IG-BlackRock Global Funds - Euro Corporate Bond Fund | OICR Obbligazionari | 5.091.650 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0555026508 | Ob_IG-NN L- Euro Credit - ID | OICR Obbligazionari | 10.000 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| TOTALE OICR A DISTRIBUZIONE | | | 108.137.474 | | | |
| IE00BX906V41 | LA-IPM Systematic Macro I Eur | OICR Alternativi Liquidì | 51.776 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00BYWYZ304 | LA-Winton Diversified Fund UCITS - EUR I2 | OICR Alternativi Liquidì | 187.520 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE0032464921 | L/S-ANIMA STAR HIGH POT EUROPE-I | OICR Azionari | 2.695.854 | EUR | OEIC | IRELAND |
| IE00B3RFPB49 | L/S_MN-BNY MELLON ABSOLUTE RETURN EQ-EUR UH | OICR Azionari | 48.547.994 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00B3V2GW93 | L/S_MN-MARSHALL WACE TOPS UCITS FUND-A EUR | OICR Azionari | 597.817 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| IE00BLP5S791 | L/S_MN-Merian Global Equity Absolute Return - IH€A | OICR Azionari | 84.031.013 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| LU0219424644 | Az_Glb-MFS Meridian Global Equity Fund - I1€ | OICR Azionari | 507.125 | EUR | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU0328682405 | Az_PAC-PICTET Japanese Equity Selection | OICR Azionari | 371.692 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0937844487 | L/S-KAIROS INTL SICAV-ITALIA | OICR Azionari | 134.288 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1159237228 | Az_NA-State Street US Index Equity Fund | OICR Azionari | 7.720.684 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| IE00BZ2GVV92 | L/S_MN-AQS UCITS - Absolute Return European Equity Fund-B | OICR Azionari | 211.661 | EUR | SICAV | IRELAND |
| LU0333226826 | L/S_MN-MLIS-Marshall Wace TOPS UCITS Fund-B | OICR Azionari | 138.773 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU0372181205 | MA-Amundi Funds II - Absolute Return Multi-Strategy | OICR Multi Asset | 51.475 | EUR | FCP | LUXEMBOURG |
| IE00BF346H28 | MA-InRIS R CFM Diversified Fund SI | OICR Multi Asset | 1.039.475 | EUR | SICAV | IRELAND |
| IE00B8RQS587 | LA-Muzinich Long Short Credit Yield | OICR Alternativi Liquidì | - | EUR | Unit Trust | IRELAND |
| LU0956454291 | Ob_Inf-SSGA Euro Inflation Linked Bond Index Fund | OICR Obbligazionari | 4.101.708 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1857753138 | AZ_EU-ThreadNeedle Pan European Eq-2E (*) | OICR Azionari | 5.036.985 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| LU1042824406 | Co-Credit Suisse (Lux) Commodity Index Plus - EB USD (*) | OICR Commodities | 74.685 | USD | Open-End Fund | LUXEMBOURG |
| LU1766627514 | LA-LFIS Vision - Premia Oppostunities - A16EUR | OICR Alternativi Liquidì | 69.840 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| IE00BYWYZ558 | LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I | OICR Alternativi Liquidì | 96.243 | EUR | Open-End Fund | IRELAND |
| LU0496442640 | L/S-Pictet TR-Corto Europe-I EUR | OICR Azionari | 203.680 | EUR | SICAV | LUXEMBOURG |
| TOTALE OICR A CAPITALIZZAZIONE | | | 155.870.288 | | | |
| TOTALE GENERALE OICR | | | 264.007.762 | | | |

(*) OICR sottoposti ad operazione di switch

| PERIODICITA' DIVIDENDI | CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2017 | INVESTIMENTI | DISINVESTIMENTI | CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2018 | VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018 | PLUSVALENZE IMPLICITE | MINUSVALENZE IMPLICITE | DIVIDENDI INCASSATI nel 2018 | DIVIDENDI INCASSATI anni precedenti |
|------------------------|----------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------------------|---------------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------------|-------------------------------------|
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 52.767.418 | 22.767.418 | - | 60.569 | 1.799.403 |
| Annuale | 50.000.000 | | (50.000.000) | - | - | - | - | - | 2.054.649 |
| Annuale | 41.849.789 | | | 41.849.789 | 27.070.913 | - | (14.778.876) | 580.353 | 6.265.599 |
| Annuale | 61.641.045 | | | 61.641.045 | 26.732.177 | - | (34.908.868) | 464.907 | 7.775.575 |
| Annuale | 56.522.983 | | (42.197.537) | 14.325.445 | 24.572.801 | 10.247.356 | - | 721.463 | 6.013.627 |
| Annuale | 158.666.930 | | | 158.666.930 | 150.471.819 | - | (8.195.111) | 1.166.201 | 6.942.091 |
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 25.739.258 | - | (4.260.742) | 698.199 | 2.033.977 |
| Annuale | 35.000.000 | | | 35.000.000 | 38.645.924 | 3.645.924 | - | 530.883 | 1.125.614 |
| Annuale | 50.000.000 | | | 50.000.000 | 67.204.853 | 17.204.853 | - | 150.932 | 692.589 |
| Annuale | 25.000.000 | | | 25.000.000 | 22.933.282 | - | (2.066.718) | 655.483 | 1.020.640 |
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 28.731.501 | - | (1.268.499) | 522.939 | 813.742 |
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 27.131.488 | - | (2.868.512) | 1.217.478 | 1.285.841 |
| Annuale | 25.000.000 | | | 25.000.000 | 21.528.037 | - | (3.471.963) | 387.993 | 570.538 |
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 30.120.724 | 120.724 | - | 304.447 | 330.429 |
| Annuale | 70.000.000 | | | 70.000.000 | 66.013.054 | - | (3.986.946) | 619.918 | 255.499 |
| Annuale | 81.000.002 | 75.000.001 | | 156.000.002 | 164.898.851 | 8.898.849 | - | 2.428.028 | 804.999 |
| Trimestrale | 40.000.000 | | | 40.000.000 | 34.040.632 | - | (5.959.368) | 1.871.696 | 9.933.324 |
| Mensile | 65.000.000 | | | 65.000.000 | 59.936.229 | - | (5.063.771) | 2.670.077 | 2.547.013 |
| Semestrale | 15.129.096 | | | 15.129.096 | 14.631.240 | - | (497.856) | 364.893 | 1.015.905 |
| Semestrale | 40.000.000 | | | 40.000.000 | 38.183.157 | - | (1.816.843) | - | 364.397 |
| Semestrale | 95.000.000 | 30.000.000 | | 125.000.000 | 116.776.172 | - | (8.223.828) | 4.400.474 | 6.276.907 |
| Annuale | 135.000.000 | | | 135.000.000 | 62.186.241 | - | (72.813.759) | 6.025.746 | 37.146.289 |
| Trimestrale | 80.000.000 | | | 80.000.000 | 89.444.846 | 9.444.846 | - | 148.460 | 7.441.452 |
| Annuale | 150.907.206 | | | 150.907.206 | 174.954.570 | 24.047.364 | - | 382.562 | 6.535.254 |
| Annuale | 205.000.000 | | | 205.000.000 | 138.809.648 | - | (66.190.352) | 10.494.924 | 80.551.501 |
| Annuale | 50.000.000 | | | 50.000.000 | 43.819.095 | - | (6.180.905) | 3.185.930 | 13.758.793 |
| Annuale | 102.450.000 | | | 102.450.000 | 113.823.092 | 11.373.092 | - | - | 14.153.649 |
| Annuale | 20.000.000 | | | 20.000.000 | 19.485.720 | - | (514.280) | 897 | 244.758 |
| Annuale | 50.000.000 | | | 50.000.000 | 39.654.552 | - | (10.345.448) | 2.069.989 | 10.702.860 |
| Annuale | 160.000.000 | | (52.498.430) | 107.501.570 | 115.904.655 | 8.403.085 | - | 7.106.714 | 78.883.424 |
| Trimestrale | 101.000.000 | | | 101.000.000 | 92.304.952 | - | (8.695.048) | 3.809.368 | 2.880.896 |
| Annuale | 45.000.000 | | (45.000.000) | - | - | - | - | - | 2.391.803 |
| Annuale | 25.000.000 | | | 25.000.000 | 24.986.495 | - | (13.505) | - | 465.067 |
| Annuale | 25.000.000 | | | 25.000.000 | 24.103.678 | - | (896.322) | 559.924 | 264.646 |
| Annuale | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 25.587.364 | - | (4.412.636) | 1.584.113 | 6.714.660 |
| Annuale | 15.000.000 | | | 15.000.000 | 14.487.403 | - | (512.597) | 438.725 | 1.434.748 |
| Annuale | 15.000.000 | | (15.000.000) | - | - | - | - | - | 1.138.402 |
| Annuale | 20.036.060 | | (20.036.060) | - | - | - | - | - | - |
| Annuale | 90.000.000 | 60.000.000 | | 150.000.000 | 149.686.281 | - | (313.719) | 1.108.804 | 1.620.149 |
| Annuale | 45.000.000 | | | 45.000.000 | 43.246.210 | - | (1.753.790) | 1.216.117 | 1.310.356 |
| Annuale | 45.000.000 | | | 45.000.000 | 42.941.896 | - | (2.058.104) | 162.207 | 675.447 |
| Trimestrale | 15.000.000 | | | 15.000.000 | 15.812.159 | 812.159 | - | 507.389 | 1.579.888 |
| Annuale | - | 30.000.000 | | 30.000.000 | 26.827.648 | - | (3.172.352) | - | - |
| Annuale | - | 132.000.000 | | 132.000.000 | 113.061.976 | - | (18.938.024) | 3.411.016 | - |
| Annuale | - | 132.000.000 | | 132.000.000 | 118.669.200 | - | (13.330.800) | 3.155.836 | - |
| Annuale | - | 60.000.000 | | 60.000.000 | 58.908.000 | - | (1.092.000) | - | - |
| Trimestrale | - | 55.000.000 | | 55.000.000 | 54.726.368 | - | (273.632) | 387.288 | - |
| Trimestrale | - | 50.000.000 | | 50.000.000 | 49.847.250 | - | (152.750) | - | - |
| Annuale | - | 50.000.000 | | 50.000.000 | 49.937.400 | - | (62.600) | - | - |
| | 2.484.203.111 | 674.000.001 | (224.732.027) | 2.933.471.084 | 2.741.346.231 | 116.965.670 | (309.090.522) | 65.572.942 | 329.816.400 |
| | 20.000.000 | 35.000.000 | | 55.000.000 | 53.323.559 | - | (1.676.441) | - | - |
| | 19.500.000 | | | 19.500.000 | 19.590.197 | 90.197 | - | - | - |
| | 20.000.000 | | | 20.000.000 | 19.940.691 | - | (59.309) | - | - |
| | 50.000.000 | | | 50.000.000 | 48.373.221 | - | (1.626.779) | - | - |
| | 100.000.000 | 7.000.000 | | 107.000.000 | 108.777.997 | 1.777.997 | - | - | - |
| | 135.000.000 | | | 135.000.000 | 134.911.792 | - | (88.208) | - | - |
| | 75.000.000 | | | 75.000.000 | 133.952.010 | 58.952.010 | - | - | - |
| | 22.000.000 | | | 22.000.000 | 28.631.458 | 6.631.458 | - | - | - |
| | 20.000.000 | | | 20.000.000 | 19.512.037 | - | (487.963) | - | - |
| | 49.830.533 | | | 49.830.533 | 101.359.454 | 51.528.921 | - | - | - |
| | 23.000.000 | | | 23.000.000 | 20.717.405 | - | (2.282.595) | - | - |
| | 20.000.000 | | | 20.000.000 | 18.960.588 | - | (1.039.412) | - | - |
| | 70.000.000 | | | 70.000.000 | 69.030.770 | - | (969.230) | - | - |
| | 105.000.000 | | | 105.000.000 | 98.012.125 | - | (6.987.875) | - | - |
| | 10.000.000 | | (10.000.000) | - | - | - | - | - | - |
| | 45.000.000 | | | 45.000.000 | 45.543.315 | 543.315 | - | - | - |
| | 30.000.000 | | | 30.000.000 | 41.655.862 | 11.655.862 | - | - | - |
| | 15.000.000 | 45.279.619 | | 60.279.619 | 56.376.129 | - | (3.903.490) | - | - |
| | - | 70.000.000 | | 70.000.000 | 69.678.450 | - | (321.550) | - | - |
| | - | 10.000.000 | | 10.000.000 | 9.946.682 | - | (53.318) | - | - |
| | - | 30.000.000 | | 30.000.000 | 28.472.401 | - | (1.527.599) | - | - |
| | 829.330.533 | 197.279.619 | (10.000.000) | 1.016.610.152 | 1.126.766.145 | 131.179.761 | (21.023.769) | 65.572.942 | 329.816.400 |
| | 3.313.533.644 | 871.279.620 | (234.732.027) | 3.950.081.236 | 3.868.112.376 | 248.145.431 | (330.114.291) | 65.572.942 | 329.816.400 |

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per complessivi € 871,3 milioni, oltre a tre operazioni di riposizionamento (*switch*) per € 60,0 milioni per accedere principalmente a classi con un migliore profilo di costi. Gli investimenti hanno riguardato sia prodotti a distribuzione (77%) che ad accumulazione di proventi (23%).

I disinvestimenti ammontano ad € 234,7 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per complessivi € 52,3 milioni (tassate al 26,0%).

Sono state conseguite altresì € 0,8 milioni di minusvalenze.

Al 31 dicembre 2018, 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 € 82,0 milioni (contro € 255,1 ml a fine 2017) di cui € 4,0 milioni attribuibili a differenze su cambi. Tale importo (netto) scaturisce da minusvalenze implicite per € 330,1 milioni e da plusvalenze implicite (lorde) di € 248,1 milioni.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2018, determinato in base alla media calcolata sui prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli), ammonta ad € 3.899,2 milioni con un differenziale netto negativo rispetto al valore di carico di € 50,9 milioni derivante da:

- ▶ minusvalenze implicite per € 321,7 milioni, che per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio (vedi paragrafo B-4 Altri fondi rischi ed oneri);
- ▶ plusvalenze implicite (lorde) di € 270,8 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate.

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 FONDI IMMOBILIARI

Ammontano ad € 472,9 milioni ed includono i due Fondi riservati alla Cassa. Di seguito si riporta la movimentazione di periodo.

| DESCRIZIONE | CAPITALE VERSATO AL 31/12/2017 | INVESTIMENTI (RIMBORSI) | CAPITALE VERSATO AL 31/12/2018 | NAV 31/12/2018 | PLUS (MINUS) AL 31/12/2018 |
|---|--------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------|----------------------------------|
| FIA - Fondo Investimenti per l'Abitare | 8.306.275 | 2.282.511 | 10.588.786 | 10.229.306 | (359.480) |
| CASCINA MERLATA Fondo Housing Sociale | 4.720.000 | - | 4.720.000 | 6.185.361 | 1.465.361 |
| FONDO STAR ONE | 2.182.042 | - | 2.182.042 | 2.767.680 | 585.638 |
| FONDO PRIMO RE | 299.950.129 | - | 299.950.129 | 334.153.363 | 34.203.234 |
| FONDO SECONDO RE (*) | 83.180.000 | 32.250.000 | 115.430.000 | 115.050.598 | (379.402) |
| UBS (Lux) Global REFS | 10.000.000 | 30.000.000 | 40.000.000 | 40.654.020 | 654.020 |
| TOTALE | 408.338.446 | 64.532.511 | 472.870.957 | 509.040.328 | 36.169.371 |

(*) Il NAV del Fondo secondo Re è stato rettificato confrontando, per gli immobili conferiti dalla Cassa al Fondo, il valore di mercato aggiornato al 31 dicembre 2018 rispetto al valore netto contabile rappresentato nel bilancio della Cassa alla data del conferimento.

Gli investimenti dell'esercizio (€ 64,6 ml) sono relativi a quote richiamate nel corso dell'esercizio e sono esposti al netto di un rimborso pari ad € 0,1 milioni. Gli importi ancora da richiamare riferiti al *Fondo FIA* (€ 9,1 ml) e *secondo RE* (€ 12,0 ml) trovano allocazione nell'apposita sezione "Impegni".

I fondi, a distribuzione di proventi, sono 5 di diritto italiano ed 1 di diritto lussemburghese e, sul piano fiscale, le eventuali plusvalenze sono tassate per cassa con imposta sostitutiva del 26,0%.

I rendiconti di fine esercizio evidenziano un patrimonio netto complessivo pari ad € 509,0 milioni, superiore per € 36,2 milioni al valore di libro. Lo stesso deriva da plusvalenze implicite pari ad € 36,9 milioni e minusvalenze pari ad € 0,7 milioni che trovano in bilancio integrale copertura nel fondo oscillazione titoli (vedi paragrafo B-4 Altri fondi rischi ed oneri).

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

Fondo primo Re

Il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "primo RE", gestito da *Prelios SGR S.p.A.*, costituito in funzione della strategia dell'Ente di diversificazione dei rischi ed in alternativa alla gestione diretta, nel 2018 ha visto il suo quarto anno di piena operatività.

Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 299,9 milioni.

Si evidenzia che il Fondo nel 2018 ha realizzato un risultato netto positivo pari a € 14,8 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

Fondo secondo Re

Per il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "secondo RE", gestito da *InvestiRE SGR S.p.A.*, l'anno 2018 rappresenta il secondo esercizio di attività.

Rispetto ad un capitale sottoscritto pari ad € 127,4 milioni sono stati richiamati complessivi € 115,4 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati versamenti pari ad € 32,2 milioni mentre i residui € 12,0 milioni sono stati versati nel mese di gennaio 2019.

Nel corso del 2018 il Fondo non ha effettuato alienazioni degli immobili conferiti dalla Cassa nel 2017 e la plusvalenza - determinata al momento della cessione come differenza fra il valore di conferimento stimato da esperto indipendente ed il valore netto contabile, pari ad € 11,5 milioni al 31 dicembre 2018 - rimane prudenzialmente sospesa (vedi commento nel paragrafo E-2 Risconti Passivi).

Si evidenzia che il Fondo nel 2018 ha realizzato un risultato netto negativo pari a € 2,4 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

B-III-3-f CONTRATTI DI CAPITALIZZAZIONE

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 51,3 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

| CONTROPARTE | DURATA | CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2018 | VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2017 | PROVENTI CAPITALIZZATI | RIMBORSI | VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2018 |
|--------------------------------|---------|--|--|---------------------------|----------|--|
| Reale Mutua Assicuraz.SpA | 15 anni | 10.000.000 | 11.352.300 | 211.300 | - | 11.563.600 |
| Fondiaria SAI SpA | 10 anni | 10.000.000 | 11.438.694 | 314.564 | - | 11.753.258 |
| Italiana Assicurazioni SpA (*) | 10 anni | 5.000.000 | 5.613.368 | 109.757 | - | 5.723.125 |
| Cattolica Previdenza SpA | 10 anni | 10.000.000 | 10.993.742 | 296.127 | - | 11.289.869 |
| Reale Mutua Assicuraz.SpA | 15 anni | 10.000.000 | 10.805.900 | 201.100 | - | 11.007.000 |
| TOTALE | | 45.000.000 | 50.204.004 | 1.132.848 | - | 51.336.852 |

(*) ex Uniqa Previdenza SpA (fusione per incorporazione)

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 6,3 milioni (€ 1,1 ml nel 2018) che sono stati capitalizzati.

Sul piano fiscale, il rendimento annuale è tassato per cassa con un'imposta sostitutiva del 26,0% o del 12,5% qualora il portafoglio della gestione contenga titoli del debito pubblico.

B-III-3-g FONDI DI PRIVATE EQUITY

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 231,9 milioni, e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi di *Private Equity* non quotati (14 di diritto italiano, 9 di diritto inglese, 11 di diritto lussemburghese e 4 di diritto francese) così dettagliati.

| DENOMINAZIONE | ASSET CLASS | FOCUS GEOGRAFICO | CAPITALE VERSATO AL 31/12/2017 | RICHIAMI 2018 | RIMBORSI 2018 | CAPITALE VERSATO AL 31/12/2018 | NAV AL 31/12/2018 | PLUS (MINUS) IMPLICITE AL 31/12/2018 |
|--|---------------------------------|------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------------------------|
| Ardian Co-Inv IV EU | Co-investimento | Europa | 6.372.821 | 223.017 | (236.694) | 6.359.144 | 8.919.366 | 2.560.222 |
| Ardian Co-Inv IV USA (*) | Co-investimento | Usa | 3.730.276 | 108.815 | (401.149) | 3.437.942 | 7.939.169 | 4.501.227 |
| Ardian Co-Inv V USA (*) | Co-investimento | Usa | 1.650.443 | 3.802.049 | (1.838.904) | 3.613.588 | 3.528.375 | (85.213) |
| F2i | Infrastrutture | Italia | 9.357.529 | 3.994.010 | (903.018) | 12.448.521 | 17.368.225 | 4.919.704 |
| InfraRed Infrastructure V (*) | Infrastrutture | Globale | 477.709 | 5.512.360 | (651.933) | 5.338.136 | 5.423.090 | 84.954 |
| Macquarie European Infrastructure Fund V | Infrastrutture | Europa | 9.622.027 | 4.665.519 | (95.362) | 14.192.184 | 15.686.619 | 1.494.435 |
| Ares Capital Europe III | Private Debt | Europa | 10.118.810 | 3.431.136 | (67.354) | 13.482.592 | 14.718.335 | 1.235.743 |
| LCM Partners CO III SPL | Private Debt | Europa | 3.685.675 | 1.734.558 | - | 5.420.233 | 5.955.388 | 535.155 |
| Muzinich Italian Private Debt | Private Debt | Italia | 4.779.722 | 3.213.231 | (2.176.084) | 5.816.869 | 5.748.088 | (68.781) |
| Partners Group PMCS 2015 | Private Debt | Globale | 9.562.481 | - | (700.030) | 8.862.451 | 9.669.069 | 806.618 |
| Italia FoF Private Debt (Fondo di Fondi) | Private Debt (Fondo di Fondi) | Italia | 2.693.764 | 2.000.929 | (430.075) | 4.264.618 | 4.689.472 | 424.854 |
| Alcedo IV | Private Equity | Italia | 4.055.400 | 1.022.856 | (6.223) | 5.072.033 | 3.901.562 | (1.170.471) |
| Ambienta II | Private Equity | Europa | 3.697.872 | 3.845.633 | (4.306.888) | 3.236.617 | 10.582.739 | 7.346.122 |
| Apax IX | Private Equity | Globale | 6.930.000 | - | (414.062) | 6.515.938 | 7.798.057 | 1.282.119 |
| Armonia Italy Fund | Private Equity | Italia | 1.787.356 | 2.500.725 | (579.494) | 3.708.587 | 3.157.800 | (550.787) |
| BC European Capital X | Private Equity | Globale | 3.620.623 | 3.878.561 | (119.229) | 7.379.955 | 7.022.641 | (357.314) |
| BlueGem II | Private Equity | Europa | 10.703.462 | 1.570.193 | - | 12.273.655 | 15.620.313 | 3.346.658 |
| Carlyle Europe Partner IV | Private Equity | Europa | 11.339.265 | 7.948.995 | (1.651.388) | 17.636.872 | 20.882.185 | 3.245.313 |
| Chequers XVII | Private Equity | Europa | 200.000 | 1.386.000 | - | 1.586.000 | 1.227.263 | (358.737) |
| Cinven VI | Private Equity | Europa | 2.243.964 | 1.683.076 | (274.678) | 3.652.362 | 3.754.797 | 102.435 |
| Clessidra III | Private Equity | Italia | 1.700.569 | 1.415.000 | (1.003.588) | 2.111.981 | 4.379.422 | 2.267.441 |
| Consilium III | Private Equity | Italia | 4.433.862 | 1.549.466 | (29.465) | 5.953.863 | 4.014.889 | (1.938.974) |
| KKR IV | Private Equity | Europa | 9.779.917 | 1.959.959 | (744.849) | 10.995.027 | 14.700.651 | 3.705.624 |
| Permira VI | Private Equity | Globale | 5.700.000 | 7.559.590 | (846) | 13.258.744 | 14.017.432 | 758.688 |
| Principia III Health | Private Equity | Italia | 4.279.022 | 2.526.274 | - | 6.805.296 | 6.158.027 | (647.269) |
| Quadrivio III | Private Equity | Italia | 3.892.782 | 1.322.130 | (466.792) | 4.748.120 | 4.137.197 | (610.923) |
| United Ventures One | Private Equity | Italia | 2.420.207 | 159.622 | (29.779) | 2.550.050 | 2.326.855 | (223.195) |
| Wisecity IV | Private Equity | Italia | 7.337.860 | 471.000 | (6.748.500) | 1.060.360 | 5.886.283 | 4.825.923 |
| PARTNERS GROUP GLOBAL Value 2014 | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 10.338.421 | 1.627.500 | (915.751) | 11.050.170 | 13.372.315 | 2.322.145 |
| PERENNIUS GLOBAL Value 2010 | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 6.692.480 | 326.250 | (6.178.871) | 839.859 | 18.130.495 | 17.290.636 |
| PineBridge IV (*) | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 1.607.508 | 8.386.067 | (1.548.330) | 8.445.245 | 9.415.692 | 970.447 |
| Ardian Private Debt IV | Private Debt | Europa | - | 5.531.584 | (1.991.483) | 3.540.102 | 3.654.806 | 114.704 |
| Macquarie Infrastructure Partners IV (*) | Infrastrutture | Usa | - | 2.011.743 | (259.571) | 1.752.172 | 1.448.496 | (303.676) |
| ICG Senior Debt Partners 3 | Private Debt | Europa | - | 5.015.165 | (20.534) | 4.994.631 | 5.186.530 | 191.899 |
| Ares Capital Europe IV - levered | Private Debt | Europa | - | 8.067.144 | - | 8.067.144 | 8.438.074 | 370.930 |
| Ambienta III | Private Equity | Europa | - | 345.749 | - | 345.749 | 179.499 | (166.250) |
| Ardian Infrastructure Fund V | Infrastrutture | Europa | - | 50.000 | - | 50.000 | - | (50.000) |
| Carlyle Partners VII (*) | Private Equity | Usa | - | 1.061.810 | - | 1.061.810 | 220.201 | (841.609) |
| TOTALE | | | 164.811.827 | 101.907.715 | (34.790.923) | 231.928.619 | 289.259.417 | 57.330.798 |

(*) Investimenti in valuta (USD).

99
BIANCIO CIVILISTICO 2018
 Nota integrativa

I richiami ammontano a complessivi € 101,9 milioni di cui € 22,1 milioni a fronte di nuove sottoscrizioni effettuate nel corso dell'esercizio equivalenti ad un deliberato totale di € 210,3 milioni. Per gli impegni residui si rimanda alla voce dedicata.

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 34,8 milioni di cui € 12,6 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 22,2 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai progetti di rendiconto 2018 approvati dall'organo di vertice, ove disponibili, ammonta complessivamente ad € 289,3 milioni (di cui € 0,1 ml riferibili a differenze su cambi) e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 57,3 milioni derivante da plusvalenze per € 64,7 milioni e minusvalenze per € 7,4 milioni. Quest'ultime sono state interamente appostate nel fondo oscillazione titoli.

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

B-III-3-h EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETC)

La voce ammonta ad € 145,1 milioni. Nel corso dell'esercizio è stata incrementata la posizione già in essere per € 95,0 milioni.

Tale strumento, di diritto irlandese e ad accumulazione di proventi, è tassato per cassa al 26,0%.

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza 2018.

| DESCRIZIONE | CODICE ISIN | 31/12/2017 | INCREMENTI | DECREMENTI | 31/12/2018 | VALORE DI MERCATO AL 31/12/2018 | PLUSVALENZE IMPLICITE AL 31/12/2018 |
|--|--------------|------------|------------|------------|-------------|---------------------------------|-------------------------------------|
| Invesco Physical Gold ETC Quantità n. 1.365.824 | IE00B579F325 | 50.043.573 | 95.023.734 | - | 145.067.307 | 148.369.461 | 3.302.154 |

Al 31 dicembre 2018 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 3,3 milioni (contro minusvalenze implicite di € 0,2 ml a fine 2017).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2018 determinato in base alla media di dicembre dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 145,9 milioni, generando una ridotta plusvalenza per € 0,9 milioni, della quale prudenzialmente non si è tenuto conto in quanto non realizzata.

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-I RIMANENZE

C-I-1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Alla data di bilancio non sono presenti immobilizzazioni destinate alla vendita.

C-II CREDITI

C-II-1 CREDITI VERSO ISCRITTI, ENTI, PENSIONATI ED EREDI

Si segnala, in via preliminare, che, al fine di fornire una migliore rappresentazione dei dati, nella tabella di dettaglio è stata data evidenza separata ai crediti per contributi vantati verso gli Enti previdenziali per ricongiunzioni di periodi assicurativi. Gli importi relativi all'esercizio precedente sono stati opportunamente riclassificati.

La voce ammonta ad € 578,1 milioni al netto del fondo svalutazione di € 27,0 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

| DESCRIZIONE | | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|--|---------------------------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| Iscritti | entro 12 mesi | 545.936.468 | 30.127.387 | 576.063.855 |
| | oltre (per ricongiunzioni e riscatti) | 9.367.004 | 3.685.419 | 13.052.423 |
| Fondo svalutazione | | (22.254.985) | (4.477.527) | (26.732.512) |
| Crediti netti verso iscritti | | 533.048.487 | 29.335.279 | 562.383.766 |
| Enti previdenziali | entro 12 mesi | 18.936.834 | (4.317.446) | 14.619.388 |
| Crediti verso Enti | | 18.936.834 | (4.317.446) | 14.619.388 |
| Pensionati ed eredi | entro 12 mesi | 1.316.793 | 56.545 | 1.373.338 |
| Fondo svalutazione | | - | (303.417) | (303.417) |
| Crediti netti verso pensionati ed eredi | | 1.316.793 | (246.872) | 1.069.921 |
| TOTALE CREDITI LORDI | | 575.557.099 | 29.551.905 | 605.109.004 |
| Totale fondo svalutazione | | (22.254.985) | (4.780.944) | (27.035.929) |
| TOTALE CREDITI NETTI | | 553.302.114 | 24.770.961 | 578.073.075 |

Nei paragrafi successivi si fornisce un'analisi dettagliata delle singole categorie.

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati per tipologia di contribuuto, al lordo del relativo fondo di svalutazione.

| TIPOLOGIA DI CONTRIBUTI | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|-------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Soggettivi | 291.334.762 | 17.974.383 | 309.309.145 |
| Integrativi | 210.000.045 | 9.598.381 | 219.598.426 |
| Pre-iscrizione (da tirocinanti) | 1.015.359 | 44.317 | 1.059.676 |
| Ricongiunzioni | 1.030.819 | 96.961 | 1.127.780 |
| Riscatti | 4.618.885 | 1.140.212 | 5.759.097 |
| Maternità | 10.565.583 | (141.873) | 10.423.710 |
| Interessi e sanzioni | 27.371.015 | 1.415.006 | 28.786.021 |
| TOTALE CREDITI ENTRO 12 MESI | 545.936.468 | 30.127.387 | 576.063.855 |
| Ricongiunzioni | 640.160 | 412.415 | 1.052.575 |
| Riscatti | 8.726.844 | 3.273.004 | 11.999.848 |
| TOTALE CREDITI OLTRE 12 MESI | 9.367.004 | 3.685.419 | 13.052.423 |
| TOTALE | 555.303.472 | 33.812.806 | 589.116.278 |

Si evidenzia che nel monte crediti dovuti entro i 12 mesi (€ 576,1 ml) sono incluse delle posizioni creditorie non ancora scadute (€ 172,5 ml al 31 dicembre 2018 vs € 167,3 ml a fine 2017), riferibili alle rate 2019 delle eccedenze 2018 (€ 167,4 ml) oltre alla quota per il conguaglio 2018 del contributo di maternità da porre a carico degli iscritti nel 2019 (€ 5,1 ml).

La procedura di recupero della Cassa prevede, prima dell'invio a ruolo, un sistema articolato di *Regolarizzazione della posizione contributiva* che riguarda al 31 dicembre 2018 un monte crediti pari a € 107,2 milioni (€ 101,7 ml al 31 dicembre 2017).

Infine, l'ammontare dei crediti demandati alla riscossione a fine esercizio è pari ad € 296,4 milioni (€ 276,0 ml a fine 2017). Nel corso del 2018 sono stati emessi ruoli per € 71,6 milioni (€ 72,2 ml nel 2017) a fronte di un decremento complessivo pari a € 51,2 milioni (€ 48,6 ml nel 2017).

L'importo dei crediti scaduti (€ 403,6 ml) è rettificato dal fondo di svalutazione di € 26,7 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) che per interessi e sanzioni. La movimentazione netta dell'esercizio pari a € 4,5 milioni è relativa a:

- ▶ utilizzo del fondo per € 2,2 milioni a fronte di crediti la cui inesigibilità è stata accertata nel corso dell'esercizio (con corrispondente riduzione del debito previdenziale correlato);
- ▶ accantonamenti pari a € 6,7 milioni che tengono conto delle diverse classi omogenee per profilo di rischio ed anzianità dell'iscrizione a ruolo.

Con riferimento alla Legge 30 dicembre 2018 n. 145 Art.1 comma 185 e seguenti (cd. *saldo e stralcio*) non è stato ritenuto necessario accantonare somme ed al riguardo si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla Gestione.

Passando ad un'analisi per natura del credito, si evidenzia che l'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi scaturisce, da un lato, dalla dinamica in crescita dei ricavi accertati nell'esercizio - per la cui analisi si rinvia alla voce A-1 Contributi a carico degli iscrit-

ti – e , dall'altro, dall'aumentata adesione, rispetto all'anno precedente, all'istituto della rateizzazione delle eccedenze, per le cui statistiche si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

I crediti per maternità pari ad € 10,4 milioni sono afferenti per € 5,3 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2018 (€ 5,1 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2018, su base unitaria, di € 75,0 (€ 79,0 nel 2017) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,0 ml di cui € 1,7 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2019.

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 2019, come di seguito evidenziato.

| DESCRIZIONE | 2019 | 2020-2023 | OLTRE | TOTALE |
|----------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| Ricongiunzioni | 1.127.780 | 935.061 | 117.514 | 2.180.355 |
| Riscatti | 5.759.097 | 9.789.390 | 2.210.458 | 17.758.945 |
| TOTALE | 6.886.877 | 10.724.451 | 2.327.972 | 19.939.300 |

Continua l'incremento dei crediti per domande di riscatto determinato dagli effetti delle modifiche di calcolo intervenute nel 2016. Si rammenta che l'istituto prevede un periodo di rateizzazione massima estesa sino al doppio del periodo riscattato e l'eliminazione degli interessi nel caso di scelta rateale.

Crediti verso Enti

Ammontano ad € 14,6 milioni (€ 18,9 ml nel 2017) e denotano un decremento netto pari ad € 4,3 milioni.

Si evidenzia che nel 2018 è stata intensificata l'attività di sollecito di trasferimento delle somme dovute e la conseguente regolarizzazione delle posizioni pregresse. Tale attività ha portato all'incasso di oltre il 70% delle posizioni aperte al 31 dicembre 2017 (pari ad € 13,3 ml).

Le domande pervenute nel corso del 2018 hanno originato un credito pari ad € 9,0 milioni.

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano ad € 1,1 milioni (netti) e sono prevalentemente costituiti da crediti verso pensionati ed ex-pensionati e in minor misura verso eredi.

Gli stessi scaturiscono principalmente dall'esito delle sentenze pronunciate a favore della Cassa alla quale hanno riconosciuto il merito creditorio inerente al recupero di ratei di pensione erogati a percettori e loro eredi.

L'importo lordo dei crediti, pari ad € 1,4 milioni, è stato rettificato dal fondo svalutazione di € 0,3 milioni per n. 3 posizioni ritenute di difficile recupero.

C-II-5-bis CREDITI TRIBUTARI

Ammontano ad € 1,2 milioni (€ 2,8 ml a fine 2017) e sono costituiti principalmente da:

- ▶ € 0,8 milioni per credito d'imposta su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali che verranno recuperati a giugno 2019, all'atto del versamento del saldo delle imposte per l'esercizio 2018;
- ▶ € 0,3 milioni relativi al credito IMU per gli anni 2013-2016 riconosciuto dal Comune di Cremona ed in attesa di liquidazione da parte del MEF, presumibilmente nel 2019.

Il decremento della voce (€ 1,6 ml) è dovuto principalmente al minor credito d'imposta su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali (€ 0,8 ml contro € 1,8 ml nel 2017) per effetto della dismissione di quattro mandati avvenuta nel 2017.

C-II-5-quater CREDITI VERSO ALTRI

Ammontano ad € 14,0 milioni al netto del fondo di svalutazione di € 4,9 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i crediti per tipologia di debitore.

| DESCRIZIONE | | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|--|---------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| Conduttori (o ex-conduttori) | Canoni di locazione | 2.410.957 | (281.927) | 2.129.030 |
| | Oneri accessori | 386.712 | 85.491 | 472.203 |
| | Interessi di mora | 76.037 | 517 | 76.554 |
| Fondo svalutazione crediti immobiliari | | (1.974.708) | 31.447 | (1.943.261) |
| Crediti netti gestione immobiliare | | 898.998 | (164.472) | 734.526 |
| Stato Italiano | | 2.357.187 | 589.297 | 2.946.484 |
| Ministero dell'Economia e delle Finanze | | 25.949 | 27.640 | 53.589 |
| Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali | | 1.953.650 | (61.253) | 1.892.397 |
| Enti Previdenziali per pensioni totalizzate | | 52.584 | 33.305 | 85.889 |
| Società di gestione del risparmio | | 5.046.865 | (1.799.327) | 3.247.538 |
| Crediti verso banche | | 7.208.297 | 99.933 | 7.308.230 |
| Diversi | | 674.940 | 30.838 | 705.778 |
| Fondo svalutazione crediti diversi | | (2.410.471) | (593.803) | (3.004.274) |
| TOTALE | | 15.807.999 | (1.837.842) | 13.970.157 |

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 2,7 milioni e sono esposte al netto di un fondo specifico di € 1,9 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 2019.

Nel corso del 2018 l'incasso dei crediti che erano stati svalutati al 31 dicembre 2017, ha generato un riassorbimento del fondo pari ad € 16.963 iscritto a conto economico nella voce A-5-c Altri Proventi diversi, mentre è stato utilizzato per € 55.260.

A seguito di una puntuale valutazione delle posizioni creditorie sono stati inoltre accantonati al fondo € 40.776 su posizioni per le quali è stata avviata azione legale.

Si segnala l'elevata concentrazione del fondo, essendo € 1,4 milioni relativi a quattro principali posizioni creditorie derivanti da locazioni concluse sottoposte a procedura fallimentare.

Crediti verso Stato

Il credito verso lo Stato è pari ad € 2.946.484 e deriva dall'iscrizione degli importi a titolo di "spending review" per il periodo dall'anno 2014 all'anno 2018, posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per la disamina dei quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione *Principali norme in materia di limiti di spesa, investimenti, spending review*.

In linea con il principio di prudenza, tenuto conto della diversa posizione dei Ministeri vigilanti sul punto, è stato accantonato un fondo svalutazione crediti ad integrale copertura dell'ammontare iscritto.

Per il corrente anno 2018, la Cassa ha esercitato la facoltà prevista dall'art. 1, co. 417 della legge 27 dicembre 2013, n. 147, e s.m.i., provvedendo, senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione, a corrispondere il 26 giugno 2018, ad apposito capitolo del bilancio dello Stato, un importo pari al 15% dei "consumi intermedi" 2010 (€ 589.297).

Crediti verso Ministero dell'Economia e delle Finanze

La voce, pari a € 53.589, si riferisce all'anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità.

Crediti verso Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

La posizione creditoria verso il vigilante Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ammonta, nel suo complesso, ad € 1,9 milioni 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.

Si precisa che nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità di maternità 2017 (€ 1.773.250) e che l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente (€ 1.711.998) oltre all'importo residuale del contributo 2015 (€ 144.078).

Il residuo (€ 36.321) è relativo al credito per versamenti eccedenti il contributo di solidarietà del 3,0% (legge 350/2003) inerente al triennio 2004-2006 in attesa di rimborso da parte del Ministero al quale sono state inoltrate diverse istanze nel corso del tempo.

Crediti verso Enti Previdenziali

Sono costituiti dagli importi anticipati per pensioni totalizzate per conto sia dell'INPS (€ 28.592) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 57.297), in applicazione della normativa prevista (art.71 della legge 388/2000 e D. Lgs. 42/2006) per i quali sono state avanzate richieste di rimborso.

Crediti verso Società di Gestione del Risparmio

Ammontano ad € 3,2 milioni e sono relativi, principalmente, a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi (€ 1,5 ml) e retrocessioni di commissioni su OICR (€ 1,4 ml) per la quasi totalità incassate nel primo trimestre del 2019.

Crediti verso banche

Ammontano ad € 7,3 milioni e sono relativi alle competenze nette maturate a fine esercizio sui depositi bancari non accreditati a fine esercizio.

Crediti diversi

Ammontano ad € 0,7 milioni e sono costituiti principalmente da crediti, iscritti nel 2011, per penali contrattuali (€ 0,5 ml) dovute dall'impresa appaltatrice per i ritardi nella consegna dei lavori di ristrutturazione della sede di Roma. 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, confermare l'ammontare già stanziato a fondo rischi contrattuali nei precedenti esercizi tenuto conto che il credito non è stato ancora riscosso.

Nel suo complesso la voce Crediti dell'attivo corrente, ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni e riscatto (per € 2,3 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 vi sono posizioni in essere.

Nel corso dell'esercizio è stata impostata un'operazione di impiego di liquidità in "Time Deposit" denominata in dollari americani per complessivi € 131,2 milioni (USD 150 ml) che ha complessivamente generato proventi per € 10,2 milioni (di cui € 8,7 ml riferibili a differenze positive di cambio).

Nel mese di marzo 2018 è rientrato l'investimento presente nel precedente esercizio (€ 300,0 ml) che ha determinato il realizzo di € 0,7 milioni di proventi.

C-III-6-c IMMOBILIZZAZIONI DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Il saldo ammonta ad € 37,2 milioni ed è riferito a due obbligazioni strutturate riclassificate in tale voce come commentato alla voce B-III-3-a Titoli di Stato ed obbligazioni.

Al riguardo si evidenzia che l'operazione ha comportato la rilevazione di una svalutazione per € 10.547, per adeguamento al valore di mercato di fine esercizio che è risultato inferiore a quello di costo, come di seguito rappresentato.

| ISIN | TITOLO | VALORE AL 31/12/2018 | SVALUTAZ. | VALORE RESIDUO 31/12/2018 | VALORE DI MERCATO | PLUSVAL. |
|---------------|----------------------------|-------------------------|-----------------|---------------------------------|----------------------|------------------|
| XS0217803914 | DEPFA BANK 25/4/25 | 16.243.766 | - | 16.243.766 | 19.296.000 | 3.052.234 |
| XS0240538818 | JP MORGAN 20/1/21 Alpha | 20.988.547 | (10.547) | 20.978.000 | 20.978.000 | - |
| TOTALE | | 37.232.313 | (10.547) | 37.221.766 | 40.274.000 | 3.052.234 |

Nel mese di gennaio 2019 le due obbligazioni sono state interamente dismesse, con il realizzo di un utile netto pari ad € 3,3 milioni (plusvalenze per € 3,5 ml e minusvalenze per € 0,2 ml).

C-IV DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano ad € 1.121,6 milioni (€ 1.433,4 ml a fine 2017) e sono sostanzialmente costituite da depositi bancari accesi presso la Banca Popolare di Sondrio e *Société Générale Securities Services*. In tale ultimo conto confluiscono le movimentazioni inerenti alle operazioni di liquidità connesse agli strumenti finanziari depositati.

Nel corso dell'esercizio sono stati aperti due conti correnti bancari in valuta estera (dollari americani) finalizzati a creare una provvista per far fronte agli impegni assunti su investimenti esteri. Il controvalore di fine esercizio è pari ad € 161,0 milioni.

Nel loro complesso le disponibilità liquide sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Depositi bancari | 1.433.406.964 | (311.806.725) | 1.121.600.239 |
| Depositi postali | 2.503 | (1.406) | 1.097 |
| Cassa | 1.062 | 674 | 1.736 |
| TOTALE | 1.433.410.529 | (311.807.457) | 1.121.603.072 |

Il saldo dei depositi presso la Banca Tesoriera, come evidenziato nella nota della voce C-II-5-quater Crediti verso altri, non include le competenze nette di fine anno.

Il saldo dei conti correnti in valuta estera è stato adeguato al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, con la rilevazione di un differenziale netto positivo accreditato a conto economico pari ad € 8,9 milioni. Tale ammontare, in sede di destinazione dell'avanzo d'esercizio, è accantonato ad apposita riserva di Patrimonio Netto non attribuibile alle Riserve istituzionali fino all'effettivo realizzo dell'operazione di cambio in euro.

Il tasso lordo medio maturato sulle giacenze complessive detenute nel 2018 è stato pari all'1,07% (contro l'1,04% del 2017).

Il saldo dei depositi postali è relativo al residuo del conto acceso per la gestione dell'affrancatrice.

D - RATEI E RISCONTI ATTIVI

D-1 RATEI ATTIVI

Alla data di bilancio tale voce non risulta valorizzata. Il saldo del precedente esercizio (€ 0,2 ml) è stato accreditato a conto economico nel mese di marzo 2018.

D-2 RISCONTI ATTIVI

I risconti attivi ammontano ad € 412.926 (€ 376.032 al 31 dicembre 2017) e sono costituiti da quote di costi anticipati (essenzialmente per canoni di manutenzioni) differiti al successivo esercizio.

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

Riserve patrimoniali

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

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE | 31/12/2018 |
|--|----------------------|---------------------------------|----------------------|
| Riserva da utili su cambi non realizzati | - | 10.567.922 | 10.567.922 |
| Riserva di rivalutazione degli immobili | 60.620.604 | - | 60.620.604 |
| Riserva legale per prestazioni previdenziali | 7.473.858.308 | 392.020.744 | 7.865.879.052 |
| Riserva legale per prestazioni assistenziali | 42.759.622 | (1.076.460) | 41.683.162 |
| TOTALE RISERVE PATRIMONIALI | 7.577.238.534 | 401.512.206 | 7.978.750.740 |

108

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

La riserva utili su cambi (€ 10,6 ml), costituita nel presente esercizio ai sensi dell'art. 2426 n. 8-bis c.1 del Codice Civile, accoglie i differenziali positivi netti non realizzati derivanti dagli adeguamenti al cambio di fine esercizio delle poste monetarie espresse in valuta estera.

Alla data di redazione del presente documento non si osservano variazioni significative nei cambi valutari rispetto al valore di fine esercizio.

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.

In sede di calcolo dell'avanzo corrente da ripartire si è preventivamente dedotto l'ammontare della sopracitata Riserva utili su cambi.

L'importo residuo (€ 390,9 ml) è stato ripartito alle riserve legali 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 (98,00%) | DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (2,00%) | TOTALE |
|--------------------------------|--|---|--------------------|
| Avanzo economico | | | 390.944.284 |
| Trattamenti pensionistici | | | 282.014.611 |
| Prestazioni assistenziali (*) | | | 15.017.613 |
| Restituzioni per cancellazione | | | 9.081.144 |
| Totale ripartibile | 683.116.499 | 13.941.153 | 697.057.652 |
| Trattamenti pensionistici | (282.014.611) | | (282.014.611) |
| Prestazioni assistenziali (*) | | (15.017.613) | (15.017.613) |
| Restituzioni per cancellazione | (9.081.144) | | (9.081.144) |
| Totale ripartito | 392.020.744 | (1.076.460) | 390.944.284 |

(*) La voce include il valore della polizza sanitaria per gli iscritti.

Come nel precedente esercizio le percentuali di assegnazione alle voci delle riserve sono state definite come segue: 98,00% alla riserva per le prestazioni previdenziali e 2,00% alla riserva per le prestazioni assistenziali (rispettivamente aliquota minima e massima previste dallo Statuto dell'Ente).

Al 31 dicembre 2018 le Riserve Patrimoniali ammontano ad € 7.979,8 milioni e sono pari a 28,3 volte l'ammontare delle pensioni correnti.

Nella tabella che segue (redatta in milioni di euro) si evidenzia l'andamento dell'ultimo decennio che denota una tendenza in crescita.

| ANNO | PENSIONI (euro ml) (*) | INCREMENTO PENSIONI (% vs anno prec.) | CONTRIBUTI SOGETTIVI ED INTEGRATIVI (euro ml) | INCREMENTO CONTRIBUTI (% vs anno prec.) | RISERVE PATRIMONIALI (euro ml) | INDICE RISERVE PATRIMONIALI/ PENSIONI | INDICE CONTRIBUTI/ PENSIONI |
|------|---------------------------|--|--|--|--------------------------------------|--|-----------------------------------|
| 2009 | 177,0 | | 511,3 | | 3.416,8 | 19,3 | 2,9 |
| 2010 | 190,8 | 7,8% | 522,9 | 2,3% | 3.875,8 | 20,3 | 2,7 |
| 2011 | 202,1 | 5,9% | 549,7 | 5,1% | 4.232,5 | 20,9 | 2,7 |
| 2012 | 213,1 | 5,4% | 600,2 | 9,2% | 4.786,4 | 22,5 | 2,8 |
| 2013 | 227,5 | 6,8% | 641,8 | 6,9% | 5.309,1 | 23,3 | 2,8 |
| 2014 | 242,3 | 6,5% | 694,8 | 8,3% | 5.866,3 | 24,2 | 2,9 |
| 2015 | 253,1 | 4,5% | 703,7 | 1,3% | 6.429,3 | 25,4 | 2,8 |
| 2016 | 260,9 | 3,1% | 725,4 | 3,1% | 6.940,5 | 26,6 | 2,8 |
| 2017 | 272,1 | 4,3% | 748,2 | 3,1% | 7.577,2 | 27,8 | 2,7 |
| 2018 | 282,0 | 3,6% | 770,2 | 2,9% | 7.978,8 | 28,3 | 2,7 |

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

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

B-2-IMPOSTE DIFFERITE

Il fondo accoglie le differenze temporanee imponibili che hanno comportato la rilevazione di imposte differite relative alla valorizzazione del portafoglio obbligazionario con il metodo del costo ammortizzato.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | Variazioni nette 2018 | 31/12/2018 |
|------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|
| Differenze temporanee | 11.682.274 | 5.522.049 | 17.204.323 |
| Aliquota fiscale applicabile | 12,5% - 26% | | 12,5% - 26% |
| Imposte | 3.442.675 | 565.257 | 4.007.932 |

La tabella che segue riporta la movimentazione dell'esercizio.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | VARIAZIONE NETTA | UTILIZZI | 31/12/2018 |
|---------------------------------|------------|------------------|----------|------------|
| Titoli di Stato ed Obbligazioni | 3.442.675 | 595.939 | (30.682) | 4.007.932 |
| Fondo imposte differite | 3.442.675 | 595.939 | (30.682) | 4.007.932 |

La variazione netta positiva di € 0,6 milioni scaturisce dalla movimentazione di periodo e tiene conto della recuperabilità delle minusvalenze fiscali accantonate da utilizzare nei prossimi cinque anni.

L'utilizzo pari ad € 30.682 fa riferimento alle obbligazioni estere disinvestite.

B-4-ALTRI

Ammontano ad € 642,7 milioni. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i fondi per natura.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | ACCANTONAMENTI | UTILIZZI | STORNI | 31/12/2018 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Oscillazione titoli | 194.496.182 | 190.274.871 | (436.105) | (9.874.166) | 374.460.782 |
| Rischi su immobili | 21.668.359 | 4.262.407 | - | (432.201) | 25.498.565 |
| Rischi contrattuali | 479.139 | - | - | - | 479.139 |
| Fondi rischi | 216.643.680 | 194.537.278 | (436.105) | (10.306.367) | 400.438.486 |
| Extra-rendimento | 138.488.487 | 76.953.935 | - | - | 215.442.422 |
| Pensioni maturate | 21.301.222 | 7.513.870 | (5.757.940) | (3.571.271) | 19.485.881 |
| Restituzione contributi | 3.265.220 | 3.258.814 | (2.265.686) | (275.151) | 3.983.197 |
| Fondo contributo di solidarietà L. 147/2013 | 3.391.320 | - | - | - | 3.391.320 |
| Fondi Oneri | 166.446.249 | 87.726.619 | (8.023.626) | (3.846.422) | 242.302.820 |
| TOTALE | 383.089.929 | 282.263.897 | (8.459.731) | (14.152.789) | 642.741.306 |

Gli storni sono relativi ad assorbimenti di fondi risultati eccedenti rispetto alle iniziali previsioni e sono esposti alla voce A-5-c Altri proventi – diversi.

B-4-a FONDO EXTRA-RENDIMENTO

Tale fondo è stato costituito nell'esercizio 2010 in base all'art. 10, comma 3, del *Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale* (decreto interministeriale del 14 luglio 2004) e recepisce eventuali extra-rendimenti, rispetto a quelli riconosciuti sui montanti contributivi in aderenza alle disposizioni *pro tempore* vigenti, realizzati nel periodo di riferimento. La norma stabiliva che, successivamente al primo quinquennio di applicazione del Regolamento (esercizi 2005-2009), la misura del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi degli iscritti fosse 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".

A partire dall'esercizio 2016 ed in applicazione dell'art. 26, comma 13, lett. c) del nuovo *Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza* - approvato dai Ministeri Vigilanti il 21 settembre 2016 - è stato modificato il sistema di calcolo del *tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi*.

Questa modalità prevedeva un'aliquota pari alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti (con un minimo dell'1,5%) ed un massimo pari al valore più alto tra la media

quinquennale del PIL e la media del tasso di redditività del patrimonio utilizzata nel Bilancio Tecnico.

Il valore del fondo è stato attualmente adeguato alle indicazioni ministeriali che hanno rivisto il criterio di determinazione della media geometrica quinquennale del tasso di redditività del patrimonio utilizzato nel bilancio tecnico da confrontare con la media quinquennale storica del PIL al fine dell'individuazione del limite massimo del tasso di rendimento dei montanti contributivi ex art. 26 del Regolamento Unitario.

Sulla base di quanto sopra esposto l'importo accantonato al fondo extra rendimento è pari ad € 77,0 milioni.

B-4-b FONDO RESTITUZIONE CONTRIBUTI

Ammonta ad € 4,0 milioni ed include i relativi interessi maturati al 31 dicembre 2018. Tale fondo si riferisce a n. 169 domande per restituzione di contributi (contro 175 a fine 2017), pervenute entro il 31 dicembre 2018 e da deliberare a tale data.

Le domande di restituzione contributi sono relative a:

- ▶ restituzioni a favore dell'iscritto ex art. 12 c.1 del *Regolamento Unitario* (n. 104 domande, per un controvalore di € 2,9 ml);
- ▶ restituzioni a favore degli eredi ex art.12 c.5 del *Regolamento Unitario* per decesso di iscritto che non abbia maturato il diritto alla pensione (n. 36 domande, per un controvalore di € 1,0 ml);
- ▶ restituzioni inerenti all'istituto della pre-iscrizione ex art.12 c.3 del *Regolamento Unitario* (n. 29 domande per € 0,1 ml).

L'incremento del fondo (€ 0,7 ml) scaturisce principalmente dal maggiore valore medio delle domande pervenute e ancora da definire a fine esercizio, nonostante un minor numero delle stesse.

B-4-c FONDO PENSIONI MATURATE

Il fondo pensioni è pari ad € 19,5 milioni e riguarda i trattamenti pensionistici maturati e non deliberati alla data di bilancio.

Lo stesso, in termini di composizione, è riferito ai trattamenti di vecchiaia (€ 7,7 ml), vecchiaia anticipata (€ 1,3 ml), a quelli in totalizzazione (€ 1,5 ml), ai supplementi (€ 6,9 ml) ed infine alle altre residuali tipologie di pensioni (€ 2,1 ml).

B-4-d FONDO RISCHI SU IMMOBILI

Ammonta ad € 25,5 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di sei immobili ad uso commerciale ed uno ad uso industriale rispetto al loro valore netto sulla base delle perizie svolte dalla Società indipendente incaricata (si rinvia, al riguardo, a quanto esposto alla voce B-II-1 Terreni e fabbricati e nel paragrafo "Criteri di valutazione").

B-4-e FONDO OSCILLAZIONE TITOLI

Alla data del 31 dicembre 2018 il fondo oscillazione titoli ammonta ad € 374,5 milioni e frangia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, come illustrato nel paragrafo "Criteri di valutazione", cui si rinvia.

Per gli strumenti quotati viene determinato in base alla media dei prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre, mentre per i Fondi di Private Equity ed Immobiliari al NAV ufficiale ultimo disponibile.

Nella tabella di seguito viene analizzata la composizione per tipologia di strumento finanziario.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | ACCANTONAMENTI | UTILIZZI | STORNI | 31/12/2018 |
|-------------------|--------------------|--------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| OICR | 167.000.789 | 154.732.365 | - | - | 321.733.154 |
| ETF/ETC | 18.831.390 | 7.204.763 | (436.105) | (3.850.645) | 21.749.403 |
| GPM | - | 22.866.146 | - | - | 22.866.146 |
| FONDI IMMOBILIARI | 4.494.039 | - | - | (3.755.159) | 738.880 |
| PRIVATE EQUITY | 4.169.964 | 5.471.598 | - | (2.268.363) | 7.373.199 |
| TOTALE | 194.496.182 | 190.274.872 | (436.105) | (9.874.167) | 374.460.782 |

112

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

B-4-f FONDO RISCHI CONTRATTUALI

Il fondo rischi contrattuali, accantonato nel 2011 a copertura integrale del credito per penali (€ 0,5 ml), non viene variato per le ragioni già evidenziate nella voce C-II-5-quater Crediti verso altri.

B-4-g FONDO CONTRIBUTO DI SOLIDARIETÀ L. 147/2013

Ammonta ad € 3,4 milioni ed accoglie integralmente il contributo di solidarietà - introdotto dalla Legge 147/2013 art. 1 comma 486 - trattenuto sulle prestazioni pensionistiche negli esercizi 2014, 2015 e 2016. Tale fondo è stato costituito nel 2014, in attesa che il legislatore richiami tali importi raccolti a copertura di fabbisogni indicati nella norma di riferimento.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | ACCANTONAMENTI | UTILIZZI | 31/12/2018 |
|--------------------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| Dirigenti, quadri ed impiegati | 3.084.214 | 594.932 | (514.900) | 3.164.246 |
| Portieri (*) | 187.158 | 13.198 | (11.530) | 188.826 |
| TOTALE | 3.271.372 | 608.130 | (526.430) | 3.353.072 |

(*) Si tratta dei custodi 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 - ai Fondi di previdenza complementare, nonché dell'imposta sostitutiva (pari al 17,0%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D - DEBITI

D-7 DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano ad € 9,0 milioni con un decremento di € 0,6 milioni rispetto il precedente esercizio (€ 9,6 ml a fine 2017). Tale saldo include le fatture da ricevere per € 7,8 milioni, di cui € 2,9 milioni inerenti alle commissioni di gestione del patrimonio mobiliare ed € 2,0 milioni per spese legali su contenzioso. L'ammontare è riferito per € 6,1 milioni a forniture rese nel 2018. Il dato è esposto al netto sia degli anticipi erogati per importi non fatturati sia delle note di credito da ricevere.

D-12 DEBITI TRIBUTARI

I debiti tributari sono pari ad € 15,5 milioni e risultano così formati.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|--|-------------------|------------------|-------------------|
| Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo | 12.893.668 | 181.669 | 13.075.337 |
| Imposte correnti | 2.210.628 | (1.578.978) | 631.650 |
| Imposte correnti (sostitutive del reddito) | 1.336.038 | 476.884 | 1.812.922 |
| TOTALE | 16.440.334 | (920.425) | 15.519.909 |

Le ritenute sono costituite sostanzialmente da Irpef ed addizionali applicate su pensioni (€ 12,4 ml) e su stipendi (€ 0,2 ml) oltre al debito per IVA (€ 0,3 ml) rilevato in applicazione della scissione dei pagamenti *cd. Split payment* (ex D.L. n. 50 del 24/4/2017). Tali somme sono state interamente versate nel mese di gennaio 2019.

Le imposte correnti si riferiscono all'IRES ed all'IRAP che, come riportato nella voce del conto economico 20) Imposte sul reddito d'esercizio, ammontano ad € 9,4 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati versati acconti per € 8,8 milioni, pertanto il debito residuo è pari ad € 0,6 milioni ed è riferibile sostanzialmente ad IRES.

Il debito per imposte sostitutive (€ 1,8 ml) scaturisce dagli effetti fiscali relativi ai dividendi, contabilizzati per competenza, su OICR, ETF esteri e fondi immobiliari (€ 0,6 ml) e polizze assicurative (€ 1,2 ml).

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 573.516 (€ 594.207 a fine 2017) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 539.576) sulle retribuzioni di dicembre 2018, dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate e non godute al 31 dicembre 2018 (€ 27.460), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 6.480). Nel corso dei primi mesi del 2019 questi debiti sono stati in gran parte liquidati.

D-14 ALTRI DEBITI

Ammontano ad € 38,5 milioni e sono così costituiti.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|
| Regolarizzazione spontanea e L.21/1986 | 318.256 | (67.035) | 251.221 |
| Riscatti e ricongiunzioni | 4.015.162 | 1.308.457 | 5.323.619 |
| Sanatoria contributiva | 29.368 | (5.155) | 24.213 |
| Altre posizioni verso iscritti | 6.977.926 | (429.594) | 6.548.332 |
| Totale debiti verso iscritti | 11.340.712 | 806.673 | 12.147.385 |
| Agenti della riscossione | 10.280.177 | (2.228.916) | 8.051.261 |
| Rimborsi di contributi | 8.102.604 | (141.600) | 7.961.004 |
| Pensionati | 3.144.019 | 418.707 | 3.562.726 |
| Conduttori | 2.208.600 | (253.019) | 1.955.581 |
| Indennità di maternità | 1.611.683 | (163.688) | 1.447.995 |
| Prestazioni assistenziali | 981.415 | 194.293 | 1.175.708 |
| Dipendenti | 881.026 | 6.756 | 887.782 |
| Organi collegiali | 558.624 | 34.525 | 593.149 |
| Debiti diversi | 551.606 | 14.720 | 566.326 |
| Assicurazioni | 215.289 | (25.638) | 189.651 |
| TOTALE | 39.875.755 | (1.337.187) | 38.538.568 |

Debiti verso iscritti

La voce accoglie le poste relative alle posizioni contributive che - per carente documentazione, versamenti non congrui, status non definiti e dati reddituali non presenti - vengono temporaneamente attribuite a conti di debito in attesa, secondo le procedure ordinarie di regolarizzazione, di successiva imputazione ai conti individuali.

In particolare, l'incremento nel 2018 è dovuto principalmente (per € 1,3 ml) agli oneri di ricongiunzione e riscatto versati dai professionisti in adesione ai piani di ammortamento proposti che vengono temporaneamente attribuiti a conti transitori in attesa di relativa deliberazione ed attribuzione alle singole posizioni.

Agenti della riscossione

La posizione passiva verso gli Agenti della Riscossione include principalmente le somme incassate (€ 7,1 ml) non ancora attribuite alle singole posizioni degli iscritti. L'attività di regolarizzazione di detti ammontari ha portato nel primo bimestre 2019 alla diminuzione del debito per € 4,9 milioni.

Debiti per rimborsi di contributi

I debiti per rimborsi di contributi pari a € 8,0 milioni sono prevalentemente inerenti alle restituzioni per incompatibilità, per prescrizione e per non esercizio professionale.

Debiti verso pensionati

I debiti verso pensionati ammontano ad € 3,6 milioni e denotano un incremento pari ad € 0,4 milioni.

L'ammontare maggiormente significativo (pari ad € 3,1 ml, di cui € 1,6 ml deliberato nel 2018) è riferito a trattamenti pensionistici da liquidare all'Inps che, per effetto delle disposizioni del D. Lgs. 42/2006, eroga come unico sostituto le prestazioni in totalizzazione.

La voce accoglie altresì € 0,2 milioni per quote da restituire, inclusi gli interessi, relative al contributo di solidarietà 2007-2008 dovuto agli eredi dei titolari di pensione deceduti.

Debiti verso conduttori

I debiti verso conduttori (€ 2,0 ml) sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali per € 1.839.902 milioni (di cui € 62.082 per interessi maturati), esigibili entro il 2019 per € 301.126, mentre la quota residua (€ 1.538.776) è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 292.673.

Debiti diversi

I debiti diversi ammontano ad € 0,6 milioni e risultano in linea con il precedente esercizio.

Nel loro complesso i debiti, ad esclusione dei depositi cauzionali (€ 0,3 ml), non contengono posizioni con durata residua superiore a 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

E-1 RATEI PASSIVI

La voce ammonta ad € 6.627 ed è riferita principalmente ad utenze.

E-2 RISCONTI PASSIVI

I risconti passivi sono pari ad € 13,3 milioni e sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE | 31/12/2017 | VARIAZIONI | 31/12/2018 |
|-----------------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| Riscatti | 65 | 1.638 | 1.703 |
| Ricongiunzioni | 25.231 | (5.942) | 19.289 |
| Rateizzazione eccedenze | 2.162.956 | (376.209) | 1.786.747 |
| Plusvalenze da conferimento | 11.534.370 | - | 11.534.370 |
| TOTALE | 13.722.622 | (380.513) | 13.342.109 |

I risconti relativi alle ricongiunzioni ed ai riscatti rappresentano le quote differite degli interessi dei piani di ammortamento in quanto le somme riferite al capitale vengono correntemente accreditate a conto economico.

Relativamente alla rateizzazione delle eccedenze, come in precedenza segnalato (voce C-II-1 Crediti verso iscritti), i relativi risconti riflettono gli interessi esigibili nel periodo dal 1° gennaio al 30 settembre 2019.

Infine, i risconti sulle plusvalenze (€ 11,5 ml) derivano dall'operazione di conferimento degli immobili al Fondo secondo *Re* il cui provento è stato sospeso nel precedente esercizio, in considerazione del fatto che il Fondo è interamente detenuto dall'Ente e pertanto l'operazione non rileva un reale trasferimento dei rischi (art. 2423 bis comma 1-bis Codice Civile). Tale importo verrà accreditato a conto economico al momento della dismissione del patrimonio da parte della Società di Gestione.

NOTE ESPLICATIVE SUL CONTO ECONOMICO

Prima di passare alla descrizione delle singole voci si precisa che gli importi di seguito indicati sono espressi in unità di euro, ove non diversamente indicato. L'ordine di esposizione delle poste segue lo schema di Conto Economico.

A VALORE DELLA PRODUZIONE

A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI

I ricavi istituzionali sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|
| Contributi soggettivi | 461.020.176 | 445.174.292 |
| <i>di cui anni precedenti</i> | <i>7.820.805</i> | <i>6.240.607</i> |
| Contributi integrativi | 309.196.305 | 302.993.884 |
| <i>di cui anni precedenti</i> | <i>5.745.004</i> | <i>6.079.292</i> |
| Contributi da pre-iscrizione | 1.229.459 | 1.228.986 |
| Contributi di maternità | 7.050.340 | 7.355.039 |
| Contributi di riscatto | 21.100.666 | 21.651.520 |
| Contributi di ricongiunzione | 34.438.534 | 21.944.570 |
| Contributi di solidarietà | 4.925.000 | 5.125.048 |
| TOTALE | 838.960.480 | 805.473.339 |

117

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

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 2018 gli iscritti sono 68.552 - di cui 4.179 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 1.187 posizioni (+1,8% rispetto alle evidenze di fine 2017 pari a 67.365 iscritti, di cui 3.953 pensionati attivi).

A-1-a CONTRIBUTI SOGGETTIVI ED INTEGRATIVI

Ammontano ad € 770,2 milioni, di cui € 461,0 milioni per contributi soggettivi (€ 445,2 ml nel 2017) ed € 309,2 milioni per quelli integrativi (€ 303,0 ml nel 2017) e riguardano la contribuzione dovuta da tutti gli iscritti, compresi coloro che sono iscritti agli Albi professionali e non tenuti all'iscrizione alla Cassa, e dai titolari di trattamenti pensionistici non obbligati al rispetto delle misure minime.

Il valore medio unitario nel 2018 di tali contributi è pari ad € 11.236 (contro € 11.106 nel 2017).

Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 22,0 milioni (2,9%), riferibile per € 15,8 milioni ai contributi soggettivi e per € 6,2 milioni a quelli integrativi.

Tale incremento è dovuto all'aumento del totale dei contributi minimi e delle eccedenze per € 20,8 milioni oltre all'aumento dei riaccertamenti riferiti agli anni precedenti per € 1,2 milioni.

È proseguita nel 2018 l'attività di accertamento massivo di richiesta del dovuto, anche a seguito dell'acquisizione informatica dei dati reddituali dall'Agenzia delle Entrate ed in applicazione del sistema sanzionatorio. Questa attività ha permesso di iscrivere nel 2018 somme per complessivi ulteriori € 14,0 milioni, di cui € 11,3 milioni per importi in parte già incassati.

Le dinamiche rilevate nell'ultima presentazione SAT2018 continuano ad evidenziare un sensibile incremento rispetto all'anno precedente, segno di una Categoria in crescita sotto il profilo reddituale.

Tale crescita è stata accompagnata da un'aumentata aliquota media di contribuzione passata dal 12,79% al 12,87% e dalla maggiore consistenza netta degli iscritti (1.187).

Si segnala, infine, l'elevazione dei contributi minimi di € 20 per il soggettivo (da € 2.610 ad € 2.630) e di € 6 per l'integrativo (da € 783 ad € 789).

Per un'analisi di ulteriore dettaglio delle dinamiche demografiche e reddituali si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

A-1-b CONTRIBUTI DA PRE-ISCRIZIONE

La posta si riferisce ai contributi introdotti dalla delibera dell'Assemblea dei Delegati del 20 dicembre 2006 approvata dai Ministeri vigilanti il 30 marzo 2007.

Il contributo (fisso) è pari, a scelta dei tirocinanti iscritti, ad € 584, € 1.171 ed € 2.341.

La voce risulta in linea con il precedente esercizio e corrisponde al numero di 606 domande positivamente definite (contro 536 domande del 2017).

A-1-c CONTRIBUTI DI MATERNITÀ

L'importo del contributo corrente per la copertura delle indennità di maternità per le libere professioniste (decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) è risultato pari ad € 7,1 milioni (€ 7,4 ml nel 2017), di cui € 5,4 milioni a carico degli iscritti e dei pensionati in attività e € 1,7 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-quater Crediti verso altri). Il contributo individuale di maternità a carico degli iscritti nel 2019, riferito all'esercizio 2018, risulta pari ad € 75,0 (€ 79,0 nel 2017); lo stesso tiene conto dei conguagli effettuati con riferimento agli esercizi precedenti ai fini del pareggio di bilancio, così come previsto dalle disposizioni di riferimento (€ 0,2 ml).

A-1-d CONTRIBUTI DI RISCATTO

Ammontano ad € 21,1 milioni e sono costituiti dalla quota capitale dei piani di ammortamento delle domande di riscatto deliberate nell'esercizio (pari a 935 contro 943 nel 2017). Tali domande sono riferibili al periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio (in numero di 712 contro 718 del 2017) o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, al servizio militare e civile (94 contro 96 del 2017) ed al riscatto del tirocinio (129 come nel 2017).

Il decremento della voce (€ 0,6 ml) riflette sostanzialmente il minor numero delle domande deliberate (in numero di 8) ed il minor valore medio delle stesse.

A-1-e CONTRIBUTI DI RICONGIUNZIONE

L'importo (€ 34,4 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 238 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 203 nel 2017) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti.

L'incremento della voce (€ 12,5 ml) scaturisce da un maggior numero di domande deliberate (in numero di 35) e soprattutto dal maggior valore medio delle stesse.

A-1-f CONTRIBUTI DI SOLIDARIETÀ

Tali contributi (€ 4,9 ml) sono stati quantificati sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati del 27 giugno 2013, approvata dai Ministeri Vigilanti il 21 ottobre 2013, che ha rinnovato per il quinquennio 2014-2018 l'applicazione di tale istituto.

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 risulta in linea con il precedente esercizio.

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a GESTIONE IMMOBILIARE

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| Canoni di locazione | 15.015.135 | 14.801.924 |
| <i>di cui</i> <i>comparto commerciale</i> | 9.521.636 | 9.340.235 |
| <i>comparto industriale</i> | 3.188.459 | 3.274.679 |
| <i>comparto abitativo</i> | 2.305.040 | 2.187.010 |
| Riaddebiti a conduttori | 939.567 | 882.121 |
| Altri proventi | 58.398 | 38.042 |
| TOTALE | 16.013.100 | 15.722.087 |

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 64% al comparto commerciale, per circa il 21% a quello industriale e per circa il 15% al segmento abitativo e risultano in linea con il precedente esercizio.

I riaddebiti ai conduttori sono relativi ad utenze ed altri oneri. Gli altri proventi riguardano principalmente conguagli di oneri accessori relativi ad anni precedenti.

A-5-b GESTIONE MOBILIARE

I proventi della gestione mobiliare 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 2018 e relative variazioni. Sono di seguito rappresentate le singole categorie.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|--|--------------------|--------------------|
| Dividendi | 78.111.204 | 68.585.202 |
| Plusvalenze realizzate | 54.824.446 | 50.822.424 |
| Differenziali (gestioni patrimoniali) | 17.148.125 | 50.187.376 |
| Differenziale su cambi | 11.535.590 | - |
| Proventi su investimenti di liquidità | 10.895.349 | 1.993.973 |
| Interessi (obbligazioni e titoli di Stato) | 9.491.937 | 6.882.572 |
| Interessi attivi su c/c | 7.838.256 | 6.361.318 |
| Retrocessioni di commissioni | 5.056.772 | 4.788.216 |
| Contratti di capitalizzazione | 1.132.848 | 1.328.659 |
| Altri proventi | 1.389.379 | 1.872.899 |
| TOTALE | 197.423.906 | 192.822.639 |

Dividendi

I dividendi sono relativi a OICR per € 64,8 milioni, a fondi ETF per € 2,7 milioni, a *Private Equity* per € 3,5 milioni, a fondi immobiliari per € 0,3 milioni ed infine ai proventi distribuiti dalla Banca d'Italia per € 6,8 milioni. L'incremento complessivo di € 9,5 milioni riflette i maggiori investimenti effettuati con particolare riferimento all'acquisto di ulteriori 3.000 quote di Banca d'Italia che ha duplicato i proventi rispetto al 2017 (€ 3,4 ml).

Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano ad € 54,8 milioni (contro € 50,8 ml del 2017) e si riferiscono principalmente alla dismissione di quote OICR per € 52,3 milioni e Titoli obbligazionari per € 2,4 milioni.

Differenziali da gestioni patrimoniali

Il differenziale positivo delle gestioni ammonta nell'esercizio ad € 17,1 milioni (contro € 50,2 ml nel 2017) ed il dettaglio è esposto nella tabella riportata nella nota a commento della relativa voce dell'attivo B-III-3-c Gestioni Patrimoniali. Il decremento riflette la minore consistenza dei mandati (n.6) rispetto al precedente esercizio (n.10).

Differenziale su cambi

Ammonta ad € 11,5 milioni e rappresenta il valore relativo all'adeguamento al cambio di fine esercizio delle voci di bilancio non espresse all'origine in euro. Tale importo è relativo alla conversione delle giacenze bancarie (USD 184,3 ml) per € 9,6 milioni e alla valutazione dei titoli di Stato americani, considerando la valorizzazione secondo il calcolo del costo ammortizzato, per € 1,9 milioni.

Trattandosi di utili non realizzati sono accantonati ad apposita riserva di Patrimonio netto (si rimanda al paragrafo dedicato).

Proventi su investimenti di liquidità

Ammontano ad € 10,9 milioni e scaturiscono dalle operazioni descritte alla voce C-III-6-a Investimenti di liquidità a cui si rinvia. La voce include € 8,7 milioni riferibili a differenze positive di cambio su un'operazione impostata in dollari americani. L'importo è esposto al lordo delle relative imposte.

Interessi su obbligazioni e titoli di Stato

Ammontano ad € 9,5 milioni (contro € 6,9 ml del 2017) e sono relativi a titoli di Stato (per € 7,1 ml) ed obbligazioni (per € 2,4 ml, di cui € 1,1 ml su prodotti strutturati).

Gli interessi su titoli di Stato, in particolare, comprendono anche le cedole relative a titoli di Stato denominati in dollari americani per complessivi € 1,5 milioni.

La voce è esposta al lordo delle relative imposte sostitutive (12,5% o 26,0%).

Interessi attivi su conti corrente

La posta accoglie gli interessi maturati a fronte della liquidità detenuta sui conti corrente dedicati agli investimenti mobiliari. Gli stessi ammontano ad € 7,8 milioni e denotano un incremento di € 1,5 milioni rispetto al precedente esercizio che scaturisce sia da una maggiore giacenza media bancaria che dall'effetto dell'aumento del tasso medio lordo annuale maturato pari all' 1,02% (0,9% nel 2017).

Retrocessione di commissioni

Le retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori dei fondi in base agli accordi in essere ed ammontano complessivamente ad € 5,1 milioni.

Contratti di capitalizzazione

Si tratta dei rendimenti annuali di € 1,1 milioni conseguiti dagli investimenti in polizze assicurative che sono stati capitalizzati, per la cui analisi si rinvia a quanto in precedenza rilevato nella voce dello stato patrimoniale B-III-3-f Contratti di capitalizzazione.

Altri proventi

Sono pari complessivamente ad € 1,4 milioni e riguardano principalmente gli importi relativi ai crediti tributari riconosciuti a fronte dell'iscrizione nei costi delle imposte estere su dividendi delle gestioni (€ 0,8 ml). In via residuale l'importo comprende interessi attivi rimborsati dai fondi di *Private Equity* a seguito dell'entrata di nuovi sottoscrittori in base al criterio di equalizzazione.

A-5-c DIVERSI

I proventi diversi ammontano ad € 20,6 milioni e risultano così costituiti.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|------------------------------------|-------------------|--------------------|
| Assorbimento fondi | 14.169.752 | 92.332.732 |
| Sanzioni, maggiorazioni e penalità | 4.859.514 | 5.217.556 |
| Ratei di pensione | 136 | 1.898 |
| Eliminazioni posizioni debitorie | 382.149 | 611.084 |
| Rimborsi e recuperi diversi | 1.202.634 | 4.299.645 |
| TOTALE | 20.614.185 | 102.462.915 |

La voce *Assorbimento fondi* accoglie, in particolare, gli storni dei fondi risultati eccedenti rispetto alle valutazioni iniziali e viene rappresentata nell'ambito del valore della produzione sul presupposto che la loro valutazione è un processo sistematico, che viene correntemente effettuato in occasione della redazione del bilancio di esercizio. L'assorbimento dei fondi (€ 14.169.752 contro € 92.332.732 del 2017) è così analizzabile:

- ▶ adeguamento oscillazione titoli € 9.874.166;
- ▶ pensioni maturate € 3.571.271;
- ▶ restituzione contributi € 275.151;
- ▶ adeguamento fondo rischi su immobili € 432.201;
- ▶ svalutazione crediti della gestione immobiliare € 16.963.

Per la movimentazione ed i relativi commenti si rinvia alla voce del passivo B Fondi per rischi ed oneri.

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità (€ 4,9 ml) sono state accertate a seguito della lavorazione delle relative posizioni contributive.

Le eliminazioni di posizioni debitorie (€ 0,4 ml), prevalentemente previdenziali, derivano dalla verifica e definizione di posizioni pregresse e dagli effetti della prescrizione decennale.

I rimborsi e recuperi diversi includono € 589.297 relativi al recupero dell'importo corrisposto a giugno 2018 quale onere per "spending review", posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per la disamina dei quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

I rimborsi e recuperi diversi includono, altresì, € 329.514 relativi al credito IMU verso il Comune di Cremona per gli anni dal 2013 al 2016, di cui la quota a carico del Comune (pari ad € 77.826) è stata incassata nell'esercizio, mentre la parte rimanente a carico dello Stato (pari ad € 251.688) verrà incassata presumibilmente nel 2019, ed è esposta alla voce C-II-5-bis Crediti tributari.

A commento della diminuzione della voce, per € 3,1 milioni, si evidenzia che nell'ammontare del 2017 era incluso il recupero dell'onere della spending review relativo ai versamenti effettuati dal 2012 al 2017.

La voce, nel suo complesso, si riduce per € 81,9 milioni, sostanzialmente per effetto di un minore assorbimento del fondo oscillazione titoli pari ad € 73,2 milioni.

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B-7 SERVIZI

B-7-a-1 PENSIONI

La voce risulta così costituita.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Trattamenti pensionistici | 282.014.611 | 272.092.429 |
| Accantonamento per pensioni maturate | 7.513.871 | 10.234.608 |
| TOTALE | 289.528.482 | 282.327.037 |

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 282,0 milioni, di cui € 42,6 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. L'incremento del costo rispetto al precedente esercizio (€ 9,9 ml pari al 3,65%) è correlato al maggior numero di aventi diritto. Nell'esercizio corrente è stata applicata altresì la rivalutazione sulle pensioni per effetto dell'incremento dell'indice Istat nella misura dello +0,6%.

Le pensioni in pagamento, nel corso dell'esercizio, sono risultate mediamente pari a 7.813 (contro 7.453 nel 2017) mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 35.522 (contro € 35.261 circa nel 2017).

A fine 2018 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità ed inabilità, unica contributiva), indiretti e di reversibilità sono 7.972 di cui 812 in totalizzazione.

La pensione media erogata per i trattamenti diretti, esclusa la pensione unica contributiva, è pari ad € 46.662.

Rispetto al precedente esercizio (consistenza di fine 2017 pari a 7.654 unità) il numero dei pensionati è aumentato, nel suo complesso, di 318 unità (4,2%), di cui 49 unità (6,4%) per le pensioni in totalizzazione.

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|----------------------|--------------------|--------------------|
| Vecchiaia anticipata | 126.824.633 | 119.028.411 |
| Vecchiaia | 109.100.595 | 109.571.192 |
| Superstiti | 39.077.736 | 36.519.307 |
| Invalidità | 5.599.327 | 5.528.027 |
| Inabilità | 1.014.837 | 1.015.704 |
| Unica contributiva | 397.483 | 429.788 |
| TOTALE | 282.014.611 | 272.092.429 |

Tale costo include € 27,6 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 812 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia anticipata (450 posizioni per € 15,9 ml), di vecchiaia (310 posizioni per € 10,7 ml), di inabilità (2 posizioni) ed ai superstiti (50 posizioni per € 1,0 ml).

La tabella sopra esposta evidenzia, in particolare, la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (45,0% contro 43,7% nel 2017) e la contestuale riduzione del peso di quelle di vecchiaia (dal 40,3% al 38,7%).

La voce "Superstiti" è sostanzialmente costituita dalle reversibilità di vecchiaia e dalle pensioni indirette e denota un incremento di € 2,6 milioni (7%).

Nel 2018 si sono sostenuti costi per pensioni in cumulo pari ad € 69.292. Questo istituto, di cui alla L. 228/2012 entrato in vigore il 1° gennaio 2017 per effetto della modifica introdotta dall'art. 1, c. 195 della L. 232/2016, dà la possibilità ai liberi professionisti con anzianità contributiva maturata in diverse gestioni previdenziali di ottenere un unico trattamento pensionistico determinato pro-rata da parte di ogni Ente interessato con liquidazione interamente effettuata dall'INPS.

Accantonamento per pensioni maturate

La voce, pari ad € 7,5 milioni (€ 10,2 ml nel 2017), è relativa alle pensioni maturate e non deliberate a fine anno, per il cui commento si rimanda alla voce B-4-c Fondo pensioni maturate.

B-7-a-2 PRESTAZIONI ASSISTENZIALI

La voce ammonta nel suo complesso ad € 15,0 milioni (€ 14,3 ml nel 2017) ed è così costituita.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|---------------------------|-------------------|-------------------|
| Prestazioni assistenziali | 7.828.865 | 7.177.851 |
| Polizza sanitaria | 7.188.748 | 7.082.182 |
| TOTALE | 15.017.613 | 14.260.033 |

Prestazioni assistenziali

La voce (pari ad € 7,8 ml) accoglie i benefici previsti dall'art. 9 della L. 21/1986 e dal Regolamento Unitario in materia di previdenza e assistenza, deliberato dall'Assemblea dei Delegati nella seduta del 23 giugno 2016, approvato dai Ministeri Vigilanti in data 21 settembre 2016 e in vigore dal 1° gennaio 2017.

| DESCRIZIONE | BENEFICIARI | 2018 | BENEFICIARI | 2017 |
|---|--------------|------------------|--------------|------------------|
| Assegni a favore portatori di handicap | 448 | 3.491.800 | 400 | 3.135.600 |
| Contributo a sostegno della maternità | 738 | 1.456.770 | 780 | 1.541.221 |
| Borse di studio | 574 | 1.294.999 | 458 | 1.015.153 |
| Interventi assistenziali | 33 | 512.045 | 63 | 684.635 |
| Spese funebri | 55 | 156.600 | 53 | 153.385 |
| Casa riposo | 9 | 159.240 | 8 | 137.875 |
| Assistenza domiciliare | 22 | 130.037 | 15 | 88.821 |
| Contributo per interruzione di gravidanza | 48 | 47.874 | 41 | 40.661 |
| Contributo per orfani | 214 | 579.500 | 138 | 380.500 |
| TOTALE | 2.141 | 7.828.865 | 1.956 | 7.177.851 |

L'incremento di € 0,7 milioni scaturisce da:

- ▶ assegni agli associati genitori di figli portatori di *handicap* e portatori di *handicap* orfani di associati (€ 0,4 ml);
- ▶ maggior numero di erogazione di borse di studio (€ 0,3 ml);
- ▶ contributi riconosciuti agli orfani di Dottori Commercialisti sia in età prescolare che studenti fino al 26° anno di età (€ 0,2 ml).

L'incremento è parzialmente compensato da un minor numero di interventi assistenziali (per € 0,2 ml).

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta ad € 7,2 milioni per n. 69.745 beneficiari (68.724 nel 2017); l'aumento (€ 0,1 ml) riflette il maggior numero degli iscritti.

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-3 INDENNITA' DI MATERNITA'

La voce ammonta ad € 7,1 milioni (€ 7,4 ml nel 2017) e riflette l'onere delle domande pervenute (ex D. Lgs. 151/2001 e L. 289/2003) nel corso dell'esercizio dalle professioniste iscritte alla Cassa.

Il costo si riferisce a n. 814 domande (contro n. 865 del 2017) pervenute nel corso del 2018 con un valore medio di circa € 8.661 (€ 8.503 nel 2017).

Si rammenta che, 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 € 25.064.

B-7-a-4 RESTITUZIONI E RIMBORSI DI CONTRIBUTI

La voce accoglie le restituzioni ed i rimborsi di contributi non dovuti, oltre all'accantonamento al fondo restituzione contributi.

Ammontano ad € 16,0 milioni e sono così costituiti.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|--|-------------------|-------------------|
| Restituzione contributi | 9.081.144 | 9.099.274 |
| Accantonamento restituzione di contributi | 3.258.814 | 3.040.839 |
| Totale restituzioni per cancellazione | 12.339.958 | 12.140.113 |
| Rimborso contributi non dovuti | 1.068.317 | 937.128 |
| Rimborso contributi prescritti | 168.891 | 428.344 |
| Rimborso contributi per incompatibilità | 1.324.435 | 724.503 |
| Restituzione contributi periodi coincidenti | 199.719 | 292.675 |
| Restituzione contributi di solidarietà | 378.803 | 910.299 |
| Ricongiunzioni presso altri Enti | 491.207 | 85.577 |
| TOTALE | 15.971.330 | 15.518.639 |

Restituzione di contributi

Le restituzioni dei contributi deliberate nell'esercizio ammontano complessivamente ad € 9,1 milioni e denotano un andamento in linea con il precedente esercizio.

Le stesse scaturiscono per € 8,9 milioni dalle restituzioni della contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa per cessazione dell'attività (art. 12 del Regolamento Unitario). La parte residua, pari ad € 0,2 milioni, è relativa alle restituzioni dei contributi fissi annuali versati a tirocinanti cancellati dalla pre-iscrizione (art. 12 c. 3 del Regolamento Unitario).

Accantonamento restituzione di contributi

La voce è costituita dall'importo incrementale del fondo per restituzione di contributi (€ 3,3 ml, contro € 3,0 ml nel 2017). L'ammontare è relativo a domande pervenute entro il 31 dicembre 2018 (n. 142) e da deliberare a tale data; si rinvia al precedente commento esposto alla voce B-4-b Fondo per restituzione di contributi.

Rimborso contributi non dovuti

La voce (€ 1,1 ml) è costituita dal rimborso della contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del Codice Civile).

Restituzione di contributi periodi coincidenti

La voce (€ 0,2 ml) comprende i rimborsi di contributi derivanti dall'esercizio della facoltà di ricongiunzione per periodi coincidenti di contribuzione, in base all'art. 6 della legge 45/1990.

Restituzione contributi di solidarietà

La voce (€ 0,4 ml) accoglie il totale della restituzione del contributo di solidarietà in applicazione di sentenze.

Si rinvia per maggiori dettagli all'apposito commento nella Relazione sulla Gestione.

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce (€ 0,5 ml) si riferisce ad oneri per periodi assicurativi pregressi, accumulati presso la Cassa, che vengono ricongiunti dai professionisti presso altri Enti (ex legge 45/1990). L'incremento (€ 0,4 ml) è da attribuire al maggior numero di domande definite nell'anno e dal maggior valore medio delle stesse.

B-7-b SERVIZI DIVERSI

Ammontano ad € 9,8 milioni ed evidenziano un decremento di € 2,5 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|---|------------------|-------------------|
| Assistenza legale su contenziosi | 974.586 | 1.390.418 |
| Altre assistenze | 1.376.067 | 1.686.952 |
| Consulenze | 298.611 | 262.977 |
| Totale consulenze ed assistenze | 2.649.264 | 3.340.347 |
| Manutenzione degli immobili | 1.555.597 | 2.441.211 |
| Gestione degli immobili | 1.595.900 | 1.881.733 |
| Organi Collegiali | 1.675.425 | 1.756.143 |
| Commissioni bancarie | 588.417 | 734.726 |
| Canoni di assistenza e manutenzioni | 613.623 | 738.682 |
| Formazione ed altri costi riferibili al personale | 469.189 | 568.476 |
| Vigilanza e pulizia | 287.543 | 300.684 |
| Premi assicurativi | 79.256 | 215.639 |
| Attività promozionali ed inserzioni | 64.657 | 56.364 |
| Altri oneri | 223.308 | 283.431 |
| TOTALE | 9.802.179 | 12.317.436 |

Assistenza legale su contenziosi

La voce in commento, pari ad € 974.586 (€ 1.390.418 nel 2017), comprende le spese legali relative alla rappresentanza in giudizio e si riferisce principalmente ai contenziosi dell'area previdenziale per € 834.843 ed al comparto immobiliare per € 69.495.

Il decremento del contenzioso, pari ad € 0,4 milioni, è correlato al minor onere relativo alla difesa della Cassa nei giudizi relativi al contributo di solidarietà.

Altre assistenze

La voce ammonta ad € 1.376.067 (€ 1.686.952 nel 2017) e comprende le prestazioni consistenti in servizi di tipo tecnico-amministrativo o adempimenti obbligatori per legge ed in particolare si riferiscono a:

- ▶ servizi di natura informatica legati all'assistenza *hardware* e *software* per € 168.760 (€ 435.837 nel 2017); il decremento della voce, pari ad € 0,3 milioni, è da attribuire ai minori oneri per giornate di assistenza specialistica;
- ▶ servizio per il *Disaster Recovery* (€ 107.208 contro € 101.016 nel 2017);
- ▶ assistenza all'attività di comunicazione aziendale (€ 357.858 contro € 348.939 nel 2017); continua il potenziamento dell'area, in coerenza con le linee strategiche condivise dall'Assemblea dei Delegati;
- ▶ spese per accertamenti sanitari (€ 85.269 contro € 74.184 nel 2017) per la verifica delle condizioni richieste per la concessione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità;
- ▶ assistenze agli investimenti immobiliari e mobiliari (€ 415.356 contro € 437.263 nel 2017) relative al servizio di *advisory* e di supporto alla gestione del patrimonio mobiliare (€ 337.871) ed il residuo alle perizie di stima redatte su stabili di interesse nonché alla valutazione del patrimonio immobiliare ai fini bilancistici ed assicurativi;
- ▶ assistenza di tipo legale alle procedure di gara previste dal D. Lgs. 50/2016 (*Codice degli Appalti*), pari ad € 35.234 (€ 34.765 nel 2017);
- ▶ assistenza di natura assicurativa (€ 30.500 in linea con il 2017) e fiscale (€ 5.710);
- ▶ oneri per revisione contabile (€ 26.840 in linea con il 2017);
- ▶ oneri per elaborazioni attuariali e per la redazione del bilancio tecnico (€ 22.399 contro € 46.665 nel 2017).

Consulenze

Ammontano ad € 298.611 (€ 262.977 nel 2017) ed includono gli oneri sostenuti per il ricorso a professionalità esterne, per far fronte ad eventi o situazioni che eccedono l'ordinaria attività non affrontabili con risorse disponibili anche volte alla prevenzione di contenziosi. Comprendono:

- ▶ le consulenze legali richieste al fine dell'ottenimento di pareri (€ 266.970 contro € 226.393 nel 2017);
- ▶ le consulenze immobiliari (€ 3.060 contro € 1.020 nel 2017), relative ai compensi corrisposti ai componenti tecnici esterni della *Commissione pareri di congruità*;
- ▶ le consulenze amministrative in materia contabile, fiscale e del lavoro (€ 28.581 contro € 35.564 nel 2017).

Manutenzione degli immobili

La voce è costituita dagli interventi di manutenzione sugli immobili a reddito (€ 1,4 ml in parte riaddebitabili ai conduttori), nonché quelli sulla sede di Roma (per complessivi € 0,1 ml). Si evidenzia, nel suo complesso, un decremento di € 0,9 milioni, dovuto sostanzialmente allo slittamento al 2019 di interventi manutentivi sul patrimonio immobiliare, quale effetto della dilazione dei tempi di gara dovuta ai continui cambiamenti ed alla complessità della normativa sugli appalti.

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 sotto esaminata) sono esposti tra gli A-5-a Altri proventi.

Gestione degli immobili

Tale voce, che denota un lieve decremento (€ 0,3 ml), include i costi relativi alla gestione del patrimonio immobiliare (pari ad € 1,1 ml riguardanti prevalentemente utenze ed oneri condominiali, riaddebitabili ai conduttori), agli oneri per la registrazione dei contratti di locazione (€ 0,3 ml per metà riaddebitati ai conduttori) ed alle coperture assicurative sui fabbricati (€ 0,1 ml).

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio 2018, determinato in applicazione della delibera dell'Assemblea dei Delegati del 12 ottobre 2016, è pari a € 1,7 milioni. L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, *indennità di assenza da Studio professionale* e rimborsi spese. Si evidenzia complessivamente un decremento di € 0,1 milioni rispetto al precedente esercizio. Di seguito si fornisce una rappresentazione tabellare delle principali componenti della spesa.

| ORGANO COLLEGALE | 2018 | | | | | | ANNO 2017 | VARIAZIONE vs 2017 |
|------------------------------|----------------|--|---------------|----------------|----------------|------------------|------------------|--------------------|
| | COMPENSI | INDENNITÀ DI ASSENZA DA STUDIO PROFESSIONALE | CONTRIBUTI | IVA | RIMBORSI SPESE | TOTALE | | |
| Assemblea dei Delegati | - | 180.000 | 11.317 | 62.648 | 204.134 | 458.099 | 517.166 | (59.067) |
| Consiglio di Amministrazione | 444.788 | 257.098 | 27.263 | 155.944 | 156.776 | 1.041.869 | 1.057.092 | (15.223) |
| Collegio Sindacale | 127.371 | - | 3.088 | 17.661 | 27.337 | 175.457 | 181.885 | (6.428) |
| TOTALE | 572.159 | 437.098 | 41.668 | 236.253 | 388.247 | 1.675.425 | 1.756.143 | (80.718) |

Al fine di fornire una rappresentazione dell'attività istituzionale di seguito si riportano le giornate di attività degli Organi collegiali.

| ORGANO COLLEGALE | GIORNATE DI ATTIVITÀ ISTITUZIONALE | | |
|------------------------------|------------------------------------|--------------|--------------|
| | 2018 | 2017 | Variazione |
| Assemblea dei Delegati | 400 | 440 | (40) |
| Consiglio di Amministrazione | 588 | 644 | (56) |
| Collegio Sindacale | 153 | 182 | (29) |
| TOTALE | 1.141 | 1.266 | (125) |

Le giornate 2018, per le quali è stata riconosciuta l'*indennità di assenza da Studio professionale* per i componenti il Consiglio di Amministrazione - ove sussistente il relativo presupposto per l'erogazione, ossia l'esercizio dell'attività libero-professionale esercitata in uno Studio professionale, ed all'interno dei limiti annuali fissati dalla citata delibera - sono pari a 570 (588 nel 2017) ed includono 398 giornate (449 nel 2017) impegnate principalmente per le riunioni di Commissioni Istituzionali.

Per quanto attiene al Collegio Sindacale, l'Assemblea in carica ha deliberato, in considerazione del mutato quadro normativo, delle sue differenti attribuzioni ed anche della recente costituzione dell'Organismo di Vigilanza in adesione volontaria al dettato del D. Lgs 231/01, la *forfetizzazione* del compenso annuale.

Gli eventi afferenti all'organo collegiale dell'Assemblea dei Delegati sono costituiti da 3 riunioni per Assemblee dei Delegati, 2 eventi per *Forum* e *Previdenza in Tour* e 1 sessione formativa.

Commissioni bancarie

Ammontano ad € 0,6 milioni e per € 0,3 milioni riguardano l'attività di Banca depositaria relativa ai mandati di gestione patrimoniale ed al portafoglio diretto. Tali commissioni comprendono le seguenti linee di attività: custodia, amministrazione e regolamento titoli e fondi, contabilizzazione e supporto di "prima nota" e controllo dei limiti degli investimenti e delle operazioni svolte. La parte residuale pari ad € 0,3 milioni si riferisce principalmente alle commissioni inerenti i servizi di incasso effettuati dalla banca.

Nel suo complesso il costo denota un decremento, pari ad € 0,1 milioni, dovuto essenzialmente al minor numero di mandati gestiti dalla Banca depositaria.

130

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Ammontano ad € 0,5 milioni e sono costituiti da:

- ▶ oneri di formazione tecnico-professionale del personale (€ 140.340), attività sulla quale la Cassa ritiene opportuno continuare ad investire ai fini di una sempre migliore qualificazione del Personale, stante anche l'accresciuta complessità e misura del suo patrimonio e delle sue infrastrutture tecnologiche, utili all'erogazione di sempre più moderni e diversificati servizi agli Associati;
- ▶ costi relativi al servizio sostitutivo della mensa (€ 195.607);
- ▶ oneri per la polizza sanitaria del personale (€ 33.852);
- ▶ costi per missioni fuori sede effettuate dal personale per l'attività di consulenza previdenziale ed assistenziale prestata sul territorio in occasione dei vari convegni e per la gestione e manutenzione *on site* del Patrimonio Immobiliare (€ 99.390).

Attività promozionali ed inserzioni

La voce ammonta ad € 64.657 e si riferisce principalmente ad oneri per la pubblicazione dei bandi d'indizione delle gare e degli avvisi post-gare. Si ricorda che, a far data dal 1° gennaio 2013, le spese relative alla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dovranno essere rimborsate dall'aggiudicatario della gara; il relativo recupero è esposto tra i Proventi diversi (voce A-5-c) ed è pari ad € 15.275.

Altri oneri

Includono, tra l'altro, gli oneri di gestione della rete informatica (€ 73.657), le spese postali (€ 60.166), i servizi di postalizzazione (€ 14.071) e le spese di trasporto (€ 26.769).

B-8 GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 113.615 (€ 87.697 nel 2017) 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 | 31/12/2017 | ASSUNZIONI | PASSAGGI INTERNI | CESSAZIONI | 31/12/2018 |
|-------------------------|------------|------------|------------------|------------|------------|
| Direttore Generale | 1 | - | - | - | 1 |
| Vice Direttore Generale | - | - | 1 | - | 1 |
| Dirigenti e quadri | 17 | 1 | (1) | (1) | 16 |
| Impiegati | 149 | 3 | - | (5) | 147 |
| Portieri (unità immob.) | 7 | - | - | - | 7 |
| TOTALE | 174 | 4 | - | (6) | 172 |

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 173 unità, in linea con lo scorso anno, inclusi i portieri degli stabili di proprietà, con un costo azienda medio lordo unitario, al netto degli effetti derivanti da eventi straordinari della dinamica retributiva, sostanzialmente stabile rispetto al 2017 pari a circa € 58.000. Al 31 dicembre 2018 sono presenti tre risorse a tempo determinato.

Il costo del lavoro ammonta ad € 10,0 milioni e presenta una diminuzione di € 0,1 milioni; di seguito viene rappresentato per voce di costo.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Retribuzioni | 7.249.366 | 7.302.185 |
| Oneri sociali | 1.870.248 | 1.898.857 |
| Trattamento di fine rapporto | 608.129 | 595.071 |
| Altri costi | 318.787 | 318.786 |
| TOTALE | 10.046.530 | 10.114.899 |

Il costo del lavoro include l'onere relativo ai portieri (€ 225.595), parzialmente addebitato ai locatari degli immobili (si veda la voce A-5-a Altri proventi).

La voce "Altri costi" include principalmente gli oneri relativi alla previdenza integrativa (€ 170.134) ed il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 104.463).

Si rinvia alla Relazione sulla gestione - paragrafo "Organizzazione e Governance" - per una più ampia disamina dei principali risultati conseguiti nell'esercizio dal complesso delle attività, anche di carattere strategico, poste in essere nell'area delle Risorse Umane.

B-10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Il dettaglio degli ammortamenti e delle svalutazioni è riportato nella tabella di seguito.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| Licenze software | 609.251 | 483.536 |
| Oneri pluriennali | 202.926 | 250.953 |
| B-10 a Ammortamento imm.ni immateriali | 812.177 | 734.489 |
| Fabbricati | 2.436.505 | 2.436.079 |
| Impianti e macchinario | 926.301 | 886.111 |
| Mobili, arredi e macchine d'ufficio | 83.962 | 82.931 |
| Apparecchiature elettroniche | 94.375 | 125.731 |
| B-10 b Ammortamento imm.ni materiali | 3.541.143 | 3.530.852 |
| Altre svalutazioni delle immobilizzazioni | - | - |
| B-10 c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni | - | - |
| Svalutazione dei crediti (area previdenziale) | 6.969.897 | 6.750.824 |
| Svalutazione dei crediti (area immobiliare) | 40.776 | 140.056 |
| Svalutazione crediti diversi | 593.803 | 2.357.187 |
| B-10 d Svalutazione crediti attivo circolante | 7.604.476 | 9.248.067 |
| B 10 Ammortamenti e svalutazioni | 11.957.796 | 13.513.408 |

132

BILANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

Il saldo della voce denota un decremento netto di € 1,6 milioni.

La svalutazione dei crediti diversi accoglie l'accantonamento al fondo effettuato in via prudenziale a fronte del credito verso lo Stato (€ 589.297) derivante dall'iscrizione dell'importo a titolo di "spending review" versato per il 2018, posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per i quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

B-12 ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 194,6 milioni e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il Fondo oscillazione titoli (€ 190,3 ml) ed il Fondo rischi su immobili (€ 4,3 ml). Si rinvia, al riguardo, al commento di cui alla voce B Fondi per rischi ed oneri.

B-13 ALTRI ACCANTONAMENTI

Gli altri accantonamenti ammontano ad € 77,0 milioni e sono relativi all'accantonamento per l'extra-rendimento, in virtù dell'art. 26, comma 13, lett. c) del *Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza*. Si rinvia, al riguardo, al precedente commento esposto alla voce B Fondi per rischi ed oneri.

B-14 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

B-14-a GESTIONE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Ammontano ad € 3,0 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area immobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| IMU sugli immobili | 2.812.138 | 3.047.795 |
| Altre imposte e tasse | 236.515 | 262.967 |
| Perdite su crediti | 548 | 4.066 |
| TOTALE | 3.049.201 | 3.314.828 |

La voce "Altre imposte e tasse" è costituita, in particolare, dalla Tasi per € 0,1 milioni e dalla Ta. Ri. per € 0,1 milioni.

B-14-b GESTIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE

Ammontano ad € 4,8 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area mobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Commissioni e spese bancarie | 2.950.457 | 3.622.665 |
| Minusvalenze realizzate | 779.624 | - |
| Altri oneri | 1.089.274 | 167.902 |
| TOTALE | 4.819.355 | 3.790.567 |

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,0 ml) riflettono sostanzialmente le commissioni relative agli investimenti in OICR.

Le minusvalenze realizzate (€ 0,8 ml) scaturiscono dai disinvestimenti di OICR.

Gli "Altri oneri" si riferiscono principalmente al differenziale negativo su cambi (€ 1,0 ml), derivante dalle operazioni di adeguamento dei saldi dei conti correnti in valuta dedicati all'area mobiliare al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio. Al riguardo si rimanda alla voce C-IV Disponibilità liquide.

B-14-c DIVERSI

Ammontano ad € 1,5 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti alle aree amministrative ed istituzionali. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| Spese esattoriali | 166.849 | 231.903 |
| Altri oneri | 727.261 | 670.253 |
| Oneri da versamento spending review | 589.297 | 589.297 |
| Oneri fiscali diversi | 14.361 | 7.458 |
| Minusvalenze (beni materiali) | 297 | - |
| TOTALE | 1.498.065 | 1.498.911 |

Le spese esattoriali si riferiscono ad aggi per la riscossione, a mezzo ruoli, della contribuzione dovuta dagli iscritti.

Gli "Altri oneri" includono principalmente gli oneri relativi all'organizzazione di convegni (€ 299.497) ed Assemblee dei Delegati (€ 22.974) oltre ai contributi annuali ad associazioni di categoria (€ 50.951) nonché a costi di cancelleria e stampati (€ 24.631).

Con riferimento all'onere da versamento *spending review* si rimanda all'apposito paragrafo contenuto nella Relazione sulla Gestione.

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 12,2 milioni (€ 9,1 ml nel 2017).

134

C-16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|---------------------------------|-------------------|------------------|
| Interessi di mora | 6.065.253 | 3.344.765 |
| Interessi bancari | 4.245.164 | 3.570.676 |
| Interessi di rateizzazione | 1.978.572 | 2.194.062 |
| Interessi su ricong. e riscatti | 13.572 | 23.016 |
| TOTALE | 12.302.561 | 9.132.519 |

Gli interessi di mora sono essenzialmente relativi al versamento di contributi. Come già commentato nella voce C-II-1 Crediti verso Enti nel 2018 è stata intensificata l'attività di sollecito di trasferimento delle somme dovute e la conseguente regolarizzazione delle posizioni pregresse. Tale attività ha portato all'accertamento di € 2,3 milioni a titolo di interessi di mora (contro € 0,5 ml nel 2017).

Gli interessi bancari inclusi nella voce in commento sono relativi alla giacenza liquida disponibile sul conto corrente destinato alla gestione "istituzionale" dell'Ente, ovvero non inclusiva dell'attività di investimento mobiliare i cui proventi sono inclusi nella voce A-5-b. L'incremento (€ 0,7 ml) è dovuto essenzialmente alla maggior giacenza media (€ 354 ml nel 2018, contro € 297 ml nel 2017).

Gli interessi per rateizzazione (€ 2,0 ml) vengono applicati sul differimento del pagamento delle rate contributive demandate alla riscossione in applicazione del DPR 602/73, della legge 31/2008 e della Direttiva Equitalia 2008/012 e successive modifiche ed integrazioni.

C-17 INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|--|---------------|---------------|
| Rimborso di contributi | 50.297 | 37.354 |
| Restituzione del contributo di solidarietà | 19.915 | 31.630 |
| Depositi cauzionali | 14.712 | 1.463 |
| Altri interessi | 1.117 | 3.032 |
| TOTALE | 86.041 | 73.479 |

Gli interessi riguardanti il rimborso dei contributi decorrono dalla data della domanda e sono stati determinati al tasso legale vigente nel periodo di riferimento; per l'anno 2018 lo stesso corrisponde all'aliquota dello 0,3%.

Gli oneri relativi ai depositi cauzionali riguardano gli interessi maturati sui contratti della gestione immobiliare ad uso abitativo.

D RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE

D-19 SVALUTAZIONI

D-19-c DI TITOLI ISCRITTI ALL'ATTIVO CIRCOLANTE CHE NON COSTITUISCONO PARTECIPAZIONI

Ammontano ad € 10.547 e si riferiscono alle rettifiche di valore riguardanti due obbligazioni strutturate, il cui valore di mercato di fine esercizio è risultato inferiore a quello di costo (si rinvia al commento della voce C-III-6-c).

20 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Complessivamente ammontano ad € 43,4 milioni (€ 37,6 ml nel 2017) e riguardano anche le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP. Sono così analizzabili.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|--|-------------------|--------------------|
| Ires | 8.987.310 | 10.196.979 |
| Irap | 390.102 | 381.874 |
| Totale imposte correnti | 9.377.412 | 10.578.853 |
| Altre imposte e ritenute | 28.611.183 | 23.994.781 |
| Ritenute su interessi | 3.141.689 | 2.582.318 |
| Imposte sostitutive su cedole | 1.755.307 | 1.585.063 |
| Totale imposte sostitutive correnti | 33.508.179 | 28.162.162 |
| Imposte differite | 474.128 | (1.169.496) |
| Totale imposte differite | 474.128 | (1.169.496) |
| TOTALE | 43.359.719 | 37.571.519 |

L'IRES viene calcolata all'aliquota del 24% sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale nonché sui redditi diversi (essenzialmente commissioni retrocesse da OICR) ed è riferibile all'area immobiliare per € 3,8 milioni (€ 3,8 ml anche nel 2017) ed a quella mobiliare per € 5,2 milioni (€ 6,4 ml nel 2017).

Il decremento netto dell'IRES (€ 1,2 ml) è attribuibile essenzialmente ai dividendi derivanti dalle Gestioni Patrimoniali tenuto conto dei recessi esercitati a fine 2017. Si precisa che alla voce A-5-b Altri proventi - gestione mobiliare trova allocazione il correlato provento relativo al credito d'imposta riconosciuto dalla vigente normativa fiscale (DPR 917/86) per € 0,8 milioni.

L'IRAP - la cui aliquota base è pari al 3,90% (permane peraltro la maggiorazione di 92 punti base per la regione Lazio e di 107 punti base per la regione Campania) - viene calcolata sulle retribuzioni del personale e sui redditi assimilati. Il suo andamento è in linea con il precedente esercizio.

Di seguito si fornisce un dettaglio sintetico per comparto di investimenti del carico IRES.

| DESCRIZIONE | 2018 | 2017 |
|------------------------|------------------|-------------------|
| Patrimonio Mobiliare | 5.209.498 | 6.388.658 |
| Patrimonio Immobiliare | 3.777.812 | 3.808.321 |
| TOTALE | 8.987.310 | 10.196.979 |

La voce "Altre imposte e ritenute" ammonta ad € 28,6 milioni (€ 24,0 ml nel 2017) ed evidenzia un incremento netto (€ 4,6 ml) che scaturisce principalmente:

- ▶ dall'effetto delle maggiori imposte su dismissioni OICR rispetto all'esercizio precedente per € 3,7 milioni;
- ▶ dalle maggiori imposte su dividendi per € 0,2 milioni.

Le ritenute su interessi fanno riferimento agli interessi maturati su depositi bancari.

Le imposte sostitutive su cedole sono addebitate sugli interessi da titoli di Stato ed obbligazioni.

Le imposte differite (€ 0,5 ml) scaturiscono dalle differenze temporanee sui valori di carico dei titoli di debito in applicazione dell'ex D. Lgs. 139/2015.

Al riguardo si rimanda alla voce B-2 Fondo imposte differite.

21 RISULTATO DELL'ESERCIZIO

L'importo è pari a zero in quanto la Cassa, quale Ente senza fine di lucro, destina interamente l'avanzo corrente (€ 401,5 ml) alle riserve di patrimonio netto (si rinvia al riguardo a quanto rilevato commentando tale voce).

ALTRE INFORMAZIONI

Impegni e garanzie

Gli impegni per acquisto titoli e fondi ammontano ad € 598,7 milioni e sono relativi a quote di fondi (mobiliari ed immobiliari) ed OICR non ancora richiamati o sottoscritti. La composizione per strumento è riportata nella tabella che segue.

| DENOMINAZIONE | ASSET CLASS | FOCUS GEOGRAFICO | CAPITALE SOTTOSCRITTO AL 31/12/2018 | IMPEGNI AL 31/12/2018 |
|--|--|------------------|-------------------------------------|-----------------------|
| Ardian Co-Inv IV EU | Co-investimento | Europa | 7.500.000 | 904.162 |
| Ardian Co-Inv IV USA (*) USD 7,5 ml | Co-investimento | Usa | 6.915.629 | 956.332 |
| Ardian Co-Inv V USA (*) USD 25 ml | Co-investimento | Usa | 21.211.607 | 18.058.111 |
| | | | 35.627.236 | 19.918.605 |
| F2i | Infrastrutture | Italia | 20.000.000 | 6.171.559 |
| InfraRed Infrastructure V (*) USD 15 ml | Infrastrutture | Globale | 21.348.183 | 16.394.199 |
| Macquarie European Infrastructure Fund V | Infrastrutture | Europa | 20.000.000 | 5.462.453 |
| Macquarie Infrastructure Partners IV (*) USD 25 ml | Infrastrutture | Usa | 21.164.917 | 20.050.821 |
| | | | 82.513.100 | 48.079.032 |
| Ares Capital Europe III | Private Debt | Europa | 15.000.000 | 1.711.014 |
| ICG SDP 3 | Private Debt | Europa | 25.000.000 | 20.005.369 |
| LCM Partners CO III SPL | Private Debt | Europa | 10.000.000 | 4.579.767 |
| Muznich Italian Private Debt | Private Debt | Italia | 15.000.000 | 9.183.131 |
| | | | 65.000.000 | 35.479.281 |
| Italia FoF Private Debt | Private Debt (Fondo di Fondi) | Italia | 10.000.000 | 5.429.871 |
| | | | 10.000.000 | 5.429.871 |
| Alcedo IV | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 4.927.967 |
| Ambienta II | Private Equity | Europa | 20.000.000 | 3.264.849 |
| Apax IX | Private Equity | Globale | 15.000.000 | 8.484.062 |
| Apollo IX (*) USD 26 ml | Private Equity | Globale | 23.174.971 | 22.707.424 |
| Armonia Italy Fund | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 6.291.413 |
| BC European Capital X | Private Equity | Globale | 15.000.000 | 7.620.045 |
| BlueGem II | Private Equity | Europa | 15.000.000 | 2.726.345 |
| Carlyle Europe Partner IV | Private Equity | Europa | 20.000.000 | 2.364.096 |
| Carlyle Partners VII (*) USD 35 ml | Private Equity | Usa | 29.183.690 | 29.510.049 |
| Chequers XVII | Private Equity | Europa | 10.000.000 | 8.414.000 |
| Cinven VI | Private Equity | Europa | 10.000.000 | 6.347.637 |
| Clessidra III | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 2.933.551 |
| Consilium III | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 3.773.737 |
| KKR IV | Private Equity | Europa | 15.000.000 | 4.081.264 |
| Permira VI | Private Equity | Globale | 25.000.000 | 11.741.256 |
| Principia III Health | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 3.284.704 |
| Quadrivio III | Private Equity | Italia | 10.000.000 | 5.251.880 |
| United Ventures One | Private Equity | Italia | 3.500.000 | 841.720 |
| Wisecuity IV | Private Equity | Italia | 15.000.000 | 7.484.163 |
| | | | 275.858.661 | 142.050.162 |
| PARTNERS GROUP GLOBAL Value 2014 | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 15.000.000 | 2.611.681 |
| PERENNIUS GLOBAL Value 2010 | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 25.000.000 | 3.740.455 |
| PineBridge IV (*) USD 25 ml | Private Equity (Fondo di Fondi) | Globale | 21.906.765 | 12.977.715 |
| Ardian Private Debt IV | Private Debt | Europa | 25.000.000 | 21.459.898 |
| Ares Capital Europe IV | Private Debt | Europa | 50.000.000 | 41.932.856 |
| Ambienta III | Private Equity | Europa | 10.000.000 | 9.654.251 |
| Ardian Infrastructure Fund V | Infrastrutture | Europa | 50.000.000 | 49.950.000 |
| | | | 196.906.765 | 142.326.856 |
| Carlyle Europe Partners V | Private Equity | Europa | 25.000.000 | 25.000.000 |
| MACQUARIE EUROPEAN INFRASTRUCTURE FUND VI | Infrastrutture | Europa | 35.000.000 | 35.000.000 |
| MACQUARIE EUROPEAN INFRASTRUCTURE FUND VI CO-INVEST MEIF 6 | Infrastrutture | Europa | 15.000.000 | 15.000.000 |
| Hayfin Lending Fund III | Private Debt | Europa | 30.000.000 | 30.000.000 |
| | | | 105.000.000 | 105.000.000 |
| Totale Fondi Private Equity | | | 770.905.762 | 498.283.808 |
| Fondo Investimenti per l'Abitare secondo Re | Social Housing Immobiliare | Italia | 20.000.000 | 9.123.967 |
| CBRE Global Investment Partners Alpha Fund USD 45 ml (*) | Immobiliare | Globale | 127.430.000 | 12.000.000 |
| | | | 39.301.310 | 39.301.310 |
| Totale Fondi Immobiliari | | | 186.731.310 | 60.425.277 |
| Pimco GIS Global Investment Grade Credit Fund | Obbligazionario Corporate Investment Grade | Globale | 15.000.000 | 15.000.000 |
| BGF Euro Corporate Bond Fund | Obbligazionario Corporate Investment Grade | Europa | 20.000.000 | 20.000.000 |
| NN (L) Euro Credit | Obbligazionario Corporate Investment Grade | Europa | 5.000.000 | 5.000.000 |
| Totale OICR | | | 40.000.000 | 40.000.000 |
| TOTALE | | | 997.637.072 | 598.709.085 |

(*) Sottoscrizione originaria in USD. Il residuo è stato convertito al cambio di fine esercizio.

137

BIANCIO CIVILISTICO 2018
Nota integrativa

Operazioni con parti correlate

Per "parte correlata" ed "operazione con parte correlata" si intende fare riferimento alle definizioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 24 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate". Nel corso dell'esercizio e fino alla data della presente relazione non sono state poste in essere operazioni con parti correlate.

Prestiti e garanzie concessi agli Amministratori e Sindaci

Nel corso dell'esercizio e fino alla data della presente relazione non sono stati concessi prestiti agli Amministratori o Sindaci. L'Ente non ha inoltre assunto impegni per effetto di garanzie prestate ai medesimi soggetti.

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 commenti delle Nota Integrativa e della Relazione sulla Gestione.



BILANCIO
CIVILISTICO
2018



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

RENDICONTO FINANZIARIO

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

RENDICONTO FINANZIARIO

Al fine di fornire una rappresentazione sintetica della situazione finanziaria dell'Ente viene predisposto il rendiconto finanziario in termini di liquidità.

Il flusso finanziario complessivo è stato determinato con il metodo indiretto ovvero rettificando l'utile d'esercizio con la somma algebrica dei flussi finanziari classificati nelle categorie: gestione reddituale, attività di investimento ed attività di finanziamento.

| VOCE | 2018 | 2017 | VARIAZIONE |
|---|------------------------|----------------------|------------------------|
| A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto) | | | |
| Risultato d'esercizio | - | - | - |
| Imposte sul reddito | 43.359.719 | 37.571.519 | 5.788.200 |
| Proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria | (12.216.520) | (9.059.040) | (3.157.480) |
| 1. Risultato dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e della gestione finanziaria | 31.143.199 | 28.512.479 | 2.630.720 |
| Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto | | | |
| Accantonamenti ai fondi | 282.872.026 | 87.905.797 | 194.966.229 |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni | 4.353.320 | 4.265.341 | 87.979 |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore | 10.547 | - | 10.547 |
| Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria | (10.547) | - | (10.547) |
| Altre rettifiche per elementi non monetari | - | - | - |
| 2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto | 287.225.346 | 92.171.138 | 195.054.208 |
| Variazioni del capitale circolante netto | | | |
| Decremento/(incremento) delle rimanenze | - | 10.793.255 | (10.793.255) |
| Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti | (24.770.961) | (35.485.667) | 10.714.706 |
| Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori | (600.544) | 601.702 | (1.202.246) |
| Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi | 132.594 | (428.125) | 560.719 |
| Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi | (430.456) | 12.029.642 | (12.460.098) |
| Altre variazioni del capitale circolante netto | (8.307.176) | (12.810.949) | 4.503.773 |
| 3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto | (33.976.543) | (25.300.142) | (8.676.401) |
| Altre rettifiche | | | |
| Proventi finanziari incassati | 12.216.520 | 9.059.040 | 3.157.480 |
| (Imposte sul reddito pagate) | (43.714.887) | (38.289.663) | (5.425.224) |
| Utilizzo e rilasci dei fondi | (23.138.949) | (111.241.013) | 88.102.064 |
| 4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche | (54.637.316) | (140.471.636) | 85.834.320 |
| Flusso finanziario della gestione reddituale (A) | 229.754.686 | (45.088.161) | 274.842.847 |
| B. Flussi finanziari netti derivanti dall'attività d'investimento | | | |
| Immobilizzazioni materiali | (542.216) | 3.214.350 | (3.756.566) |
| (Investimenti netti) | 542.216 | (3.214.350) | 3.756.566 |
| Immobilizzazioni immateriali | (1.462.571) | (694.051) | (768.520) |
| (Investimenti netti) | 1.462.571 | 694.051 | 768.520 |
| Immobilizzazioni finanziarie | (1.335.865.553) | 20.881.717 | (1.356.747.270) |
| (Investimenti netti) | 1.335.865.553 | (20.881.717) | 1.356.747.270 |
| Prezzo di realizzo disinvestimenti | - | - | - |
| Attività Finanziarie non immobilizzate | 386.109.538 | (300.000.000) | 686.109.538 |
| (Investimenti netti) | (386.109.538) | 300.000.000 | (686.109.538) |
| Flusso finanziario dell'attività di investimento (B) | (951.760.802) | (276.597.984) | (675.162.818) |
| C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento | | | |
| Mezzi di terzi | | | |
| Mezzi propri | | | |
| Destinazione avanzo corrente a Riserva | 401.512.206 | 636.730.566 | (235.218.360) |
| Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C) | 401.512.206 | 636.730.566 | (235.218.360) |
| Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C) | (320.493.910) | 315.044.421 | (635.538.331) |
| Effetto cambi sulle disponibilità liquide | 8.686.453 | - | 8.686.453 |
| Disponibilità liquide iniziali | 1.433.410.529 | 1.118.366.108 | 315.044.421 |
| Disponibilità liquide finali | 1.121.603.072 | 1.433.410.529 | (311.807.457) |

Come evidenziato nella tabella nel corso del 2018 si è generato un flusso negativo di liquidità di circa € 320 milioni, dovuto principalmente ad un maggiore assorbimento, rispetto al precedente esercizio, della riserva di liquidità iniziale destinata alla copertura dei nuovi investimenti finanziari.



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2018

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 2018, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 13 marzo 2019, consegnato al Collegio Sindacale nei termini previsti dallo Statuto.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, comma 3, del D.Lgs. 30 giugno 1994 n. 509 e dall'art. 33.4 dello Statuto dell'Ente, a revisione contabile indipendente e certificazione, affidata per il triennio 2017 – 2019 a RIA GRANT THORNTON S.p.A..

La Cassa non è destinataria delle disposizioni in materia di revisione legale dei conti (D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39).

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza, l'affidabilità e il funzionamento dell'assetto organizzativo dell'Ente, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire;
- ha incontrato i responsabili della società di revisione ed acquisito le informazioni necessarie.

Il Collegio Sindacale ha effettuato n. 15 riunioni ed ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle Assemblee dei Delegati, ad alcune riunioni della Giunta Esecutiva, svoltesi nel rispetto delle norme legislative, statutarie e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento.

Il Collegio ha incontrato l'Organismo di Vigilanza per lo scambio delle informazioni di competenza.

Il Collegio ha partecipato, inoltre, alle Giornate di Studio e agli eventi "Forum in Previdenza" e "Previdenza in tour".

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, il Collegio ha svolto le funzioni

h

S O B A

previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni di legge applicabili, ed è stato periodicamente informato 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 dell'Ente.

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.

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

I DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

| ATTIVO | | |
|--|--|----------------------|
| B) IMMOBILIZZAZIONI | | 6.953.314.001 |
| C) ATTIVO CIRCOLANTE | | 1.752.067.834 |
| D) RATEI E RISCONTI | | 412.926 |
| | TOTALE ATTIVO | 8.705.794.761 |
| PASSIVO | | |
| A) PATRIMONIO NETTO | | 7.978.750.740 |
| di cui | | |
| Riserva rivalutazione immobili | 60.620.604 | |
| Riserva per prestazioni previdenziali | 7.865.879.052 | |
| Riserva per prestazioni assistenziali | 41.683.162 | |
| Riserva da utili su cambi non realizzati | 10.567.922 | |
| B) FONDI PER RISCHI E ONERI | | 646.749.238 |
| C) FONDO TFR | | 3.353.072 |
| D) DEBITI | | 63.592.975 |
| E) RATEI E RISCONTI | | 13.348.736 |
| | TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO | 8.705.794.761 |

Il Conto Economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

| | |
|--|--------------------|
| A) Valore della produzione | 1.073.011.671 |
| B) Costi della produzione | - 640.345.719 |
| Differenza tra valore e costi della produzione | 432.665.952 |
| C) Proventi ed oneri finanziari | 12.216.520 |
| D) Rettifiche di attività e passività finanziarie | - 10.547 |
| Risultato prima delle imposte | 444.871.925 |
| Imposte sul reddito | - 43.359.719 |
| Avanzo corrente | 401.512.206 |
| Accantonamento ex art. 24 L. 21/86 e art. 31.2 Statuto | - 401.512.206 |
| Risultato dell'esercizio | 0 |

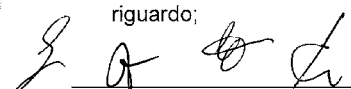
La composizione e il contenuto dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario e della Nota Integrativa sono conformi alle prescrizioni di legge.

La società di revisione RIA GRANT THORNTON S.p.A., nella sua relazione ai sensi dell'articolo 2, comma 3, D.Lgs. 30.06.1994, n. 509, rileva che il bilancio della Cassa è redatto in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella Nota Integrativa.

Abbiamo acquisito informazioni dall'Organismo di Vigilanza e abbiamo preso visione della loro relazione annuale, presentata al Consiglio di Amministrazione in data 13.03.2019.

In merito al bilancio di esercizio riferiamo che:

- ✓ la Cassa ha redatto il bilancio di esercizio 2018 nel rispetto delle disposizioni del Codice Civile, come modificato dal D.Lgs. 18.08.2015 n. 139, che ha recepito la Direttiva europea 34/2013/UE, nella prospettiva della continuità aziendale;
- ✓ sono state rispettate la struttura e gli schemi, previsti 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 esaminati i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge;
- ✓ in ossequio al principio contabile OIC n. 16, il valore dei terreni non è stato ammortizzato;
- ✓ per le immobilizzazioni finanziarie il valore delle obbligazioni e dei Titoli di Stato è stato calcolato con il metodo del costo ammortizzato, in ossequio al principio contabile OIC n. 20, mentre i restanti strumenti finanziari sono stati iscritti al valore di sottoscrizione o di conferimento. In proposito il Fondo oscillazione titoli, che fronteggia prudenzialmente le minusvalenze implicite non realizzate, è stato adeguato;
- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile;
- ✓ per quanto a nostra conoscenza, l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle disposizioni del Codice Civile ai sensi dell'art. 2423, comma 5;
- ✓ è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo;

CA


- ✓ il Rendiconto Finanziario è stato redatto in conformità a quanto previsto dall'art. 2425-ter del Codice Civile e a quanto stabilito dai principi contabili emanati dall'OIC;
- ✓ la Nota Integrativa è stata redatta rispettando il contenuto previsto dall'art. 2427 del Codice Civile e le informazioni in essa riportate sono ritenute esaurienti;
- ✓ in Nota Integrativa sono state fornite sia le informazioni relative al valore di mercato degli strumenti finanziari, richieste dall'art. 2427-bis del Codice civile, sia le informazioni relative agli impegni assunti e alle garanzie prestate;
- ✓ la Relazione sulla Gestione analizza in modo fedele ed esaustivo la situazione dell'Ente ed il suo risultato di gestione, così come indicato dall'art. 2428 del Codice Civile;
- ✓ sono state 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.

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 sottostante tabella, che rende evidente il raffronto tra i dati dell'ultimo Bilancio Tecnico redatto a dicembre 2018 dal Prof. Antonio Annibali, Attuario incaricato dalla Cassa, e da questa trasmesso ai Ministeri vigilanti (BT proiezioni 2018 - 2067), e le risultanze del bilancio consuntivo 2018, emergono scostamenti tra i risultati dell'esercizio in esame e le proiezioni tecniche; in particolare si registra lo scostamento relativo alla voce "Altri Contributi" (+26,2%), rispetto al quale nella Relazione sulla Gestione si specifica che lo stesso è dovuto principalmente al maggiore ricorso agli istituti della ricongiunzione e del riscatto "di difficile previsione essendo legato a scelte individuali dei singoli professionisti".

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO AL 31.12.2018
E BILANCIO CIVILISTICO ANNO 2018**

| Descrizione | Bilancio 31/12/2018 | Bilancio tecnico (proiezione specifica) | Bilancio tecnico (proiezione standard) | scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica) | scostamento % rispetto a bt (proiezione standard) |
|--------------------------------|---------------------|--|---|---|--|
| Contributo soggettivo | 461.020 | 455.882 | 450.403 | 1,1% | 2,4% |
| Contributo integrativo | 309.196 | 282.992 | 278.905 | 9,3% | 10,9% |
| Altri contributi (*) | 61.694 | 48.899 | 48.899 | 26,2% | 26,2% |
| Trattamenti pensionistici (**) | 282.014 | 279.315 | 279.315 | 1,0% | 1,0% |
| Trattamenti assistenziali | 15.018 | 14.388 | 14.388 | 4,4% | 4,4% |
| Patrimonio netto (***) | 8.475.556 | 8.456.647 | 8.447.082 | 0,2% | 0,3% |

(*) la voce include tirocinanti, ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

(**) la voce è esposta escludendo l'accantonamento al fondo pensioni maturate e non deliberate

(***) la voce è esposta al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli e dell'accantonamento 2018 al Fondo extra-rendimento

Nel corso del 2018, il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) è aumentato di n. 318 unità con un incremento del 4,2% rispetto all'anno 2017, il numero degli iscritti è aumentato di n. 1.187 unità con un incremento dell'1,8 % rispetto all'anno 2017.

Nel numero dei pensionati, pari a n. 7.972, sono compresi anche i superstiti - coniuge e/o figli - percettori di trattamenti pensionistici (pensione indiretta / di reversibilità); pertanto ne deriva un effetto "moltiplicativo" sul numero degli stessi. Tenuto conto che le quote di pensione ai superstiti non possono eccedere il 100% della pensione di competenza del *de cuius*, qualora questa "frammentazione previdenziale" fosse neutralizzata (mantenendo quindi il rapporto di 1:1), il numero dei pensionati si attesterebbe nel 2018 a 7.693 (7.382 nel 2017).

| | | |
|-----------------|-------------------|----------|
| Anno 2014 | totale pensionati | n. 6.694 |
| Anno 2015 | totale pensionati | n. 6.987 |
| Anno 2016 | totale pensionati | n. 7.251 |
| Anno 2017 | totale pensionati | n. 7.654 |
| Anno 2018 | totale pensionati | n. 7.972 |

| | | |
|-----------------|-----------------|-----------|
| Anno 2014 | totale iscritti | n. 62.655 |
| Anno 2015 | totale iscritti | n. 64.921 |
| Anno 2016 | totale iscritti | n. 66.260 |
| Anno 2017 | totale iscritti | n. 67.365 |
| Anno 2018 | totale iscritti | n. 68.552 |

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 9,36 e 8,60 nel quinquennio preso in considerazione (2014-2018). 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).

In conclusione, nel quinquennio (2014-2018), il numero dei pensionati è aumentato di n. 1.278 unità con un incremento del 19,1 %, il numero degli iscritti è aumentato di n. 5.897 unità con un incremento del 9,4 %.

Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review

La Cassa ha esercitato per l'anno 2018 la facoltà prevista dall'art. 1, comma 417, Legge n. 147/2013 e s.m.i., provvedendo al versamento di euro 589.297 (pari al 15% dei "consumi intermedi" dell'anno 2010), senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione.

Il Collegio evidenzia che nella Relazione sulla gestione, il Consiglio di Amministrazione, dopo aver richiamato le sentenze della Corte Costituzionale n. 7/2017 e del Consiglio di Stato n. 109/2018, ha rappresentato di aver cautelativamente promosso, ad ottobre 2018 e gennaio 2019,

W
S A B G

ricorso dinanzi al TAR del Lazio – Roma, per “motivi aggiunti” rispetto al ricorso già presentato nel secondo semestre 2017 (avverso le note dei Ministeri Vigilanti relative al tema del rispetto delle norme di spending review da parte della Cassa per l’anno 2017), con il quale ha chiesto, tra l’altro, “l’accertamento incidentale del diritto della Cassa alla restituzione degli indebiti versamenti effettuati – comunque senza prestare acquiescenza – anche ai sensi dell’art. 1, comma 417, legge n. 147/2013 negli anni 2014 - 2015 – 2016 – 2017 - 2018”.

Conseguentemente, nel presente bilancio, i crediti verso lo Stato vantati per rimborso delle somme versate ai sensi della predetta normativa sono stati incrementati dell’importo versato nel corso dell’esercizio, raggiungendo un ammontare complessivo - tenendo conto della compensazione effettuata nell’anno 2017 - di euro 2.946.484 (pari ai versamenti dall’anno 2014 all’anno 2018). La Cassa, considerata la diversa posizione in proposito dei Ministeri vigilanti, ha operato, al contempo, un prudenziale accantonamento a fondo svalutazione crediti di pari importo.

La Cassa ha tenuto conto delle disposizioni di cui all’art. 8, comma 15, del D.L. n. 78/2010, convertito dalla Legge n. 122/2010.

La Cassa ha osservato quanto disposto dai commi 7 e 8 dell’articolo 5 del decreto legge n. 95/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 135/2012, in materia rispettivamente di “buoni pasto” e di ferie, riposi e permessi spettanti al personale.

Il Collegio dà atto che sono stati predisposti i documenti previsti dal D.Lgs. n. 91/2011 e dal D.M. 27.3.2013 (art. 5) e attesta, ai sensi dell’art. 8 del citato D.M., gli adempimenti di cui all’art. 13, comma 4, e all’art. 17, comma 4, del menzionato decreto legislativo.

Il Collegio, inoltre, attesta la coerenza del rendiconto finanziario, nelle risultanze dei flussi netti, con il conto consuntivo in termini di cassa.

In merito agli adempimenti di cui al D.Lgs. 91/2011 ed al D.M. 27.3.2013, i Sindaci rappresentanti ministeriali segnalano che i documenti redatti ai sensi di tali disposizioni devono intendersi come allegati al Bilancio di esercizio statutario e non come documenti a sé stanti.

CONCLUSIONI

Il Collegio, sulla base dell’attività di controllo svolta nel corso dell’esercizio, non rileva motivi ostativi all’approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 ed al suo ulteriore iter.

Roma, 26 marzo 2019

Il Collegio dei Sindaci

Lucia Auteri *Presidente*

Renato Tucci *Sindaco Effettivo*

Giovanni Caminito *Sindaco Effettivo*

Antonino Dattola *Sindaco Effettivo*

Christian Graziani *Sindaco Effettivo*



BILANCIO
CIVILISTICO
2018



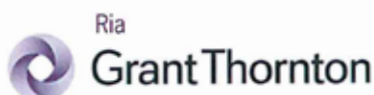
cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

BILANCIO
CIVILISTICO
2018



BILANCIO
CIVILISTICO
2018



**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 2, comma 3 del D.Lgs 30 giugno 1994 n. 509**

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

Ria Grant Thornton S.p.A.
Via Salaria 222
00198 Roma

T +39 06 8551752
F +39 06 8552023

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consuntivo della *Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti* (nel seguito "CNPADC") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consuntivo della CNPADC è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consuntivo* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Cassa in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consuntivo

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consuntivo in conformità ai principi contabili e ai criteri illustrati nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio consuntivo che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Cassa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consuntivo, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia, tenuto conto dell'andamento economico-finanziario prospettico verificato nel *Bilancio Tecnico*. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consuntivo a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Cassa o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Cassa.

Società di revisione ed organizzazione contabile Sede Legale: Corso Vercelli n.40 - 20145 Milano - Iscrizione al registro delle imprese di Milano Codice Fiscale e P.IVA n.02342440399 - R.E.A. 1965420. Registro dei revisori legali n.157902 già iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione tenuto dalla CONSOB al n. 49 Capitale Sociale: € 1.832.610,00 interamente versato Uffici: Ancona-Bari-Bologna-Firenze-Genova-Milano-Napoli- Padova-Palermo-Perugia-Pescara-Pordenone-Rimini-Roma-Torino-Trento-Verona.

Grant Thornton refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Ria Grant Thornton spa is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate one another and are not liable for one another's acts or omissions.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consuntivo

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consuntivo nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consuntivo.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consuntivo, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Cassa;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Cassa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Cassa cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Roma, 25 marzo 2019

Ria Grant Thornton S.p.A.



Vincenzo Lai
Socio



ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO
(D. LGS. 30/6/1994 n. 509)
Via Mantova 1 - 00198 ROMA
CODICE FISCALE 80021670585

Ed. n. 6
Stampato a Roma - Aprile 2019
Progetto Grafico CNPADC - Co.Art srl
Stampa STR Press



cnpadc
La Cassa dei
Dottori Commercialisti

Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti