

Bilancio Civilistico

2022



Cassa Dottori Commercialisti

Bilancio Civiltistico 2022



Cassa Dottori Commercialisti

SOMMARIO

01

Organi Collegiali

6

02

Relazione degli Amministratori
sulla gestione

12

03

Stato Patrimoniale

74

04

Conto Economico

80

05

Nota Integrativa

84

06

Rendiconto Finanziario

168

07

Relazione del
Collegio sindacale

172

08

Relazione della Società
di revisione

182



Organi Collegiali

Bilancio Civilistico 2022

Il Consiglio di Amministrazione

STEFANO DISTILLI

Presidente

MICHELE PIROTTA

Vice Presidente

FERDINANDO BOCCIA

Consigliere

ANTONINO DATTOLA

Consigliere

SALVATORE PALMA

Consigliere

ANDREA PERRONE

Consigliere

FABIO ENRICO PESSINA

Consigliere

MONICA PETRELLA

Consigliere

MIRKO RUGOLO

Consigliere

Il Collegio Sindacale

LUCIA AUTERI

Membro effettivo

con funzioni di Presidente
in rappresentanza del
Ministero del Lavoro e delle
Politiche Sociali

NICOLA DI LASCIO

Membro effettivo

in rappresentanza del
Ministero dell'Economia e
delle Finanze

CHRISTIAN GRAZIANI

Membro elettivo

DIEGO LA VECCHIA

Membro elettivo

PAOLA RAGIONIERI

Membro elettivo

L'Assemblea dei Delegati

ABRUZZO

Chieti: PALUMBO Paolo
Lanciano/Vasto: PEZZELLA Marisa
L'Aquila e Sulmona/Avezzano:
VISCOGLIOSI Orlando
Pescara: DI PROFIO Natalino
Teramo: AGOSTINELLI Federico

BASILICATA

Potenza/Matera: PETRIGLIANO Emilio

CALABRIA

Castrovillari: RENDE Paolo
Catanzaro/Crotone: GALLELLA Antonio
Cosenza: PISANI Pierluigi
Lamezia T./Paola: CANZONIERE Fabio
Locri/Vibo V./Palmi: OCCHIATO Giovanni
Reggio Calabria: MACHEDA Innocenzio

CAMPANIA

Avellino: FERRARA Carmine
Benevento: PORCARO Andrea
Caserta: GENTILE Giovanni
Napoli: CAPUTO Maria, FIORENTINO Carlo,
MICHELINO Mario, PADULA Carmen,
SPERANZA Liliana
Napoli Nord: CIARAMELLA Gennaro,
VITAGLIANO Giuseppe
Nocera Inferiore: CIANCIO Antonio
Nola: ALIPERTA Florinda
Salerno: D'ANDREA Gianpiero, IVONE Walter
Torre Annunziata: COPPOLA Giovanni
Vallo L./Sala C.: CONDORELLI Giuseppe

* Delegato con incarico interregionale

EMILIA-ROMAGNA

Bologna: BAJIC Anja,
BELTRAMI Francesca, FALEO Marco
Ferrara/Rovigo: DE BOLFO Giada(*)
Forlì-Cesena: DI GIANNI Paolo
Modena: RAZZOLI Giorgio, TONI Stefania
Parma: TRASATTI Massimo
Piacenza: BETTA Cristina
Ravenna: TOSO Marcello
Reggio Emilia: LA COSTA Gabriella
Rimini: ZAMAGNA Eraldo

FRIULI-VENEZIA GIULIA

Pordenone: TRIGGIANI Vita Michela
Gorizia/Trieste: RUSSO Fabrizio
Udine: STEFANUTTI Silvano

LAZIO

Cassino: VENDITTI Marino
Frosinone: CECCARELLI Sergio
Latina: MACALE Gianpiero
Rieti/Tivoli/Civitavecchia:
QUARANTA Sonia
Roma: BIANCHI Maria Teresa,
COSTANZO Laura, GRIMANI Mauro,
INVITTI Filippo, LIMITI Paolo, PERTILE Michela,
RICCIARDI Barbara, ROCCHI Roberto,
RUSSO Susanna, TRINCIA Fabio Massimo,
VECCHIATI Monica
Viterbo: PATACCHINI Oreste

LIGURIA

Genova: GIACOMETTI Luca,
LAGOMARSINO Marco
Imperia/Savona: LA ROCCA Giuseppe
La Spezia/Massa C.: CERVONE Ermanno(*)

LOMBARDIA

Bergamo: SAITA Paolo, VIGANI Maria Rachele

Brescia: BIENA Armando, CALDERARA Luigi,
FELAPPI Davide

Busto Arsizio: SENALDI Guido

Como: GUFFANTI Renzo

Cremona/Lodi: MUSCOLINO Pierluca Maria

Lecco/Sondrio: MUNARINI Ivan

Mantova: RUBERTI Stefano

Milano: ALFIERI Vittoria, BOMPIERI Beatrice,
BONGIORNI Ferruccio, GALASSI Luca, GASLINI
Lodovico, INTRIGLIOLO Giovanni,
LANDRISCINA Anna Elisa, PAPPALARDO Giovanni,
TRIMBOLI Rosario, VILLA Paolo, VITALE Italo

Monza e Brianza: CAPOZZI Daniela Angela,
POLITO Baldassarre Aldo

Pavia: LEGNANI Matteo

Varese: POLIDORI Vincenzo

MARCHE

Ancona: FIORANELLI Marco

Ascoli P./Fermo: CANNELLA Marco

Macerata e Camerino: DOMIZI Marco

Pesaro e Urbino: DI MAURO Stefania

MOLISE

Campobasso/Isernia/Larino: MILANO Paolo

PIEMONTE

Alessandria/Asti: MALVEZZI Roberto

Biella/Vercelli: SOLAZZI Alberto

Cuneo: ISOARDI Aurelia

Novara/Verbania: VARALLO Giovanni

Torino: BAUSOLA Piercarlo, CHIAPPERO
Giuseppe, FONTANELLA Luisella,
QUER Luca, STRIGLIA Massimo

PUGLIA

Bari: ANTONACCI Guglielmo,
DIBITONTO Mariano,
FONTANAROSA Filomena Angela

Brindisi: MONCALVO Gianleo

Foggia: SICILIA Antonio

Lecce: DELLA FONTE Gualtiero,
RAINÒ Lucia, RENNA Maurizio

Taranto: DE BELLIS Domenico

Trani: D'AMBROSIO Michele

SARDEGNA

Cagliari: CONTI Filippo, SEDDA Carlo

Nuoro/Oristano/Tempio Pausania:

CARIA Pier Luigi

Sassari: SCUDINO Pietro

SICILIA

Agrigento: ARMENIO Teresa

Caltanissetta/Enna/Caltagirone: SCEBBA
Massimo

Catania: STRANO Gianluca,
GIUFFRIDA Dario Walter

Marsala/Trapani: RUSSO Giuseppe

Messina: TAORMINA Corrado

Palermo: CATALANO Antonella, LANZA Giovanni

Patti/Barcellona Pozzo di Gotto:
GENOVESE Giovanni

Ragusa/Gela: GIARRATANA Luigi

Siracusa: ABBRUZZO Alessandro

TOSCANA

Arezzo: CECCHERELLI Filippo

Firenze: CIARI Elisa, CERBONI Paolo

La Spezia/Massa C.: CERVONE Ermanno(*)

Livorno/Grosseto: PICCHIOTTI Lorenzo

Lucca: BONINI Michela

Pisa: GIOVINAZZO Pasquale

Pistoia: VEZZANI Nicola

Prato: CILETTI Gennj

Siena/Terni: VAGNETTI Fabrizio(*)

TRENTINO-ALTO ADIGE

Bolzano: POZZATI Mattia

Trento e Rovereto: ANGHEBEN Stefano

UMBRIA

Perugia: GRANAROLI Alessandra

Siena/Terni: VAGNETTI Fabrizio(*)

VALLE D'AOSTA

Aosta: GIOVINAZZO Michele

VENETO

Ferrara/Rovigo: DE BOLFO Giada(*)

Padova: MILANATO Gianmarco,
RANALLI Roberta

Treviso: ZANON Silvia, SPADOTTO Alberto

Venezia: TIOZZO BASTIANELLO Maria Sandra,
BOVOLATO Simone

Verona: ZANINI Lorenzo, MARINI Gabriele

Vicenza/Belluno: CAMPANA Alessandro, STELLA
Elena

* Delegato con incarico interregionale



Relazione degli Amministratori sulla gestione

Bilancio Civilistico 2022

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 2022, che sottopone 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 del suddetto articolo, che nel 2022 e nei primi mesi del 2023 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 2022 chiude con un avanzo corrente di oltre € 418,1 milioni, destinato e ripartito alle riserve legali come di seguito esplicitato sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art. 31, comma 2) e di quanto di seguito illustrato.

In linea con la crescente necessità legata all'attualità nel campo dell'Assistenza l'avanzo viene imputato nella misura del 95,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 5,00% alla riserva legale per le prestazioni assistenziali (valore di soglia massima prevista dallo Statuto), come da delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati della Cassa in data 06/10/2020 approvata, di concerto, dal Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

Con riferimento alla riserva legale destinata ad interventi assistenziali si evidenzia che la scelta di destinare a tale riserva l'aliquota del 5% in luogo del 2% dell'avanzo annuale, ha permesso di avere un maggior incremento, cumulato a fine 2022, di oltre € 58 milioni. L'importo della riserva assistenziale stimata a fine 2022 è pari a 4,7 volte la spesa assistenziale 2022.

Fra le riserve di Patrimonio netto al 31/12/2022 sono incluse la riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 59,9 ml) e la riserva da utili su cambi non realizzati (€ 1,4 ml). Si evidenzia che gli importi derivanti dall'avvenuto rilascio parziale nell'anno 2022 di queste due riserve (pari ad € 7,5 ml per la riserva da utili su cambi non realizzati e € 0,7 ml per la riserva di rivalutazione monetaria degli immobili) sono stati attribuiti alle riserve istituzionali secondo il medesimo meccanismo di ripartizione utilizzato per la destinazione dell'avanzo dell'anno.

L'ammontare del Patrimonio netto corrisponde, alla data del 31/12/2022, ad € 10.530 milioni. Tale importo è pari a 29,6 volte (30 al 2021) il costo delle pensioni correnti (€ 355,3 ml). Rispetto al costo delle pensioni riferibili al 1994 (€ 27,1 ml), il patrimonio netto al 31/12/2022 corrisponde a oltre 388 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.

ANALISI DELLE VARIAZIONI RISPETTO AL BUDGET E RAFFRONTO CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

Si riportano nella tabella che segue, redatta in migliaia di euro, i dati economici dei bilanci d'esercizio 2022 e 2021 e del budget 2022, nonché l'evidenza delle variazioni del 2022 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 2022	CONTO ECONOMICO 2021	BUDGET 2022 SECONDA REVISIONE	VARIAZIONE VERSO BUDGET (EURO)	VARIAZIONE VERSO BUDGET (%)	VARIAZIONE CE 2022 su CE 2021
		A	B	C	D=(A-C)	E=(D/C)	F=(A-B)
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	1.384.964	1.337.047	1.210.854	174.110	14	47.918
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti	1.017.379	947.890	905.600	111.779	12	69.489
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	937.934	861.921	820.000	117.934	14	76.013
A - 1 - b	- contributi da pre-iscrizione	1.048	1.039	1.100	(52)	(5)	9
A - 1 - c	- contributi di maternità	7.250	7.394	7.700	(450)	(6)	(144)
A - 1 - d	- contributi di riscatto	25.421	25.674	30.900	(5.479)	(18)	(253)
A - 1 - e	- contributi di ricongiunzione	41.141	47.029	41.300	(159)	-	(5.888)
A - 1 - f	- contributi di solidarietà	4.585	4.833	4.600	(15)	-	(248)
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	128	108	100	28	28	20
A - 5	- Altri proventi	367.457	389.048	305.154	62.303	20	(21.591)
A - 5 - a	- gestione immobiliare	16.159	15.704	14.255	1.904	13	455
A - 5 - b	- gestione mobiliare	322.308	275.183	272.300	50.008	18	47.126
A - 5 - c	- diversi	28.990	98.161	18.599	10.391	56	(69.171)
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(909.931)	(487.167)	(825.852)	(84.079)	10	(422.764)
B - 7	- Per servizi	(430.003)	(405.916)	(420.942)	(9.061)	2	(24.087)
B - 7 - a-1	- pensioni	(370.466)	(350.892)	(359.663)	(10.803)	3	(19.575)
B - 7 - a-2	- prestazioni assistenziali	(21.028)	(20.355)	(24.000)	2.972	(12)	(673)
B - 7 - a-3	- indennità di maternità	(7.250)	(7.394)	(7.700)	450	(6)	144
B - 7 - a-4	- restituzioni e rimborsi di contributi	(17.658)	(15.157)	(13.500)	(4.158)	31	(2.500)
B - 7 - b	- servizi diversi	(13.601)	(12.119)	(16.079)	2.478	(15)	(1.483)
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(124)	(117)	(165)	41	(25)	(7)
B - 9	- Per il personale	(12.223)	(11.608)	(12.827)	604	(5)	(615)
B - 9 - a	- salari e stipendi	(8.624)	(8.368)	(9.190)	566	(6)	(255)
B - 9 - b	- oneri sociali	(2.297)	(2.190)	(2.396)	99	(4)	(108)
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(958)	(705)	(867)	(91)	10	(253)
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(195)	(206)	(222)	27	(12)	11
B - 9 - e	- altri costi	(149)	(141)	(152)	3	(2)	(8)
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni	(22.551)	(11.092)	(10.085)	(12.466)	124	(11.459)
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(503)	(471)	(526)	23	(4)	(31)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.104)	(3.089)	(3.159)	55	(2)	(16)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(10.925)	-	-	(10.925)	-	(10.925)
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(8.019)	(7.532)	(6.400)	(1.619)	25	(487)
B - 11	- Variazioni delle rimanenze	-	-	-	-	-	-
B - 12	- Accantonamenti per rischi	(408.827)	(41.831)	(365.109)	(43.718)	12	(366.996)
B - 12 - a	- immobili	(4.424)	(199)	-	(4.424)	-	(4.225)
B - 12 - b	- oscillazione titoli	(404.403)	(41.632)	(365.109)	(39.294)	11	(362.771)
B - 13	- Altri accantonamenti	(336)	-	(313)	(23)	7	(336)
B - 13 - a	- extra-rendimento	-	-	-	-	-	-
B - 13 - b	- rinnovo contrattuale CCNL	(336)	-	(313)	(23)	7	(336)
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(35.867)	(16.603)	(16.411)	(19.456)	119	(19.264)
B - 14 - a	- gestione immobiliare	(7.028)	(3.202)	(3.013)	(4.015)	133	(3.826)
B - 14 - b	- gestione mobiliare	(27.716)	(12.721)	(11.355)	(16.361)	144	(14.996)
B - 14 - c	- diversi	(1.122)	(680)	(2.043)	921	(45)	(442)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	475.033	849.880	385.002	90.031	23	(374.847)
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.337	6.800	3.401	3.936	116	537
C - 16	- Altri proventi finanziari	7.519	6.893	3.415	4.104	120	626
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	7.519	6.893	3.415	4.104	120	626
C - 17	- Interessi ed altri oneri finanziari	(182)	(93)	(14)	(168)	1.198	(88)
C - 17 - b	- altri	(182)	(93)	(14)	(168)	1.198	(88)
D	RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE	-	-	-	-	-	-
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	482.370	856.679	388.403	93.967	24	(374.309)
20	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE	(64.235)	(59.545)	(57.340)	(6.895)	12	(4.690)
	AVANZO CORRENTE	418.135	797.134	331.063	87.072	26	(379.000)
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(418.135)	(797.134)	(331.063)	(87.072)	26	379.000
21	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-	-	-	-

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2022 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 174,0 milioni, dovuto principalmente, per € 111,8 milioni, a maggiori proventi da contributi e per € 62,3 milioni a maggiori *Altri proventi* di cui,

in particolare, € 50,0 milioni riferiti all'area mobiliare, € 8,9 milioni al rilascio dei fondi iscritti nel passivo (di cui principalmente € 4,3 ml del fondo oscillazione titoli, € 2,8 ml del fondo pensioni maturate e non deliberate, € 1,0 ml del fondo rischi su immobili, € 0,7 ml del fondo restituzione contributi), oltre a maggiori proventi per sanzioni su recupero crediti contributivi accertati per circa € 0,5 milioni.

I maggiori ricavi netti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 117,9 ml) discendono dal combinato effetto di due macro-fenomeni.

Innanzitutto, si sono rilevati, nelle comunicazioni PCE 2022 degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi), dati di reddito netto professionale e di volume di affari superiori rispetto alle previsioni che risultavano allineate al dato consuntivo del bilancio 2021.

Inoltre, di significativa importanza, in un momento di oggettiva difficoltà, la testimonianza della crescente sensibilità al tema previdenziale da parte degli iscritti che è denotata dall'incremento dell'aliquota media di versamento del contributo soggettivo (13,52%) rispetto a quella considerata nella costruzione del budget di esercizio (12,74%). Si rammenta che quest'ultima era stata stimata prudenzialmente in riduzione in attesa dell'osservazione degli effetti dell'emergenza sanitaria sulla produzione reddituale degli iscritti nel 2021.

I costi della produzione aumentano, nel loro complesso, per € 84,1 milioni. Le poste con i maggiori scostamenti rispetto al budget sono risultate essere quelle c.d. valutative che, per loro natura oltreché per scelta metodologica, in sede di budget non sono pienamente apprezzabili.

Si sono adeguate ai criteri di valutazione enunciati nella nota integrativa le stime relative al fondo oscillazione titoli con un accantonamento maggiore per € 39,3 milioni relativo a posizioni il cui valore di mercato si è ridotto rispetto alle stime di budget.

In sede di chiusura dell'esercizio si sono rilevati gli effetti, non inclusi nelle previsioni di budget, della svalutazione delle immobilizzazioni materiali (€ 10,9 ml) derivanti dall'operazione di riclassificazione nell'attivo circolante, al minore fra il valore di libro e quello di mercato, degli immobili per i quali la Cassa ha approvato, nel quarto trimestre 2022, un piano di dismissione.

In crescita gli accantonamenti per rischi sul portafoglio immobiliare (€ 4,4 ml) per effetto della valutazione a fine esercizio degli immobili iscritti nelle immobilizzazioni materiali. Si rileva, inoltre, da una parte un decremento degli oneri per prestazioni assistenziali (€ 2,9 ml), per i quali in sede di budget si prevedeva una maggiore spesa, e dall'altra un incremento degli oneri per prestazioni previdenziali (€ 10,8 ml) e per la restituzione dei contributi (€ 4,1 ml).

Nell'ambito dei costi per servizi si è consuntivata principalmente la riduzione di alcuni oneri connessi al patrimonio immobiliare per effetto della revisione di alcuni interventi manutentivi alla luce della deliberata dismissione di alcuni assets.

Altresì, sono stati rilevati dei minori costi per le assistenze diverse con particolare riferimento a quelle per assistenza agli investimenti immobiliari e mobiliari (per il cui commento di dettaglio si rimanda in [nota integrativa](#)). Il costo del personale presenta una riduzione per effetto della minor forza lavoro impiegata nell'anno rispetto alle ultime stime di budget.

Gli oneri diversi di gestione evidenziano un incremento di € 19,4 milioni principalmente derivante da perdite su cambi realizzate (€ 14,8 ml) e da minusvalenze realizzate a seguito della dismissione

di 5 immobili avvenuta nel 2022 (€ 4,0 ml). La gestione finanziaria evidenzia maggiori proventi netti per € 3,9 milioni riferibili, prevalentemente, agli interessi sui ritardati versamenti contributivi.

L'incremento dell'onere fiscale (€ 6,9 ml) è correlato alla realizzazione dei maggiori proventi riferiti all'area mobiliare.

ANALISI DEI DATI GESTIONALI

Focalizzando l'attenzione sulla variazione del risultato dell'esercizio 2022 rispetto all'anno precedente, emerge un decremento dell'avanzo corrente pari ad € 379 milioni. Tale decremento è determinato essenzialmente dall'appostazione di poste straordinarie che la Cassa stima in ragione di mera prudenza, come si può facilmente evincere paragonando i dati di bilancio 2022 e 2021 al netto degli accantonamenti e dei rilasci del fondo oscillazione titoli.

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 negli anni successivi - è che l'avanzo 2022, al netto della movimentazione del fondo oscillazione titoli, sarebbe cresciuto a € 803 milioni e quello 2021 si sarebbe attestato a € 754 milioni.

Si segnala l'incremento del saldo previdenziale rispetto all'anno precedente pari ad € 46,9 milioni. Viene confermato anche nel 2022 l'incremento della raccolta contributiva soggettiva (+€ 41,7 ml) e di quella integrativa (+€ 34,3 ml) segno di una categoria in crescita sia sotto il profilo reddituale (i ricavi 2022 sono stati accertati sui dati dichiarati dagli iscritti a dicembre 2022 relativi alla produzione dei redditi del 2021) che sotto il profilo della cultura previdenziale, nonché un decremento degli altri contributi (€ 6,5 ml).

A queste variazioni di segno positivo sul saldo previdenziale corrisponde principalmente, con segno opposto, un aumentato costo delle pensioni (-€ 19,6 ml) derivante dal *trend* fisiologico di crescita della popolazione in pensione e un incrementato costo delle restituzioni contributi (-€ 2,5 ml) scaturente dai maggiori oneri relativi all'attività di verifica delle condizioni di incompatibilità. Le prestazioni assistenziali nel 2022 aumentano rispetto al 2021 di € 0,7 milioni.

Sul fronte della gestione del patrimonio immobiliare si evidenzia un decremento di -€ 3,3 milioni principalmente derivante dalla minusvalenza realizzata sulla dismissione di alcuni immobili avvenuta a fine 2022. Il risultato della gestione mobiliare consolida un aumento di +€ 27,4 milioni grazie a due macro effetti: maggiori proventi per dividendi e interessi al netto delle imposte per +€ 51,8 milioni, minori plusvalenze da dismissione realizzate nell'esercizio rispetto all'anno precedente al netto delle imposte, per -€ 20,8 milioni, e maggiori perdite su cambi e differenze attive su cambi per un totale complessivo di -€ 9,1 milioni rispettivamente su dismissioni di strumenti finanziari espressi in dollari e sulla valutazione in euro dei conti correnti in dollari detenuti a fine esercizio. Ad ulteriore incremento si sono registrate le minori minusvalenze da dismissione di strumenti finanziari (+€ 4,4 ml) rispetto a quelle realizzate nell'esercizio precedente.

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

VOCE	2022	2021	2020	2019
ATTIVO				
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.581	1.527	1.446	1.714
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	170.180	399.255	398.417	382.531
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE (b)	8.156.866	7.552.847	6.686.883	6.488.984
CREDITI	807.565	805.691	765.603	637.034
RIMANENZE	110.247	-	-	-
ATTIVITA' FINANZIARIE	481.268	698.497	285.225	130.347
DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.713.021	1.229.548	1.806.281	1.728.487
RATEI E RISCOINTI (b)	4.361	956	1.257	309
TOTALE	11.445.089	10.688.321	9.945.112	9.369.406
PASSIVO				
PATRIMONIO NETTO (b)	10.530.169	10.112.034	9.314.899	8.838.573
FONDI RISCHI E ONERI (b)	763.313	393.246	460.896	360.836
TFR	4.373	4.060	3.695	3.512
DEBITI	114.076	103.046	90.528	94.566
FONDI AMMORTAMENTO	17.430	64.552	61.528	58.404
RATEI E RISCOINTI (b)	15.728	11.383	13.566	13.515
TOTALE	11.445.089	10.688.321	9.945.112	9.369.406
AVANZO CORRENTE	418.135	797.134	476.326	859.823
RISERVE PATRIMONIALI/ PENSIONI (a)	29,6	30,0	29,7	29,7
VOCE	2022	2021	2020	2019
PROVENTI DA GESTIONE IMMOBILIARE	16.159	15.704	15.135	16.099
PROVENTI DA GESTIONE MOBILIARE (b)	322.308	275.184	160.060	194.903
PROVENTI PATRIMONIALI	338.467	290.888	175.195	211.002
CONTRIBUTI DI MATERNITA'	7.250	7.394	7.097	6.950
CONTRIBUTI INTEGRATIVI	374.832	340.541	329.193	326.345
PROVENTI DIVERSI (escl. rilasci Fondi pensioni e restituzione contributi)	25.621	94.624	24.680	258.599
RICAVI	746.170	733.447	536.165	802.896
SERVIZI	(13.725)	(12.236)	(10.952)	(10.547)
PERSONALE	(12.223)	(11.609)	(11.160)	(10.612)
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	(35.867)	(16.603)	(49.408)	(10.093)
COSTI OPERATIVI	(61.815)	(40.448)	(71.520)	(31.252)
INDENNITA' DI MATERNITA'	(7.250)	(7.394)	(7.097)	(6.950)
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	(22.551)	(11.092)	(25.454)	(24.943)
ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI (b)	(409.163)	(41.831)	(119.104)	(40.900)
COSTI	(500.779)	(100.765)	(223.175)	(104.045)
DIFFERENZIALE (RICAVI-COSTI)	245.391	632.682	312.990	698.851
PROVENTI/ONERI FINANZIARI	7.337	6.800	8.709	13.631
RETTIFICHE DI VALORE	-	-	-	-
PROVENTI/ONERI STRAORD. (esclusa restituzione contributi) (b)	-	-	-	-
IMPOSTE SUL REDDITO (b)	(64.235)	(59.545)	(36.379)	(44.125)
AVANZO GESTIONALE	188.493	579.937	285.320	668.357
AVANZO GESTIONALE (SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO)	(186.339)	239.396	(43.873)	342.012
COSTI/RICAVI (%)	67,1	13,7	41,6	13,0
COSTI/RICAVI SENZA CONTRIBUTO INTEGRATIVO (%)	134,9	25,6	107,8	21,8
COSTI OPERATIVI/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	18,3	13,9	40,8	14,8
IMPOSTE/PROVENTI PATRIMONIALI (%)	19,0	20,5	20,8	20,9
COSTO DEL PERSONALE/N. ISCRITTI (valore espresso in unità di euro)	1679	161,1	158,1	152,2
CONTRIBUTI SOGGETTIVI	564.150	522.419	501.667	489.184
RISCATTI	25.421	25.674	15.789	23.487
RICONGIUNZIONI	41.141	47.029	38.262	28.543
SOLIDARIETA'	4.585	4.834	5.166	5.280
PROVENTI DIVERSI (da rilasci F.di pensioni e restituz contributi)	3.497	3.645	3.457	2.196
PENSIONI (incluse pensioni maturate e non deliberate)	(370.466)	(350.892)	(323.641)	(307.306)
POLIZZA SANITARIA e PRESTAZIONI ASSISTENZIALI	(21.028)	(20.355)	(23.222)	(15.568)
RESTITUZIONE CONTRIBUTI (b)	(17.658)	(15.157)	(26.472)	(34.350)
AVANZO CORRENTE	418.135	797.134	476.326	859.823
DIFFERENZA TRA AVANZO CORRENTE e GESTIONALE	229.642	217.197	191.006	191.466
NUMERO ISCRITTI (INCLUSI I PENSIONATI ATTIVI)	72.817	72.061	70.597	69.719
NUMERO TITOLARI DI TRATTAMENTI PENSIONISTICI	10.617	9.903	8.988	8.536
di cui in vecchiaia e vecchiaia anticipata	7.007	6.442	5.711	5.389
NUMERO PENSIONATI (c)	10.136	9.448	8.645	8.285

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

(b) I valori 2015 sono interessati dalle riclassifiche/rettifiche dovute all'introduzione dei nuovi Principi Contabili.

(c) Il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli), il dato riportato è netto dei trattamenti mutipi degli eredi.

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	Variazione 2022-2021
	2.113	1.463	1.503	2.043	2.393	574	54
	380.743	380.258	383.913	358.860	375.132	347.369	(229.075)
	6.625.453	5.287.706	5.430.917	4.684.909	4.390.302	4.017.861	604.019
	593.243	571.865	540.514	500.709	459.505	383.497	1.874
	-	-	10.793	10.793	-	-	110.247
	37.222	423.557	-	50.995	84.733	80.000	(217.229)
	1.121.603	1.433.411	1.118.366	1.272.178	925.668	762.081	483.473
	413	546	117	105	30.127	35.496	3.405
	8.760.790	8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	756.768
	7.978.750	7.577.238	6.940.507	6.429.285	5.866.304	5.309.139	418.135
	646.749	386.533	410.074	340.012	238.971	175.243	370.067
	3.353	3.271	3.065	2.875	2.954	2.816	313
	63.593	66.472	82.305	61.226	68.260	54.883	11.030
	54.996	51.513	48.422	45.171	82.438	76.947	(47.122)
	13.349	13.779	1.750	2.023	8.933	7.850	4.345
	8.760.790	8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	756.768
	401.512	636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	(378.999)
	28,3	27,8	26,6	25,4	24,2	23,3	(0)
	2018	2017	2016	2015	2014	2013	Variazione 2022-2021
	16.013	15.722	15.537	15.574	15.114	16.706	455
	197.424	192.823	147.528	249.578	214.430	200.769	47.124
	213.437	208.545	163.065	265.152	229.544	217.475	47.579
	7.050	7.355	8.467	7.807	8.195	8.018	(144)
	309.196	302.994	293.207	283.166	282.322	275.913	34.291
	16.768	99.779	34.818	87.044	27.052	35.252	(69.003)
	546.451	618.673	499.557	643.169	547.113	536.658	12.723
	(9.916)	(12.405)	(11.893)	(11.753)	(11.548)	(10.182)	(1.489)
	(10.046)	(10.115)	(10.024)	(9.996)	(9.350)	(9.216)	(614)
	(9.366)	(8.605)	(9.082)	(8.479)	(9.233)	(9.047)	(19.264)
	(29.328)	(31.125)	(30.999)	(30.228)	(30.131)	(28.445)	(21.367)
	(7.050)	(7.355)	(8.467)	(7.807)	(8.195)	(8.018)	144
	(11.958)	(13.513)	(13.007)	(11.963)	(20.259)	(12.504)	(11.459)
	(271.493)	(87.140)	(97.492)	(201.075)	(86.919)	(94.953)	(367.332)
	(319.829)	(139.133)	(149.965)	(251.073)	(145.504)	(143.920)	(400.014)
	226.622	479.540	349.592	392.096	401.609	392.738	(387.291)
	12.217	9.060	11.091	13.259	8.629	6.841	537
	(11)	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	1.419	6.187	-
	(43.360)	(37.572)	(29.049)	(41.068)	(37.114)	(30.469)	(4.690)
	195.468	451.028	331.634	364.287	374.543	375.297	(391.444)
	(113.728)	148.034	38.427	81.121	92.221	99.384	(425.735)
	58,5	22,5	30,0	39,0	26,6	26,8	53
	134,8	44,1	72,7	69,7	55,0	55,2	109
	13,7	14,9	19,0	11,4	13,1	13,1	4
	20,3	18,0	17,8	15,5	16,2	14,0	(1)
	146,5	150,2	151,3	154,0	149,2	152,6	7
	462.250	446.403	433.641	422.266	414.182	367.739	41.731
	21.101	21.652	13.982	7.889	6.914	9.984	(253)
	34.439	21.945	18.184	18.229	19.268	12.956	(5.888)
	4.925	5.125	6.480	6.723	6.633	5.361	(249)
	3.846	2.684	3.768	4.428	3.508	2.295	(148)
	(289.528)	(282.327)	(267.791)	(258.735)	(248.990)	(233.042)	(19.574)
	(15.018)	(14.260)	(12.399)	(10.661)	(8.984)	(8.390)	(673)
	(15.971)	(15.519)	(16.277)	(17.445)	(9.909)	(9.466)	(2.501)
	401.512	636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	(378.999)
	206.044	185.703	179.588	172.694	182.622	147.437	12.445
	68.552	67.365	66.260	64.921	62.655	60.383	756
	7.972	7.654	7.251	6.987	6.694	6.431	714
	5.046	4.808	4.597	4.416	4.210	4.025	(437)
	7.693	7.382	7.038	6.786	6.523	6.294	688

ASPETTI PREVIDENZIALI E ISTITUZIONALI

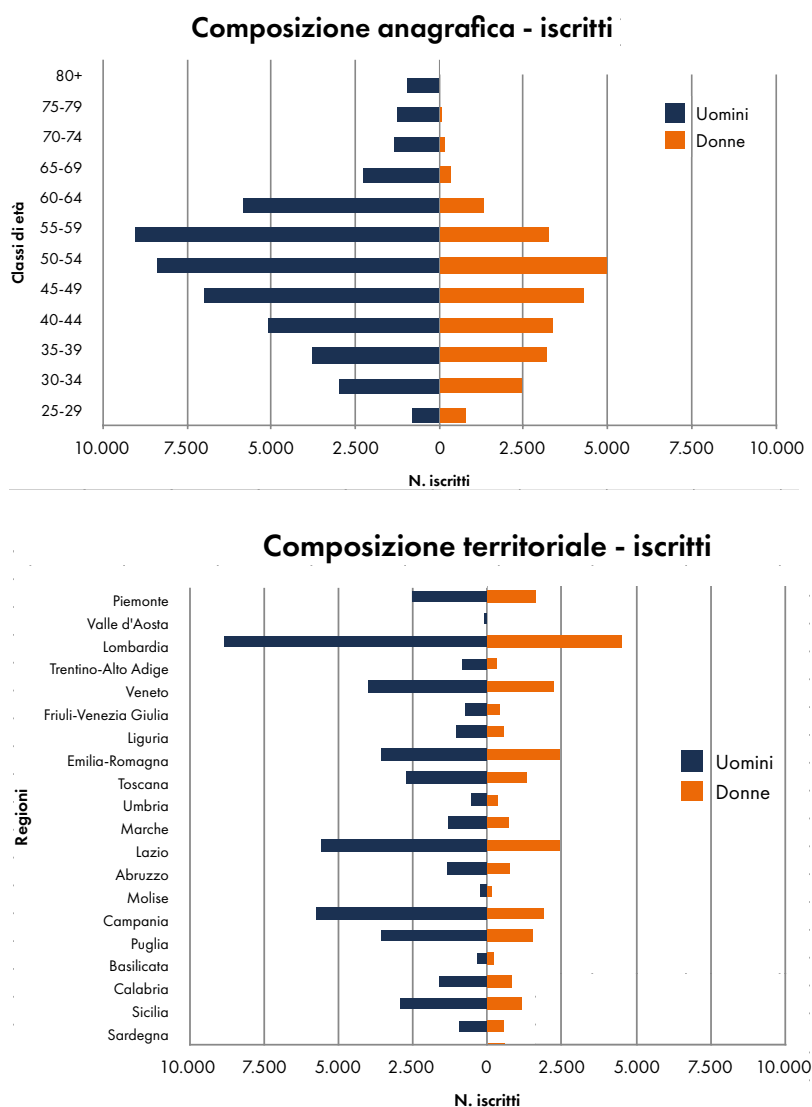
Nel corso del 2022 la Cassa ha certificato una crescita sullo stock delle iscrizioni dell'1,05%, passando da 72.061 iscritti a 72.817.

Per quanto attiene alla platea dei pensionati, i "titolari di trattamenti pensionistici" (inclusi quelli in totalizzazione) al 31 dicembre 2022 sono 10.617 (+7,2% rispetto ai 9.903 del 2021).

Si evidenzia che il decesso dell'iscritto pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli) generando un effetto moltiplicativo sul numero dei pensionati.

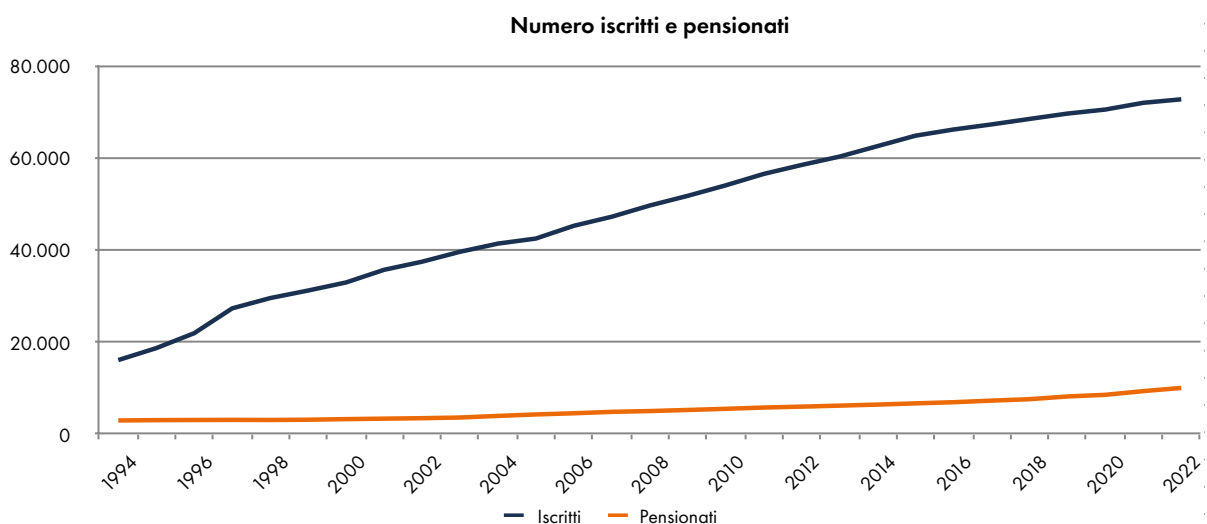
Posto che le quote di pensione riconosciute ai superstiti sono delle frazioni del trattamento che sarebbe spettato all'iscritto *de cuius* (nel limite massimo del 100% dell'importo pensionistico), si ritiene opportuno sterilizzare questa "frammentazione previdenziale" - mantenendo quindi il rapporto di 1:1 - riportando il numero dei "pensionati", negli indicatori demografici, a 10.136 nel 2022 (contro 9.448 del 2021).

Distinguendo i dati per genere, la composizione demografica e territoriale degli iscritti al 31 dicembre 2022 si presenta come segue:

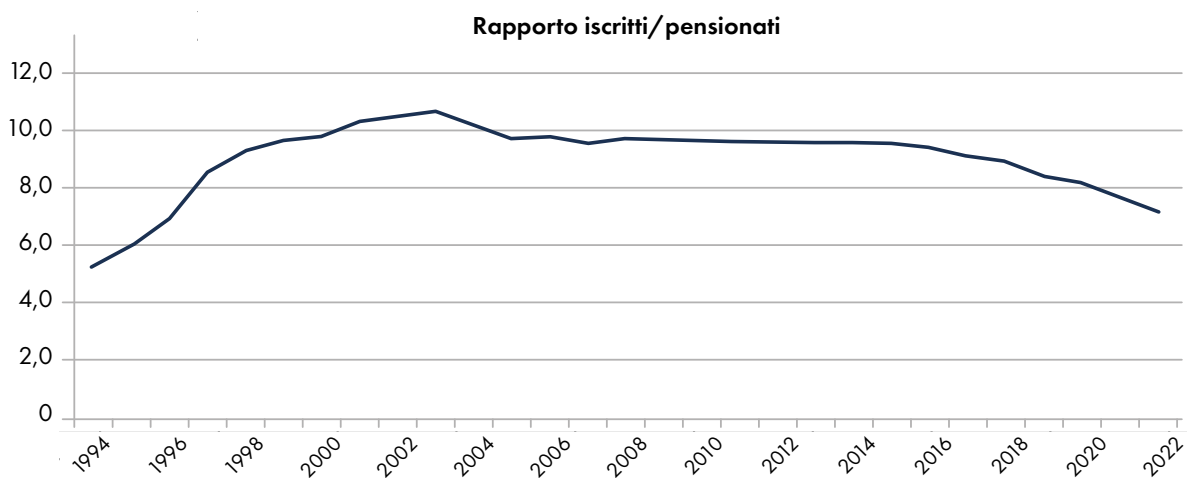


La popolazione degli iscritti alla Cassa continua ad avere una composizione demografica relativamente giovane, dai grafici sopra riportati, infatti, si evidenzia che oltre la metà degli iscritti ha meno di 50 anni. Le proiezioni dell'ultimo bilancio tecnico, sulla base della struttura per età della popolazione iscritta alla Cassa stimano, nei prossimi 20/30 anni, una significativa riduzione del rapporto iscritti/pensionati, un incremento degli oneri pensionistici coperti dalle relative riserve previdenziali nel cinquantennio oggetto di analisi attuariale.

Sugli oltre 20 anni di dati storici analizzati il *trend* del numero dei pensionati è crescente così come in costante aumento è il numero degli iscritti rilevato dal 1994 ad oggi, segno che la professione del Dottore Commercialista ha mantenuto un *appeal* costante nel tempo.



Le dinamiche demografiche sopra rappresentate garantiscono tuttora alla Cassa un ottimo rapporto fra iscritti e pensionati che si attesta su un valore di 7,2.

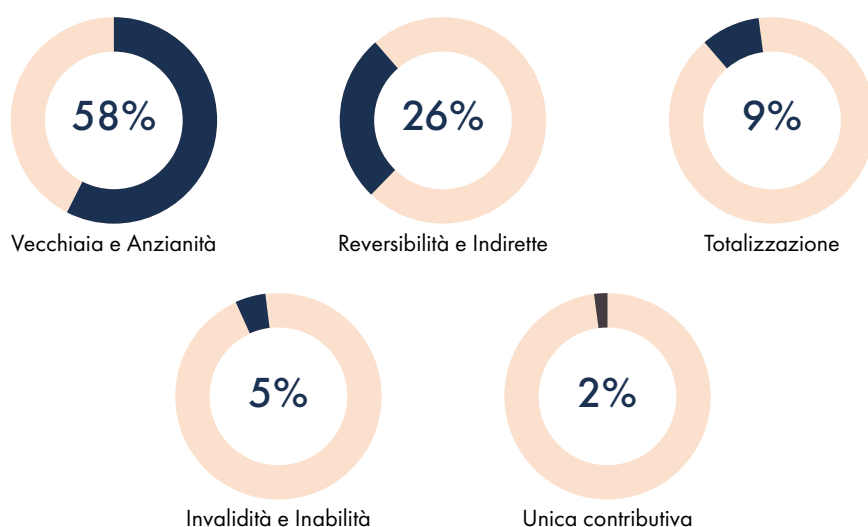


Il numero dei titolari dei trattamenti pensionistici al 31 dicembre 2022 è pari a 10.617 e sono così suddivisi:

- 6.098 vecchiaia e anzianità;
- 2.804 reversibilità e indirette;
- 986 totalizzazione;
- 505 invalidità e inabilità;
- 224 unica contributiva.

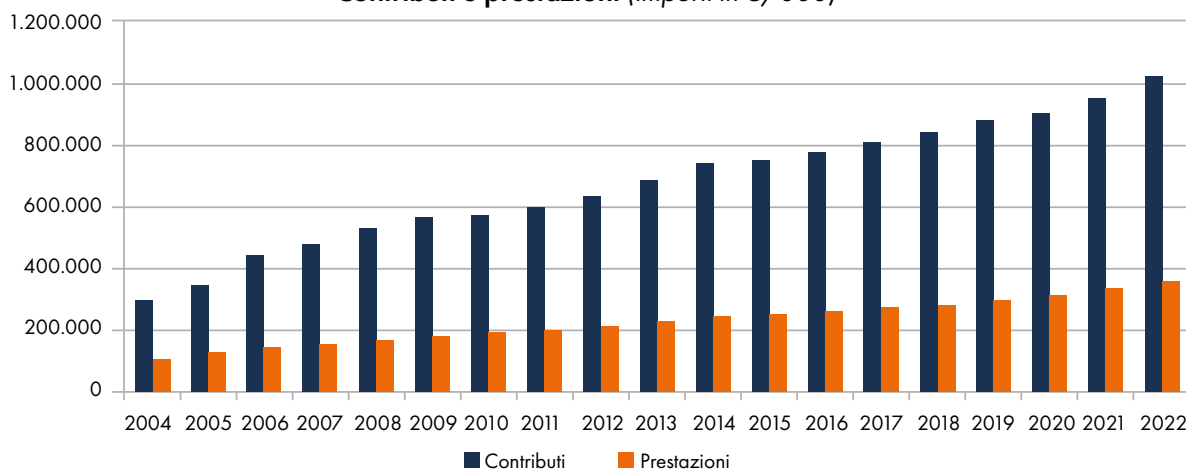
All'interno della tipologia dei trattamenti pensionistici di reversibilità e delle pensioni indirette sono 481 le quote di pensioni multiple degli eredi.

Pensioni - composizione per tipologia

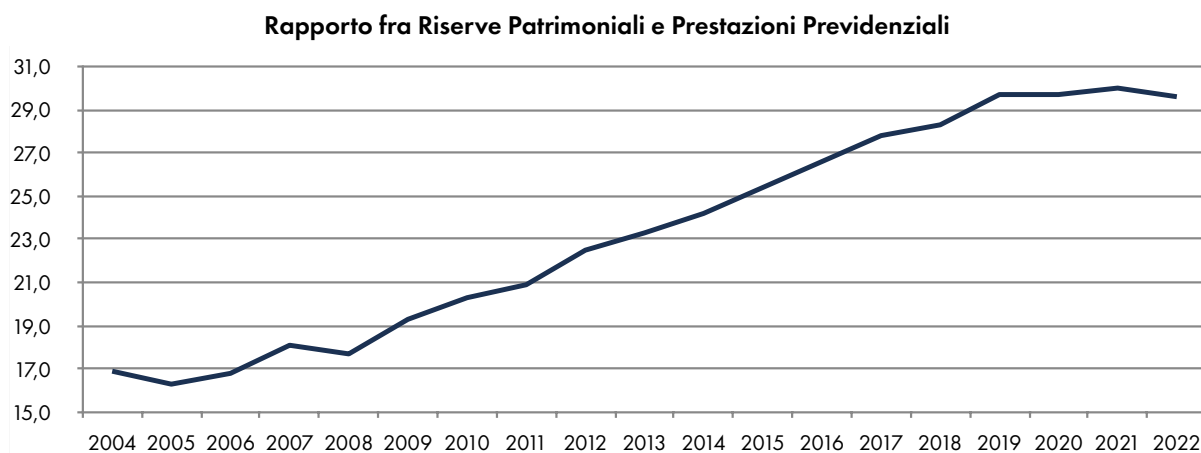


Come conseguenza della crescita sia del numero degli Associati che dei pensionati, il rapporto contributi su prestazioni è pari a 2,9 trainato anche dal buon andamento dei redditi dichiarati, come riportato nei successivi commenti, che ha spinto i contributi a superare per la prima volta la soglia del miliardo di euro.

Contributi e prestazioni (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.



DATI REDDITUALI E CONTRIBUTI 2022

Le adesioni al servizio PCE 2022 sono 72.441 (71.376 lo scorso anno), il 35,1% degli aderenti, in crescita rispetto al precedente esercizio, ha optato per il pagamento rateale delle eccedenze contributive (31,9% del 2021) pari a un valore rateizzabile, in linea capitale, di € 290,4 milioni che rappresenta il 40,6% del totale rateizzabile (€ 246,7 ml pari al 39,0% nel 2021).

	2022		2021		Differenza
	n°	% su totale comunicazioni	n°	% su totale comunicazioni	n°
Comunicazioni PCE	72.441		71.376		1.065
di cui richiedenti rateizzazioni					
con 2 rate	2.441	3,4%	2.243	3,1%	198
con 3 rate	2.099	2,9%	1.826	2,6%	273
con 4 rate	20.874	28,8%	18.686	26,2%	2.188
Totale con rateizzazione	25.414	35,1%	22.755	31,9%	2.659

L'aliquota media di contribuzione 2022 è risultata complessivamente pari al 13,52% (13,49% nel 2021, 13,34% nel 2020, 13,23% nel 2019, 12,87% nel 2018).

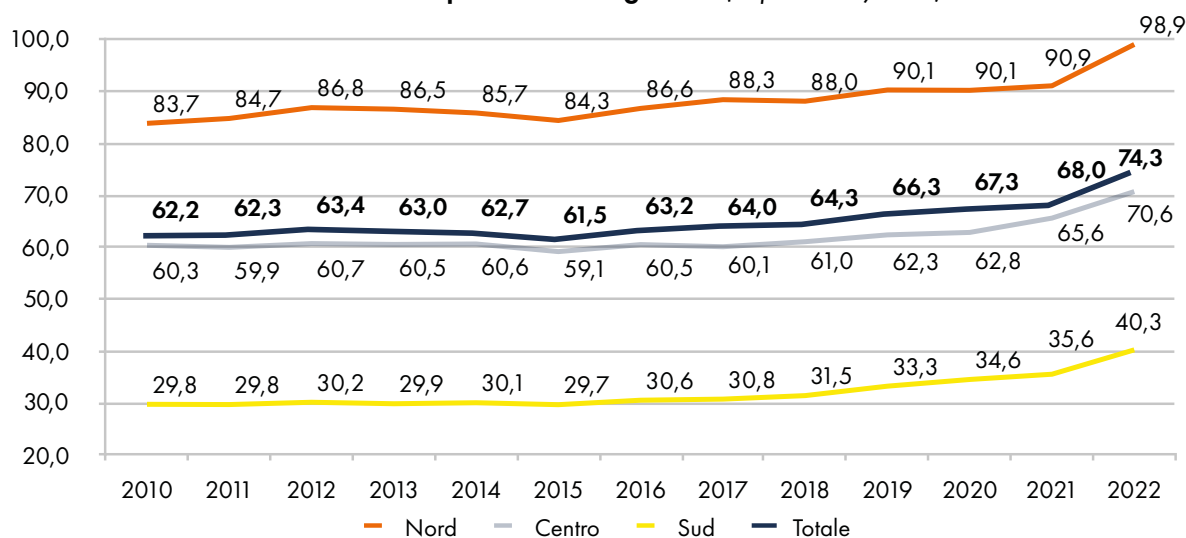
L'aliquota media di contribuzione, in crescita nel 2022, restituisce la conferma di una Categoria che valorizza l'importanza dell'adeguatezza del proprio futuro pensionistico, anche grazie al supporto e alla spinta messa in atto dalla Cassa per una maggiore diffusione della cultura previdenziale, sia in termini teorici che pratici con i servizi di simulazione messi a disposizione dei propri Associati.

L'ammontare della contribuzione riferibile al 2022 è di € 937,9 milioni (+8,8% rispetto a € 861,9 ml del 2021) di cui € 563,1 milioni a titolo di contribuzione soggettiva (€ 521,4 ml nel 2021) ed € 374,8 milioni a titolo di contribuzione integrativa (€ 340,5 ml nel 2021).

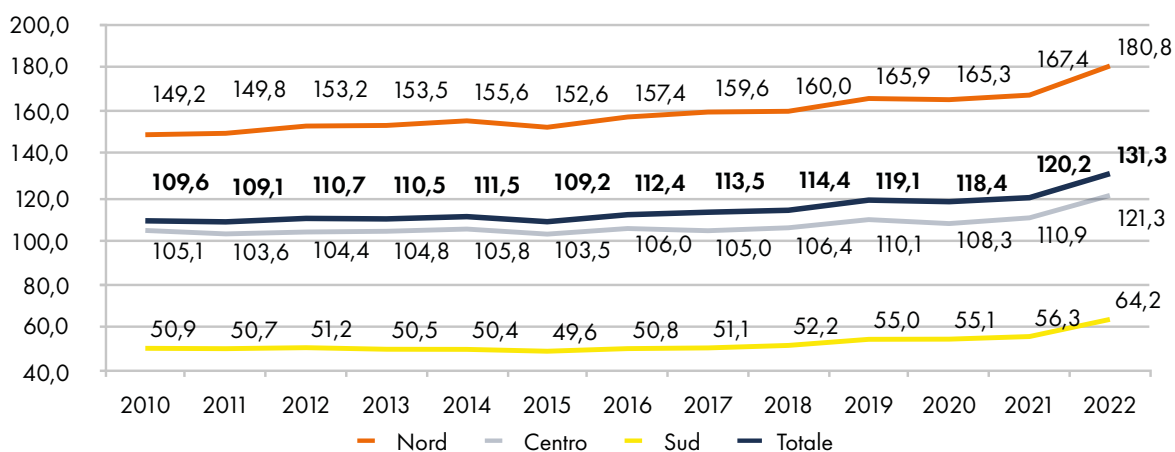
In termini aggregati, il reddito netto professionale comunicato nel 2022 è risultato pari ad € 5.145,1 milioni (contro € 4.640,3 ml dichiarato per l'anno 2021), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 9.084,9 milioni (contro € 8.205,1 ml del 2021).

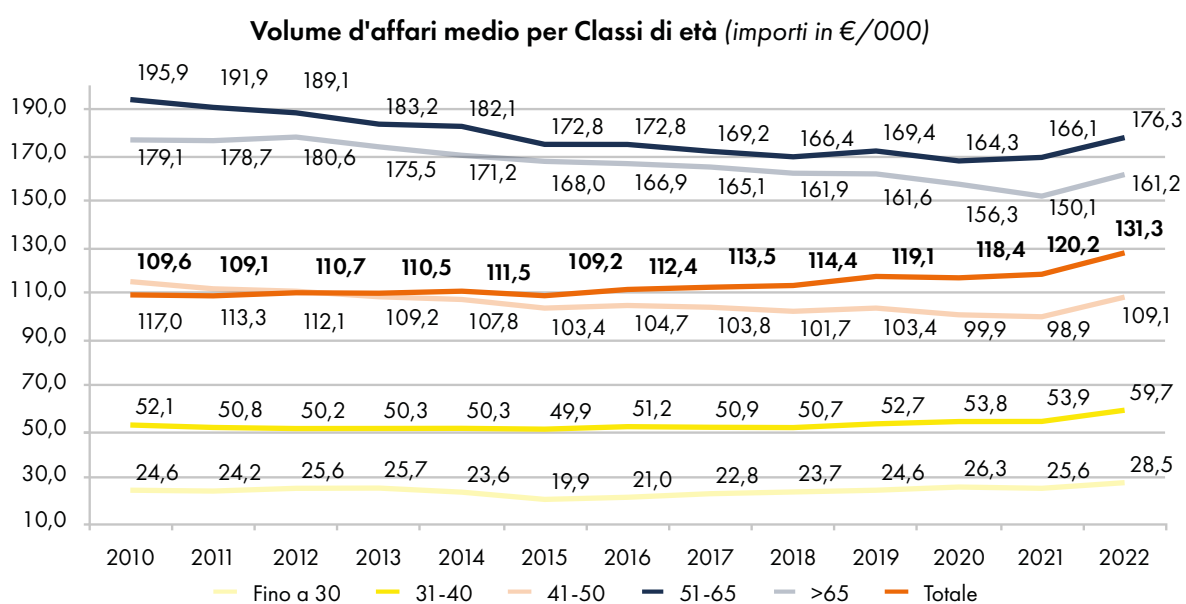
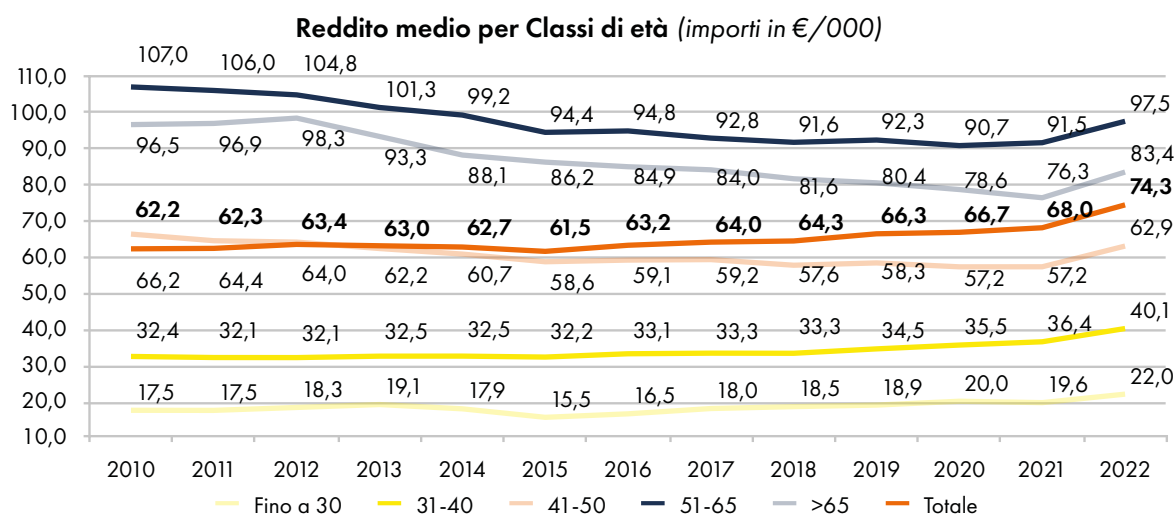
Il reddito medio degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi) è pari a € 74.330 (+9,3 % rispetto a € 68.000 del 2021) mentre il volume d'affari medio è pari a € 131.293 (+9,2% rispetto a € 120.230 del 2021). Questi valori sono indicativi di una professione che continua ad essere un punto di riferimento importante per il mondo economico e produttivo.

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



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





SERVIZI ONLINE

Nel 2022 la Cassa ha realizzato i seguenti servizi *online*:

- **Servizio IUT:** per la gestione delle domande degli iscritti per richiedere l'indennità una *tantum* come previsto dall'art. 33 del D.L. 50/2022 (convertito con L. 91/2022);
- **Servizio RVI:** per la gestione delle revocche delle domande di IUT erroneamente presentate alla Cassa (mancanza di requisiti, competenza di altro ente di previdenza, ecc.);
- **Servizio CAB:** per la gestione delle domande di partecipazione al bando di concorso per l'erogazione di un contributo assistenziale per l'acquisto/leasing finanziario di beni e/o servizi funzionali allo svolgimento dell'attività professionale;
- **Servizio AGP:** per la gestione delle domande di partecipazione al bando di concorso

per l'erogazione di un contributo assistenziale a supporto dell'attività professionale nelle fasi di aggregazione;

- **Servizio DAS:** per la gestione delle domande di rimborso delle spese sostenute dagli iscritti per i propri figli per la frequenza di asili nido e scuole dell'infanzia.

Inoltre, nel 2022 sono stati implementati i seguenti servizi:

- **Servizio DRS:** l'implementazione ha consentito di regolarizzare spontaneamente le inadempienze legate alla contribuzione sospesa nell'anno 2020 per l'emergenza epidemiologica;
- **Servizio PPC:** è stata introdotta la possibilità di generare i bollettini MAV per effettuare il versamento, direttamente alla Cassa, delle somme demandate all'Agente della riscossione, con disarcico d'ufficio degli importi versati una volta acquisito il pagamento.

Il Consiglio di Stato, con sentenza 1931/2021, ha stabilito che gli Enti di previdenza privati, come Cassa Dottori Commercialisti, nonostante la privatizzazione e pur non rientrando nel perimetro della Pubblica Amministrazione, mantengono una funzione strettamente correlata all'interesse pubblico, per cui l'obbligatoria utilizzazione della piattaforma di pagamento PagoPA rientra nell'ambito applicativo dell'art. 2, comma 2, lett. b del Codice dell'Amministrazione Digitale ossia nel novero dei gestori di servizi pubblici, ivi comprese le società quotate, in relazione ai servizi di pubblico interesse.

La Cassa, nell'anno 2022, ha quindi provveduto all'aggiornamento dei servizi *online* introducendo tra le modalità di pagamento dei contributi il sistema PagoPA.

CONTRIBUTO DI SOLIDARIETÀ

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. 29 del Regolamento Unitario a seguito della sua approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti nel 2016.

Come già evidenziato nelle Relazioni sulla Gestione dei precedenti esercizi, l'applicazione del contributo di solidarietà ha generato l'avvio di un contenzioso da parte di un numero comunque limitato di pensionati della Cassa che vedono il loro trattamento pensionistico calcolato con il sistema reddituale. Su un totale di 5.345 pensionati, che hanno visto applicato il prelievo nel corso del 2022, al 31 dicembre 2022 pendono 425 giudizi di cui 88 di primo grado, 167 di secondo grado e 170 in Cassazione, aventi ad oggetto la restituzione del contributo.

Si rammenta che l'applicazione del contributo di solidarietà è stata unanimemente confermata e deliberata per la terza volta dall'Assemblea dei Delegati e puntualmente approvata dai Ministeri Vigilanti e costituisce una misura di equità e solidarietà intergenerazionale, contenuta nella riforma del 2004, ritenuta tuttora indispensabile dalla Cassa.

Tale misura è difatti espressione del contemperamento degli interessi della platea 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 "gravi eventi morbosi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto agevolato. Il contratto di polizza in vigore è scaduto il 31 dicembre 2022.

Per l'esercizio 2022 il costo della polizza sanitaria come descritta è stato pari a € 7,7 milioni.

A luglio 2022 la Cassa ha avviato una procedura di gara aperta, ai sensi e per gli effetti degli artt. 60 e 95 del D. Lgs. 50/2016 e ss. mm. ii. con applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa, per la stipula di una polizza per la copertura assicurativa sanitaria dei preiscritti, degli iscritti e dei pensionati attivi. Al termine della procedura Poste Assicura S.p.A. si è aggiudicata il servizio e in data 22/12/2022 è stato sottoscritto il contratto per il triennio 2023-2025.

Fra le principali novità introdotte con il nuovo contratto si evidenziano: l'ampliamento del pacchetto di prevenzione annuale, con la previsione di *check-up* specifici in base alla fascia di età e al genere, la rivisitazione delle garanzie relative alle malattie oncologiche e dell'elenco Alta Specializzazione, la previsione della chirurgia robotica, l'aggiornamento dell'elenco dei Grandi Interventi chirurgici e dei Gravi Eventi Morbosi, l'inserimento della telemedicina con la possibilità di video-consulti annuali, l'inserimento del "pacchetto maternità", una maggiore capillarità sul territorio delle strutture convenzionate e, infine, l'ampliamento della platea dei beneficiari, con l'inclusione dei pensionati non attivi entro determinati limiti di età.

POLIZZA RESPONSABILITÀ CIVILE PROFESSIONALE NEOISCRITTI

La Cassa in seguito a procedura di gara aperta ha stipulato, con validità triennale a partire dal 31/12/2019 (con opzione di rinnovo del servizio per ulteriori tre anni alle medesime condizioni economiche e normative), con la Società Reale Mutua di Assicurazioni una polizza assicurativa base gratuita per la responsabilità civile professionale dei dottori commercialisti iscritti per la prima volta con data decorrenza iscrizione non anteriore al 1/1/2020, che alla data di decorrenza di iscrizione non hanno compiuto i 35 anni di età e non hanno dichiarato alla Cassa corrispettivi rientranti nel volume di affari IVA superiori a € 55.000.

Per l'esercizio 2022 il costo della polizza RC Professionale neoiscritti è stato pari a € 0,7 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 9 novembre 2022, ha approvato l'esercizio

della "opzione di rinnovo" della Polizza assicurativa per la responsabilità civile professionale dei neoiscritti per ulteriori 3 anni, dal 2023 al 2025, alle medesime condizioni contrattuali ed economiche con obbligo della Società di assicurazione di mettere a disposizione dei destinatari della "polizza base" la polizza assicurativa per la responsabilità civile professionale dei neoiscritti integrativa ad adesione volontaria, di durata pari a quella prevista per la "polizza base" e con premio a carico del neoiscritto alla Cassa alle medesime condizioni economiche e normative vigenti.

POLIZZA VITA

A decorrere dal mese di ottobre 2020, la Cassa ha aderito alla Polizza Collettiva Temporanea Caso Morte (TCM) sottoscritta dall'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani ("EMAPI") con la Compagnia assicurativa Cattolica Assicurazione.

Trattasi di una forma assistenziale a titolo gratuito in favore dei preiscritti, degli iscritti e dei Dottori Commercialisti titolari di una pensione diretta riconosciuta dalla Cassa, ivi inclusi i Dottori Commercialisti titolari di una pensione in totalizzazione o cumulo.

La polizza garantisce agli eredi in caso di decesso dei soggetti assicurati iscritti alla Cassa, che alla data dell'attivazione della copertura non abbiano compiuto i 75 anni, l'erogazione di una somma incrementata in base all'età dell'assicurato.

Per l'esercizio 2022 il costo della polizza vita come descritta è stato pari a € 1 milione.

POLIZZA LONG TERM CARE

Per tutelare ulteriormente la salute dei propri iscritti, la Cassa ha sottoscritto a dicembre 2022, con effetto dal 1° gennaio 2023, una Polizza *Long Term Care*, tramite l'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani "EMAPI", con la CNP Vita Assicurazione S.p.A.

In un'ottica di attenzione sempre maggiore alla salute ed ai bisogni degli Associati ed alle pesanti ricadute a livello professionale e familiare derivanti da malattie, infortuni e ove malauguratamente insorgano situazioni di non autosufficienza, la Cassa ha inteso offrire un'ulteriore tutela assistenziale gratuita tramite, appunto, l'erogazione di una rendita mensile, ai professionisti che si trovino in condizioni di non autosufficienza. In particolare, la polizza garantisce ai pre-iscritti, iscritti, pensionati attivi e Dottori Commercialisti titolari di pensione diretta non attivi (compresi i pensionati in totalizzazione e cumulo) che alla data del 1° gennaio 2023 non abbiano compiuto 75 anni di età e che si trovino in stato di non autosufficienza, una somma mensile pari a € 1.200, non indicizzata, garantita all'assicurato finché è in vita.

PROVVEDIMENTI IN MATERIA PREVIDENZIALE E ASSISTENZIALE

Nel corso del 2022 sono state approvate dall'Assemblea dei Delegati nelle riunioni del 5 luglio e del 29 novembre un pacchetto di delibere in attesa dell'approvazione dei Ministeri Vigilanti. Tra

le principali si annoverano:

- aggiornamento dei coefficienti di trasformazione per il calcolo delle pensioni;
- incremento dell'aliquota di computo, rispetto a quella di finanziamento, da +4% a +5%, con un premio di +0,2% per ogni punto in più di aliquota di finanziamento oltre il 17% del proprio Reddito Professionale;
- riscatto degli anni annullati al fine di consentire agli iscritti, ai quali sono state annullate delle annualità contributive, di ricostituire la propria posizione assicurativa;
- incremento della misura minima della base pensionistica per la determinazione delle quote di pensione indiretta e incremento della pensione di inabilità all'importo della pensione minima reddituale;
- introduzione del contributo di paternità, pari al 5% del reddito dichiarato l'anno precedente l'evento - nascita, adozione o affidamento - con un minimo garantito di € 1.000 ed un massimo di € 2.000;
- integrazione dell'istituto del contributo a sostegno della professione con l'obiettivo di conferire maggiore elasticità nella gestione delle tempistiche collegate all'attuazione di iniziative a sostegno degli iscritti;
- fissazione al 1° dicembre di ogni anno del termine annuale per la comunicazione dei dati reddituali;
- equiparazione del termine di versamento del contributo di maternità al termine di versamento della prima rata/rata unica delle eccedenze contributive.

RAPPORTI ASSOCIATIVI

Nel corso del 2022 è proseguito il confronto con le altre Casse aderenti all'AdEPP su temi di interesse comune. Nell'anno sono state 34 le occasioni di raffronto sinergico alle quali la Cassa ha partecipato sulle tematiche di interesse della previdenza dei liberi professionisti, tra cui l'applicazione della comune normativa in materia dei c.d. "aiuti contro gli effetti della pandemia".

Organizzazione e Governance

L'esercizio 2022 è stato caratterizzato dall'avvio di una importante revisione del modello di funzionamento, con un forte impatto sulla struttura organizzativa di alcuni settori strategici della Cassa.

In particolare, sono stati rivisti strumenti e processi dell'area legale, anche grazie alle indicazioni del nuovo Direttore Legale, ed è stata potenziata l'area di *compliance* a cui è stata affidata la responsabilità dei sistemi di gestione organizzativa (ISO 9001, ISO 37001, MOG 231), oltre al monitoraggio normativo.

Infine, in un'ottica di potenziamento dei servizi a favore degli Associati, l'area delle tecnologie e dei progetti è stata inserita in un più esteso ambito di responsabilità con un orientamento fortemente caratterizzato dall'innovazione.

Le suddette iniziative fanno parte di un più ampio progetto pluriennale di revisione organizzativa la cui realizzazione è stata affidata al nuovo Direttore Generale insediatosi nel 2022.

Nel 2022 è stata ufficialmente dichiarata la fine dello stato di emergenza epidemiologica e si è potuto dare completa applicazione al piano di rientro dei dipendenti con la revisione della logistica degli uffici della sede, sulla base di un progetto iniziato già nel 2021.

Nel corso del mese di marzo 2022 la Cassa ha sottoscritto, prima con le Organizzazioni Sindacali come Accordo Quadro di lavoro agile, poi con i singoli lavoratori come accordi individuali, la regolamentazione della prestazione lavorativa nella forma del "lavoro agile" introdotto al fine di gestire la prestazione lavorativa in modalità ibrida sfruttando tutti i benefici maturati durante il suo utilizzo nel periodo pandemico.

Nel 2022 il modello operativo della Cassa, orientato all'innovazione tecnologica e organizzativa, ha consentito di rendere disponibili nuovi servizi *online* per l'emissione di bandi a favore degli Associati (es. interventi a sostegno dell'attività professionale e borse di studio), e per l'accesso ad istituti di interesse stabiliti *ex lege*, come *l'indennità una tantum* per i professionisti iscritti alla Cassa.

A valle di verifiche normative, tecnologiche ed organizzative, la Cassa, oltre alla dematerializzazione delle attività relative alle delibere della Giunta Esecutiva già conclusa nel 2021, ha ultimato il processo di gestione digitale dei verbali e delle delibere del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea dei Delegati con relativa conservazione elettronica degli stessi.

Sempre in tema di dematerializzazione ed efficientamento dei processi nel 2022 è stato introdotto un sistema totalmente digitale di gestione dei rimborsi spese degli Organi Collegiali.

Sono state, inoltre, ottimizzate le modalità di "Ricerca e Selezione del Personale" attraverso la pubblicazione sul sito della Cassa di un'apposita sezione denominata "Lavora con noi" e il conseguente aggiornamento della gestione interna delle candidature e dei processi di selezione.

Anche nel corso del 2022 la Cassa ha garantito lo svolgimento delle sedute degli Organi Sociali, in modalità mista, in aderenza alla normativa emergenziale assicurando la presenza in sicurezza ed il contemporaneo collegamento da remoto dei partecipanti, tramite una piattaforma tecnologica dedicata, garantendo il corretto e formale procedimento delle operazioni di voto.

La *app Mobile* della Cassa, nella versione Android e IOS, è stata ulteriormente implementata di servizi da poter rendere disponibili agli Associati con conseguente campagna di comunicazione. L'*app* consente di mantenere una comunicazione costante e diretta con la Cassa, accedere alle informazioni e ai servizi resi fruibili in qualsiasi momento dal cellulare ed essere sempre aggiornati su scadenze e operatività della Cassa tramite le notifiche istantanee. Nell'ultimo anno di utilizzo l'*app* conta circa 30.000 installazioni attive e sono circa 20.000 i dottori commercialisti che se ne avvalgono per accedere ai servizi *on line*.

Il progetto *Enterprise Legal Management* per lo sviluppo di una piattaforma di gestione legale che ingegnerizza i processi *legal* della Cassa, è proseguito con il completo popolamento della base dati della piattaforma interamente personalizzata ed integrata con gli altri sistemi di gestione già esistenti (sistema ERP, portale documentale, ecc.).

Nell'ambito del regolare aggiornamento delle dotazioni informatiche e degli arredi in base alle esigenze lavorative dell'Ente, nel corso dell'esercizio, si è proceduto alla identificazione di due distinte categorie di beni non più in uso: beni idonei alla donazione e beni obsoleti e danneggiati. Per i beni ritenuti idonei alla donazione, quindi, è stato dato avvio a novembre 2022 alla procedura di cessione a titolo gratuito degli stessi che si è conclusa a gennaio 2023 con l'assegnazione ad un Ente operante nel campo del *non profit*.

Nel 2022 l'Ente ha proseguito l'azione di evoluzione e potenziamento del proprio sistema di *governance*.

Nel mese di novembre 2022, è stata rinnovata la certificazione di tutti i processi di lavoro della Cassa. Il certificatore internazionale esterno accreditato ha rilevato la conformità del Sistema di Gestione Integrato della Cassa, rinnovando per un ulteriore triennio la certificazione UNI ISO 37001:2016 Nr. 50 100 15405 - Rev. 001 e la certificazione UNI EN ISO 9001:2015 Nr. 50 100 12557 - Rev. 006.

Il *Sistema di Gestione Integrato* permette di promuovere un approccio valoriale, al suo interno e nelle relazioni che intrattiene con terze parti, attraverso una cultura dell'integrità, trasparenza,

onestà e conformità alle leggi. Inoltre, garantisce che i propri servizi soddisfino i bisogni e le specifiche dei Clienti e di tutte le parti interessate anche rispetto alla prevenzione della corruzione.

Nel corso del 2022, è stato elaborato il quarto *Reputational Report* della Cassa, volto a comunicare il valore sociale creato dall'Ente nel contesto sociale di riferimento, con un focus sulla *parità di genere*. Sono stati analizzati gli *stakeholder* principali, gli Associati, gli Organi Sociali e il Personale, al fine di valutare l'integrazione e/o il potenziamento di interventi finalizzati a colmare il c.d. *gender gap*.

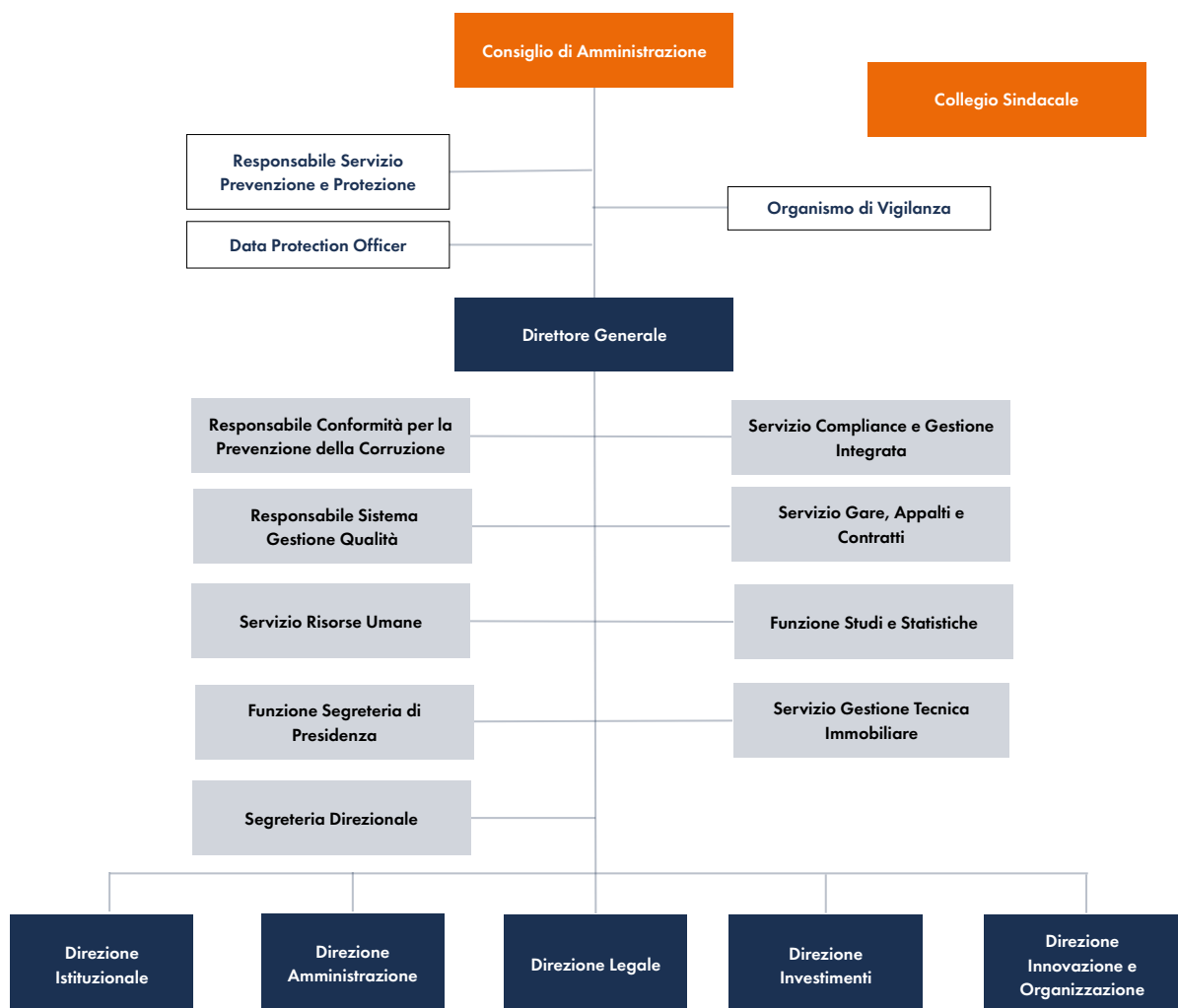
Le attività progettuali hanno visto il coinvolgimento di tutte le unità organizzative, a dimostrazione dell'impegno dell'intera struttura per accrescere il capitale reputazionale della Cassa, analizzando i processi e le procedure aziendali da un ulteriore punto di vista.

La formazione del Personale - effettuata sia con modalità di aula *online* sia attraverso l'utilizzo di un portale di *e-learning* - è stata seguita con particolare attenzione, affinché l'organizzazione e la *governance* possano contare su processi e procedure efficaci, garantendo il giusto presidio di controllo delle rischiosità dei processi gestionali e dei Sistemi di funzionamento.

Di conseguenza, nel 2022 la Cassa ha investito risorse nella formazione del proprio capitale umano, in considerazione anche delle variazioni organizzative intervenute e del processo, già avviato, di cambiamento delle competenze trasversali richieste dallo *smart working*, abbracciando sia tematiche più tecniche che gestionali, per le quali vengono rilasciate vere e proprie attestazioni 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 tecnico, in special modo in innovazione tecnologica, specialistico, normativo obbligatorio, gestionale e trasversale, con particolare riferimento ai sistemi di *governance* ed alle certificazioni ISO.

Nel corso del 2022, la struttura della Cassa e la sua articolazione possono essere sinteticamente rappresentate dal seguente organigramma.



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

Il settore mobiliare¹

CONTESTO ECONOMICO

La lotta globale contro l'inflazione, il conflitto tra Russia e Ucraina e la ripresa del virus pandemico in Cina sono i tre principali eventi che hanno maggiormente colpito l'attività economica globale nel 2022.

L'inizio dell'anno ha avuto un impatto positivo sull'economia e sui mercati finanziari. L'assenza di restrizioni da pandemia di vasta portata nelle economie sviluppate ha sostenuto la domanda globale. Sebbene l'inflazione si attestasse su livelli elevati, si prevedeva che un miglioramento delle *supply-chain* in combinazione con politiche monetarie moderatamente restrittive l'avrebbe riportata sotto controllo. Tuttavia, l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, con la conseguente impennata dei prezzi delle materie prime, ha cambiato completamente lo scenario. Le banche centrali sono state costrette ad accelerare il ritmo del rialzo dei tassi in risposta alle crescenti pressioni esogene sull'inflazione, nonostante le aspettative di crescita economica si fossero ridotte. La ripresa delle *supply-chain* è stata interrotta sul nascere a causa del conflitto, delle sanzioni alla Russia e della politica "zero-contagi" cinese che ha bloccato nuovamente l'apertura di ampi segmenti dell'economia locale.

Il secondo trimestre del 2022 ha visto una continuazione delle tendenze macroeconomiche osservate dall'inizio dell'anno. I prezzi delle materie prime ancora elevati, insieme ai grandi stimoli monetari e fiscali dei due anni precedenti, hanno portato a nuovi *record* pluridecennali di inflazione. Di conseguenza, le banche centrali delle principali regioni del mondo hanno spinto le politiche monetarie restrittive a livelli molto aggressivi. Le aspettative di crescita economica sono state ridimensionate nel corso del trimestre, con una probabilità di recessione sempre crescente.

L'inflazione e le politiche delle banche centrali hanno dominato lo scenario economico-finanziario anche nel terzo trimestre del 2022. I tassi di inflazione nelle principali regioni sono aumentati ulteriormente e le banche centrali hanno quindi continuato con una stretta monetaria,

¹ Fonte: Advisor Mercer Italia S.r.l. Socio Unico

generando incertezza anche sulle prospettive di crescita. Le speranze di avere raggiunto un picco dell'inflazione, con un conseguente attenuamento del ritmo di rialzo dei tassi, sono state smentite nel corso del terzo trimestre. La Russia ha intensificato la sua retorica contro l'Occidente e ha ulteriormente limitato le forniture di gas naturale all'Europa, esacerbando la pressione sui prezzi dell'energia. La volatilità ha avuto un'impennata sui mercati britannici alla fine del terzo trimestre del 2022, quando un bilancio giudicato dai mercati come fiscalmente insostenibile ha provocato una crisi dei titoli di Stato inglesi e alle dimissioni dell'ex primo ministro Liz Truss.

Nel quarto trimestre, le banche centrali delle economie sviluppate hanno mantenuto una politica monetaria restrittiva, ma il ritmo di rialzo dei tassi ha iniziato a rallentare negli USA data la presenza di un'incoraggiante tendenza al ribasso dell'inflazione, anche se da livelli elevati. In Cina, l'abolizione di quasi tutte le restrizioni legate alla pandemia ha dato una spinta alla fine dell'anno alla sua economia in difficoltà. La narrativa di un'inflazione al picco e di una crescita economica resiliente ha supportato rendimenti azionari positivi nei mesi di ottobre e novembre dopo dieci mesi molto complessi, ma le retoriche da "falchi" delle banche centrali a dicembre hanno portato a una prematura fine del "rally di Natale".

Le stime più recenti del Fondo Monetario Internazionale (*World Economic Outlook update* di gennaio 2023) segnalano per l'anno 2022 un'economia globale in crescita del 3,4%. Rispetto alla previsione effettuata a ottobre, la stima della crescita è più alta di circa lo 0,2%, dato che riflette una resilienza maggiore delle aspettative da parte di numerose economie del mondo.

Le stime per i Paesi Sviluppati segnano una crescita del 2,7%, con Regno Unito, Canada ed Eurozona a registrare i dati più elevati (rispettivamente 4,1%, 3,5%, 3,5%). Per gli Stati Uniti si stima un ritmo di crescita più lento (2,0%) anche in virtù dell'aggressiva politica monetaria implementata dalla Fed nel corso dell'anno. Anche il Giappone segna una crescita positiva ma moderata a 1,4%.

Per i Paesi Emergenti si stima una crescita complessiva del 3,9%, quindi a un ritmo superiore rispetto a quella dei Paesi Sviluppati, con Arabia Saudita e India a registrare i dati più elevati (rispettivamente 8,7% e 6,8%). Per la Cina si attende una crescita più lenta (3,0%): la politica "zero-contagi" con i relativi lockdown ha fortemente inciso sull'economia del paese. La Russia è l'unico paese che mostra una tendenza negativa (-2,2%).

Si riporta di seguito una sintetica analisi dell'andamento macroeconomico delle principali economie mondiali.

STATI UNITI

L'economia USA nel 2022 ha risentito dell'aggressiva politica monetaria attuata dalla Fed volta a riprendere il controllo di una preoccupante crescita dell'inflazione, registrando una delle minori crescite stimate del PIL reale tra le economie sviluppate, pari al 2,0%.

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha provocato una forte condanna e una serie di severe sanzioni da parte degli Stati Uniti e dei suoi alleati. Negli USA sono state vietate le impor-

tazioni di petrolio russo. Le sanzioni hanno colpito anche il sistema finanziario della Russia: i beni della banca centrale sono stati congelati, mentre sono state adottate misure coordinate con numerosi alleati per cercare di negare l'accesso al sistema finanziario globale. Anche alcuni magnati sono stati colpiti dalle misure di congelamento e sequestro dei beni, e contestualmente una serie di importanti società internazionali si è ritirata dal Paese. Nel corso dell'anno sono state introdotte numerose altre sanzioni.

Anche se i dati economici USA sono rimasti stabili, l'invasione russa ha amplificato le preoccupazioni esistenti sull'inflazione, dato l'aumento dei prezzi di generi alimentari ed energia. Il tasso di disoccupazione USA è sceso al 3,6% a marzo. I salari hanno continuato ad aumentare, ma a un tasso ancora inferiore rispetto all'inflazione globale. Il tasso d'inflazione annuale degli Stati Uniti, misurato dall'indice dei prezzi al consumo (CPI), ha raggiunto il 7,9% a febbraio. Nel secondo trimestre, l'attenzione degli investitori si è concentrata sull'inflazione e sulla risposta politica della Fed. La banca centrale USA ha varato i primi rialzi dei tassi nel corso del trimestre e ha segnalato che ne sarebbero avvenuti altri nell'immediato futuro dichiarando, al contempo, quanto sarebbe stato arduo il compito di ridurre l'inflazione senza innescare una recessione. L'inflazione PCE, l'indicatore dei prezzi preferito dalla Fed, è rimasta invariata al 6,3% annuo a maggio. A luglio, avevano cominciato ad alimentarsi speranze di una riduzione dei tassi d'interesse da parte della Fed per il 2023, a causa dei timori dovuti al rallentamento della crescita economica. Tuttavia, tali speranze sono state deluse dal vertice dei banchieri centrali di Jackson Hole di agosto, in cui la Fed ha ribadito il proprio impegno a combattere l'inflazione. A settembre la banca centrale USA ha aumentato il tasso sui *federal funds* di 75 bps, portandolo al 3,25%. Si è trattato del terzo aumento consecutivo di 75 bps, a cui ne è seguito un quarto durante la riunione di novembre. Dopo essere scesa nei primi mesi estivi, l'inflazione PCE ha registrato un nuovo aumento su base annua ad agosto, dal 4,7% al 4,9%. A novembre, l'inflazione CPI era pari al 7,1% su base annua, mostrando un rallentamento di 0,1% su base mensile rispetto a ottobre. Questo dato è ulteriormente calato a dicembre: l'inflazione CPI negli USA a fine 2022 è stata pari al 6,5%.

A inizio anno, la Fed ha aumentato i tassi d'interesse di 25 bps a fronte di richieste di un *tightening* più aggressivo da parte del Federal Open Market Committee (FOMC). Ulteriori rialzi si sono susseguiti nell'arco del 2022. Se nella prima parte dell'anno la retorica della Fed paventava la possibilità di un rallentamento del ritmo di inasprimento delle politiche monetarie per scongiurare ricadute troppo negative sull'economia (uno scenario di cosiddetto *'hard landing'*), i dati economici più forti del previsto sul triplice fronte inflazione-PIL-mercato del lavoro hanno invece fatto sì che i rialzi siano rimasti sostenuti per tutto il 2022: l'ultimo rialzo dei tassi è stato di 50 bps dopo quattro manovre restrittive consecutive di 75 bps. Alla fine del 2022, il tasso di riferimento della banca centrale USA (Fed funds rate) era pari al 4,50%.

Nei primi mesi del 2022 l'economia USA sembrava solida, ma tra aprile e maggio hanno cominciato a emergere segnali di rallentamento. L'indice composito dei manager degli acquisti (PMI) è sceso da 53,6 a 51,2 a giugno. La componente dei servizi è scesa da 53,4 a 51,6, ma la produzione manifatturiera è peggiorata da 55,2 a un minimo di due anni di 49,6. Solo due volte questo indice è sceso di oltre 5,6 punti: durante la pandemia del 2020 e durante la crisi del 2008. Nel terzo trimestre i dati sul PIL avevano segnalato una recessione tecnica negli USA, con un calo del PIL del -0,6% annuo nel secondo trimestre dopo una contrazione del -1,6% nel primo.

Tuttavia, altri dati hanno invece mostrato una certa resilienza dell'economia USA, come il rapporto sui salari non agricoli di agosto che ha mostrato 315.000 nuovi posti di lavoro aggiunti nel mese. A fine anno si sono registrati utili societari particolarmente elevati in alcuni settori. Il PIL annualizzato del terzo trimestre degli Stati Uniti è stato confermato al 3,2% a dicembre, più forte della seconda stima del 2,9%. La disoccupazione è rimasta al 3,7%. A novembre sono stati aggiunti 263.000 posti di lavoro, il numero più basso da aprile 2021.

REGNO UNITO

Per l'economia britannica si stima una crescita del PIL reale pari a 4,1% per il 2022. Al contempo, però, l'incertezza politica e la difficoltà sulle manovre fiscali che hanno caratterizzato il 2022 trascinano le stime di crescita per il 2023 in territorio di recessione.

In linea con altri Paesi del continente europeo, anche il Regno Unito ha registrato un tasso di crescita dell'inflazione sempre più elevato, passando dal 6,2% del primo trimestre al 10,8% del quarto trimestre su base annuale. L'inflazione CPI annuale si attesta al 9,1% per il 2022.

La Bank of England (BoE) è stata tra le prime banche centrali delle economie sviluppate ad adottare una politica monetaria più aggressiva per fronteggiare il trend inflazionistico. La BoE ha aumentato il tasso di riferimento di 50 bps con due rialzi consecutivi di 25 bps che si sono aggiunti all'aumento dello 0,15% di dicembre 2021. Il *tightening* monetario è proseguito con lo stesso ritmo anche nei mesi successivi, portando il tasso di riferimento della BoE a 1,25%. Nella seconda metà dell'anno Rishi Sunak è stato nominato Primo Ministro britannico, dopo la brevissima parentesi Truss. La precedente esperienza di Sunak come Cancelliere del Tesoro ha contribuito a stabilizzare i rendimenti dei Titoli di Stato britannici e, di conseguenza, le aspettative sui tassi d'interesse. Infatti, contestualmente alla nomina di Sunak, la BoE aveva dichiarato l'intenzione di ridurre il ritmo dei rialzi dei tassi d'interesse. La BoE ha chiuso il 2022 con il tasso di riferimento pari a 3,50%.

Il 2022 è stato un anno travagliato per il panorama politico ed economico del Regno Unito. Già nel secondo trimestre, erano aumentati i rischi di recessione. Rishi Sunak, che all'epoca occupava la carica di Cancelliere del Tesoro, aveva presentato addizionali misure di sostegno per le famiglie che in autunno avrebbero dovuto pagare elevate bollette energetiche. L'evento chiave è avvenuto nel secondo trimestre, quando è stata nominata Liz Truss come nuovo *leader* del partito conservatore, quindi come Primo Ministro. A settembre il nuovo governo aveva annunciato un bilancio giudicato fiscalmente irresponsabile dai mercati, che ha portato la sterlina ai minimi storici rispetto al dollaro USA. La debolezza della sterlina aveva già caratterizzato il trimestre, soprattutto dopo che la Fed aveva avvertito che avrebbe proseguito il ciclo di rialzo dei tassi. Per contro, i timori relativi all'impatto dell'aumento delle bollette energetiche sulla spesa discrezionale dei consumatori hanno pesato molto sulle società orientate al mercato interno. Queste stesse preoccupazioni hanno contribuito alla debolezza della sterlina. A ottobre, il Primo Ministro Liz Truss si è dimessa, a causa dell'annuncio di settembre riguardante lo stimolo fiscale che però è stato giudicato troppo accomodante per poter essere attuato. Al suo posto è stato nominato come Primo Ministro il precedente Cancelliere del Tesoro Rishi Sunak. Il nuovo governo ha quindi presentato un nuovo bilancio più in linea con il contesto economico, supportato dalle previsioni fiscali ed economi-

che dell'organo indipendente *Office for Budgetary Responsibility*. Questo positivo sviluppo nella vicenda politica del Regno Unito ha allentato le pressioni negative sui Titoli di Stato britannici e sulla sterlina, ma secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale non eviterà una crescita negativa dell'economia nel 2023 pari a -0,6%. Nel momento della stesura di questo documento, Bloomberg fornisce una probabilità di recessione del Regno Unito nel 2023 pari a 82,5%.

EUROPA

La stima della crescita del PIL reale dell'Eurozona si attesta al 3,5% per il 2022. Italia e Spagna sono i paesi che crescono di più (3,9% e 5,2% rispettivamente). La Germania soffre la sua grande dipendenza dalle forniture di gas naturale russo e cresce a un ritmo più lento (1,9%).

Questa regione del mondo ha stretti legami commerciali con l'Ucraina e con la Russia, in particolare per quanto riguarda la dipendenza dalle importazioni di petrolio e gas naturale. L'invasione russa in territorio ucraino a febbraio ha provocato un'impennata dei prezzi dell'energia e ha fatto temere per la sicurezza degli approvvigionamenti. La Germania ha sospeso l'approvazione del gasdotto Nord Stream 2, non ancora attivo, realizzato per trasportare il gas proveniente dalla Russia fino alla Germania nord-orientale. La Commissione Europea ha annunciato il piano "RePowerEU", volto a diversificare le fonti di approvvigionamento di gas e ad accelerare l'introduzione di energie rinnovabili. La guerra in Ucraina ha esacerbato le interruzioni delle *supply-chain*, condizionando la disponibilità di componenti per un'ampia gamma di prodotti. La continua interruzione delle forniture di gas a causa della guerra in Ucraina ha costretto la Germania ad adottare un piano energetico di emergenza che avrebbe potuto addirittura prevedere il razionamento del gas per gli utenti industriali e potenzialmente anche per le famiglie. A luglio il gasdotto Nord Stream 1, la principale infrastruttura che fornisce gas all'Europa dalla Russia, è stato chiuso per manutenzione, tornando temporaneamente in funzione prima che la Russia lo chiudesse nuovamente all'inizio di settembre. Ciò ha esercitato un'ulteriore pressione sui generatori di energia, molti dei quali hanno dovuto acquistare gas naturale da fonti più costose, e ha intensificato le preoccupazioni per le potenziali carenze energetiche che sarebbero potute emergere durante l'inverno.

L'inflazione nell'Eurozona ha subito un brusco aumento dopo l'inizio delle ostilità militari. Il maggiore contributore di questo incremento è stato il costo dell'energia che ha rappresentato un problema per la maggior parte dell'anno, salvo poi dare segnali di un lieve miglioramento verso gli ultimi mesi del 2022. I dati CPI mostrano un tasso di crescita per il 2022 di 8,4% su base annua, mentre l'indicatore preferito dalla BCE (l'inflazione armonizzata HICP) segna il 9,2%.

In risposta all'aumento dell'inflazione, la BCE aveva delineato un piano per terminare il programma di acquisto di obbligazioni entro la fine di settembre. La Presidente della BCE, Christine Lagarde, aveva indicato che un primo rialzo dei tassi di interesse sarebbe potuto avvenire entro la fine del 2022, affermando che i tassi sarebbero aumentati solo dopo la conclusione degli interventi di *easing* monetario. L'elevata inflazione ha fatto sì che la BCE alzasse i tassi – di 50 bps – già nella riunione del 21 luglio, indicando la forte probabilità di ulteriori aumenti nei mesi successivi. Nel terzo trimestre, la BCE ha aumentato i tassi di interesse, portando il "Deposit Rate" allo 0,75% e il "Main Refinancing Rate" a 1,25%. La BCE ha poi aumentato i tassi di interesse di

75 bps a ottobre e di 50 bps a dicembre. Il *Main Refinancing Rate* ha chiuso l'anno al 2,50%. Tuttavia, la Presidente della BCE ha avvertito che la banca centrale avrebbe mantenuto una politica monetaria restrittiva anche nel prossimo futuro e confermato l'intenzione di interrompere la sostituzione delle obbligazioni in scadenza.

La guerra in corso in Ucraina e l'aumento dell'inflazione hanno portato a un calo degli indicatori *forward-looking* dell'attività economica. Il PMI dell'eurozona è sceso a 54,5 a marzo dal livello di 55,5 di febbraio. Il dato sulla fiducia dei consumatori della Commissione Europea è sceso a -23,6 a giugno, il livello più basso dalle prime fasi della pandemia. Tale *sentiment* negativo è stato principalmente causato dalle preoccupazioni per l'aumento del costo della vita e dalla possibilità di una recessione. Nel terzo trimestre, l'euro ha raggiunto i minimi ventennali rispetto al dollaro USA. I dati sul PIL hanno mostrato che l'economia dell'Eurozona era cresciuta dello 0,7% su base trimestrale nel secondo trimestre. Tuttavia, gli indicatori prospettici hanno segnalato un peggioramento dell'economia. Il PMI per il mese di settembre si è attestato a 48,2, rappresentando il terzo mese consecutivo al di sotto della soglia di 50. Negli ultimi mesi dell'anno, i dati hanno mostrato che l'economia dell'Eurozona è cresciuta dello 0,3% su base trimestrale nel terzo trimestre, rallentando ulteriormente. Gli indicatori prospettici hanno continuato a puntare verso una contrazione, anche se il tasso di declino si è moderato. Il PMI per dicembre è stato pari a 48,8, in aumento rispetto al 47,8 di novembre. Il calo dei prezzi del gas, in presenza di un clima insolitamente mite per gran parte del periodo, ha contribuito ad alleviare le pressioni sui costi dell'energia.

GIAPPONE

L'economia giapponese è stata caratterizzata da un insieme di elementi che l'hanno distinta dagli altri Paesi Sviluppati. Politica monetaria accomodante, mancata funzione dello yen come bene rifugio e ridotti legami commerciali con la Russia sono esempi del particolare contesto economico di questa nazione. La crescita stimata del PIL reale per il 2022 è pari a 1,4%.

Nonostante la vicinanza geografica, anche prima dell'inizio della guerra in Ucraina, la Russia era un *partner* commerciale già relativamente piccolo per il Giappone, contando per circa 1% delle esportazioni e 2% delle importazioni. La bilancia commerciale era inclinata dalla parte russa per le importazioni di energia, in particolare di Gas Naturale Liquido (GNL), mentre le esportazioni erano prevalentemente in settori legati all'*automotive*.

Nel 2021 il Giappone era stato caratterizzato da deflazione, scenario diverso da altri Paesi Sviluppati che avevano visto l'inflazione crescere con le riaperture delle economie grazie agli allentamenti delle restrizioni pandemiche. Nel 2022 il tasso di inflazione giapponese è tornato in territorio positivo, ma ben inferiore rispetto al resto del mondo sviluppato. L'inflazione CPI su base annua ha registrato una crescita pari al 2,5% per il 2022.

La politica monetaria della Bank of Japan (BoJ) è stata molto diversa da quella applicata in USA, Regno Unito ed Eurozona, anche a causa del particolare contesto economico-finanziario giapponese. La banca centrale nipponica, nell'ultima settimana di marzo, ha effettuato operazioni di acqui-

sto di obbligazioni a tasso fisso per diversi giorni consecutivi. Questa mossa senza precedenti è stata la più chiara dichiarazione dell'intento della BoJ di mantenere i rendimenti obbligazionari decennali all'interno di quello che era l'intervallo target di +/- 25 bps. Nel secondo trimestre, la retorica della Fed in vista dell'aumento dei tassi di interesse di aprile indicava che l'aumento del differenziale dei tassi di interesse con il Giappone si sarebbe concretizzato prima del previsto. Questa eventualità si è ulteriormente maturata a seguito della riunione della BoJ del 18 aprile, in occasione della quale non sono stati indicati cambiamenti di politica monetaria. Nell'ultima parte dell'anno, la BoJ ha deciso di ampliare la banda di oscillazione dei rendimenti delle obbligazioni decennali a +/- 50 bps. Nonostante tale cambiamento sia sempre stato riconosciuto dagli investitori come un primo passo logico verso la normalizzazione delle politiche monetarie, la tempistica della decisione è stato l'elemento che ha costituito una sorpresa per i mercati. Sebbene la modifica della politica di controllo dei rendimenti non rappresenti di fatto un aumento del tasso di interesse, è stata comunque sufficiente a determinare un forte rafforzamento dello yen a dicembre. La mossa della banca centrale, anticipata rispetto alle attese, potrebbe anche riflettere la convinzione che il tasso di inflazione giapponese si stia finalmente spostando in una fascia più sostenibile dopo decenni di deflazione.

Nel 2022 si è assistito ad un anormale andamento dello yen: nonostante la grande volatilità dei mercati, la valuta non ha svolto il suo consueto compito di bene rifugio. A marzo lo yen si è fortemente indebolito nei confronti di tutte le principali valute, raggiungendo il valore minimo degli ultimi 6 anni rispetto al dollaro USA. Sebbene i differenziali di interesse attesi si fossero ampliati, la debolezza dimostrata dello yen è stata inusuale, data la storica percezione di questa valuta come bene rifugio nei momenti di grande volatilità. Nel secondo trimestre, lo yen si è fortemente indebolito rispetto al dollaro USA, con il tasso di cambio che ha superato il livello di 130 per la prima volta in 20 anni. Nel terzo trimestre, lo yen si è ulteriormente indebolito rispetto al dollaro, superando il livello di 140 per la prima volta dal 1998. Sul piano politico, invece, a luglio la nazione è stata scossa dalla notizia dell'assassinio dell'ex primo ministro Shinzo Abe. Abe, che si era dimesso nell'agosto 2020, è stato colpito da un proiettile mentre teneva un discorso elettorale a Nara, due giorni prima delle elezioni per la Camera dei Consiglieri. Nel frattempo, una prima stima del PIL ha mostrato un tasso di crescita trimestrale annualizzato del 2,2%, leggermente inferiore alle aspettative. La BoJ ha mantenuto una linea che non prevedeva variazioni nella politica monetaria, ampliando quindi il differenziale dei tassi d'interesse con gli Stati Uniti. Questo differenziale è stato un fattore significativo del consistente indebolimento dello yen nel 2022. Il 22 settembre il Ministero delle Finanze è intervenuto direttamente sui mercati valutari quando lo yen è stato visto deprezzarsi rapidamente nell'arco della giornata, verso i 146 dollari. Si è trattato del primo intervento diretto a sostegno dello yen dal 1998. A fine settembre lo yen si era già nuovamente indebolito, chiudendo il mese a 144,6 contro il dollaro. Nell'ultima parte dell'anno, lo yen ha invertito il trend, tornando ai livelli del secondo trimestre. A novembre, la maggior parte delle società giapponesi ha comunicato buoni risultati sugli utili, in particolare le società più grandi che hanno beneficiato della debolezza dello yen. Il sentiment positivo dei manager delle grandi società nipponiche è emerso dal livello record di riacquisti di azioni proprie annunciati nell'anno fiscale. Nel quarto trimestre il governo è stato in grado di mettere insieme un ulteriore pacchetto di stimoli fiscali, finalizzato a sostenere la nascente ripresa interna per il 2023. Uno sviluppo positivo si è avuto anche con l'abolizione delle restrizioni ai viaggi internazionali a partire da metà ottobre, compresa la ripresa del programma di esenzione dal visto per molti Paesi.

ASIA EX-GIAPPONE

Le stime di crescita del PIL reale per Cina e India sono rispettivamente pari a 3,0% e 6,8%. La Cina cresce meno delle economie emergenti presenti in Asia (4,3%). Infatti, la politica “zero-contagi” attuata dal governo cinese nel corso del 2022 ha reso intermittenti le fasi di ripresa delle attività economiche nel paese.

Nel 2022 i Paesi asiatici sono stati protagonisti di un contesto di alta incertezza dovuta all’invasione russa in territorio ucraino e alla ripresa dei contagi in alcune regioni del continente. Nel corso dell’anno, anche le tensioni tra Cina e Taiwan hanno gravato sul contesto politico e finanziario di alcuni Paesi asiatici. Il numero di casi di contagi a Hong Kong e in Cina ha raggiunto il livello più alto in oltre due anni durante il primo trimestre, nonostante il governo cinese avesse adottato una politica “zero-contagi” molto severa. La città di Shanghai, capitale finanziaria della Cina con una popolazione di 25 milioni di persone, è stata sottoposta a un lockdown parziale a marzo nel tentativo di frenare l’aumento dei casi della variante Omicron, facendo temere che anche altre parti del Paese potessero subire le stesse restrizioni. La pandemia ha continuato a colpire anche l’attività economica di altre regioni dell’Asia-Pacifico, come quella della Corea del Sud. Indonesia, Thailandia e Malesia hanno invece dimostrato un’economia più resiliente rispetto agli altri paesi. Verso la fine del 2022, la situazione politico-economica è migliorata. Infatti, il Presidente USA Joe Biden e il leader cinese Xi Jinping hanno segnalato la volontà di migliorare le relazioni tra Stati Uniti e Cina in occasione di un incontro prima del vertice del G20 in Indonesia. Inoltre, la Cina ha ridotto le restrizioni pandemiche, abbandonando la politica “zero-contagi”.

ALTRI MERCATI EMERGENTI

La stima della crescita del Pil reale nei mercati emergenti globali (inclusa la regione Asia ex-Giappone) si attesta al 3,9%. La Russia si distingue per essere l’unica economia in recessione (-2,2%). I paesi del Medio Oriente e dell’Asia Centrale registrano la crescita più grande, pari a 5,3%, con l’Arabia Saudita che cresce a 8,7%. Alcuni paesi appartenenti a questa regione hanno infatti beneficiato dell’aumento del prezzo del petrolio. I paesi sudamericani e caraibici crescono del 3,9%.

Le altre economie emergenti sono state penalizzate dalle tensioni geopolitiche derivanti dall’invasione russa in territorio ucraino. Gli Stati Uniti e i loro alleati occidentali hanno risposto con una serie di sanzioni ai danni della Russia. I prezzi delle materie prime sono saliti in risposta alla guerra, sollevando preoccupazioni sull’impatto dell’inflazione, sull’inasprimento delle politiche monetarie e sulle prospettive di crescita. L’Egitto è stato particolarmente colpito da questa situazione perché grande importatore di grano. Al contrario, i mercati sudamericani hanno registrato forti guadagni, guidati dal Brasile. Altri esportatori netti di materie prime hanno registrato guadagni consistenti, tra cui Kuwait, Qatar, Emirati Arabi Uniti, Arabia Saudita e Sudafrica. Queste nazioni esportatrici di materie prime, però, hanno poi subito l’apprezzamento del dollaro USA, vedendo i loro guadagni ridursi nel corso dell’anno. La Russia è stata rimossa dall’indice MSCI Emerging Markets il 9 marzo.

Le banche centrali di Polonia e Ungheria, nazioni particolarmente condizionate dall’andamento e dall’evoluzione del conflitto Russia-Ucraina, hanno aumentato il ritmo di inasprimento delle

politiche monetarie, inoltre in Ungheria il governo ha annunciato nel secondo trimestre imposte a pioggia sulle banche e su altre grandi aziende private. Di particolare interesse la situazione economica in Turchia, dove nel terzo trimestre, nonostante un'inflazione superiore all'80%, la banca centrale ha tagliato i tassi d'interesse due volte e l'economia ha continuato a crescere fortemente. La banca centrale turca ha mantenuto la sua politica monetaria accomodante anche nel quarto trimestre, tagliando i tassi di interesse al 9%.

Innumerevoli Paesi Emergenti hanno sofferto l'apprezzamento del dollaro USA nel corso dell'anno. In particolare, l'Egitto, già in difficoltà per l'aumento del prezzo del grano, ha anche visto la sua valuta deprezzarsi del 14% contro il dollaro nel primo trimestre. Negli ultimi tre mesi dell'anno, le economie dei Paesi Emergenti sono state favorite dall'indebolimento del dollaro USA e dall'ottimismo che, con il rallentamento della politica restrittiva della Fed, la possibile recessione si sarebbe risolta in un *soft-landing*. L'ottimismo si è però leggermente affievolito a dicembre, quando la Fed ha ribadito il suo impegno nella lotta all'inflazione. Il Brasile ha vissuto un periodo particolarmente difficile per l'incertezza politica che ha offuscato le prospettive di crescita economica dopo l'elezione del Presidente Lula a ottobre. Il Sudafrica ha visto la rielezione del presidente Ramaphosa a presidente dell'African National Congress (ANC), sebbene le accuse di cattiva condotta e di possibile violazione della costituzione abbiano gravato su questo avvenimento.

ANDAMENTO DEI PRINCIPALI MERCATI FINANZIARI 2022

L'andamento del mercato dei capitali è stato condizionato da tre forze che hanno plasmato il contesto economico-finanziario del 2022. La prima è costituita dalle tensioni geopolitiche scaturite dal momento in cui la Russia ha invaso l'Ucraina. Questo evento ha condizionato l'economia globale a causa del repentino aumento dei prezzi dell'energia e dei generi alimentari, delle interruzioni e limitazioni dell'approvvigionamento energetico globale, ed infine della particolare vicinanza dei paesi europei ed emergenti date le loro relazioni strategiche e commerciali con la Russia. L'inflazione rappresenta la seconda protagonista del contesto economico-finanziario del 2022. Dopo avere avuto un ragionevole aumento per le riaperture dopo i lockdown pandemici, ha registrato una crescita imponente esacerbata dalla guerra in Ucraina, raggiungendo i livelli massimi degli ultimi quarant'anni. Le interruzioni delle *supply-chain* e l'aumento dei prezzi delle materie prime sono due elementi chiave di questo fenomeno inflattivo. Anche la presenza di un mercato del lavoro molto rigido ("tight", termine che sta a indicare un livello di disoccupazione molto basso e la contestuale presenza di una sostenuta domanda di lavoro da parte delle imprese) ha contribuito all'aumento dell'inflazione. Le politiche monetarie delle banche centrali, infine, rappresentano il terzo elemento che ha influenzato l'andamento dei mercati. La maggior parte delle banche centrali sia dei Paesi Sviluppate che Emergenti, infatti, ha dovuto combattere contro la crescita fuori controllo dell'inflazione. Dopo un lungo periodo di *easing* monetario, nel 2022 le banche centrali hanno attuato una politica fortemente restrittiva ad un ritmo molto elevato, rivedendo costantemente al rialzo le proprie stime sui tassi d'interesse terminali.

Nel complesso, il 2022 è stato un anno molto negativo per i mercati azionari di tutto il mondo. Le azioni delle economie sviluppate, misurate dall'indice MSCI World, hanno registrato una perdita del -18%. Il vecchio continente ha mostrato un mercato azionario più resistente di quello USA.

Infatti, l'indice Euro Stoxx 50 nel 2022 ha segnato una perdita del -8,5% (€), mentre l'S&P 500 ha perso il -18%. Anche le azioni delle economie emergenti, misurate dall'indice MSCI Emerging Markets, hanno registrato delle perdite significative (-20%). La debolezza della Cina ha trainato al ribasso i mercati emergenti, nonostante la forte *performance* dei paesi produttori di materie prime come il Brasile. Il forte dollaro USA ha contribuito a indebolire la *performance* di queste economie. I titoli *small cap* hanno sofferto a causa della loro sensibilità ai cicli economici (-18%), ma anche i titoli difensivi a bassa volatilità hanno avuto ritorni negativi (-9%). La *performance dell'equity* a cambio scoperto per gli investitori al di fuori degli USA è stata mitigata dalla forza del dollaro. L'effetto delle politiche monetarie restrittive sulle azioni risulta molto evidente dal confronto tra titoli *value* e *growth*: le loro *performance* per il 2022 sono rispettivamente -6% e -29%.

Il 2022 ha visto il primo mercato ribassista globale dei Titoli di Stato in oltre 70 anni di storia, con l'adeguamento dei prezzi a un contesto di inflazione elevata e tassi di interesse in forte aumento. L'indice Bloomberg Global Aggregate Treasuries segna un ritorno del -17%. I rendimenti nominali delle obbligazioni sono aumentati ampiamente su tutte le scadenze, a eccezione della Cina. In particolare, i rendimenti dei titoli decennali USA, tedeschi e italiani hanno raggiunto, rispettivamente, i livelli di 3,9%, 2,6% e 4,7%. Anche i rendimenti obbligazionari indicizzati all'inflazione hanno registrato un forte aumento, tornando in territorio positivo. Le curve dei rendimenti si sono appiattite e addirittura invertite in alcune regioni, mentre i rendimenti delle scadenze più brevi sono aumentati per incorporare le politiche monetarie restrittive delle banche centrali. I rendimenti USA a 2 e 10 anni sono aumentati rispettivamente di 368 e 236 bps nell'anno. Lo *spread* Btp-Bund a 10 anni per il 2022 è stato pari a circa 184 bps.

I rendimenti delle obbligazioni IG e HY sono aumentati nel corso dell'anno, spingendo al ribasso i ritorni dei loro indici a -17% e -13%, rispettivamente. Sebbene i fondamentali societari siano rimasti solidi, si è assistito a un forte *sell-off* degli *asset* legati al rischio *duration*, accompagnato da timori riguardanti la crescita economica globale e l'elevata inflazione.

Il debito dei mercati emergenti (EMD), sia in valuta locale (LC) che in valuta forte (HC), non è sfuggito all'ampio *sell-off* dei *growth asset*, con l'indice LC che ha registrato un ritorno di -8% e l'indice HC in calo di -17%. L'espulsione della Russia dagli indici EMD e l'azzeramento dei suoi *asset* hanno pesato sulla *performance*, benché non siano state queste le uniche motivazioni delle perdite. Malgrado le banche centrali dei mercati emergenti abbiano reagito in anticipo alle crescenti pressioni inflazionistiche creando uno strato di resilienza per le loro economie, l'inasprimento della politica monetaria da parte degli USA, unitamente a un dollaro molto forte, hanno spinto gli *asset* al ribasso. Gli shock geopolitici, come l'invasione della Russia ai danni dell'Ucraina e una serie di insolvenze di stati sovrani di alto profilo nei mercati di frontiera hanno gravato sulla *performance* di questi *asset*.

Nel 2022 il dollaro USA si è rafforzato sulle altre valute, raggiungendo il picco nella prima metà di novembre, per poi tornare a deprezzarsi, chiudendo comunque l'anno con una variazione del +8% verso le principali valute globali, come misurato dal US Dollar Index. La resilienza in termini di fabbisogno energetico interno degli USA, il differenziale positivo dei tassi d'interesse e la domanda di beni rifugio sono state le motivazioni di questa *performance*. Nel corso del 2022 l'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro USA. Il cambio EUR/USD ha aperto l'anno sul valore

di 1,1297, per poi chiudersi a dicembre a 1,0705. Durante l'anno il cambio ha anche sfondato la parità per diversi mesi, toccando un minimo pari a 0,9594.

Una delle poche asset class a produrre ritorni positivi è stata quella delle materie prime, che ha guadagnato il 16% nel 2022 grazie alla forte domanda globale e al conflitto russo-ucraino. Il rally si è un po' raffreddato nel corso dell'anno a causa dei timori di recessione e del rallentamento della Cina. La spinta principale al rialzo per le materie prime è stata l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e la conseguente evoluzione politica e commerciale, culminata con la Russia che ha limitato la fornitura di gas naturale all'Europa e quest'ultima che ha progressivamente ridotto la propria dipendenza dal fabbisogno di gas russo tramite nuovi accordi commerciali. Il gas naturale, misurato dall'indice NY Harbor ULSD Futures, ha registrato una crescita del 44,3%. Anche il prezzo del petrolio è aumentato nel 2022, iniziando con gli spot price del Brent e del WTI Crude a 78 e 75 dollari USA rispettivamente, per terminare l'anno a 86 e 80 dollari USA. Le ricadute negative dell'invasione sulle *supply-chain* hanno avuto un impatto anche sui prezzi dei metalli industriali e delle "soft commodity" come il grano. Nonostante la maggior parte dell'anno sia stata caratterizzata da un sentiment *risk-off* da parte dei mercati, l'oro e i metalli preziosi in generale hanno sottoperformato rispetto ad altre materie prime.

PROSPETTIVE ECONOMICHE 2023

Il Fondo Monetario Internazionale stima che la crescita globale, al 3,4% nel 2022, dovrebbe scendere al 2,9% nel 2023 prima di risalire al 3,1% nel 2024. Questi dati sono inferiori alla media annuale del 3,8% calcolata sul periodo 2000–2019. La previsione di una crescita al di sotto della media di lungo periodo nel 2023 riflette l'aumento dei tassi delle banche centrali per combattere l'inflazione, soprattutto nelle economie avanzate, unita alle difficoltà portate dalla guerra in Ucraina. Le aspettative citate sono trainate principalmente dal giudizio riguardante le economie avanzate. Nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo, invece, si stima che la crescita abbia raggiunto il minimo nel 2022. In particolare, si prevede una ripresa della crescita in Cina con la pressoché totale riapertura dell'economia nel corso del 2023. Seguendo l'andamento della domanda globale, la crescita del commercio mondiale dovrebbe scendere al 2,4%: alcuni "colli di bottiglia" nelle *supply-chain* formati negli ultimi anni per la crisi pandemica si sono ridotti, mentre di nuovi se ne sono formati per le attuali tensioni geopolitiche. Queste previsioni si basano su una serie di ipotesi, tra cui quelle sui prezzi dei combustibili e delle altre materie prime, che sono stati generalmente rivisti al ribasso negli ultimi mesi, e i tassi di interesse, che sono stati rivisti al rialzo. Nel 2023, i prezzi del petrolio dovrebbero diminuire di circa il 16%, mentre i prezzi delle materie prime non combustibili dovrebbero diminuire in media del 6,3%. Le ipotesi sui tassi d'interesse globali sono state riviste al rialzo, riflettendo le sfide delle politiche monetarie che devono fronteggiare (soprattutto in US ed Europa) mercati del lavoro più forti del previsto ed un'inflazione di fondo che fatica ad intraprendere un chiaro sentiero al ribasso.

Le politiche monetarie restrittive che le banche centrali stanno implementando per combattere l'inflazione potranno avere effetti anche sulla stabilità di alcune aree del sistema finanziario, generando momenti di volatilità sui mercati finanziari. Un ciclo monetario restrittivo può infatti avere effetti di vario tipo, quali svalutare gli asset più esposti al rischio *duration* e aumentare il rischio di *default* come conseguenza del rallentamento dell'attività economica.

Queste situazioni potranno quindi mettere pressione sul sistema bancario, soprattutto in aree caratterizzate da regolamentazioni meno stringenti. Alla luce di questo scenario, sarà opportuno monitorare attentamente le vicende che coinvolgeranno gli istituti di credito e le iniziative che le banche centrali potranno in essere con l'obiettivo di evitare che episodi apparentemente isolati possano produrre conseguenze sistemiche.

Il Global Risk Report 2023, edito dal World Economic Forum (WEF), ha evidenziato diverse tematiche che interesseranno il contesto economico del prossimo futuro. Il documento riporta che le difficoltà percepite come attuali e che dovranno essere affrontate nel breve periodo (nell'arco di tempo compreso tra il 2023 e il 2025) sono: la crisi del costo della vita, il rallentamento economico, la guerra sul piano geografico ed economico, la sospensione delle attività volte a mitigare il cambiamento climatico, e la polarizzazione della società. Il costo della vita è percepito come il rischio globale più grave per i prossimi due anni ed è già presente, con pressioni inflazionistiche che colpiscono in modo sproporzionato le diverse fasce della popolazione, in primis coloro che hanno meno possibilità di alternative. Già prima della pandemia, il prezzo dei beni di prima necessità non sacrificabili, come cibo e abitazioni, era in aumento. Nel 2022 i costi sono ulteriormente aumentati, a causa delle continue interruzioni dei flussi di energia e cibo dalla Russia e dall'Ucraina. Per contenere le dinamiche dei prezzi interni, circa 30 Paesi hanno introdotto restrizioni, tra cui divieti all'esportazione di prodotti alimentari ed energetici, facendo salire ulteriormente l'inflazione globale. Come precedentemente indicato, il Fondo Monetario Internazionale stima un rallentamento della crescita economica globale nell'immediato futuro. La percezione del rischio di entrare in recessione in diverse regioni del mondo si fa sempre più grande in quanto i governi e le banche centrali delle economie sviluppate, in particolare di Stati Uniti, Eurozona e Regno Unito, stanno camminando su un sentiero impervio. Da un lato occorre riacquisire il controllo dell'inflazione applicando politiche monetarie aggressive, dall'altro occorre considerare il rischio di non innescare una recessione troppo profonda e comunque maggiori interessi per onorare i pagamenti del proprio debito pubblico. Le guerre e le tensioni geopolitiche, come il conflitto Russia-Ucraina e gli intermittenti scontri politici e diplomatici tra USA e Cina, costituiscono il terzo elemento trattato dal WEF. Gli scontri armati e le esercitazioni belliche, usate come strumento di politica economica tra potenze integrate a livello globale, hanno evidenziato le vulnerabilità poste dall'interdipendenza commerciale, finanziaria e tecnologica, sia per il settore pubblico che per il privato. Il conflitto in Ucraina ha innescato sanzioni, nazionalizzazioni e appropriazioni di beni da parte dei governi, come il sequestro da parte della Germania delle quote delle compagnie energetiche russe in raffinerie locali. Per quanto riguarda la crisi climatica, i recenti avvenimenti hanno messo in luce una divergenza tra ciò che è scientificamente necessario fare e quello che è invece politicamente opportuno. Le pressioni attuali dovrebbero condurre a un punto di svolta, incoraggiando definitivamente i Paesi importatori di energia a investire in fonti di energia rinnovabile "sicure" e più pulite, anche per scongiurare (come nel caso dell'Unione Europea) un'eccessiva dipendenza energetica da singoli paesi esportatori. Tuttavia, le tensioni geopolitiche e le pressioni economiche hanno già limitato e in alcuni casi invertito i progressi in materia di mitigazione dei cambiamenti climatici, almeno nel breve periodo. L'Unione Europea, ad esempio, ha speso circa 50 miliardi di euro per nuove infrastrutture e forniture di combustibili fossili e alcuni Paesi hanno riavviato le centrali a carbone. L'ultimo punto citato dal Global Risk Report 2023 riguarda l'erosione della coesione sociale e la polarizzazione della

società, definite come la perdita di capitale sociale e la frattura delle comunità che portano al declino della stabilità sociale, del benessere individuale e collettivo, e della produttività economica. Come riportato dal WEF, la polarizzazione mina la fiducia sociale e, in alcuni casi, ha rispecchiato lotte di potere all'interno di una élite politica, più che divisioni ideologiche di fondo. Spesso la polarizzazione su questioni di importanza fondamentale porta a impasse di governo. Le "oscillazioni" tra i partiti ad ogni ciclo elettorale possono ostacolare l'adozione di una visione politica a più lungo termine, causando maggiori conflitti, soprattutto quando si tratta di affrontare le difficili e incerte prospettive economiche dei prossimi anni.

Il Federal Open Market Committee (FOMC) della banca centrale USA ha confermato, in occasione della riunione del 2 febbraio 2023, il suo grande impegno a raggiungere la massima occupazione e un'inflazione al 2% nel lungo periodo. A sostegno di questi obiettivi, il Comitato ha deciso di innalzare il tasso di riferimento dal 4,50% al 4,75%. Il Comitato prevede che nel corso del 2023 saranno necessari ulteriori aumenti del Fed funds rate per raggiungere un orientamento di politica monetaria sufficientemente restrittivo da riportare l'inflazione al 2%. Nel determinare l'entità dei futuri rialzi dei tassi, il Comitato terrà conto dell'inasprimento della politica monetaria, del suo effetto sull'attività economica e sull'inflazione e degli sviluppi economici e finanziari. Due importanti fattori, cioè l'economia statunitense più resiliente del previsto ed un mercato del lavoro ancora molto forte spingono la FED a portare ulteriormente avanti il ciclo di stretta monetaria. Inoltre, il Comitato continuerà ad alleggerire il suo bilancio come descritto nei piani annunciati nei precedenti meeting.

Nella riunione del 2 febbraio 2023, il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di aumentare di 50 bps i tre tassi di riferimento. Di conseguenza, il *Main Refinancing Operations Rate*, il *Marginal Lending Facility Rate* e il *Deposit Facility Rate* saranno portati, rispettivamente, al 3,00%, 3,25% e 2,50%, con effetto dall'8 febbraio 2023. Alla luce delle pressioni inflazionistiche sottostanti, il Consiglio Direttivo intende aumentare i tassi di interesse di altri 50 bps nella prossima riunione di marzo. Secondo i vari interventi della presidente Lagarde, a seguire la *guidance* della BCE risulterà ancor più *data dependent* circa la valutazione dell'entità di ulteriori strette monetarie.

I mercati hanno iniziato il 2023 con una nota di ottimismo. Azioni, obbligazioni e asset alternativi sono generalmente aumentati. I tassi e gli *spread* sono diminuiti e la volatilità dei mercati azionari è scesa al livello più basso in quasi un anno. A inizio 2023, il *sentiment* positivo degli investitori è stato catalizzato dal calo dell'inflazione CPI negli USA per il sesto mese consecutivo. Questo dato sembra aver raggiunto il suo picco anche in altri Paesi Sviluppati. Gli investitori mondiali nutrono tutt'ora speranze su un vicino arresto del ciclo di rialzo dei tassi da parte delle banche centrali, anche se la BCE e la Fed hanno dato indicazioni contrarie a questa visione. Anche la fiducia dei consumatori è migliorata a gennaio: l'indice di fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan è salito inaspettatamente al livello più alto dall'aprile 2022. I PMI sono aumentati negli USA, pur rimanendo in territorio di contrazione. Anche nel Regno Unito e nell'Eurozona i PMI sono aumentati, grazie al forte calo dei prezzi del gas naturale che ha fatto sperare che l'Europa possa evitare una profonda recessione. Le vendite di case già costruite, di auto e le vendite al dettaglio, invece, hanno lasciato intendere un rallentamento economico in corso. Inoltre, sono stati annunciati numerosi licenziamenti di alto profilo da parte di grandi aziende USA, a testimonianza del fatto che lo scenario rimane incerto.

Il settore immobiliare²

PRINCIPALI TRENDS DEL MERCATO IMMOBILIARE

Il volume degli investimenti immobiliari in Italia del 2022 è stato pari a € 11,7 miliardi, un risultato dovuto al forte recupero post pandemia guidato dalle ottime performance della Logistica e dal rinnovato interesse nei confronti degli uffici. L'avvio del processo di normalizzazione delle politiche monetarie e il conseguente innalzamento dei tassi di interesse ha provocato un aumento del costo del capitale, contribuendo a rallentare la nascita di nuove operazioni durante la seconda metà dell'anno. Questo trend ha interessato in modo trasversale tutte le principali asset class e ha colpito l'Italia in modo analogo a quanto osservato negli altri maggiori mercati europei. Il 2023 continuerà a risentire dell'atteggiamento *wait and see* degli investitori alla ricerca di un nuovo incontro sulle aspettative di *pricing*. Si è assistito, pertanto, ad una crescita dei rendimenti del *commercial real estate* dovuti all'aumento del costo del debito e a una ridotta propensione delle banche a finanziare nuovi investimenti a condizioni sostenibili, anche per il timore di possibili future violazioni dei *covenant* provocate da *repricing* degli immobili. La crescita dei costi di costruzione, inoltre, provocata dall'aumento dei prezzi delle materie prime ha causato rincari e rallentamenti delle attività di sviluppo e riqualificazione durante tutto il 2022. Il rallentamento dell'inflazione atteso nel 2023 e un conseguente assestamento delle politiche della BCE, potranno riportare a convergere le aspettative di prezzo di venditori e acquirenti riavviando il mercato dei capitali.

I *tenants* di nuova generazione rimangono solidi e continueranno a sostenere gli investimenti nella creazione di nuovo prodotto. Il ricorso a certificazioni di sostenibilità ambientale sarà sempre più necessario per attirare conduttori con obiettivi ESG, assicurarsi finanziamenti e mantenere il valore degli immobili nel tempo, requisiti indispensabili per garantire la liquidità dei propri asset. In quest'ottica, rimarrà forte anche l'attenzione nei confronti degli sviluppi all'interno e in prossimità di grandi ambiti di rigenerazione urbana, dove gli investimenti potranno beneficiare della valorizzazione dei contesti in cui si inseriscono. Una dimostrazione dei vantaggi conseguiti si può osservare nel basso livello di *vacancy rate* registrato dagli immobili "green" nel mercato Uffici di Milano: appena il 4%, contro una media del 10% degli immobili "non-green". Gli investitori potrebbero modellare scenari futuri in cui gli affitti e i prezzi saranno condizionati dalle caratteristiche di sostenibilità desiderabili per gli occupier, o addirittura essenziali, grazie a una regolamentazione sempre più stringente.

Nel 2023 diventeranno obbligatorie le prescrizioni della *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), che impongono alle attività economiche obblighi di trasparenza e comunicazione dei rischi di sostenibilità e la rendicontazione di impatti avversi (*Principal Adverse Impact, PAI*), standardizzando il set di informazioni a supporto. La misurazione degli impatti negativi sui fattori di sostenibilità diventa quindi parte fondamentale nel processo decisionale degli investimenti anche nel *commercial real estate*. L'obiettivo della normativa è migliorare la trasparenza dei mercati finanziari sui temi di sostenibilità, rafforzando la comparabilità tra prodotti. Per potere adempiere ai requisiti di divulgazione, nei prossimi anni diventerà essenziale essere in grado di misurare e monitorare le performance ESG dei propri immobili, in modo da dare un riscontro oggettivo alle proprie contro-

² Fonte: 2023 Market Outlook – CBRE Research

parti. L'impiego di nuovi *standard* di misurazione e di nuove tecnologie è quindi un aspetto su cui è già oggi necessario lavorare per creare e mantenere il valore dell'immobile nel tempo.

ANDAMENTO DEGLI INVESTIMENTI PER SEGMENTI DI MERCATO

COMPARTO TERZIARIO

Il mercato *letting* degli uffici ha registrato un'ottima *performance* nel 2022, sostenuto da una domanda in forte ripresa dalla crisi pandemica grazie a solidi fondamentali. La città di Milano ha trainato questo recupero con oltre 483.000 mq di spazi a uso Ufficio assorbiti nel corso dell'anno, segnando un nuovo record storico. Il mercato romano, sebbene non ai livelli record degli anni 2017-2019, ha consolidato la ripresa già in atto, con un *take-up* di 145.700 mq (+5,8% sul 2021). L'interesse degli *occupier* si è orientato verso immobili di qualità: a Milano oltre il 55% del *take-up* ha riguardato immobili in fase di ristrutturazione o ristrutturati da meno di cinque anni. A Roma, dove la disponibilità di prodotto nuovo è ancora limitata, gli immobili con queste caratteristiche sono stati responsabili per solo poco più di un quarto dei volumi assorbiti. Da parte dei *tenant* si osserva un approccio sempre più selettivo nei confronti della *location*: tra gli elementi più ricercati si rileva la qualità dei collegamenti con il trasporto pubblico locale, la disponibilità di parcheggi e la presenza di *amenities* all'interno o nelle immediate vicinanze dell'immobile. Altro fattore selettivo della domanda è costituito da nuovi *layout*, arredi e dotazioni tecnologiche, finalizzati al benessere del dipendente.

Il buon andamento del mercato delle locazioni ha spinto il forte recupero degli investimenti del settore Uffici nel corso del 2022, tornata la prima *asset class* in Italia con un volume di € 4,7 miliardi. A partire dalla seconda metà del 2022 il *trend* è stato frenato dalle scelte di politica monetaria della BCE, che attraverso l'innalzamento dei tassi di interesse, hanno provocato un aumento del costo del capitale, causando l'inizio di un processo di decompressione dei rendimenti. La ricerca di un nuovo punto d'incontro tra domanda e offerta proseguirà probabilmente anche nel corso del 2023, in particolare per le operazioni *core*. Per una ripresa più marcata del segmento *value-add*, sarà invece necessario attendere una stabilizzazione dei prezzi delle materie *prime* e dei costi di costruzione, la cui crescita aveva provocato un rallentamento dell'avvio di nuove operazioni durante il 2022.

COMPARTO RETAIL

Nel segmento *retail* si osserva una crescente attenzione nella scelta dei luoghi più performanti, come confermato dalla riduzione dei tassi di *vacancy* nelle principali vie del commercio e nei centri commerciali *prime*. Si osservano più difficoltà nelle attività di commercializzazione in vie e immobili secondari, con impatti sulle attività di negoziazione: il ricorso a incentivi, sconti e accordi che garantiscano la sostenibilità dei canoni rispetto ai volumi attesi di fatturato continueranno a caratterizzare i nuovi contratti e le rinegoziazioni. Alcuni settori, più sensibili ai costi dell'energia, come ristorazione, GDO alimentare e medie superfici con elevati consumi, sono tipicamente meno interessati agli incentivi, e potranno per questo preferire una riduzione dei canoni di locazione o interventi volti a migliorare le *performance* energetiche degli immobili, nonché la contrattazione di tetti all'indicizzazione dei canoni al tasso di inflazione o la distribuzione della crescita nominale dei canoni su un periodo di tempo più lungo. Que-

sti fenomeni saranno più contenuti per *location* e immobili *prime*, dove le proprietà continueranno a mantenere un forte potere negoziale, a fronte di un consolidamento dell'interesse dei *retailer*. Si osserva anche un crescente appetito degli investitori nei confronti delle *Retail Warehouse* e dei *Retail Park*, dove canoni accessibili e *service charge* ridotte incoraggiano la sperimentazione di nuovi formati più ampi da parte di *brand* tradizionalmente legati a *food court* e gallerie commerciali. L'integrazione tra le reti di vendita fisiche e digitali, infine, è sempre più forte e contribuisce a valorizzare il ruolo del *retail brick-and-mortar*, rendendolo parte della distribuzione *last mile* dei prodotti venduti online.

COMPARTO LOGISTICO

Nel 2022 i volumi di investimento nel mercato logistico italiano hanno raggiunto € 2,7 miliardi, valore in crescita rispetto al 2021, segnando un nuovo record assoluto. La forte compressione dei rendimenti registrata dalla Logistica nel corso dell'ultimo biennio ha invertito la rotta durante la seconda metà del 2022, a causa dell'incertezza sui mercati. Questo contesto ha provocato un rallentamento delle attività d'investimento e un ampliamento del *gap* tra le aspettative di prezzo di domanda e offerta. Nel corso del 2023 gli investitori punteranno a investire su immobili con prospettive di crescita dei canoni per creare valore, mitigando la decompressione dei rendimenti attualmente in corso.

I fondamentali della domanda del mercato *occupier* della Logistica rimangono infatti solidi, anche in un contesto di potenziale rallentamento dei volumi di assorbimento per mutate condizioni economiche, di cui comunque ad ora non ci sono ancora segnali. La disponibilità di prodotto continuerà a rimanere limitata, alimentando la competizione tra *tenant* per gli immobili di maggiore qualità, supportando prospettive di *rental growth* per gli *asset* di grado A. La forte domanda di prodotto di qualità continuerà a sostenere l'attività di sviluppo speculativa da parte dei *developer*, nonostante il settore continui a soffrire degli elevati costi di costruzione e di finanziamento.

Il mercato degli immobili logistici nel 2022 ha registrato un nuovo record di *take-up*, per un totale di 2,7 milioni di mq, +15% rispetto al 2021. I margini di crescita del commercio elettronico rimangono ampi per il mercato italiano e la domanda di prodotto *last mile* rimane forte nei mercati più maturi e in corrispondenza delle principali aree metropolitane. Nei prossimi mesi si apriranno nuove frontiere per la *delivery* istantanea, in particolare nei mercati maturi dell'e-commerce, dove la spinta competitiva tra operatori impone tempi di consegna sempre più rapidi ed efficienti.

COMPARTO ALBERGHIERO

La ripresa dell'industria alberghiera italiana durante il 2022 è stata molto sostenuta a partire dal mese di aprile. Questa ripresa ha interessato prevalentemente gli hotel di fascia superiore dove la crescita dell'ADR è stata supportata dall'ampia disponibilità di spesa della clientela più facoltosa, in particolare quella di origine internazionale. Si è potuto in questo modo mitigare l'aumento dei costi operativi dovuto alla crescita dell'inflazione e all'aumento dei costi energetici. La contrapposizione tra l'intensità dei flussi turistici e la progressiva obsolescenza dello *stock* alberghiero rende il mercato italiano una meta interessante per gli investimenti in riqualificazioni o conversioni ad uso ricettivo. L'ingresso di catene internazionali favorisce l'innalzamento degli standard di qualità del patrimonio alberghiero del Paese, anche nel rispetto dei principi ESG di sostenibilità richiesti da investitori istituzionali e operatori del settore.

Nel 2022 in Italia sono stati investiti € 1,6 miliardi nel mercato *Hotels*, in linea con la media registrata negli anni passati. L'*asset class* si è posizionata terza per volumi investiti in Italia, dopo Uffici e Logistica, sottolineando l'interesse degli investitori per il mercato alberghiero italiano.

L'attività degli investitori continuerà a concentrarsi su operazioni con profilo di rischio *value-add* nelle città d'arte con vocazione *leisure*, sia tramite il riposizionamento di *asset* esistenti, sia ricercando opportunità di conversione di immobili con diversa destinazione d'uso. Milano e Roma nei prossimi 12-18 mesi saranno protagoniste di un importante volume di completamenti di nuove strutture lusso ed extra-lusso, gestite in *management agreement* o in locazione a catene internazionali. I *Resort* continuano a registrare risultati molto positivi anche durante la stagione invernale in corso, in particolare per le strutture di lusso, ma anche i segmenti *mid-upscale* dimostrano buone performance.

COMPARTO RESIDENZIALE

Gli investimenti nel comparto residenziale nel 2022 hanno superato € 820 milioni (+13% rispetto al 2021), confermando il forte interesse degli investitori, soprattutto internazionali, per questa *asset class*. Questo risultato è stato raggiunto soprattutto grazie alla crescita dei volumi a inizio 2022, mentre nella seconda metà dell'anno l'incertezza sui costi di costruzione e di *financing* ha causato un deciso rallentamento delle operazioni. La scarsità e la frammentazione del prodotto disponibile sul mercato italiano hanno continuato a indirizzare gli investitori su operazioni di tipo *value-add* nel corso del 2022, rappresentate principalmente da conversioni e *refurbishment* di immobili esistenti nelle principali città italiane. Parallelamente, si osserva un'intensificazione dell'acquisizione di terreni da destinare a sviluppi *Multifamily* e *Student Housing*. Gli sviluppi portati avanti negli scorsi anni iniziano invece a convertirsi nelle prime acquisizioni di prodotto *core*. Questa tendenza si consoliderà a partire dal 2023, soprattutto nel settore dello *Student Housing*.

L'attuale contesto d'incertezza sui costi di *financing* e una domanda sempre più selettiva da parte degli investitori istituzionali, spingeranno ulteriormente i capitali verso sviluppi *ESG compliant*. Questi progetti permettono di ottenere condizioni migliorative sui contratti di finanziamento e generano valori attesi di *exit* più elevati garantendo la copertura dei recenti aumenti dei costi di costruzione. Gli ambiti di trasformazione delle città e gli immobili da convertire in residenziale si sono confermati il principale *target* degli investitori: la rigenerazione del patrimonio residenziale italiano offre infatti grandi opportunità, andando a rispondere con nuovi prodotti, servizi e quartieri alle mutate esigenze delle famiglie. Il mercato delle residenze per studenti, proprio per la sua rilevanza "*Social*", può trarre inoltre vantaggio dalla possibilità di ricorrere ai fondi stanziati dal PNRR, che agevola il reperimento delle risorse per le riqualificazioni e le riconversioni per questo tipo di strutture. L'aumento dei prezzi delle abitazioni e l'incremento del costo dei mutui degli ultimi mesi ha reso l'acquisto di un'abitazione meno accessibile, in particolare per gli individui e le famiglie con limitato capitale proprio a disposizione. L'opzione della locazione risulta invece più sostenibile: la crescita dei canoni è stata moderata nel 2022 pur incorporando gli aumenti avvenuti nel corso dell'anno causati dalla piena indicizzazione al tasso di inflazione. Nei prossimi mesi questo *trend* potrebbe indirizzare la domanda delle persone in attesa di acquistare casa verso il mercato della locazione, provocando un ulteriore innalzamento dei canoni, soprattutto nelle principali città. Le zone in corrispondenza dei principali nodi del trasporto pubblico dove sono ancora presenti margini di *affordability* saranno quelle maggiormente interessate dall'aumento della domanda.

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

Il patrimonio mobiliare e immobiliare

CONSISTENZA, ASSET ALLOCATION E RENDIMENTI

A fine 2022 il valore di mercato del patrimonio complessivo non comprensivo dei ratei lordi maturati (valore corso secco) è pari a circa € 10,3 miliardi, in parte affidato alla gestione di operatori professionali, per il tramite di convenzioni con gestori di mandati patrimoniali segregati o di sottoscrizione di parti di OICR, ed in parte investito in strumenti finanziari e immobili detenuti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue sono riportati i valori di mercato al 31 dicembre 2022, ripartiti per macro e *sub-asset class* sulla base dell'applicazione del principio del *look-through*: quelli delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati forniti dalla banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono le polizze di capitalizzazione, mentre la liquidità include i conti correnti e depositi bancari dedicati all'operatività mobiliare. Infine, gli immobili sono valutati sulla base delle stime dell'*advisor*. Si segnala inoltre che il valore degli OICR Chiusi è tratto dai rendiconti ultimi disponibili.

Macro Asset	Descrizione	Controvalore al 31/12/2022	Peso %
	Obbligazioni Governative	386.637.286	3,75%
	Obbligazioni Emerging Debt	200.788.574	1,94%
	Obbligazioni Inflation	584.195.336	5,65%
	Obbligazioni Corporate Inv Grade	830.083.968	8,04%
	Obbligazioni Corporate High Yield	250.969.146	2,43%
	Obbligazionario Flessibile	920.841.859	8,91%
Obbligazionario		3.173.516.169	30,72%
	Paesi Europa Occidentale	574.001.572	5,55%
	America del Nord	434.859.605	4,21%
	Area Pacifico	78.351.752	0,76%
	Paesi emergenti	455.500.011	4,41%
Azionario		1.542.712.940	14,93%
	Equity Long Short Net-Long	105.527.439	1,02%
	Equity Long Short Market Neutral	361.871.521	3,50%
	Multi-Asset/Strategy	561.743.447	5,44%
	Hedge Funds - Altre Single Strategy	27.877.525	0,27%
	Commodities	725.817.665	7,03%
Alternativi Liquidi		1.782.837.597	17,26%
	Private equity	745.337.169	7,21%
	Infrastrutture	328.602.211	3,18%
	Private Debt	224.000.651	2,17%
	Immobiliare Italia*	876.701.558	8,49%
	Immobiliare Estero	149.045.746	1,44%
Alternativi Illiquidi		2.323.687.335	22,49%
	Liquidità diretta e altri strumenti monetari**	1.449.677.844	14,03%
	- di cui impegnata	1.045.771.980	10,12%
	Liquidità indiretta	71.339.455	0,69%
Monetario		1.521.017.299	14,72%
Altro ***		-12.745.735	-0,12%
Totale		10.331.025.605	100,00%

* Il valore include la stima del portafoglio detenuto direttamente dalla Cassa al 31/12/2022 (Fonte: EY Advisory spa).

** Il valore include la giacenza liquida presso i conti dedicati alla gestione degli investimenti (pari a € 961 ml), gli investimenti di liquidità (pari a € 481 ml) e le operazioni disposte nel 2022 regolate nel 2023 (pari a € 7 ml).

*** Rientrano nella voce "Altro" principalmente strumenti derivati impiegati dai gestori degli OICR detenuti al fine di copertura o efficientamento delle posizioni detenute in portafoglio.

Il 2022 è stato un anno eccezionalmente difficile per i mercati finanziari globali, caratterizzati da performance negative e alta volatilità. Il mercato azionario ha registrato perdite a due cifre e l'obbligazionario, che normalmente nelle fasi di avversione al rischio contribuisce a mitigare la volatilità, ha subito rendimenti altrettanto negativi. I portafogli bilanciati, conseguentemente, hanno registrato una delle performance peggiori della storia, in ragione della mancata decorrelazione tipica tra azioni e obbligazioni.

In questo contesto di mercato, il patrimonio della Cassa si è dimostrato capace di far fronte alle fasi avverse di mercato. Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un -4,15% (contro +6,22% nel 2021) quale media, ponderata per il rispettivo ammontare, dei rendimenti ottenuti dal patrimonio mobiliare e da quello immobiliare. Si rimanda alle sezioni del [patrimonio mobiliare e del patrimonio immobiliare](#) per l'analisi dettagliata dei rendimenti delle relative componenti.

ANALISI DEL RISCHIO EX-ANTE

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'advisor di aggiornare gli

indicatori di VaR³ (*Value at Risk*) e di *Shortfall*⁴. Il VaR annuo del portafoglio, al 31/12/2022 calcolato con livello di confidenza del 95%, è pari a 9,30%⁵.

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%	63%
3,50%	54%
4,50%	49%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio al 31 dicembre 2022, vi è il 63% di probabilità di conseguire un rendimento medio lordo pari o superiore all'1,5% sull'orizzonte temporale indicato, il 54% di probabilità di raggiungere almeno il 3,5% ed il 49% di raggiungere un rendimento pari o superiore al 4,5%.

PIANO DI IMPIEGO DELLA LIQUIDITÀ

Le linee guida approvate dall'Assemblea dei Delegati di novembre 2021 per il piano degli investimenti finanziari, prevedevano l'impiego netto di € 1.060,6 milioni destinati prevalentemente alla componente mobiliare (€ 890 mln) mentre per la componente immobiliare era stata prevista una quota principalmente finanziata da riallocazione tra le diverse tipologie di gestione (€ 170,6 mln). In conformità con il *budget*, gli investimenti sono stati ripartiti tra i diversi comparti.

In continuità con quanto avvenuto nel 2021, gli investimenti della Cassa nel corso del 2022 hanno riguardato tutte le principali *macro asset class* ripartendo gli impieghi sul comparto azionario, obbligazionario e sui mercati illiquidi. Sono state implementate anche azioni tattiche di rimodulazione ed efficientamento dell'allocazione, secondo le indicazioni fornite dall'*advisor*, in funzione del contesto e delle opportunità di mercato, attraverso operazioni sulle *commodities* e sull'obbligazionario governativo affiancate da una gestione "dinamica" della liquidità e dell'esposizione valutaria. Inoltre, è stata realizzata un'operazione che ha visto incrementare la partecipazione a carattere strategico-istituzionale detenuta in Banca d'Italia.

³ 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.

⁴ 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).

⁵ Un VaR al 95% indica una probabilità del 5% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 9,30% su un orizzonte temporale di un anno.

Il piano di investimento implementato nel corso del 2022 ha tenuto anche conto, di intesa con le indicazioni fornite dall'advisor delle dinamiche di mercato che si sono manifestate in parte divergenti dagli scenari attesi al momento della definizione del piano di impiego.

Nell'ambito del comparto immobiliare è stato dato avvio, a seguito dell'assessment condotto con il supporto di consulente specializzato, al piano strategico di efficientamento di tale componente, come dettagliatamente illustrato nella sezione del patrimonio immobiliare.

Gli importi complessivamente deliberati nel corso del 2022 ammontano a circa € 3,3 miliardi risultando essere sostanzialmente superiori all'ammontare previsto dal piano, in quanto ricomprendono anche operazioni di natura monetaria, valutaria, tattica e per finalità strategiche-istituzionali, nonché l'allocazione di quota parte del budget 2023.

Il patrimonio mobiliare⁶

CONSISTENZA E RENDIMENTI

Nella tabella seguente vengono rappresentati i valori di mercato al 31 dicembre 2022 del patrimonio mobiliare comprensivi dei ratei lordi maturati (valori *tel quel*).

Tipo di Gestione	Valore di mercato al 31/12/2022	Peso (%)
Strumenti finanziari in portafoglio	9.245.500.760	97,13%
Altro	275.000.000	2,89%
Banca d'Italia	275.000.000	2,89%
ETF	1.034.880.999	10,87%
ETF Azionari	37.766.529	0,40%
ETF Commodities	725.817.665	7,62%
ETF Obbligazionario	271.296.805	2,85%
Liquidità	1.453.164.906	15,27%
OICR	5.845.247.832	61,41%
OICR Alternativi Chiusi	1.020.961.613	10,73%
OICR Alternativi Liquidi	87.346.097	0,92%
OICR Azionari	1.995.129.655	20,96%
OICR Multi Asset	228.693.345	2,40%
OICR Obbligazionario	2.304.839.136	24,21%
OICR Real Estate	208.277.986	2,19%
Obbligazioni	637.207.023	6,69%
Obbligazioni Corporate	55.420.936	0,58%
Obbligazioni Governative	339.478.439	3,57%
Obbligazioni Inflation	224.198.648	2,35%
Obbligazioni Strutturate	18.109.000	0,19%
Gestioni Patrimoniali	273.581.530	2,87%
Totale	9.519.082.290	100,00%

⁶ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili e in fondi immobiliari riservati di cui la Cassa è unico sottoscrittore.

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 2022.

Tipo di Gestione	Rendimento TW	Dev. St. annualizzata
Strumenti finanziari in portafoglio	-4,83%	3,55%
Altro	4,53%	-
Banca d'Italia	4,53%	-
ETF	3,91%	9,65%
ETF Azionari	-8,52%	21,35%
ETF Commodities	9,45%	12,37%
ETF Obbligazionario	-6,26%	9,89%
Liquidità	1,81%	2,77%
OICR	-7,47%	4,97%
OICR Alternativi Chiusi	-	-
OICR Alternativi Liquidi	9,07%	4,66%
OICR Azionari	-10,45%	8,96%
OICR Multi Asset	-2,36%	3,40%
OICR Obbligazionario	-10,99%	5,57%
OICR Real Estate	-	-
Obbligazioni	-10,36%	7,73%
Obbligazioni Corporate	1,43%	0,57%
Obbligazioni Governative	-14,32%	8,11%
Obbligazioni Inflation	-10,82%	11,54%
Obbligazioni Strutturate	-5,37%	4,82%
Gestioni Patrimoniali	-10,87%	4,11%
Totale	-5,03%	3,53%

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare per l'anno 2022, calcolato con metodo *time weighted*⁷ su dati puntuali al 31 dicembre 2022, risulta negativo e pari al -5,03% con una volatilità espressa su base annua del 3,53%.

Il rendimento risulta invece pari a -4,53% netto includendo il contributo positivo di circa 50 punti base derivante dalla variazione netta del *Net Asset Value* della componente investita in fondi chiusi (*private equity, private debt e real assets*).

Considerato l'andamento sfavorevole dei mercati finanziari, la liquidità ha consentito di proteggere il portafoglio dal *downside* delle *performance*, riportando un rendimento annuo netto pari a +1,81% e contribuendo quindi positivamente al risultato del 2022 grazie sia alla maggior remunerazione dei conti e dei depositi, dato il rialzo dei tassi di interesse, sia per effetto dell'apprezzamento del dollaro US nei confronti dell'euro (+6,19% nel 2022, al tasso di cambio ECB), favorendo la componente monetaria detenuta nella valuta statunitense.

Anche la componente degli *Alternativi illiquidi e liquidi* ha contribuito positivamente al risultato dell'esercizio grazie alla decorrelazione dei rendimenti della classe di attivo rispetto alle *asset class* tradizionali. Tra gli *Alternativi Liquidi* le *commodities* hanno registrato i rendimenti più elevati,

⁷ 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.

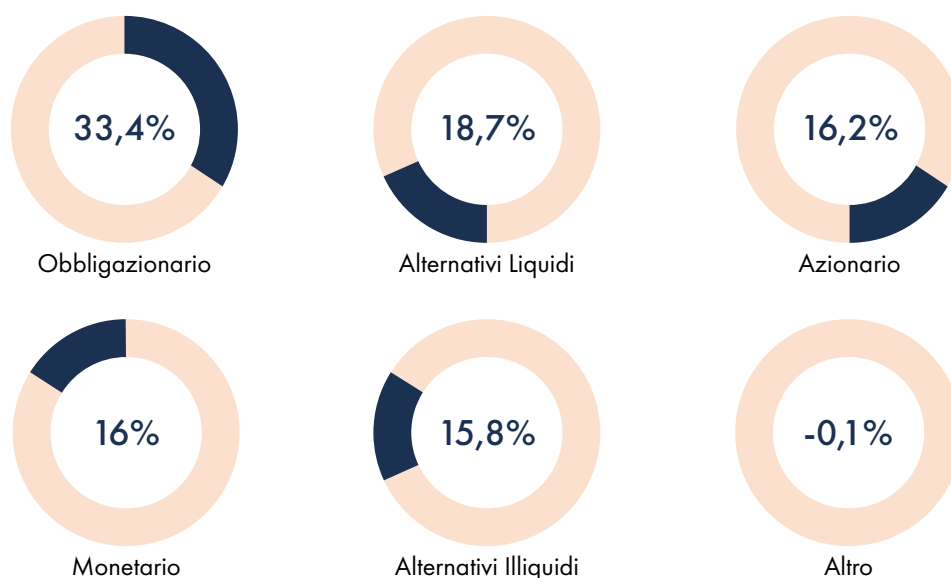
in particolare le materie prime generiche, risultando il principale contributore positivo alla *performance* finale del patrimonio. Tra le restanti strategie gli *hedge fund* apportano un contributo marginale positivo, mentre risulta negativo il contributo delle strategie multi-asset, principalmente dovuto al risultato delle gestioni patrimoniali.

Hanno invece sottratto valore le *asset class* più tradizionali, muovendosi in linea con l'andamento dei mercati, portando il rendimento complessivo del patrimonio in territorio negativo considerato che rappresentano la quota più rilevante all'interno del patrimonio. La componente obbligazionaria, a seguito delle *performance* negative per l'impatto sulle valutazioni del rialzo dei tassi di interesse e dell'allargamento degli *spread* creditizi, ha avuto il contributo negativo più rilevante al rendimento finale del patrimonio considerato il suo peso importante all'interno del portafoglio, mentre il secondo contributore negativo al rendimento deriva dalla componente azionaria.

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. d) 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.

ANALISI DELL'ASSET ALLOCATION MOBILIARE

Viene analizzata di seguito la composizione 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 16,2%, risulta in diminuzione rispetto al dato di dicembre 2021 (18,3%) principalmente per effetto dell'andamento delle quotazioni di mercato, nonostante il completamento nei primi mesi dell'anno degli investimenti effettuati nell'azionario Paesi Emergenti previsti dal piano 2021. Inoltre, il peso si riduce in parte anche a seguito della destinazione di una quota maggiore di investimenti in altre *asset class* del patrimonio.

Nella stessa direzione si è spostato il peso della componente *obbligazionaria*, con una riduzione dal 38% del 2021 al 33,4% dovuta alla discesa dei prezzi dei titoli obbligazionari per effetto delle manovre di politica monetaria restrittiva delle Banche Centrali, che hanno aumentato i tassi di interesse, più di quanto atteso, con l'obiettivo di contenere le pressioni inflazionistiche. Nel corso dell'anno è stato rimborsato un Titolo di Stato *inflation-linked* ed è stata incrementata la componente governativa a seguito di una scelta tattica di investimento in Titoli di Stato per beneficiare di un livello di tassi più alti, che non si riscontrava da tempo. Parte della riduzione della quota obbligazionaria è anche imputabile alla destinazione degli investimenti in altre componenti del patrimonio.

La componente degli investimenti *Alternativi Liquidi* incide per il 18,7% (rispetto al 19,5% a fine 2021); la riduzione marginale è frutto principalmente del disinvestimento parziale della posizione in sovrappeso tattico costruita nel corso del 2021, delle *Commodities*. Il disinvestimento, che ha riguardato una quota detenuta nelle materie prime generiche, è stato attuato al fine di trarre profitto dall'importante apprezzamento registrato nella componente, nel corso del 2022 per l'effetto della guerra in Ucraina, dei conseguenti tagli nelle forniture energetiche dalla Russia e sostenuta anche dall'apprezzamento della valuta statunitense.

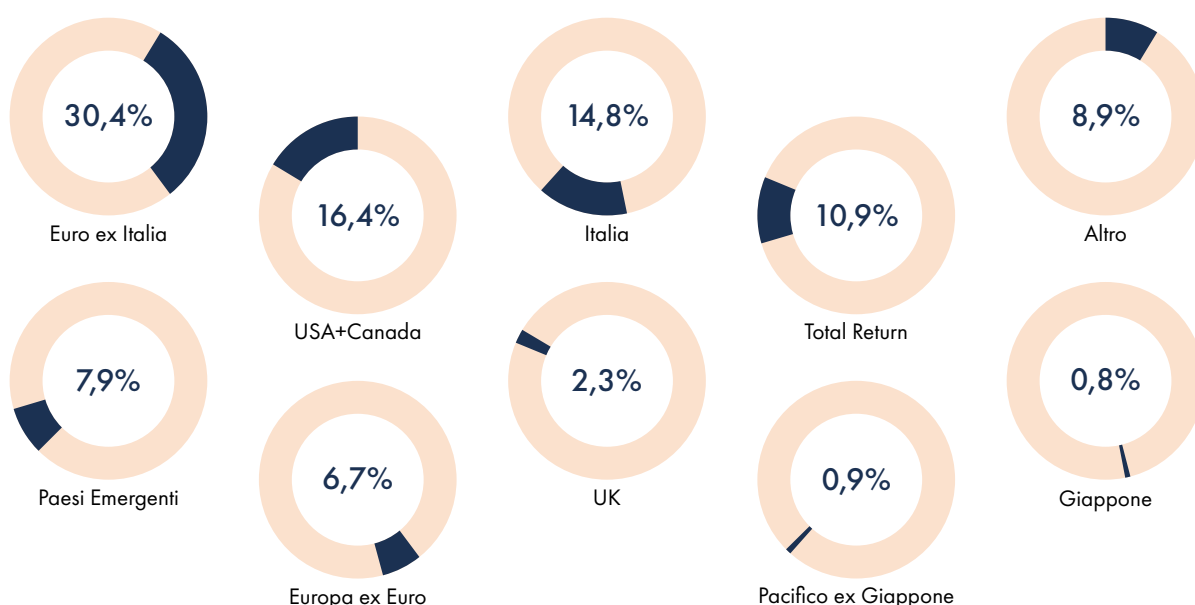
La categoria degli investimenti *Alternativi Illiquidi* pesa per il 15,8% e risulta in aumento rispetto al 12,7% del 2021, dovuto all'effetto del *deployment* del capitale e della variazione del *Net Asset Value* degli investimenti nei fondi chiusi, su cui si è continuato ad investire in tutte le sue componenti (*Private equity* di cui una parte in Italia, *private debt* e *real assets*) secondo quanto previsto dal piano di impiego 2022 che ha allocato la quota maggiore degli investimenti in questa componente. Inoltre, nel corso dell'anno è stata incrementata la partecipazione a carattere strategico-istituzionale al capitale della Banca d'Italia a seguito della legge di bilancio 2022 che ha innalzato il valore limite delle partecipazioni al 5% del capitale per beneficiare dei diritti amministrativi e patrimoniali.

Il peso del comparto *monetario* si mostra in aumento al 16% dal precedente 11,4% a seguito di una serie di fattori di cui in parte legati a scelte di mercato: il mantenimento in liquidità dell'importo derivante dall'azione tattica di dismissione parziale delle *commodities*, il differimento ai primi mesi del 2023 dell'implementazione della quota, prevista nel piano 2022, degli investimenti azionari nei Paesi sviluppati ed infine l'incremento della liquidità impegnata per far fronte ai richiami dei nuovi fondi chiusi sottoscritti nel corso dell'anno. La liquidità impegnata per i futuri richiami residui dei fondi chiusi sottoscritti rappresenta la componente maggiore del monetario, e ha raggiunto una quota pari circa al 70% dell'intera componente.

I rialzi dei tassi di interesse effettuati dalla Banca Centrale Europea hanno riaperto l'interesse per i rendimenti del mercato monetario che, a fronte di un rischio *duration* quasi nullo in un contesto di politica monetaria restrittiva, sono tornati a remunerare adeguatamente la liquidità. La remunerazione dei conti ordinari di tesoreria e di banca depositaria è collegata al tasso di interesse

BCE, pertanto, hanno beneficiato dell'aumento dei tassi di interesse. Tuttavia, nel corso dell'anno, per ottimizzare la gestione delle giacenze liquide, tenuto conto degli impegni complessivi del 2022 e degli investimenti attesi per gli anni successivi, sono state condotte una serie di operazioni di impiego. In particolare, all'azione di riposizionamento dei depositi vincolati esistenti a tassi di remunerazione più elevati, è stata affiancata l'accensione di nuovi depositi vincolati, anche di tipologia a tasso variabile, al fine di ottenere condizioni di remunerazione superiori rispetto agli strumenti ordinari di conti corrente e agganciarsi alla crescita dei tassi nella Zona Euro e negli Stati Uniti, mantenendo un'allocazione sufficientemente diversificata su una pluralità di Istituti Bancari e su diverse scadenze. Rientrano nella voce "Altro" principalmente strumenti derivati, impiegati dai gestori degli OICR detenuti al fine di copertura o efficientamento delle posizioni detenute in portafoglio.

A livello geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue⁸:

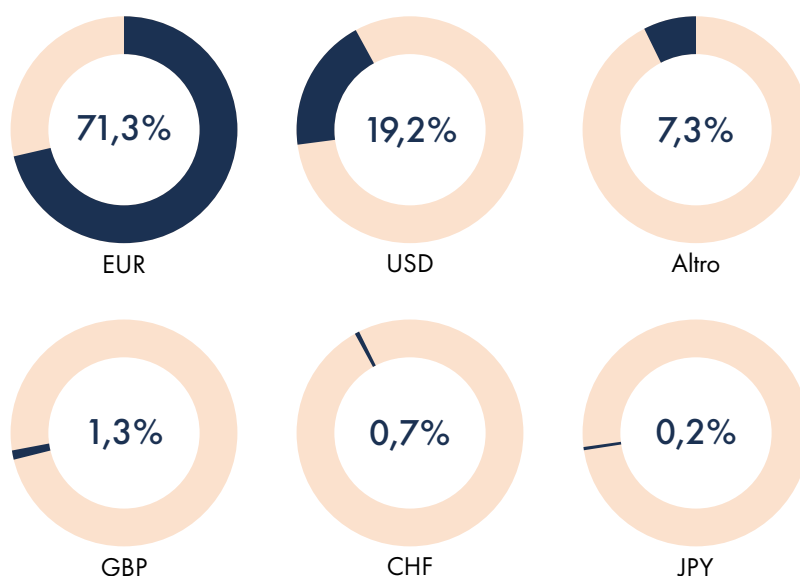


La ripartizione geografica evidenzia valori sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente, fatti salvi: un aumento dell'esposizione all'area euro al di fuori dell'Italia (da 26,3% a 30,4%) ed una diminuzione dell'esposizione verso l'area Nord America (dal 20,5% al 16,4%), entrambi derivanti principalmente dall'effetto della composizione dei fondi, legato alle coperture valutarie che i gestori hanno attuato tramite derivati. L'esposizione all'Italia⁹ è marginalmente aumentata (dal 14,1% a 14,8%), a seguito degli investimenti domestici effettuati, tra cui l'incremento della partecipazione strategico-istituzionale, che hanno compensato gli effetti di mercato sulle valutazioni dei titoli obbligazionari in gestione diretta.

⁸ 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.

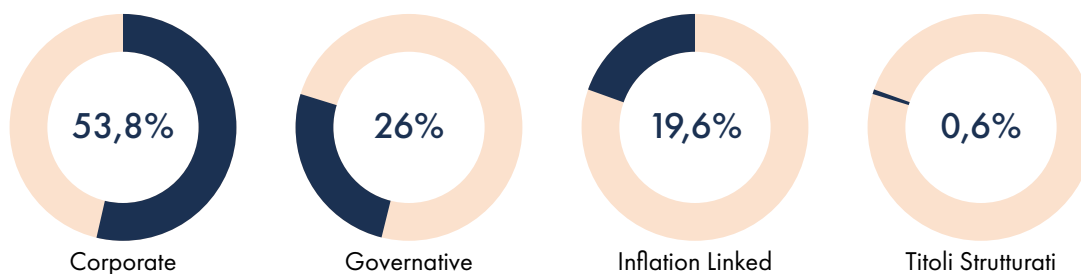
⁹ L'esposizione all'Italia non include la liquidità detenuta presso i conti correnti e depositi bancari dedicati all'operatività mobiliare.

L'esposizione valutaria è riportata nel seguente grafico.



L'analisi conferma l'euro come principale divisa (71,3%), in aumento rispetto allo scorso anno (64,4%), mentre la seconda maggiore esposizione si identifica nel dollaro americano, il cui peso è stato ridotto rispetto allo scorso anno passando dal 25,5% al 19,2%. In particolare, l'apprezzamento del dollaro, il cui rapporto di cambio con l'euro ha attraversato notevoli fasi di volatilità scendendo anche al di sotto della parità, ha offerto l'opportunità di avviare delle operazioni di natura tattica di copertura dei rischi valutari. A questo scopo sono state intraprese durante l'anno delle operazioni di riduzione dell'esposizione al dollaro US attraverso operazioni di copertura degli strumenti in delega verso classi in euro coperte al rischio cambio e operazioni di conversione in euro della liquidità disponibile in dollari. Rimane sostanzialmente invariata l'esposizione alle altre valute, dove il peso delle valute dei Paesi Emergenti, contenute nella voce "Altro", è pari al 6% (rispetto al 6,2% nel 2021).

Si riporta di seguito la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione¹⁰:

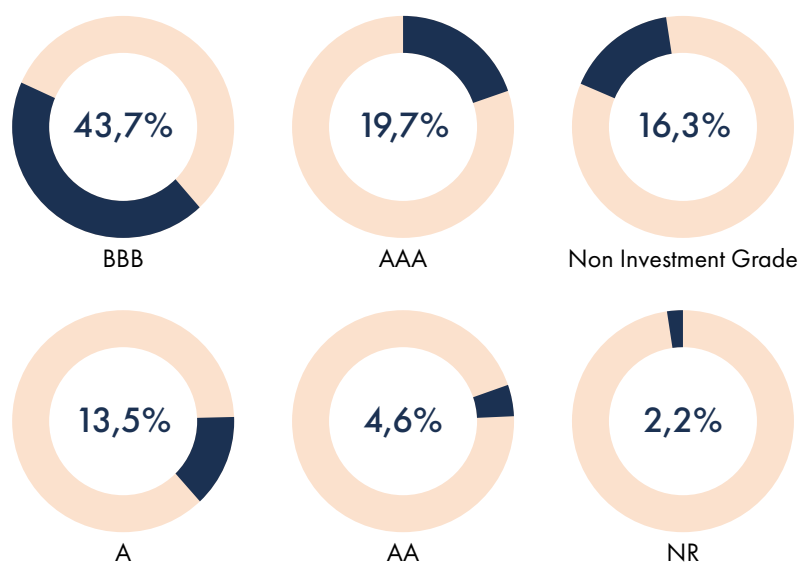


¹⁰ Si noti come la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione tenga conto dei constituents effettivi dei fondi presenti all'interno della sub asset class "Obbligazionario Flessibile".

Al 31 dicembre 2022 risulta un aumento nel peso della componente obbligazionaria governativa (pari al 26% dal 21,3% del 2021), a seguito dell'investimento tattico realizzato in Titoli di Stato di durata intermedia in modo da evitare di esporre il portafoglio ad un più marcato rischio *duration*, dati i tassi d'interesse che nel 2022 sono tornati a livelli più interessanti. Conseguentemente alla preferenza di investimento nel comparto governativo a tasso fisso, risultano in diminuzione le obbligazioni indicizzate all'inflazione (dal 22,2% del 2021 al 19,6%), anche a seguito del rimborso di un Titolo di Stato *inflation-linked*, e la componente *corporate* (dal 56% al 53,8%). Le variazioni nelle esposizioni delle varie componenti di debito subiscono inoltre gli effetti della posizione detenuta nella componente obbligazionaria a gestione flessibile, la cui allocazione è soggetta alle scelte di gestione attiva realizzate da parte dei gestori.

La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come circa l'81,5% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *Investment Grade* (*rating* pari o superiore a BBB-), in marginale aumento rispetto all'80,6% registrato nell'anno precedente. A livello di singola classe di *rating*, l'aumento più importante è stato registrato nell'obbligazionario di massima qualità (AAA), il cui peso aumenta dal 17,4% dell'anno precedente al 19,7%, principalmente per effetto del riposizionamento dei gestori su obbligazioni governative con alto merito creditizio. L'esposizione BBB, che presenta la quota più rilevante dell'*asset class*, passa dal 45% del 2021 al 43,7%; anche le altre classi di *rating* della componente obbligazionaria sono sostanzialmente invariate: la classe AA al 4,6%, la classe A dal 13,7% al 13,5%, mentre infine la componente di credito *high yield* si riduce dal 17,3% dell'anno precedente al 16,3%.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica del portafoglio obbligazionario per *rating*.



Al 31 dicembre 2022, la *duration* media del solo portafoglio di titoli obbligazionari risulta pari a 5,3 anni, mentre quella rilevata sull'intero patrimonio mobiliare risulta pari a 1,8 anni, in diminuzione rispetto ai 2,3 anni dell'anno precedente. Tale riduzione deriva dall'incremento degli strumenti monetari in portafoglio che presentano una *duration* prossima a zero e dunque un'esposizione al rischio tasso più bassa, in grado di contenere gli effetti negativi del rialzo dei tassi sui corsi obbligazionari sfruttando il tratto a breve della curva dei tassi in attesa di condizioni di mercato più favorevoli per il posizionamento verso il tratto a più lungo termine.

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Durante l'esercizio 2022, dando seguito alle decisioni consiliari e in accordo con gli obiettivi strategici, derivanti dall'*Asset Allocation*, di efficientare la componente immobiliare della Cassa, è stato dato avvio ad un progetto che ha riguardato l'*assessment* di tutta la porzione di immobili detenuta direttamente, condotto con il supporto di una primaria società di consulenza specializzata nel settore immobiliare.

La valutazione si è svolta effettuando analisi di tipo tecnico, economico-finanziario e commerciale che hanno riguardato, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, le caratteristiche commerciali, economiche, localizzative, le destinazioni d'uso, lo stato locativo, lo stato manutentivo, gli interventi di manutenzione storici e previsionali degli *asset*.

In esito a dette analisi la Cassa, adottando procedure e seguendo processi che hanno visto coinvolti direttamente sia la *Governance* che la *Struttura*, ha individuato diversi *cluster* di immobili su cui implementare definite strategie.

In particolare, su alcuni immobili è stata individuata quale migliore strategia da implementare quella di valorizzazione affidando tale compito ad un operatore specializzato. È stato quindi individuato il Fondo Immobiliare Riservato denominato "secondo Re" quale soluzione di apporto e, in data 21 dicembre 2022, è stato realizzato l'atto di conferimento di una prima *tranche* di 5 *asset* per un valore complessivo di apporto pari a € 34,3 milioni. Tale atto ha rappresentato il primo utile a dare avvio all'implementazione della strategia complessiva di apporto che riguarda una porzione di portafoglio ad uso direzionale e residenziale per il quale sono in corso, alla data di redazione della presente Relazione, le attività tecniche ed amministrative propedeutiche al conferimento di una seconda *tranche*.

La gestione indiretta effettuata attraverso il Fondo secondo Re avrà l'obiettivo di efficientare la gestione dei contratti di locazione grazie anche alla realizzazione di interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria. La realizzazione di *capex* volte alla riqualificazione degli edifici, anche attraverso cambi di destinazione d'uso, sarà focalizzata sugli adeguamenti energetici imposti dalla normativa vigente per l'ottenimento di standard qualitativi sempre più elevati richiesti dai potenziali *tenant*.

Nel corso dell'anno 2022, inoltre, è stato dato infine avvio ad un processo di dismissione su un pacchetto di immobili in precedenza individuato come da destinarsi alla vendita. A seguito di un Avviso Esplorativo pubblicato per l'acquisizione di manifestazioni di interesse all'acquisto di uno o più sub-portafogli di *asset* non strategici ad uso prevalentemente industriale – logistico. È tuttora in corso la procedura di dismissione rispetto alla quale sono stati individuati i soggetti con cui trattare le operazioni di dismissione.

Come effetto ultimo della sopra descritta strategia di dismissione, la Cassa potrà concentrare le proprie strategie di gestione diretta su un portafoglio immobiliare di pregio contraddistinto da maggiori potenzialità in termini di redditività.

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 € 300.000.000 di patrimonio.

Il Fondo Immobiliare primo RE ha un profilo gestionale di tipo "core" dedicato ad investimenti immobiliari diretti ed indiretti caratterizzati da un profilo di rischio contenuto e dal mantenimento del valore nel tempo. Alla data del 31 dicembre 2022 il patrimonio risulta composto da 10 asset, ubicati nelle città di Roma (19%), Milano (64%) e Firenze (17%), aventi una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (80%), con presenza di alberghiero-ricettivo (13%) e retail (7%).

Nel corso del 2022 non sono stati effettuati nuovi investimenti né disinvestimenti. Si segnala che sono stati stipulati alcuni nuovi contratti di locazione per gli immobili di Milano in via Amadeo, via Durini, via Macchi, Corso Matteotti e Corso Europa.

Sono stati inoltre conferiti gli incarichi per la rilocazione degli immobili, fra i quali, quelli siti a Roma via Achille Campanile - per ridurre la vacancy su alcuni spazi che si sono liberati nell'anno 2022 - e a Milano via Amadeo che presenta una minima vacancy di 570 mq.

Al 31 dicembre 2022 il Fondo chiude con un valore della quota pari a € 298.668,996, registrando, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate, un incremento del +19,5% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000, ed un aumento del +1,5% rispetto al 31 dicembre 2021.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'esperto indipendente CBRE Valuation S.p.A. è pari a € 346.590.000, registrando un decremento di circa 0,6% rispetto al 31 dicembre 2021.

La SGR al 31 dicembre 2022, ha ritenuto opportuno discostarsi per complessivi € 2.089.900 dal valore degli immobili stimato dall'Esperto Indipendente recependo, laddove inferiore rispetto al valore di perizia, il valore di listino previsto nel *business plan* del Fondo approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 24 novembre 2022.

Il valore degli immobili iscritto nella Relazione di gestione 2022 del Fondo, pertanto, è pari a € 344,5 milioni.

Dal collocamento alla data del 31 dicembre 2022, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un incremento pari al 2,4%.

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.*

La Cassa ha sottoscritto impegni per € 171.730.000 (€ 110.000.000 per cassa, di cui ancora da richiamare € 10 milioni, ed € 61.730.000 per apporto immobili).

Il Fondo Immobiliare secondo RE investe in immobili situati nelle principali città italiane, nello specifico a Roma e Milano, a prevalente destinazione d'uso commerciale, terziario ed uffici, nonché nella valorizzazione degli immobili acquistati o oggetto di apporto.

Alla data del 31 dicembre 2022 il patrimonio immobiliare del Fondo risulta composto da quindici immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano.

Nel corso del 2022 sono stati formalizzati alcuni disinvestimenti del patrimonio conferito che hanno riguardato la vendita dell'immobile ubicato nella città di Legnano, Via Sabotino, per un valore complessivo di € 1.390.000 e la vendita di n. 16 unità immobiliari del complesso residenziale ubicato in Brescia via Sorbana, per un valore complessivo di € 1.761.000.

Come nuovi investimenti, in data 21 dicembre 2022 la Cassa ha apportato al Fondo n. 5 immobili prevalentemente locati del valore complessivo pari a € 34.300.000, per puntare ad un miglior posizionamento di mercato e alla valorizzazione degli asset attraverso una gestione professionale e specializzata degli immobili, come meglio sopra descritto.

Quanto alle attività di valorizzazione, sono stati ultimati nel 2022 i lavori di riconversione in alberghiero dell'immobile in Firenze, viale Redi con sottoscrizione del contratto di locazione con *Yellowsquare*.

Proseguono, inoltre, le attività di riconversione in residenziale dell'immobile in Milano, Via Durazzo dove sono state ultimate le opere di demolizione e di bonifica. Anche il piano di commercializzazione finalizzato alle nuove locazioni è in fase di implementazione.

Alla data del 31 dicembre 2022 il valore della quota è pari a circa € 237.790,646, registrando una diminuzione del 4,9% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000, ed un incremento pari a +3,79% rispetto al 31 dicembre 2021 per effetto dei nuovi versamenti per apporto sopraccitati.

Il valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2022, determinato dall'esperto indipendente *Praxi S.p.A.* è pari a circa € 142.382.000, lo stesso, rispetto al costo di acquisto incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato una svalutazione pari al -5,8%.

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 Cassa 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 Cassa 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.

In data 23 settembre 2021 il TAR Lazio – Roma, Sez. III, ha pronunciato la sentenza n. 9884

con la quale è stata declinata la giurisdizione sulla controversia a favore del Giudice Ordinario, senza esaminare nel merito i motivi di ricorso (e successivi motivi aggiunti) spiegati dalla Cassa. Avverso tale sentenza è stato interposto appello al Consiglio di Stato.

Con sentenza n. 8313 del 27 settembre 2022 il Consiglio di Stato ha respinto l'appello della Cassa, confermando la pronuncia di difetto di giurisdizione resa dal TAR. Il Consiglio di Stato ha però accolto la tesi articolata dalla Cassa sul difetto di un potere autoritativo in senso proprio esercitabile dai Ministeri nell'ambito delle procedure di approvazione dei bilanci degli enti previdenziali privatizzati.

Il Consiglio di Stato, pur riconoscendo come *“gli atti impugnati” siano “espressione del potere di vigilanza che l’art. 3, comma 3, c.vo 30 giugno 1994, n. 509, attribuisce al Ministero del lavoro e della previdenza sociale nei confronti degli enti previdenziali privatizzati ...”, ha ritenuto dirimente la circostanza che detto potere difetta del “tratto saliente ed indefettibile della potestà amministrativa, rappresentata dalla ingerenza del suo titolare nella sfera giuridica – organizzativa o gestionale – del destinatario dei relativi effetti, con effetti costitutivi, modificativi o estintivi delle situazioni giuridiche”.*

La Cassa, fermo il principio affermato dal Consiglio di Stato, ritiene opportuno adire il giudice ordinario affinché decida nel merito.

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, si è confermata l'impostazione dei bilanci 2020 e 2021. Posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per il rimborso, la Cassa espone fra i crediti le somme tempo per tempo versate al bilancio dello Stato dall'anno 2014 all'anno 2019 (€ 3.535.781), operando al contempo un prudenziale 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 di procedura aperta di selezione, il servizio di revisione contabile dei bilanci per gli esercizi 2020 - 2021 - 2022 è stato affidato alla Società A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l. Il corrispettivo del 2022 è pari ad € 34.038 (IVA inclusa).

L'incarico prevede anche, a maggior tutela della Cassa e dei suoi Associati - pur non essendone 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.

Nel corso del 2022 è stato dato avvio alla procedura per l'affidamento del servizio di revisione contabile per i bilanci del triennio 2023-2025 ivi incluso lo svolgimento di almeno tre verifiche periodiche annuali.

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 2022 e quelle del bilancio tecnico redatto a dicembre 2021 (proiezioni 2021-2070) dal professionista Attuario della Cassa.

Descrizione	Bilancio 31/12/2022	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	563.101	508.535	498.553	10,7%	12,9%
Contributo integrativo	374.832	319.090	313.147	17,5%	19,7%
Altri contributi (*)	72.195	54.459	54.459	32,6%	32,6%
Trattamenti pensionistici (**)	355.288	342.621	342.700	3,7%	3,7%
Trattamenti assistenziali	21.028	23.604	23.604	-10,9%	-10,9%
Patrimonio netto (***)	11.152.938	11.033.154	11.014.659	1,1%	1,3%

(*) 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.

Dall'esame della tabella si evincono positivi scostamenti consuntivati nel presente bilancio rispetto a quanto stimato nel bilancio tecnico. In particolare, è stato registrato un significativo scostamento per le voci riguardanti contributi. La voce "Altri contributi" ha una percentuale rilevante di variazione dovuta 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 comporteranno 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. Si osserva, inoltre, uno scostamento del 3,7% del carico pensionistico dell'anno più che compensato dai maggiori contributi accreditati nell'esercizio.

Per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, il valore del patrimonio netto del Bilancio 2022 è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 10,0 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 612,8 ml). Il confronto rispetto al Patrimonio netto previsto a bilancio tecnico evidenzia una variazione positiva.

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 e gestiti sono stati i seguenti:

- pandemia - rischio contagio CNPADC: gestito attraverso protocolli e *policy* specifiche e pieno utilizzo dello *smart working* (Protocollo e Policy Covid-19);
- continuità operativa, documentata nel *Business Continuity Management Plan*;
- sicurezza dei dati personali, gestiti in conformità al GDPR;
- sicurezza dei sistemi informatici relativamente ai rischi di intromissione esterna o di altre condotte indebite (*policy* di *penetration test*, comportamenti organizzativi strutturati *anti-phishing*, formazione a tutto il personale, autenticazione a due fattori, ecc.);
- reati del D. Lgs. 231/2001, documentati nel MOG;
- atti o tentativi di corruzione, secondo la norma UNI ISO 37001:2016;
- salute sicurezza sul lavoro in *smart working* - D. Lgs. 81/2008 - gestita con la formazione specifica a tutto il personale.

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, non si ravvisano segnali negativi e si constata la positiva crescita degli incassi anche nel 2022.

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/Conduttori	Bassa	Procedure coattive di recupero crediti (invio a ruolo)
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 30 annualità di prestazioni pensionistiche;
- 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 quattro 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

Secondo gli ultimi dati dell'Istat, nel 2022 in Italia si è registrato un ulteriore calo delle nascite, con circa 400mila nuovi nati e un tasso di natalità ai minimi in Europa. Le proiezioni sulla natalità delineano un quadro in cui il nostro Paese continuerà a invecchiare, finendo nel novero degli stati europei con il più alto tasso di popolazione over 65. Per invertire la tendenza dell'inverno demografico, è necessario attuare politiche nazionali di sostegno alla natalità e genitorialità.

Anche se la Cassa continua a registrare ogni anno un flusso regolare di nuove iscrizioni, il fenomeno della denatalità potrebbe avere nel lungo periodo un significativo impatto sul settore del *welfare*.

L'Ente, in questo contesto ha la responsabilità di interpretare sempre meglio la sua missione, quella di costruire un sistema previdenziale equo e sostenibile e di anticipare l'evoluzione dei tempi e dei bisogni della categoria.

La direzione da seguire è quella di adozione di modelli che tengano conto soprattutto dell'esigenza di ampliare le misure di *welfare* mediante un utilizzo efficiente ed efficace delle riserve accantonate, sempre nell'irrinunciabile rispetto dei principi della sostenibilità che dovranno continuare ad essere applicati per verificare e correggere le eventuali anomalie strutturali dei singoli sistemi previdenziali.

Nel 2022 sono aumentati, dunque, gli investimenti per le prestazioni assistenziali con l'obiettivo di accompagnare e sostenere le tappe del percorso professionale della categoria, rivolgendo un'attenzione particolare alle donne e ai giovani professionisti in fase di avvio dell'attività, con iniziative come l'approvazione della delibera sulla proroga dell'esonero dalla contribuzione minima soggettiva per i neoiscritti over 35 e i bandi per l'acquisto di beni strumentali e il supporto alle aggregazioni.

Una delle aree di *welfare* sulle quali la Cassa ha decisamente incrementato le risorse è quella delle tutele sanitarie, in un'ottica di prevenzione. La nuova polizza sanitaria, in vigore dal 2023, introduce a favore degli iscritti innovative soluzioni di telemedicina, pacchetti maternità e *check up* personalizzati per genere e fascia d'età, e maggiore capillarità delle strutture convenzionate sul territorio.

Sul fronte gestionale, il 2022 conferma che la modalità organizzativa della Cassa garantisce un elevato livello dei servizi offerti, confermato anche durante il periodo pandemico, garantendo al contempo buoni risultati in termini di produttività e di efficienza. Nell'anno l'Ente ha continuato ad investire risorse nella formazione del proprio capitale umano in considerazione delle mutate esigenze organizzative e delle iniziative a supporto degli Associati e dei loro familiari.

Conclusioni

Care Colleghe e Colleghi,

La missione della nostra Cassa, da sempre, è quella di riuscire ad assicurare le funzioni di previdenza e assistenza a favore degli Associati e dei loro familiari.

In questi anni, il nostro Ente ha operato per garantire l'adeguatezza delle prestazioni pensionistiche e per assumere un ruolo sempre più centrale tra gli investitori istituzionali, con l'obiettivo di ricoprire una funzione di indirizzo e motore nel processo di evoluzione verso un modello di sviluppo sostenibile.

Oggi la Cassa ha un patrimonio che continua a crescere, superando i 10 miliardi di euro e sempre di più negli ultimi anni ha investito nelle iniziative di *welfare*, puntando oltre che su maggiori tutele assistenziali anche sullo sviluppo di competenze ed opportunità di crescita per i propri iscritti e, in generale, per il mondo delle professioni.

La storia della Cassa, che quest'anno compie 60 anni di attività, ha radici profonde che si legano strettamente agli eventi che hanno caratterizzato il Paese e ne ha accompagnato il cambiamento nell'evoluzione dei processi sociali e culturali. Una storia che racconta un costante impegno nel supporto agli associati, attraverso misure sempre più efficaci per sostenere la categoria nel suo percorso di crescita professionale, con l'auspicio che mantenga sempre il proprio dinamismo e la propria capacità di creare valore e rappresentare un ruolo fondamentale nel rapporto tra cittadini, imprese e istituzioni.

Per raggiungere questi traguardi e volgere lo sguardo al futuro con responsabilità e impegno, è necessario continuare a percorrere insieme ai nostri iscritti la strada tracciata in questi 60 anni di storia.

Roma, 20 marzo 2023

IL PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione

Stefano Distilli





Stato Patrimoniale

Bilancio Civilistico 2022

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2022

ATTIVO

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2022	31 Dicembre 2021	Variazione
A	CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-	-	-
B	IMMOBILIZZAZIONI	8.311.196.636	7.889.076.424	422.120.212
B - I	IMMATERIALI	1.580.590	1.527.174	53.416
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	387.354	408.987	(21.633)
B - I - 5	- Avviamento			
B - I - 6	- Immobilizzazioni in corso e acconti	1.038.781	938.702	100.079
B - I - 7	- Altre	154.455	179.485	(25.030)
B - II	MATERIALI	152.750.191	334.702.053	(181.951.862)
B - II - 1	- Terreni e fabbricati	151.995.605	332.403.342	(180.407.737)
B - II - 2	- Impianti e macchinario	438.931	1.386.042	(947.111)
B - II - 3	- Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	- Altri beni	296.388	441.558	(145.170)
B - II - 5	- Immobilizzazioni in corso e acconti	19.267	471.111	(451.844)
B - III	FINANZIARIE	8.156.865.855	7.552.847.197	604.018.658
B - III - 1	- Partecipazioni	275.025.000	225.025.000	50.000.000
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	275.025.000	225.025.000	50.000.000
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	2.509.011	2.451.741	57.270
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	2.509.011	2.451.741	57.270
B - III - 3	- Altri titoli	7.879.331.844	7.325.370.456	553.961.388
B - III - 3 - a	-titoli obbligazionari	587.385.762	566.790.488	20.595.274
B - III - 3 - b	-gestioni patrimoniali	284.081.873	288.149.598	(4.067.725)
B - III - 3 - c	- polizze di capitalizzazione	55.420.936	54.420.126	1.000.810
B - III - 3 - d	-Exchange Traded Commodities	353.108.659	353.108.659	-
B - III - 3 - e	- OICR Aperti	5.253.010.994	4.963.301.017	289.709.977
B - III - 3 - f	- OICR Chiusi	1.346.323.620	1.099.600.568	246.723.052
B - III - 4	- Strumenti finanziari derivati attivi			

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2022	31 Dicembre 2021	Variazione
C	ATTIVO CIRCOLANTE	3.112.101.037	2.733.736.627	378.364.410
C - I	RIMANENZE	110.247.254	-	110.247.254
C - I - 1	- Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione	110.247.254	-	110.247.254
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	807.565.094	805.691.222	1.873.872
C - II - 1	- Verso iscritti, enti, pensionati ed eredi	781.681.841	784.860.046	(3.178.205)
	- entro 12 mesi	803.826.700	806.203.098	(2.376.398)
	- oltre 12 mesi	16.920.811	16.602.794	318.017
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(39.065.670)	(37.945.846)	(1.119.824)
C - II - 2-3-4-5	- Verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte a controllo delle controllanti			
C - II - 5 - bis	- Crediti tributari	123.325	158.083	(34.758)
	- entro 12 mesi	123.325	158.083	(34.758)
	- oltre 12 mesi			
C - II - 5 - ter	- Imposte anticipate			
C - II - 5 - quater	- Verso altri	25.759.928	20.673.093	5.086.835
	- entro 12 mesi	54.456.988	49.045.963	5.411.025
	- oltre 12 mesi			
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(28.697.060)	(28.372.870)	(324.190)
C - III	ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	481.267.578	698.497.062	(217.229.484)
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	481.267.578	698.497.062	(217.229.484)
C - III - 6 - a	- investimenti di liquidità	481.267.578	414.877.274	66.390.304
C - III - 6 - b	- fondi destinati alla vendita	-	283.619.788	(283.619.788)
C - III - 6 - c	- immobilizzazioni destinate alla dismissione			
C - IV	DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.713.021.111	1.229.548.343	483.472.768
C - IV - 1 - a	- Depositi bancari	1.713.019.154	1.229.546.286	483.472.868
C - IV - 1 - b	- Depositi postali			
C - IV - 2 - 3	- Assegni, danaro e valori in cassa	1.957	2.057	(100)
D	RATEI E RISCONTI	4.361.980	955.968	3.406.012
D - 1	- Ratei attivi	3.605.130	337.052	3.268.078
D - 2	- Risconti attivi	756.850	618.916	137.934
	TOTALE ATTIVO	11.427.659.653	10.623.769.019	803.890.634

PASSIVO

CODICE	VOCE	31 Dicembre 2022	31 Dicembre 2021	Variazione
A	PATRIMONIO NETTO	10.530.168.903	10.112.034.366	418.134.537
A - III	- Riserva di rivalutazione degli immobili	59.888.174	60.620.604	(732.430)
A - IV - 1	- Riserva legale per le prestazioni previdenziali	10.370.606.623	9.963.525.360	407.081.263
A - IV - 2	- Riserva legale per le prestazioni assistenziali	98.289.110	79.028.005	19.261.105
A - IV - 3	- Riserva da extra-rendimento			
A - V	- Riserve statutarie			
A - VI - 1	- Riserva da utili su cambi non realizzati	1.384.996	8.860.397	(7.475.401)
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	763.313.922	393.245.991	370.067.931
B - 1	- Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	- Per imposte, anche differite	2.648.231	2.416.960	231.271
B - 3	- Strumenti finanziari derivati passivi			
B - 4	- Altri	760.665.691	390.829.031	369.836.660
B - 4 - a	- per extra-rendimento	93.942.422	93.942.422	-
B - 4 - b	- per restituzione di contributi	3.970.069	5.444.873	(1.474.804)
B - 4 - c	- per pensioni maturate	41.842.923	34.272.488	7.570.435
B - 4 - d	- per rischi su immobili	4.423.914	25.905.324	(21.481.410)
B - 4 - e	- per oscillazione titoli	612.758.724	227.872.604	384.886.120
B - 4 - f	- per rischi contrattuali			
B - 4 - g	- per restituzione contributo solidarietà L. 147/2013	3.391.320	3.391.320	-
B - 4 - h	- per rinnovo contratto di lavoro	336.319	-	336.319
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	4.372.945	4.060.448	312.497
D	DEBITI	114.075.795	103.046.194	11.029.601
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	13.046.886	9.604.560	3.442.326
	- entro 12 mesi	13.046.886	9.604.560	3.442.326
	- 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	25.491.245	21.481.336	4.009.909
	- entro 12 mesi	25.491.245	21.481.336	4.009.909
	- oltre 12 mesi			
D - 13	- Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale	797.555	785.403	12.152
	- entro 12 mesi	797.555	785.403	12.152
	- oltre 12 mesi			
D - 14	- Altri debiti	74.740.109	71.174.895	3.565.214
	- entro 12 mesi	72.666.065	69.567.927	3.098.138
	- oltre 12 mesi	2.074.044	1.606.968	467.076
E	RATEI E RISCONTI	15.728.088	11.382.020	4.346.068
E - 1	- Ratei passivi	954.258	90.525	863.733
E - 2	- Risconti passivi	14.773.830	11.291.495	3.482.335
	TOTALE PASSIVO	11.427.659.653	10.623.769.019	803.890.634



Conto Economico

Bilancio Civilistico 2022



CONTO ECONOMICO

CODICE	VOCE	Esercizio 2022	Esercizio 2021	Variazione
A	VALORE DELLA PRODUZIONE	1.384.964.068	1.337.046.540	47.917.528
A - 1	- Contributi a carico degli iscritti	1.017.378.817	947.890.231	69.488.586
A - 1 - a	- contributi soggettivi ed integrativi	937.933.716	861.920.746	76.012.970
A - 1 - b	- contributi da pre-iscrizione	1.047.695	1.038.714	8.981
A - 1 - c	- contributi di maternità	7.250.230	7.394.396	(144.166)
A - 1 - d	- contributi di riscatto	25.420.650	25.673.564	(252.914)
A - 1 - e	- contributi di ricongiunzione	41.141.311	47.028.899	(5.887.588)
A - 1 - f	- contributi di solidarietà	4.585.215	4.833.912	(248.697)
A - 2	- Variazioni delle rimanenze			
A - 3	- Variazioni dei lavori in corso			
A - 4	- Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	127.819	108.122	19.697
A - 5	- Altri proventi	367.457.432	389.048.187	(21.590.755)
A - 5 - a	- gestione immobiliare	16.159.110	15.703.781	455.329
A - 5 - b	- gestione mobiliare	322.308.096	275.183.578	47.124.518
A - 5 - c	- diversi	28.990.226	98.160.828	(69.170.602)
B	COSTI DELLA PRODUZIONE	(909.931.089)	(487.166.831)	(422.764.258)
B - 6	- Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	- Per servizi	(430.003.061)	(405.916.406)	(24.086.655)
B - 7 - a - 1	- pensioni	(370.466.072)	(350.891.511)	(19.574.561)
B - 7 - a - 2	- prestazioni assistenziali	(21.027.659)	(20.354.684)	(672.975)
B - 7 - a - 3	- indennità di maternità	(7.250.230)	(7.394.396)	144.166
B - 7 - a - 4	- restituzioni e rimborsi di contributi	(17.657.684)	(15.157.199)	(2.500.485)
B - 7 - b	- servizi diversi	(13.601.416)	(12.118.616)	(1.482.800)
B - 8	- Per godimento di beni di terzi	(123.723)	(116.734)	(6.989)
B - 9	- Per il personale	(12.222.675)	(11.608.115)	(614.560)
B - 9 - a	- salari e stipendi	(8.623.610)	(8.368.445)	(255.165)
B - 9 - b	- oneri sociali	(2.297.298)	(2.189.754)	(107.544)
B - 9 - c	- trattamento di fine rapporto	(957.782)	(704.742)	(253.040)
B - 9 - d	- trattamento di quiescenza e simili	(194.905)	(204.579)	9.674
B - 9 - e	- altri costi	(149.080)	(140.595)	(8.485)
B - 10	- Ammortamenti e svalutazioni	(22.551.240)	(11.091.808)	(11.459.432)
B - 10 - a	- ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(502.579)	(471.287)	(31.292)
B - 10 - b	- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.104.430)	(3.088.786)	(15.644)
B - 10 - c	- altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(10.925.294)	-	(10.925.294)
B - 10 - d	- svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(8.018.937)	(7.531.735)	(487.202)
B - 11	- Variazioni delle rimanenze			
B - 12	- Accantonamenti per rischi	(408.827.127)	(41.831.029)	(366.996.098)
B - 12 - a	- immobili	(4.423.914)	(199.069)	(4.224.845)
B - 12 - b	- oscillazione titoli	(404.403.213)	(41.631.960)	(362.771.253)
B - 13	- Altri accantonamenti	(336.319)		(336.319)
B - 13 - a	- extra-rendimento			
B - 13 - b	- rinnovo contrattuale	(336.319)	-	(336.319)
B - 14	- Oneri diversi di gestione	(35.866.944)	(16.602.739)	(19.264.205)
B - 14 - a	- gestione immobiliare	(7.028.270)	(3.201.993)	(3.826.277)
B - 14 - b	- gestione mobiliare	(27.716.222)	(12.720.618)	(14.995.604)
B - 14 - c	- diversi	(1.122.452)	(680.128)	(442.324)
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	475.032.979	849.879.709	(374.846.730)

CODICE	VOCE	Esercizio 2022	Esercizio 2021	Variazione
C	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	7.336.920	6.799.631	537.289
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	7.518.641	6.893.005	625.636
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 immobilizzazioni che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	- da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	- proventi diversi dai precedenti	7.518.641	6.893.005	625.636
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	(181.721)	(93.374)	(88.347)
C - 17 - a	- in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	- altri	(181.721)	(93.374)	(88.347)
C - 17 - bis	- Utili e perdite su cambi			
D	RETIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE			
D - 18	- Rivalutazioni			
D - 18 - a	- di partecipazioni			
D - 18 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 18 - d	- di strumenti finanziari derivati			
D - 19	- Svalutazioni			
D - 19 - a	- di partecipazioni			
D - 19 - b	- di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	- di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19 - d	- di strumenti finanziari derivati			
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	482.369.899	856.679.340	(374.309.441)
20	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE	(64.235.362)	(59.544.921)	(4.690.441)
	AVANZO CORRENTE	418.134.537	797.134.419	(378.999.882)
	DESTINAZIONE DELL'AVANZO CORRENTE ALLE RISERVE ISTITUZIONALI DI PATRIMONIO NETTO	(418.134.537)	(797.134.419)	378.999.882
21	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-



Nota Integrativa

Bilancio Civilistico 2022

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 2022, 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 2022, corredato dalla Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 20 marzo 2023, 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 A.C.G. Auditing & Consulting Group Srl.

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 2022 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 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 predisposizione del bilancio si è tenuto conto dei seguenti principi di redazione, stabiliti dagli artt. 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 del-

la 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 2021.

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 cinque 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 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 precipe 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 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 o 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.

ATTIVITÀ 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.

DISPONIBILITÀ 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

Il patrimonio netto è formato dalle seguenti riserve:

Riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali

Secondo quanto previsto dall'art. 24 della legge 21/1986 e dall'art. 1 del D. Lgs. 509/1994 accolgono, rispettivamente, il 95,0% (soglia minima) ed il 5,0% (soglia massima) dell'avanzo di gestione (art. 31 dello Statuto dell'Ente), per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 6 ottobre 2020, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 5 luglio 2021. Tali percentuali saranno applicate per un periodo di dieci anni (2021-2030).

Riserva da utili su cambi non realizzati

La riserva accoglie le componenti reddituali positive derivanti dalla valutazione delle poste in valuta al tasso di concambio di fine esercizio.

Riserva di rivalutazione degli immobili

Come rilevato alla precedente voce Immobilizzazioni materiali, la riserva contiene l'importo della rivalutazione volontaria effettuata dalla Cassa nel 1994 a seguito della privatizzazione dell'Ente.

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 ed 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-Riscossioni.

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 € 0,4 milioni risulta così costituita.

DESCRIZIONE CATEGORIA	31/12/2021	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	31/12/2022
Licenze per sistemi operativi e direzionali	168.549	-	(87.382)	81.167
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	111.152	-	(111.152)	-
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	14.248	253.726	(93.121)	174.853
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	115.038	138.720	(122.424)	131.334
TOTALE	408.987	392.446	(414.079)	387.354

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 392.446 (di cui € 128.710 da immobilizzazioni in corso al 31/12/2021) e riguardano licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali (€ 0,3 ml) e per lo sviluppo dei processi aziendali (€ 0,1 ml).

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 € 1,0 milioni e la tabella seguente ne illustra la composizione.

DESCRIZIONE CATEGORIA	31/12/2021	INVESTIMENTI	RICLASSIFICHE	31/12/2022
Reingegnerizzazione delle componenti base dati del sistema informativo	871.480	127.819	-	999.299
Realizzazione software per la gestione informatizzata del contenzioso legale	67.222	61.488	(128.710)	-
Software per la gestione e il pagamento delle spese trasferta OOCC	-	39.482	-	39.482
TOTALE	938.702	228.789	(128.710)	1.038.781

Gli investimenti dell'esercizio ammontano complessivamente ad € 0,2 milioni e riguardano:

- le attività di sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale della Cassa, per € 127.819; detta attività è stata interamente eseguita da personale interno ed il relativo importo è stato rilevato alla voce [A-4 Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni](#);
- la fornitura di un software per la gestione e il pagamento delle spese di trasferta sostenute dagli OOCC, per € 39.482;
- il completamento del software per la gestione informatizzata del contenzioso legale per € 61.488. L'attività si è conclusa nel corso dell'esercizio ed il relativo importo complessivo (€ 128.710) è stato portato ad incremento della voce [B-I-4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili](#), precedentemente commentata.

B-I-7 Altre

Ammontano ad € 0,2 milioni e sono così analizzabili.

DESCRIZIONE CATEGORIA	31/12/2021	INVESTIMENTI	AMMORTAMENTI	31/12/2022
Rinnovo sito web istituzionale	10.509	-	(10.509)	-
Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili	53.832	-	(26.916)	26.916
Realizzazione APP mobile	115.144	-	(38.381)	76.763
Piattaforma E-learning	-	63.470	(12.694)	50.776
TOTALE	179.485	63.470	(88.500)	154.455

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per € 63.470, relativi all'acquisto di una piattaforma e-learning per la formazione del personale della Cassa.

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 € 152,0 milioni ed evidenzia un decremento netto (in termini assoluti) di € 180,4 milioni rispetto al precedente esercizio, per effetto del processo di dismissione parziale del patrimonio di seguito commentato.

Nelle tabelle seguenti si rappresenta l'analisi sintetica e di dettaglio del portafoglio immobiliare.

USO	CATEGORIA	ALIQUOTA DI AMM.TO	31/12/2021	COSTI INCREMENT.(*)	CONFERIMENTO	RICLASSIFICA	AMMORTAMENTI	31/12/2022
COMMERCIALE	FABBRICATI	1,0%	98.374.417	786.591	(14.456.887)	(33.539.567)	(1.240.551)	49.924.003
	TERRENI		178.868.899		(22.701.200)	(54.096.097)		102.071.602
	SUBTOTALE		277.243.316	786.591	(37.158.087)	(87.635.664)	(1.240.551)	151.995.605
INDUSTRIALE	FABBRICATI	3,0%	12.625.138	-	-	(11.467.121)	(1.158.017)	-
	TERRENI		17.057.602	-	-	(17.057.602)		-
	SUBTOTALE		29.682.740	-	-	(28.524.723)	(1.158.017)	-
ABITATIVO	FABBRICATI	1,0%	7.946.271	-	(1.339.340)	(6.498.791)	(108.140)	-
	TERRENI		17.531.015	-	(1.496.071)	(16.034.944)		-
	SUBTOTALE		25.477.286	-	(2.835.411)	(22.533.735)	(108.140)	-
TOTALE	FABBRICATI		118.945.826	786.591	(15.796.227)	(51.505.479)	(2.506.708)	49.924.003
	TERRENI		213.457.516	-	(24.197.271)	(87.188.643)	-	102.071.602
	TERRENI E FABBRICATI		332.403.342	786.591	(39.993.498)	(138.694.122)	(2.506.708)	151.995.605

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

Il patrimonio immobiliare

DATA STIPULA	UBICAZIONE	Uso (*)	31 dicembre 2021				
			FABBRICATI			TERRENI	
			Valore lordo	Fondo Amm.to	Residuo da ammortizzare	Costo storico	
27/12/1969	TORINO	Via Bligny, 11	A	1.775.779	418.681	1.357.098	1.496.071
06/07/1990	CREMONA	Via Dante, 136	C	9.245.759	2.958.646	6.287.113	4.049.185
30/12/1969	MILANO	C.so Europa, 11	C	2.280.351	641.166	1.639.185	4.719.952
29/05/1991	MONZA	Via Ticino, 26	C	3.679.428	1.137.627	2.541.801	1.665.896
04/12/2012	ROMA	Via dell'Aeronautica, 122	C	4.604.866	417.973	4.186.893	12.266.167
sub-totale immobili conferiti nel 2022				21.586.183	5.574.093	16.012.090	24.197.271
23/12/1997	SETTALA	Via Enrico Fermi, 7	I	12.034.355	8.694.824	3.339.531	4.615.154
28/02/1980	CASTELMELLA (BS)	Via Colonne	I	2.274.322	1.627.707	646.615	656.230
21/05/1974-30/09/1975	LAINATE I-II (MI)	Via Cremona	I	16.738.088	9.619.156	7.118.932	9.399.356
29/09/1976	S. GIUL. MILANESE	Via Po	I	3.844.157	3.142.825	701.332	1.263.179
18/12/1975	RONCADELLE (BS)	Via Violino di Sotto	I	1.484.471	1.167.373	317.098	647.627
21/12/1984	MONZA	Via Velleia, 5	I	1.284.033	782.403	501.630	476.056
22/12/1977	TORINO	C.so U. Sovietica, 121	C	1.448.197	476.454	971.743	692.541
sub-totale immobili destinati alla dismissione				39.107.623	25.510.742	13.596.881	17.750.143
29/12/1969	ROMA	Via Ramperti, 22 - Via Angeli, 95	A	2.906.948	712.047	2.194.901	6.178.412
21/12/1971	ROMA	Via R. Venuti, 20	A	1.202.048	290.014	912.034	2.775.817
28/12/1985	BRESCIA	Via Solferino, 61/63	A	790.059	262.796	527.263	1.280.216
30/12/1970	MILANO	Via del Passero, 6	A	1.587.359	467.955	1.119.404	2.543.878
21/07/1971	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	1.466.759	332.348	1.134.411	2.825.843
31/07/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.085.021	383.861	701.160	430.778
06/12/1983	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	C	1.177.805	437.441	740.364	363.819
15/06/1990	BOLOGNA	Via Altabella, 10	C	1.330.863	425.879	904.984	2.681.648
12/07/1988	FIRENZE	Via T. Alderotti, 26	C	2.728.467	920.196	1.808.271	4.183.355
24/11/1989	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	5.207.629	1.718.185	3.489.444	3.456.778
03/02/1993	NAPOLI	Via F. Lauria, 4	C	10.609.022	3.031.731	7.577.291	5.939.727
22/12/2009	ROMA	Via Mantova, 24	C	15.483.943	1.546.181	13.937.762	33.695.450
14/10/1991	VICENZA	Via S. Lazzaro	C	6.324.398	1.771.587	4.552.811	3.082.779
sub-totale immobili destinati al conferimento				51.900.321	12.300.221	39.600.100	69.438.500
29/11/1987	GENOVA	L.go S. Giuseppe, 18	C	2.595.238	780.292	1.814.946	2.132.779
27/11/1999	TORINO	Via Carlo Alberto, 59	C	610.572	140.433	470.139	845.838
04/04/2016	PADOVA	Via G. Gozzi, 2 G	C	1.002.220	57.627	944.593	668.147
25/05/2000	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 3b	C	369.777	81.352	288.425	191.467
29/06/1983	ROMA	Via Marghera, 51	C	796.868	248.364	548.504	1.519.967
30/03/1993	ROMA (Sede)	Via Mantova 1	C	14.596.098	3.562.584	11.033.514	24.596.723
01/12/1995	MILANO	Via Melchiorre Gioia, 124	C	10.389.122	2.805.061	7.584.061	8.060.127
22/12/2011	ROMA	Via Torino, 43-48	C	5.577.764	557.779	5.019.985	25.728.654
17/12/2014	ROMA	Via S. Mercadante, 16/18	C	8.270.712	581.785	7.688.927	20.317.694
03/11/2016	ROMA	Via dei Villini 2	C	10.537.544	544.433	9.993.111	7.322.700
12/11/2020	ROMA	Via Mantova, 1 - 11	C	4.401.906	51.356	4.350.550	10.687.506
sub-totale altri immobili				59.147.821	9.411.066	49.736.755	102.071.602
TOTALE GENERALE				171.741.948	52.796.122	118.945.826	213.457.516

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

Movimentazioni 2022						31 dicembre 2022				Canoni di locazione 2022
FABBRICATI		TERRENI	FABBRICATI		TERRENI	FABBRICATI			TERRENI	
Costi incrementativi	Ammortamenti	Acquisti	Conferimento Riclassifica Valore lordo	Conferimento Riclassifica Fondo Amm.to	Conferimento Riclassifica Costo storico	Valore lordo	Fondo Amm.to	Residuo da ammortizzare	Costo storico	
	17.758		(1.775.779)	(436.439)	(1.496.071)	-	-	-	-	183.291
	92.458		(9.245.759)	(3.051.104)	(4.049.185)	-	-	-	-	30.500
	22.804		(2.280.351)	(663.970)	(4.719.952)	-	-	-	-	117.011
	36.794		(3.679.428)	(1.174.421)	(1.665.896)	-	-	-	-	473.468
	46.049		(4.604.866)	(464.022)	(12.266.167)	-	-	-	-	818.649
-	215.863	-	(21.586.183)	(5.789.956)	(24.197.271)	-	-	-	-	1.622.919
	361.031		(12.034.355)	(9.055.855)	(4.615.154)	-	-	-	-	-
	96.463		(2.274.322)	(1.724.170)	(656.230)	-	-	-	-	226.518
	502.143		(16.738.088)	(10.121.299)	(9.399.356)	-	-	-	-	310.469
	115.325		(3.844.157)	(3.258.150)	(1.263.179)	-	-	-	-	-
	44.534		(1.484.471)	(1.211.907)	(647.627)	-	-	-	-	162.780
	38.521		(1.284.033)	(820.924)	(476.056)	-	-	-	-	136.169
	14.482		(1.448.197)	(490.936)	(692.541)	-	-	-	-	-
-	1.172.499	-	(39.107.623)	(26.683.241)	(17.750.143)	-	-	-	-	835.936
	29.069		(2.906.948)	(741.116)	(6.178.412)	-	-	-	-	691.809
	12.020		(1.202.048)	(302.034)	(2.775.817)	-	-	-	-	280.525
	7.901		(790.059)	(270.697)	(1.280.216)	-	-	-	-	183.907
	15.874		(1.587.359)	(483.829)	(2.543.878)	-	-	-	-	484.882
	14.668		(1.466.759)	(347.016)	(2.825.843)	-	-	-	-	417.386
	10.850		(1.085.021)	(394.711)	(430.778)	-	-	-	-	64.753
	11.778		(1.177.805)	(449.219)	(363.819)	-	-	-	-	3.990
	13.309		(1.330.863)	(439.188)	(2.681.648)	-	-	-	-	253.347
	27.285		(2.728.467)	(947.481)	(4.183.355)	-	-	-	-	736.174
	52.076		(5.207.629)	(1.770.261)	(3.456.778)	-	-	-	-	252.597
	106.090		(10.609.022)	(3.137.821)	(5.939.727)	-	-	-	-	425.484
	154.839		(15.483.943)	(1.701.020)	(33.695.450)	-	-	-	-	2.305.607
	63.244		(6.324.398)	(1.834.831)	(3.082.779)	-	-	-	-	283.924
-	519.003	-	(51.900.321)	(12.819.224)	(69.438.500)	-	-	-	-	6.384.385
334.405	29.296					2.929.643	809.588	2.120.055	2.132.779	260.229
	6.106					610.572	146.539	464.033	845.838	84.347
	10.022					1.002.220	67.649	934.571	668.147	74.020
	3.698					369.777	85.050	284.727	191.467	25.686
	7.969					796.868	256.333	540.535	1.519.967	180.000
145.661	147.418					14.741.759	3.710.001	11.031.758	24.596.723	337.695
	103.891					10.389.122	2.908.952	7.480.170	8.060.127	-
	55.778					5.577.764	613.557	4.964.207	25.728.654	1.139.003
	82.707					8.270.712	664.492	7.606.220	20.317.694	923.071
	105.374					10.537.544	649.807	9.887.737	7.322.700	800.000
306.525	47.084					4.708.431	98.440	4.609.991	10.687.506	786.706
786.591	599.343	-	-	-	-	59.934.412	10.010.409	49.924.003	102.071.602	4.610.757
786.591	2.506.708	-	(112.594.127)	(45.292.421)	(111.385.914)	59.934.412	10.010.409	49.924.003	102.071.602	13.453.997

Durante l'esercizio 2022, al termine di un completo processo di analisi, sono state avviate, dopo delibera del Consiglio d'Amministrazione, le attività indirizzate a raggiungere l'obiettivo strategico di efficientamento del patrimonio investito nella componente immobiliare e per la cui descrizione approfondita si rimanda alla [Relazione sulla gestione](#).

Nel mese di dicembre 2022 è stato effettuato il conferimento al Fondo immobiliare secondo RE di un primo blocco di 5 immobili.

Nei prossimi mesi è previsto, il conferimento al medesimo Fondo di un'ulteriore *tranche* di 13 immobili che, unitamente agli impianti inerenti, sono stati opportunamente riclassificati nella specifica voce dell'Attivo Circolante "[C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione](#)".

Sempre nel corso dell'anno 2022, inoltre, è stata deliberata la dismissione di un ulteriore pacchetto di 7 immobili per i quali, alla data di redazione del bilancio, è in corso la procedura di alienazione e che, coerentemente con quanto sopra, unitamente agli impianti inerenti, sono stati opportunamente riclassificati nell'apposita voce dell'Attivo Circolante "[C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione](#)".

Il patrimonio immobiliare in gestione diretta dell'Ente, ripartito in base alla sua destinazione nelle Immobilizzazioni materiali e nell'Attivo Circolante, è costituito da 31 immobili con una consistenza complessiva al 31 dicembre 2022 pari ad una superficie lorda di circa 236.000 metri quadrati (di cui circa 8.000 riferiti alla sede di via Mantova 1).

I fabbricati non sono gravati da ipoteche o altre garanzie reali. Sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie esposte nella relativa riserva di patrimonio netto che al 31 dicembre 2022 è pari ad € 59.888.174.

I fabbricati nel corso del 2022 sono stati sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote sopra evidenziate. Il grado di ammortamento per gli immobili iscritti nelle immobilizzazioni a fine esercizio è complessivamente pari a circa il 17%.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati su questi ultimi fabbricati, costi incrementativi per complessivi € 0,8 milioni, interamente riferibili al comparto commerciale, di cui € 0,2 milioni relativi alle opere di impermeabilizzazione del piazzale antistante la sede. I restanti € 0,6 milioni sono relativi a due immobili a reddito in via Mantova a Roma e in Largo San Giuseppe a Genova, di cui € 0,3 milioni da lavori in corso a fine 2021.

Al fine di stimarne il valore di mercato, nell'esercizio in esame, così come per i precedenti, gli immobili in portafoglio a fine esercizio sono stati oggetto di valutazione da parte di primaria multinazionale indipendente del settore, EY Advisory SpA, selezionata a seguito di procedura di gara ad evidenza pubblica.

Sulla base di tale stima, il valore di mercato dei terreni e fabbricati in portafoglio al 31 dicembre 2022 risulta pari ad € 296,8 milioni (€ 290,7 ml nel 2021). Il dato risulta nel suo complesso in aumento rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto della valorizzazione dell'im-

mobile in via M. Gioia a Milano per il quale nel corso del 2022 la Cassa ha stipulato un contratto di locazione che prevede la riqualificazione interamente a carico della controparte.

In via generale, al fine di una completa valutazione del confronto fra valore di mercato e valore contabile del Patrimonio Immobiliare dell'Ente, 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 2022 ad € 28,5 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.

Per i 20 immobili per i quali è stata deliberata nel 2022 la dismissione o il conferimento, si è proceduto ad una diversa esposizione in bilancio, riclassificando tali immobili nella voce delle Rimanenze e valorizzando ogni singolo immobile al minore fra il *valore di carico*, comprensivo del fabbricato del terreno e degli impianti, (€ 139,5 ml) e il *valore di mercato* determinato in base alla stima dell'esperto indipendente (€ 155,7 ml). Da tale adeguamento sono emerse:

- minusvalenze per € 29,3 milioni - a fronte delle quali è stato utilizzato (per € 18,4 ml) il fondo rischi immobili accantonato al 31/12/2021 e imputato a conto economico l'importo residuo (pari ad € 10,9 ml) alla voce [B-10-c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni](#);
- plusvalenze implicite per € 45,5 milioni che, sulla base del principio della prudenza, non sono state iscritte in quanto non realizzate.

Per quanto attiene agli 11 immobili iscritti nel portafoglio immobilizzato, tenendo in considerazione gli aggiornati valori di mercato peritati (€ 141,1 ml), dal confronto con il loro valore contabile di fine esercizio (€ 152,0 ml) emergono:

- minusvalenze teoriche per € 23,7 milioni ove il valore di mercato risulti inferiore a quello di libro;
- plusvalenze implicite per complessivi € 12,8 milioni che, sulla base del principio della prudenza, non sono state iscritte in quanto non realizzate.

Per quanto attiene alle minusvalenze teoriche, è opportuno segnalare che le stesse sono dovute per € 10,2 milioni dall'IVA corrisposta al momento dell'acquisto che, in regime di indetraibilità, grava sul valore di carico in aggiunta al 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 che, per questi immobili, prevede il mantenimento in portafoglio nel medio-lungo termine ed il tasso di rendimento *target* dell'Ente.

Tutto ciò premesso, nel rispetto dei principi prudenziali sopra enunciati, per le minusvalenze latenti riferibili ad un immobile si è deciso un prudenziale appostamento, per complessivi € 4,4 milioni, nella voce B-4-d Fondo 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 degli immobili - che non tiene conto dello stabile utilizzato strumentalmente quale sede dell'Ente - rapportata al periodo di "sfittanza".

Per quanto attiene agli 11 immobili iscritti nel portafoglio immobilizzato tale indice risulta complessivamente pari all'1,39%, in linea con l'esercizio precedente.

Per quanto attiene ai 20 immobili per i quali è stata deliberata nel 2022 la dismissione o il conferimento il tasso di sfittanza 2022 è pari al 54,5% ed è attribuibile sostanzialmente alla vacancy del comparto industriale per il quale, in vista della programmata alienazione, si è perseguita la strategia di liberazione dei locali.

Con riferimento ai contratti di locazione, il totale dei contratti attivi al 31 dicembre 2022 è pari a 459 (457 al 31 dicembre 2021). Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 49 nuovi contratti: 20 ad uso abitativo, 7 ad uso commerciale e 22 relativi a box-posti auto/garage e depositi.

Sono stati 25 i contratti di locazione trasferiti al Fondo secondo RE a seguito del conferimento concluso nel 2022.

Sono 9 i contratti di locazione operativi sugli immobili per i quali è in corso la procedura di alienazione.

Sono 313 i contratti attivi relativi ad unità immobiliari inserite in fabbricati per i quali è previsto il conferimento al Fondo nel corso del 2023.

Per gli 11 immobili iscritti nel portafoglio immobilizzato sono 112 i contratti attivi, di cui 97 relativi a posti auto.

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.

Il tasso di morosità relativo all'esercizio 2022 è pari al 2,72% e denota un decremento rispetto alle evidenze del precedente esercizio, così come indicato nella tabella che segue.

USO	2022		2021		variazione 2022 vs 2021	
	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità
Commerciale	10.311.508	2,3%	10.315.228	9,78%	(3.720)	-7,5%
Industriale	835.936	0,2%	812.853	10,18%	23.083	-10,0%
Abitativo	2.306.553	5,4%	2.251.102	6,03%	55.451	-0,6%
TOTALE	13.453.997	2,72%	13.379.183	9,17%	74.814	-18,1%

La contrazione del dato del 2022 rispetto all'anno precedente testimonia il ritorno progressivo ai dati gestionali che avevano caratterizzato il quinquennio 2015-2019, seguito dall'impennata della morosità derivante dalle difficoltà finanziarie dei conduttori dettate dalla crisi pandemica del biennio 2020-2021 (nel 2020 il tasso aveva toccato quota 12,33%).

Nel corso del 2022 sono proseguite le procedure avviate nel 2021 per addivenire all'incasso delle posizioni temporaneamente sospese per effetto della crisi pandemica. Per un commento specifico sui crediti verso i conduttori si rimanda alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#).

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 2022 ammontano ad € 5,2 milioni (di cui € 4,5 ml riferibili alla sede) e sono ammortizzati per € 4,7 milioni (circa il 92%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio in quanto ritenuto equo.

Il valore residuo della voce ammonta ad € 0,4 milioni, come evidenziato nella tabella che segue.

DESCRIZIONE CATEGORIE	31/12/2021			VARIAZIONI 2022					31/12/2022		
	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2021	Costo storico			Fondo Amm.to		Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2022
				Acquisti	Dismissioni	Riclassifiche	Quota d'esercizio	Dismissioni/riclassifiche			
Climatizzazione termici e caldaie	4.344.977	(3.786.285)	558.692	298.610	(744.058)	(1.955.253)	(152.739)	2.119.499	1.944.276	(1.819.525)	124.751
Gruppo elettr. di continuità	204.629	(192.872)	11.757	-	(27.836)	(139.165)	(4.703)	167.001	37.628	(30.574)	7.054
Spurgo fognario	37.560	(37.560)	-	-	-	(37.560)	-	37.560	-	-	-
Antincendio ed archivio	1.350.396	(989.656)	360.740	23.176	(18.120)	(819.503)	(92.480)	705.822	535.949	(376.314)	159.635
Elevatori	421.485	(260.592)	160.893	218.370	(113.836)	(357.830)	(38.380)	130.783	168.189	(168.189)	-
Accessi, citofonici e videocontrollo	439.891	(399.266)	40.625	-	(36.078)	(82.655)	(15.790)	109.344	321.158	(305.712)	15.446
Telefonici	147.522	(147.522)	-	-	-	-	-	-	147.522	(147.522)	-
Trasmissione dati	459.362	(312.936)	146.426	-	(39.880)	-	(34.833)	39.880	419.482	(307.889)	111.593
Elettrici	2.676.919	(2.595.289)	81.630	-	(37.147)	(1.148.688)	(18.339)	1.122.544	1.491.084	(1.491.084)	-
Audio e video	108.117	(82.838)	25.279	-	-	-	(4.827)	-	108.117	(87.665)	20.452
TOTALE	10.190.858	(8.804.816)	1.386.042	540.156	(1.016.955)	(4.540.654)	(362.091)	4.432.433	5.173.405	(4.734.474)	438.931

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 540.156 e riguardano:

- impianti elevatori per € 218.370 (di cui € 42.457 a Vicenza ed € 175.913 a Roma, Via Venuti e Via Ramperti);
- impianti di condizionamento e caldaie per € 298.610 (di cui € 97.424 a Napoli, € 189.405 a Modena ed € 11.781 sede di Roma) di cui € 136.706 da lavori in corso a fine 2021;
- impianti antincendio per € 23.176 sullo stabile di Lecce.

Nella movimentazione del costo storico nell'ambito delle dismissioni si evidenzia che gli importi includono l'effetto del conferimento a dicembre 2022 degli impianti relativi ai 5 immobili apportati al Fondo secondo RE (€ 0,9 ml) oltre all'eliminazione di impianti di condizionamento e trasmissione dati (per complessivi € 0,1 ml), completamente ammortizzati.

Le riclassifiche, pari ad un valore lordo di € 4,5 milioni, sono relative ai beni trasferiti nell'attivo circolante, alla voce [C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione](#), e si riferiscono ad impianti afferenti a immobili destinati alla dismissione o conferimento, come commentato alla voce precedente [B-II-1 Terreni e fabbricati](#).

B-II-4 Altri beni

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobilio ed arredi, il cui valore residuo a fine 2022 è pari ad € 0,3 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 3,0 ml) e fondo di ammortamento (€ 2,7 ml), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa il 90%.

La movimentazione di periodo è così dettagliata.

DESCRIZIONE CATEGORIE	Aliquota di amm.to	Residuo al 31/12/2021	Investimenti	Ammortamenti	Eliminazioni	Utilizzo f.do amm.to	Residuo al 31/12/2022
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12,0%	34.454	36.372	(12.381)	(22.770)	22.770	58.445
Apparecchiature elettroniche	33,0%	387.894	54.089	(223.250)	(475.506)	475.506	218.733
Quadri d'autore	-	19.210	-	-	-	-	19.210
TOTALE		441.558	90.461	(235.631)	(498.276)	498.276	296.388

Gli investimenti in apparecchiature elettroniche (€ 0,1 ml) sono relativi all'acquisto di materiale *hardware* nell'ambito dell'aggiornamento e del potenziamento delle dotazioni informatiche.

Nell'ambito del regolare aggiornamento delle dotazioni informatiche e degli arredi in base alle esigenze lavorative dell'Ente, nel corso dell'esercizio, è stato eseguito il censimento fisico dei beni non più in uso né funzionali, che ha determinato eliminazioni per complessivi € 0,5 milioni (interamente ammortizzati).

Nel corso dell'operazione sono stati identificati beni – per un valore di € 0,1 milioni - che, seppur non più utilizzabili per le correnti attività dell'Ente in ragione dell'obsolescenza tecnologica, sono stati valutati di potenziale utilizzo per altri soggetti.

È stato quindi dato avvio a novembre 2022 alla procedura di cessione a titolo gratuito degli stessi che si è conclusa a gennaio 2023 con l'assegnazione ad un Ente operante nel campo del *non profit*.

B-II-5 Immobilizzazioni in corso e acconti

Ammontano ad € 19.267 e sono relativi all'incarico della progettazione degli impianti dell'autorimessa della Sede, ai fini del rinnovo del Certificato di Prevenzione Antincendi.

Si evidenzia che l'importo di € 471.111, riguardante lavori in corso a fine 2021, è stato girato nell'esercizio alle relative voci in precedenza commentate:

- [B-II-1 Terreni e fabbricati](#) (immobile di Genova) per € 334.405;
- [B-II-2 Impianti e macchinario](#) (climatizzazione, termici e caldaie) per € 136.706.

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

B-III-1-d-bis Partecipazioni in altre imprese

La voce accoglie € 275,0 milioni relativi a n. 11.000 quote della Banca d'Italia (corrispondenti al 3,67% del capitale). Si tratta di un investimento di lungo periodo di carattere strategico.

L'importo residuo di € 25.000, è relativo alle partecipazioni nel Centro di Assistenza Fiscale Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili S.p.A. (CAF Do.C. S.p.A.), per € 12.500 (pari a circa lo 0,51% del capitale sociale) ed OPEN Dot Com S.p.a. Società dei Dottori Commercialisti, per € 12.500 (circa lo 0,84% del capitale sociale). Entrambe le partecipazioni sono esposte al valore nominale.

Di seguito i dati relativi alla composizione della voce.

DENOMINAZIONE	SEDE	CAPITALE SOCIALE	QUOTE	VALORE NOMINALE	% PARTECIPAZIONE
Banca d'Italia	Roma	7.500.000.000	11.000	25.000	3,67%
CAF Do.C. Spa	Torino	2.459.510	5.000	2,50	0,51%
OPEN Dot Com Spa	Cuneo	1.487.308	5.000	2,50	0,84%

B-III-2-d -bis Crediti verso altri

Ammontano ad € 2.509.011 (€ 2.451.741 a fine 2021) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 2.506.872 contro € 2.449.602 a fine 2021) 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 nel Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps (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 (€ 2.139) 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 € 7.879,3 milioni.

Per gli investimenti per i quali è disponibile un valore di mercato, nella tabella che segue viene esposto il confronto con il relativo valore di carico, dal quale emerge un plusvalore complessivo netto di € 430,2 milioni (a fronte di plusvalenze per € 1.119,7 ml e minusvalenze per € 689,5 ml).

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2022	Valore di bilancio al 31/12/2021	Incidenza sul totale portafoglio	Valore di mercato al 31/12/2022	Plusvalenze (minusvalenze) implicite al 31/12/2022 (*)
Titoli obbligazionari	587.385.762	566.790.488	7%	577.768.728	(9.617.034)
Gestioni patrimoniali	284.081.873	288.149.598	4%	273.581.530	(10.500.343)
Exchange Traded Commodities	353.108.659	353.108.659	4%	473.270.097	120.161.438
OICR Aperti	5.253.010.994	4.963.301.017	67%	5.272.291.644	19.280.650
TOTALE QUOTATO	6.477.587.288	6.171.349.762	82%	6.596.911.999	119.324.711
OICR Chiusi	1.346.323.620	1.099.600.568	17%	1.657.254.827	310.931.207
TOTALE NON QUOTATO	1.346.323.620	1.099.600.568	17%	1.657.254.827	310.931.207
Polizze di capitalizzazione	55.420.936	54.420.126	1%	55.420.936	-
TOTALE PORTAFOGLIO	7.879.331.844	7.325.370.456	100%	8.309.587.762	430.255.918

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti

VALORIZZAZIONE IMPLICITA DEL PORTAFOGLIO

La tabella che segue rappresenta i valori impliciti del portafoglio determinati in base ai criteri di valutazione definiti dal Consiglio d'Amministrazione, in continuità con i precedenti esercizi.

Gli strumenti finanziari immobilizzati quotati sono confrontati con il valore di mercato determinato con la media dei valori dell'ultimo mese dell'esercizio. Gli strumenti non quotati sono valorizzati sulla base del NAV ultimo disponibile.

Di seguito viene data la rappresentazione del valore "implicito" del portafoglio investito con i criteri sopra enunciati.

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2022	Valore di mercato media dicembre 2022	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Saldo netto
Gestioni patrimoniali	284.081.873	274.893.858	-	(9.188.015)	(9.188.015)
Exchange Traded Commodities	353.108.659	472.893.959	119.785.300	-	119.785.300
OICR Aperti	5.253.010.994	5.343.491.990	681.195.179	(590.714.183)	90.480.996
OICR Chiusi	1.346.323.620	1.657.254.827	325.682.154	(14.750.948)	310.931.207
Titoli obbligazionari	587.385.762	594.879.034	29.520.074	(22.026.802)	7.493.272
Polizze di capitalizzazione	55.420.936	55.420.936	-	-	-
TOTALE PORTAFOGLIO	7.879.331.844	8.398.834.604	1.156.182.707	(636.679.948)	519.502.760

Le plusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 519,5 milioni ed il maggior valore è determinato da:

- plusvalenze implicite per € 1.156,2 milioni, pari al 15% del valore del portafoglio iscritto in bilancio, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 636,7 milioni, pari all'8% del valore del portafoglio iscritto in bilancio, che per ragioni di carattere prudenziale, trovano copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio. Si evidenzia che quest'ultimo, rispetto al totale dei minusvalori non tiene conto di quelli relativi ai titoli obbligazionari pari ad € 22,0 milioni e quelli relativi ai fondi chiusi in pre-operatività nel 2022 pari ad € 1,9 milioni (si veda paragrafo [B-4 Altri fondi rischi ed oneri](#)).

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

B-III-3-a Titoli obbligazionari

Il portafoglio, composto da Titoli di Stato e obbligazioni *corporate*, ammonta ad € 587,4 milioni. Tale portafoglio, denominato in euro, 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	31/12/2021	Investimenti	Disinvestimenti/ Rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2022
Titoli di Stato italiani	548.867.804	102.239.778	(82.703.160)	(14.819.161)	15.336.387	568.921.648
Obbligazioni strutturate	17.922.684	-	-	-	541.430	18.464.114
TOTALE	566.790.488	102.239.778	(82.703.160)	(14.819.161)	15.877.817	587.385.762

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

CODICE ISIN	TITOLO	31/12/2021	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	ESTRAZIONI E RIMBORSI	INCASSO CEDOLE	PROVENTI MATURATI	31/12/2022
IT0004545890	BTP infl. 2,55% 15/09/2041	84.427.141	-	-	-	(2.133.054)	1.488.713	83.782.800
IT0005246134	BTPS infl. 1,3% 15/05/2028	68.144.919	-	-	-	(987.005)	680.085	67.837.999
IT0001444378	BTPS 01/05/2031 6%	117.762.512	-	-	-	(5.700.000)	3.652.623	115.715.135
IT0003256820	BTP Feb 2033 5,75%	50.537.559	-	-	-	(2.012.499)	789.356	49.314.416
IT0005367492	BTPS 1,75% 1/07/2024	100.188.554	-	-	-	(1.697.500)	766.576	99.257.630
IT0005188120	BTPS infl. 0,1% 15/05/2022	78.137.843	-	-	(82.703.160)	(41.352)	4.606.669	-
IT0005004426	BTPS infl. 2,35% 15/09/2024	49.669.276	-	-	-	(1.203.251)	2.267.978	50.734.003
IT0005484552	BTPS 2027/04/01 1,1%	-	50.838.062	-	-	(302.500)	503.648	51.039.210
IT0005495731	BTPS 2029/06/15 2,8%	-	51.401.716	-	-	(742.000)	580.739	51.240.455
TITOLI DI STATO ITALIANI		548.867.804	102.239.778	-	(82.703.160)	(14.819.161)	15.336.387	568.921.648
XS0217659456	INTESA BANK 20/04/25	17.922.684	-	-	-	-	541.430	18.464.114
OBBLIGAZIONI STRUTTURATE		17.922.684	-	-	-	-	541.430	18.464.114
TOTALE GENERALE		566.790.488	102.239.778	-	(82.703.160)	(14.819.161)	15.877.817	587.385.762

Le operazioni di investimento (per € 102,2 ml) e le operazioni di rimborso dell'esercizio (per € 82,7 ml) sono riferiti a titoli di Stato italiani.

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 83,7 milioni e scadono entro il 2026. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 21,8 milioni (al 26,0%) che, per ragioni di mera prudenza, non è stato iscritto in bilancio.

Al 31 dicembre 2022 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 577,8 milioni e, rispetto a quello di libro di € 587,4 milioni, evidenzia un minor valore di € 9,6 milioni (contro un maggior valore di € 86,9 ml a fine 2021).

Lo stesso è determinato da:

- plusvalenze implicite per € 20,7 milioni, riferite a titoli di Stato italiani; sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati;
- minusvalenze implicite per € 30,3 milioni (di cui € 29,9 ml su titoli di Stato italiani ed € 0,4 ml su prodotti strutturati).

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2022, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 594,9 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 587,4 ml), un differenziale netto positivo pari ad € 7,5 milioni determinato da plusvalori impliciti per € 29,5 milioni e da minusvalori impliciti per € 22,0 milioni.

Tali minusvalori non sono apprezzabili come perdite durevoli di valore. Stante la natura di tali investimenti 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 2022 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 524,0 milioni; nel 2023 non vi sono quote esigibili per effetto di scadenze naturali.

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 Gestioni Patrimoniali

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 284,1 milioni (€ 288,1 ml a fine 2021) 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 della movimentazione e dei saldi finali al 31 dicembre 2022.

DESCRIZIONE	31/12/2021	INVESTIMENTI	DISINVESTIMENTI	CONTO ECONOMICO 2022	31/12/2022
Capitale conferito	248.517.617	-	-	-	248.517.617
Differenziale economico cumulato	41.554.927	-	-	(4.025.210)	37.529.717
Commissioni (*)	(1.922.946)	-	-	(42.515)	(1.965.461)
TOTALE	288.149.598	-	-	(4.067.725)	284.081.873

(*) Le Commissioni 2022 si riferiscono ai 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 31/12/2021	CAPITALE RIMBORSATO	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2022	DIFFERENZIALE ECONOMICO CUMULATO AL 31/12/2022	COMM. BANCA DEPOSITARIA CUMULATE AL 31/12/2022	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2022
	A	B	C=A+B	D	E	C+D+E
AMUNDI	103.517.617	-	103.517.617	24.708.217	(1.146.117)	127.079.717
KAIROS	145.000.000	-	145.000.000	12.821.500	(819.344)	157.002.156
TOTALE	248.517.617	-	248.517.617	37.529.717	(1.965.461)	284.081.873

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

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico negativo di periodo pari ad € 4,0 milioni (contro € 4,8 ml positivo nel 2021).

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 2022	MINUSVALENZE REALIZZATE	IMPOSTE	ALTRI ONERI	TOTALE ONERI 2022	DIFFERENZIALE ECONOMICO 2022	DIFFERENZIALE ECONOMICO 2021
AMUNDI	1.271.349	979.175	2.250.524	(5.241.073)	-	(126.052)	(5.367.125)	(3.116.601)	2.237.524
KAIROS	96.085	-	96.085	(673.537)	-	(331.157)	(1.004.694)	(908.609)	2.579.391
TOTALE	1.367.434	979.175	2.346.609	(5.914.610)	-	(457.209)	(6.371.819)	(4.025.210)	4.816.915

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 2022, il valore di libro 2022 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

GESTORE	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2022	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2022	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2022	DIFFERENZIALE TRA VM E VALORE di BILANCIO	DIFFERENZIALE TRA VM E CAP. CONFERITO
AMUNDI	121.578.062	127.079.717	103.517.617	(5.501.655)	18.060.445
KAIROS	152.003.468	157.002.156	145.000.000	(4.998.688)	7.003.468
TOTALE	273.581.530	284.081.873	248.517.617	(10.500.343)	25.063.913

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2022 (€ 273,6 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 10% (€ 25,1 ml) del capitale conferito (€ 248,5 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2022 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 284,1 ml) risultano minusvalenze implicite nette per complessivi € 10,5 milioni (contro plusvalenze implicite nette di € 18,8 ml a fine 2021).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2022 determinato in base alla media di dicembre 2022 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce [B-III-3 Altri titoli](#)) ammonta ad € 274,9 milioni con un minusvalore netto implicito di € 9,2 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni che, per ragioni di carattere prudenziale, trova integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio (si veda paragrafo [B-4 Altri fondi rischi ed oneri](#)).

B-III-3-c Polizze di capitalizzazione

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 55,4 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

CONTROPARTE	DECORRENZA	DURATA	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2022	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2021	PROVENTI CAPITALIZZATI	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2022
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15/7/2013	15 anni	10.000.000	12.105.400	179.200	12.284.600
UnipolSai Assicurazioni SpA	17/10/2013	10 anni	10.000.000	12.672.908	287.675	12.960.583
Italiana Assicurazioni SpA	22/10/2013	10 anni	5.000.000	6.073.425	121.469	6.194.894
Cattolica Assicurazioni SpA	3/11/2014	10 anni	10.000.000	12.045.593	241.866	12.287.459
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15/12/2014	15 anni	10.000.000	11.522.800	170.600	11.693.400
TOTALE			45.000.000	54.420.126	1.000.810	55.420.936

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 10,4 milioni (di cui € 1,0 ml nel 2022) 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-d Exchange Traded Commodities (ETC)

La voce ammonta ad € 353,1 milioni e nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di investimento o disinvestimento.

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.

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	31/12/2021	INCREMENTI	DECREMENTI	31/12/2022	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2022	PLUSVALENZE IMPLICITE AL 31/12/2022
Invesco Physical Gold ETC Quantità n. 2.882.805	IE00B579F325	353.108.659	-	-	353.108.659	473.270.097	120.161.438

Al 31 dicembre 2022 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 120,2 milioni (contro plusvalenze implicite per € 93,1 ml a fine 2021).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2022, 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 € 472,9 milioni, generando una plusvalenza per € 119,8 milioni.

B-III-3-e OICR Aperti

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 5.253,0 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 quattro posizioni denominate in dollari americani.

Gli strumenti, per la quasi totalità, 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 tutti di diritto estero: 47 di diritto lussemburghese (€ 3.699,8 ml), 16 di diritto irlandese (€ 1.470,3 ml) e 3 di diritto francese (€ 82,9 ml).

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa degli OICR Aperti in portafoglio al 31 dicembre 2022 o movimentati nel corso del 2022.

CODICE ISIN	STRUMENTO	CLASSIFICAZIONE	POLITICA PROVENTI	QUOTE AL 31/12/2022	VALUTA	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2021
LU1009762938	MA-NORDEA 1 - Stable Return Fund	Altri fondi	Distribuzione	3.981.487	EUR	70.000.000
IE00BYWTZ304	LA-Winton Diversified Fund UCITS - EUR I2	Altri fondi	Accumulazione	187.520	EUR	19.500.000
LU1882440503	MA-Amundi Funds - Absolute Return Multi-Strategy I EUR C	Altri fondi	Accumulazione	51.475	EUR	70.000.000
IE00BF346H28	MA-InRIS R CFM Diversified Fund SI	Altri fondi	Accumulazione	1.039.475	EUR	105.000.000
LU1042824406	Co-Credit Suisse (Lux) Commodity Index Plus - EB USD	Altri fondi	Accumulazione	-	USD	99.060.283
LU1766627514	LA-LFIS Vision - Premia Oppostunities - AI6EUR	Altri fondi	Accumulazione	69.840	EUR	70.000.000
IE00BYWYTYZ58	LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I	Altri fondi	Accumulazione	96.243	EUR	10.000.000
IE00BYLVH000	Co-UBS (IRL) plc - BBG Cdy CMCI SF UCITS ETF (USD) A-acc	Altri fondi	Accumulazione	16.558.104	USD	147.928.322
	Totale Altri Fondi			21.984.144		591.488.605
IE00B591NP41	Az_Glb-Veritas Global Focus Fund - €A	Fondi Azionari	Distribuzione	3.291.792	EUR	30.000.000
LU0450468268	Az_Em-FI Latin America Fund IH Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	3.673.123	EUR	41.849.789
LU0450468342	Az_Em-FI Asia Growth Fund IH Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	5.053.342	EUR	61.641.045
LU0501221401	Az_NA-Schroder Intl SEL-US SM & M Cap - HDG I	Fondi Azionari	Distribuzione	106.239	EUR	14.325.445
LU0858753618	Az_Em-Vontobel Emerging Market Equity AHI	Fondi Azionari	Distribuzione	1.597.535	EUR	158.666.930
LU1120174450	Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk	Fondi Azionari	Distribuzione	26.588	EUR	30.000.000
LU1121112806	Az_Glb-Ninety One Global Strategy Fund-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	1.476.726	EUR	35.000.000
LU1121575069	Az_Glb-Vontobel Global Equity AI-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	443.919	EUR	50.000.000
LU1189150979	Az_Em-MDP-TOBAM 1 Stable Emerging Market Equity AX-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	383.436	EUR	25.000.000
LU1218208384	Az_EU-Invesco Sustainable Pan European Structured Equity Fund	Fondi Azionari	Distribuzione	3.171.247	EUR	30.000.000
LU1233758587	Az_Em-Robeco Emerging Conservative Equity - IE Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	304.369	EUR	30.000.000
LU1245553703	Az_Em-MDP-TOBAM Anti-Benchmark Emerg.M. Equity A4-Dis	Fondi Azionari	Distribuzione	2.358	EUR	25.000.000
LU1258527420	Az_Em-Fidelity Funds - Emerging Markets Equity I-DIST-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	3.056.700	EUR	30.000.000
FR0012758761	L/S-Sycamore L/S Opportunities - ID	Fondi Azionari	Distribuzione	78.485	EUR	30.000.000
LU1515359500	Az_EU-State Street Europe ESG Screened Index Eq Fund	Fondi Azionari	Distribuzione	11.014.962	EUR	132.000.000
LU1732798928	Az_EU-Amundi Index Europe - I13E- Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	131.988	EUR	132.000.000
IE0032464921	L/S-ANIMA STAR HIGH POT EUROPE-I	Fondi Azionari	Accumulazione	2.695.854	EUR	20.000.000
IE00B3RFPB49	L/S_MN-BNY MELLON ABSOLUTE RETURN EQ-EUR UH	Fondi Azionari	Accumulazione	48.547.994	EUR	50.000.000
LU2367648776	L/S_Lumina-Marshall Wace Ucits-Fund -B EUR*	Fondi Azionari	Accumulazione	597.817	EUR	107.000.000
IE00BLP55791	L/S_MN-Jupiter Merian Global Equity Absolute Return-IHEA	Fondi Azionari	Accumulazione	84.031.013	EUR	135.000.000
LU1625125015	Az_Glb-MFS Meridian Global Equity Fund - E-IH1*	Fondi Azionari	Accumulazione	607.903	EUR	75.000.000
LU0328682405	Az_PAC-PICTET Japanese Equity Selection	Fondi Azionari	Accumulazione	371.692	EUR	22.000.000
LU0937844487	L/S-KAIROS INTL SICAV-ITALIA	Fondi Azionari	Accumulazione	134.288	EUR	20.000.000
LU1159237491	Az_NA-State Street US ESG Screened IN.EQ. F-IEURHCP*	Fondi Azionari	Accumulazione	9.485.798	EUR	49.830.533
LU2367663650	L/S_MN- Lumina-MW TOPS Market Neutral UCITS Fund EURBAC	Fondi Azionari	Accumulazione	138.773	EUR	20.000.000
LU1857753138	AZ_EU-Threadneedle Pan European ESG Eq-2E	Fondi Azionari	Accumulazione	5.036.985	EUR	30.000.000
LU0496442640	L/S-Pictet TR-Corto Europe-I EUR	Fondi Azionari	Accumulazione	203.680	EUR	30.000.000
FR0010010827	Az_EU-LYXOR ETF FTSE MIB (DR)	Fondi Azionari	Distribuzione	1.645.959	EUR	39.499.756
LU2440107501	Az_Em-Robeco Chinese A share Equities*	Fondi Azionari	Accumulazione	768.101	EUR	35.000.000
LU1129205529	Az_Em-Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund	Fondi Azionari	Accumulazione	-	EUR	55.000.000
LU2061948126	Az_Em-Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Sustainable Equity Fund	Fondi Azionari	Distribuzione	7.838.119	EUR	
	Totale Fondi azionari			195.916.784	-	1.543.813.498
LU0349525237	RE_UBS (Lux) Real Estate Funds Selection	Fondi immobiliari	Distribuzione	314.708	EUR	40.000.000
LU1728560472	RE_CBRE Global Investment Partners Global Alpha Fund	Fondi immobiliari	Distribuzione	320.057	USD	39.961.054
	Totale Fondi immobiliari			634.765		79.961.054
FR0013535051	Ob_Flex-H2O Adagio SP1 (D)	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	3.055	EUR	13.416.000
IE00B0V9TC00	Ob_HY-Pimco Global HY Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	3.009.782	EUR	40.000.000
IE00B8N0MW85	Ob_Flex-PIMCO GIS Series plc - Income Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	10.349.289	EUR	105.000.000
IE00BTRFDZ46	Ob_CrossOv-Muzinich Sustainable Credit Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	151.500	EUR	15.129.096
IE00BYMW7T97	Ob_Flex-Muzinich Global Tactical Credit Hedged Euro Income X	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.568.060	EUR	155.000.000
LU0496728618	Ob_Em-PICTET EMERGING Local Currency Debt	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.503.571	EUR	205.000.000
LU0605626950	Ob_IG-BlueBay EM Corp Inv GI€D	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	449.802	EUR	50.000.000
LU0280841882	Ob_HY-GOLDMAN SACHS Global H/YLD - H*	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	13.542.215	EUR	107.501.570
LU0750223520	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Dynamic Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	17.316.429	EUR	191.000.000
LU0915362775	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.436.876	EUR	150.000.000
LU0984200880	Ob_HY-BlackRock Global HY Bond X4 Euro Hedged	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.961.500	EUR	30.000.000
LU1116633436	Ob_CrossOv-LO Funds--Euro BBB-BB Fundamental (EUR)SD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.185.743	EUR	15.000.000
LU1260044430	Ob_Flex-BlackRock SF-Fixed Income ST-X4 EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.209.020	EUR	225.000.000
IE00B66BK865	Ob_IG-Pimco Glb Inv Grade-E Eur HI	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	9.796.552	EUR	100.000.000
LU1760134277	Ob_IG-BlackRock Global Funds - Euro Corporate Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	19.508.955	EUR	200.000.000
LU0555026508	Ob_IG-NN L- Euro Credit - ID	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	14.751	EUR	74.999.999
LU1963848715	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Markets USD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	83.582	USD	75.451.360
LU1928509592	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Market Local	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	33.952	USD	30.539.836
LU1521666997	Ob_IG-Robeco Global Credits - IBH Eur	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.676.918	EUR	175.000.000
IE000F6XDNZ5	Ob_Infl-iShares \$ TIPS UCITS ETF_Income	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	64.710.031	EUR	-
IE00058C1MX3	Ob_IG-iShares ESG Screened Global Corporate Bond Index Fund (IE)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	13.016.559	EUR	130.000.000
LU1050469011	Ob_IG-Amundi Index Euro Corporate SRI	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	96.067	EUR	100.000.000
LU2396119740	Ob_IG-CSIF (Lux) Bond Corporate EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	34.979	EUR	34.999.999
IE000E69G7V7	Ob_Infl-Vanguard Eurozone Inflation- Linked Bond Index Fund DISE- EUR*	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	1.148.849	EUR	115.000.000
LU0895902723	Ob_Flex-M&G Total Return Credit Investment Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	972.265	EUR	95.000.000
LU1105445883	Ob_Flex-Axa WF Global Strategic Bonds	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.189.491	EUR	115.000.000
LU2355145918	Ob_IG-M&G ESIF European Credit Investment Fund B Eur	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.000.000	EUR	200.000.000
	Totale Fondi obbligazionari			169.969.944		2.748.037.860
	Totale generale			388.505.636		4.963.301.017

(*) OICR sottoposti ad operazioni di "Switch"

	INVESTIMENTI 2022	DISINVESTIMENTI 2022	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2022	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2022	PLUSVALENZE IMPLICITE	MINUSVALENZE IMPLICITE	DIVIDENDI 2022	DIVIDENDI ANNI PRECEDENTI
			70.000.000	69.320.475	-	(679.525)	1.183.696	4.335.727
			19.500.000	18.490.206	-	(1.009.794)	-	-
			70.000.000	70.935.351	935.351	-	-	-
			105.000.000	88.437.518	-	(16.562.482)	-	-
		(99.060.283)	-	-	-	-	-	-
			70.000.000	59.468.573	-	(10.531.427)	-	-
			10.000.000	9.387.319	-	(612.681)	-	-
			147.928.322	252.547.568	104.619.246	-	-	-
	-	(99.060.283)	492.428.322	568.587.010	105.554.597	(29.395.909)	1.183.696	4.335.727
			30.000.000	74.361.571	44.361.571	-	-	2.170.059
			41.849.789	24.242.609	-	(17.607.180)	2.056.949	8.638.436
			61.641.045	27.136.444	-	(34.504.601)	55.587	8.841.830
			14.325.445	32.716.589	18.391.144	-	558.651	6.792.154
			158.666.930	133.362.219	-	(25.304.711)	1.150.225	10.504.595
			30.000.000	28.666.591	-	(1.333.409)	1.102.868	4.791.944
			35.000.000	52.792.961	17.792.961	-	850.299	3.791.695
			50.000.000	97.977.298	47.977.298	-	-	843.521
			25.000.000	22.930.905	-	(2.069.095)	807.439	3.824.743
			30.000.000	32.473.573	2.473.573	-	472.516	3.082.770
			30.000.000	26.623.191	-	(3.376.809)	1.168.778	5.866.601
			25.000.000	19.123.337	-	(5.876.663)	506.836	2.379.135
			30.000.000	34.662.980	4.662.980	-	316.063	1.669.263
			30.000.000	25.789.295	-	(4.210.705)	178.945	1.408.801
			132.000.000	138.959.253	6.959.253	-	3.287.113	13.338.494
			132.000.000	148.827.165	16.827.166	-	4.655.221	14.712.715
			20.000.000	25.303.553	5.303.553	-	-	-
			50.000.000	48.547.994	-	(1.452.006)	-	-
			107.000.000	146.142.014	39.142.014	-	-	-
			135.000.000	142.751.885	7.751.885	-	-	-
			75.000.000	202.127.737	127.127.737	-	-	-
			22.000.000	42.235.397	20.235.397	-	-	-
			20.000.000	23.379.529	3.379.530	-	-	-
			49.830.533	172.974.477	123.143.944	-	-	-
			20.000.000	24.429.628	4.429.628	-	-	-
			30.000.000	62.071.264	32.071.264	-	-	-
			30.000.000	31.055.061	1.055.061	-	-	-
			39.499.756	37.766.529	-	(1.733.227)	1.530.742	10.679.805
	45.000.000		80.000.000	60.111.571	-	(19.888.429)	-	-
		(55.000.000)	-	-	-	-	-	-
	106.035.870		106.035.870	93.353.562	-	(12.682.307)	555.691	-
	151.035.870	(55.000.000)	1.639.849.368	2.032.896.185	523.085.960	(130.039.143)	19.253.923	103.336.561
			40.000.000	47.870.282	7.870.282	-	1.073.879	2.861.423
			39.961.054	46.802.226	6.841.172	-	1.824.003	2.289.608
	-	-	79.961.054	94.672.508	14.711.454	-	2.897.882	5.151.031
			13.416.000	7.950.957	-	(5.465.043)	-	-
			40.000.000	29.465.764	-	(10.534.236)	1.400.719	16.421.035
			105.000.000	82.587.324	-	(22.412.676)	4.785.873	13.383.257
			15.129.096	13.010.096	-	(2.119.000)	443.768	2.490.198
			155.000.000	130.148.991	-	(24.851.009)	4.268.918	26.475.171
			205.000.000	120.375.871	-	(84.624.129)	7.217.139	116.050.806
			50.000.000	32.943.505	-	(17.056.495)	1.412.244	17.996.266
			107.501.570	112.129.542	4.627.972	-	6.865.064	105.774.377
			191.000.000	146.843.321	-	(44.156.679)	8.003.654	20.332.250
			150.000.000	134.386.149	-	(15.613.851)	3.034.252	2.486.047
			30.000.000	21.530.109	-	(8.469.891)	1.299.086	12.772.202
			15.000.000	12.624.839	-	(2.375.161)	355.723	3.047.358
			225.000.000	230.246.124	5.246.124	-	2.165.886	7.827.570
			100.000.000	79.645.965	-	(20.354.035)	1.810.383	6.252.863
			200.000.000	172.459.164	-	(27.540.836)	2.914.872	5.088.285
			74.999.999	68.621.813	-	(6.378.185)	822.209	328.942
			75.451.360	63.534.456	-	(11.916.905)	3.558.498	6.167.672
			30.539.836	25.131.701	-	(5.408.135)	1.347.194	2.528.314
			175.000.000	147.250.174	-	(27.749.826)	1.945.225	2.472.656
	292.734.391		292.734.391	271.296.805	-	(21.437.586)	2.498.572	-
			130.000.000	107.620.909	-	(22.379.091)	2.068.214	-
			100.000.000	84.748.400	-	(15.251.600)	1.106.692	-
			34.999.999	30.155.056	-	(4.844.943)	45.823	-
			115.000.000	94.289.914	-	(20.710.086)	4.842.620	-
			95.000.000	91.616.518	-	(3.383.482)	2.121.579	-
			115.000.000	97.062.474	-	(17.937.526)	3.806.372	-
			200.000.000	168.460.000	-	(31.540.000)	1.304.200	163.600
	292.734.391	-	3.040.772.251	2.576.135.941	9.874.097	(474.510.406)	71.444.779	368.058.870
	443.770.260	(154.060.283)	5.253.010.994	5.272.291.644	653.226.108	(633.945.458)	94.780.280	480.882.188

Gli investimenti 2022 ammontano a complessivi € 443,8 milioni (in via prevalente a distribuzione di proventi), mentre i disinvestimenti ammontano ad € 154,1 milioni.

Questi ultimi hanno determinato nell'esercizio il realizzo di plusvalenze per € 60,4 milioni e minusvalenze per € 4,0 milioni.

Al 31 dicembre 2022, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli OICR, rispetto a quello di mercato, denota l'emersione, in termini netti, di plusvalenze implicite per € 19,3 milioni contro plusvalenze per € 656,7 milioni a fine 2021. Tale importo (netto) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) di € 653,2 milioni e minusvalenze implicite per € 633,9 milioni. Con riferimento ai fondi denominati in dollari americani si rappresenta che l'effetto cambio complessivo positivo è pari ad € 21,4 milioni.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2022, 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 € 5.343,5 milioni con un differenziale netto positivo rispetto al valore di carico di € 90,5 milioni derivante da:

- plusvalenze implicite (lorde) di € 681,2 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 590,7 milioni, che per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio (si veda paragrafo [B-4 Altri fondi rischi ed oneri](#)).

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-f OICR Chiusi

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 1.346,3 milioni e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi chiusi (23 di diritto italiano, 13 di diritto inglese, 32 di diritto lussemburghese e 5 di diritto francese) e sono prevalentemente denominati in euro, con tredici posizioni denominate in dollari americani.

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa dei fondi in portafoglio al 31 dicembre 2022 o movimentati nel corso del 2022.

STRUMENTO	CLASSIFICAZIONE	FOCUS GEOGRAFICO	VALUTA	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2021	RICHIAMI
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	15.648.116	2.936.024
Ardian Private Credit V	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	-	8.438.040
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	11.823.815	108.927
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	41.841.167	-
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund	Fondi di Private Debt	Globale	USD	5.153.683	12.623.787
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	26.023.039	3.923.961
Hayfin Direct Lending IV SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	-	23.986.178
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	16.764.357	273.789
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	10.101.652	7.898.348
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	5.942.186	346.295
LCM Partners CO III SLP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	3.568.959	-
Muznich Italian Private Debt Fund	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	4.536.895	40.208
Ares Capital Europe V - levered	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	12.626.376	16.229.425
Totale Fondi di Private Debt				154.030.245	76.804.983
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	8.030.496	269.742
Alcedo V	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	-	2.974.896
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	-	510.447
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	5.290.294	3.179.058
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	5.086.691	1.047.638
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	14.235.271	9.797.803
Apollo Overseas Partners (Lux) IX	Fondi di Private Equity	Globale	USD	9.576.507	6.772.466
Ardian Co-Inv IV Europe	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	2.538.360	-
Ardian Co-Inv IV North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	251.710	-
Ardian Co-Inv V North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	13.936.135	6.520.209
Ardian Co-Inv VI North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	-	1.687.877
Armònia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	3.102.374	1.029.732
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	14.383.492	194.389
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	10.600.948	157.917
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	4.358.755	180.894
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	8.404.918	6.930.774
Carlyle Partners VII	Fondi di Private Equity	Usa	USD	28.965.333	2.030.686
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	5.956.000	4.148.700
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	30.000	69.000
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	8.693.863	145.000
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	5.559.852	1.412.024
Investindustrial VII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	8.474.444	7.450.276
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	9.573.478	369.099
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	4.572.960	-
Perennius Global Value 2010	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	250.000	-
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	10.372.277	252.374
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	17.823.622	2.875.000
PineBridge Secondary Partners IV	Fondi di Private Equity	Globale	USD	10.164.818	-
PineBridge Secondary Partners V	Fondi di Private Equity	Globale	USD	7.164.424	8.442.364
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	5.100.082	364.076
Advent International GPE X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	-	1.575.000
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	11.838.761	5.475.692
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	5.978.920	187.385
United Ventures One SICAF EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	3.002.288	169.965
Wisesequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.954.360	624.000
Wisesequity V	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.596.000	5.910.000
AlpInvest Secondaries Fund VII	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	5.532.011	6.969.058
Totale Fondi di Private Equity				264.399.445	89.723.539
Coima ESG City Impact Fund	Fondi immobiliari	Italia	EUR	25.000.000	10.392.193
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	EUR	17.056.241	193.762
Housing Sociale Cascina Merlata	Fondi immobiliari	Italia	EUR	4.720.000	-
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	EUR	24.900.523	31.503.782
Fondo primo RE	Fondi immobiliari	Italia	EUR	299.950.129	-
Fondo secondo RE	Fondi immobiliari	Italia	EUR	127.430.000	34.300.000
Totale Fondi immobiliari				499.056.893	76.389.737
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	17.400.000	4.278.240
Antin Infrastructure Partners V	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	-	660.000
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	12.326.674	24.550.000
F2i- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	3.019.148	1.149.350
Star I	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	1.584.542	-
InfraRed Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	USD	12.271.516	3.190.322
Macquarie European Infrastructure Fund 5	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	17.848.295	-
Macquarie European Infrastructure Fund 6	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	23.418.471	9.137.233
Macquarie European Infrastructure Fund 6 Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	27.756.041	-
Macquarie European Infrastructure Fund 7 Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	-	1.857.287
Macquarie Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Usa	USD	20.035.555	810.979
Macquarie Infrastructure Partners V	Fondi infrastrutture	Usa	USD	17.497.655	6.016.642
Macquarie European Infrastructure Fund 6 HRA Holdings SCSP	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	-	15.230.563
Basalt Infrastructure Partners III	Fondi infrastrutture	Globale	USD	9.346.024	9.053.300
ISQ Global Infrastructure Fund III	Fondi infrastrutture	Globale	USD	3.127.803	1.409.273
F2i - Fondo per le infrastrutture sostenibili	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	7.537.740	11.340.456
EQT Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	EUR	8.944.521	8.660.900
Totale Fondi infrastrutture				182.113.985	97.344.546
Totale generale				1.099.600.568	340.262.806

	RIMBORSI	CAPITALE CONFERITO AL 31/12/2022	VALORE DI MERCATO AL 31/12/2022	PLUSVALENZE IMPLICITE	MINUSVALENZE IMPLICITE	DIVIDENDI INCASSATI NEL 2022	DIVIDENDI INCASSATI ANNI PRECEDENTI
	(1.087.197)	17.496.944	18.008.179	511.235	-	862.690	1.508.182
	(17.078)	8.420.962	8.679.218	258.256	-	266.842	-
	(691.127)	11.241.615	12.879.863	1.638.248	-	557.050	3.815.046
	(1.899.934)	39.941.233	42.450.562	2.509.329	-	3.442.454	6.170.069
	-	17.777.470	18.734.403	956.933	-	-	-
	(1.681.698)	28.265.303	28.926.066	660.763	-	1.897.788	1.953.158
	(7.490.913)	16.495.265	17.488.044	992.779	-	-	-
	(2.707.472)	14.330.674	15.230.318	899.644	-	1.022.146	2.362.436
	-	18.000.000	18.241.044	241.044	-	1.153.662	458.833
	(1.574.048)	4.714.433	5.401.221	686.788	-	-	-
	(1.016.930)	2.552.029	3.515.905	963.876	-	-	-
	(10.476)	4.566.627	3.799.254	-	(767.373)	118.480	1.656.198
	-	28.855.801	30.646.575	1.790.774	-	1.254.794	-
	(18.176.873)	212.658.355	224.000.652	12.109.670	(767.373)	10.575.906	17.923.921
	(6.051.672)	2.248.566	7.899.090	5.650.524	-	-	-
	-	2.974.896	2.360.845	-	(614.051)	-	-
	(510.447)	-	5.005.299	5.005.299	-	11.343.582	3.895.510
	(2.582.271)	5.887.082	8.481.481	2.594.399	-	-	-
	(2.499.473)	3.634.856	15.792.903	12.158.048	-	5.558.477	-
	(1.294.045)	22.739.029	27.311.954	4.572.925	-	737.130	-
	(2.233.445)	14.115.529	21.957.311	7.841.782	-	891.820	47.030
	(2.538.360)	-	6.314.035	6.314.035	-	390	-
	-	251.710	5.415.697	5.163.987	-	263.721	4.084.446
	(1.929.882)	18.526.462	28.884.029	10.357.567	-	-	-
	(192.687)	1.495.190	1.138.559	-	(356.631)	-	-
	(571)	4.131.535	6.018.227	1.886.692	-	-	-
	(1.680.279)	12.897.601	18.633.432	5.735.831	-	1.229.080	133.604
	-	10.758.865	13.569.162	2.810.297	-	-	3.020.149
	(3.536.454)	1.003.195	8.680.885	7.677.690	-	5.692.717	-
	(4.358.239)	10.977.453	14.839.024	3.861.571	-	42.331	-
	(723.012)	30.273.007	37.358.492	7.085.485	-	902.429	-
	(1.237.293)	8.867.407	9.886.527	1.019.120	-	2.436.407	-
	-	99.000	2.391.379	2.292.379	-	-	2.474.672
	(101.000)	8.737.863	5.996.514	-	(2.741.349)	-	-
	(2.940.113)	4.031.763	7.825.506	3.793.743	-	-	-
	(415.135)	15.509.585	19.340.074	3.830.489	-	-	-
	(634.754)	9.307.823	10.918.176	1.610.353	-	1.566.929	10.715.105
	(3.177.656)	1.395.304	10.913.926	9.518.622	-	-	-
	-	250.000	7.206.509	6.956.509	-	2.482.206	16.203.506
	(328.572)	10.296.079	30.599.182	20.303.103	-	31.915	443.764
	(656.867)	20.041.755	21.289.196	1.247.441	-	-	-
	-	10.164.818	19.518.586	9.353.768	-	-	-
	(619.480)	14.987.307	20.285.917	5.298.610	-	358.507	-
	(3.998.961)	1.465.196	3.037.556	1.572.360	-	-	-
	-	1.575.000	1.343.381	-	(231.619)	-	-
	-	17.314.453	21.914.068	4.599.615	-	-	-
	(1.483.613)	4.682.691	11.923.893	7.241.202	-	1.997.354	260.893
	(2.908.910)	263.343	4.011.629	3.748.286	-	-	13.660
	(4.200.000)	4.378.360	7.503.738	3.125.378	-	-	-
	-	13.506.000	12.414.360	-	(1.091.640)	-	-
	(2.471.892)	10.029.177	12.356.626	2.327.449	-	972.992	185.949
	(55.305.085)	298.817.899	470.337.168	176.554.558	(5.035.289)	36.507.987	41.478.289
	(8.158.643)	27.233.550	27.987.370	753.820	-	-	-
	(301.647)	16.948.356	17.641.445	693.089	-	-	-
	(299.998)	4.420.002	8.365.683	3.945.681	-	-	-
	-	56.404.305	57.632.563	1.228.258	-	-	-
	-	299.950.129	368.856.210	68.906.081	-	-	8.522.100
	-	161.730.000	153.831.525	-	(7.898.475)	-	-
	(8.760.288)	566.686.342	634.314.796	75.526.929	(7.898.475)	-	8.522.100
	-	21.678.240	26.064.161	4.385.921	-	-	-
	-	660.000	-	-	(660.000)	-	-
	(2.576.674)	34.300.000	39.636.414	5.336.414	-	292.412	313.087
	(168.209)	4.000.289	18.376.080	14.375.791	-	105.433	1.570.222
	(107.500)	1.477.042	1.978.417	501.375	-	-	115.000
	(2.413.087)	13.048.751	19.444.691	6.395.940	-	843.966	-
	(61.696)	17.786.599	23.393.063	5.606.464	-	188.304	998.342
	(186.621)	32.369.083	36.253.489	3.884.406	-	250.879	-
	-	27.756.041	30.242.115	2.486.074	-	-	-
	-	1.857.287	1.825.164	-	(32.123)	-	-
	(445.234)	20.401.301	28.299.620	7.898.319	-	-	2.508.030
	-	23.514.297	29.273.679	5.759.382	-	-	-
	(689.729)	14.540.834	15.015.205	474.371	-	473.069	-
	-	18.399.324	20.982.511	2.583.187	-	-	-
	-	4.537.076	4.500.189	-	(36.887)	-	-
	(2.583.570)	16.294.627	15.973.828	-	(320.799)	-	-
	(2.065.187)	15.540.234	17.343.585	1.803.351	-	-	-
	(11.297.507)	268.161.024	328.602.211	61.490.995	(1.049.808)	2.154.062	5.504.680
	(93.539.753)	1.346.323.620	1.657.254.827	325.682.153	(14.750.946)	49.237.955	73.428.990

I richiami ammontano a complessivi € 340,3 milioni di cui € 32,4 milioni per nuove sottoscrizioni effettuate nel 2022 a fronte di un importo deliberato totale pari a € 191,3 milioni. Per gli [impegni residui](#) si rimanda alla voce dedicata.

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 93,5 milioni di cui € 46,2 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 47,3 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai rendiconti delle controparti ultimi disponibili, ammonta complessivamente ad € 1.657,3 milioni e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 310,9 milioni (di cui € 9,7 ml riferibili a differenze su cambi) derivante da plusvalenze per € 325,7 milioni e minusvalenze per € 14,8 milioni.

Queste ultime sono state parzialmente appostate nel fondo oscillazione titoli per € 12,9 milioni, tenuto conto che per € 1,9 milioni fanno riferimento a Fondi in pre-operatività il cui NAV di fine esercizio non rappresenta il controvalore puntuale dell'investimento.

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.

Di seguito viene illustrata una breve descrizione dei due fondi interamente riservati alla Cassa costituiti in funzione della strategia dell'Ente di diversificazione dei rischi ed in alternativa alla gestione diretta.

Fondo primo RE

Il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "primo RE", gestito da Prelios SGR S.p.A., è stato avviato nel 2014.

Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 300 milioni pari a n. 1.235 quote.

Si evidenzia che il Fondo nel 2022 ha realizzato un risultato netto positivo pari ad € 5,4 milioni (€ 15,0 ml nel 2021). Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al [Patrimonio Immobiliare](#).

Fondo secondo RE

Il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "secondo RE", gestito da InvestiRE SGR S.p.A., è stato avviato nel 2017.

Il Patrimonio del Fondo, sottoscritto complessivamente per € 171,7 milioni, è stato richiamato per un valore di € 161,7 milioni (di cui € 61,7 ml attraverso il conferimento di 13 immobili) pari a n. 646,92 quote.

Nel corso dell'esercizio sono stati conferiti 5 immobili per un valore complessivo di € 34,3 milioni (per i dettagli si rimanda alla voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#)) e sottoscritti impegni per € 10 milioni. Il conferimento ha determinato rispetto al valore netto contabile:

- plusvalenze per € 4,5 milioni; le stesse vengono prudenzialmente riscontate, e non figurano tra i componenti positivi del conto economico, in considerazione della sostanza dell'operazione di conferimento che non realizza un reale trasferimento di rischi considerato che la Cassa è unico quotista del Fondo;
- minusvalenze per € 10,4 milioni; queste hanno comportato, per € 6,4 milioni, l'utilizzo dal fondo rischi immobili accantonato al 31/12/2021 e per il residuo, € 4,0 milioni sono iscritte nella voce [B-14-a Oneri diversi di gestione immobiliare](#).

Si rammenta che anche le plusvalenze rilevate in passato su medesime operazioni e determinate come differenza fra il valore di conferimento ed il valore netto contabile sono state prudenzialmente sospese poiché la cessione non rileva un reale trasferimento di rischi considerato che il fondo è interamente detenuto dalla Cassa.

A fine esercizio la totalità delle plusvalenze sospese ammonta complessivamente ad € 13,0 milioni contro € 10,1 milioni del 2021 (si rimanda alla sezione [E-2 Risconti passivi](#)).

Il decremento netto pari ad € 2,9 milioni scaturisce da un lato dall'accantonamento di € 4,5 milioni per il conferimento 2022 sopra descritto e, dall'altro, da plusvalenze liberate a seguito della dismissione di due immobili effettuate dal fondo (di cui una solo per una porzione di immobile). Al riguardo si veda la voce [A-5-a Gestione immobiliare](#).

Si evidenzia che il Fondo nel 2022 ha realizzato un risultato positivo netto pari ad € 2,7 milioni (contro un risultato positivo netto pari ad € 1,1 ml nel 2021). Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al [Patrimonio Immobiliare](#).

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-I RIMANENZE

C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione

La voce accoglie le immobilizzazioni materiali che, in base alle decisioni assunte dal Consiglio di Amministrazione, sono destinate alla dismissione o al conferimento (si rimanda alla voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#) e [B-II-2 Impianti e macchinario](#)). Tali beni sono valutati al minore tra il valore netto contabile e il valore di realizzazione. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa.

Categoria	Immobilizzazioni		Adeguamento al minore fra valore di carico e valore di mercato	Rimanenze al 31/12/2022
	Costo storico	F.do amm.to		
Fabbricati e Terreni	121.338.821	(12.819.224)	(22.643.732)	85.875.865
Impianti	3.734.249	(2.971.438)	-	762.811
Totale immobili destinati al conferimento	125.073.070	(15.790.662)	(22.643.732)	86.638.676
Fabbricati e Terreni	56.857.766	(26.683.241)	(6.676.022)	23.498.503
Impianti	806.405	(696.330)	-	110.075
Totale immobili destinati alla dismissione	57.664.171	(27.379.571)	(6.676.022)	23.608.578
Totale generale	182.737.241	(43.170.233)	(29.319.754)	110.247.254

In ossequio ai corretti principi contabili si è proceduto ad adeguare il valore delle rimanenze al minore fra il *valore di carico* e il *valore di mercato* e l'effetto di tale comparazione ha comportato una svalutazione di € 29,3 milioni. Conseguentemente è stato utilizzato (per € 18,4 ml) il fondo rischi immobili accantonato al 31/12/2021 sugli immobili oggetto delle future operazioni, mentre l'importo residuo (pari ad € 10,9 ml) è stato imputato a conto economico alla voce [B-10-c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni](#).

Si evidenzia che le immobilizzazioni oggetto di riclassificazione includono, rispetto al valore di mercato di fine esercizio, plusvalenze da realizzare e, pertanto, non contabilizzate per € 45,5 milioni.

Si rimanda per il commento di dettaglio alle relative voci [B-II-1 Terreni e fabbricati](#) e [B-II-2 Impianti e macchinario](#).

C-II CREDITI

C-II-1 Crediti verso iscritti, enti, pensionati ed eredi

La voce ammonta ad € 781,7 milioni al netto del fondo svalutazione di € 39,1 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

DESCRIZIONE		31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Iscritti	entro 12 mesi	759.310.111	6.143.656	765.453.767
	oltre (per ricongiunzioni e riscatti)	16.602.794	318.017	16.920.811
Crediti lordi verso iscritti		775.912.905	6.461.673	782.374.578
Fondo svalutazione		(37.774.008)	(1.145.447)	(38.919.455)
Crediti netti verso iscritti		738.138.897	5.316.226	743.455.123
Enti previdenziali	entro 12 mesi	45.688.247	(8.686.299)	37.001.948
Crediti verso Enti		45.688.247	(8.686.299)	37.001.948
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	1.204.740	166.245	1.370.985
Fondo svalutazione		(171.838)	25.623	(146.215)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		1.032.902	191.868	1.224.770
Totale crediti lordi		822.805.892	(2.058.381)	820.747.511
Totale fondo svalutazione		(37.945.846)	(1.119.824)	(39.065.670)
Totale crediti netti		784.860.046	(3.178.205)	781.681.841

Nel suo complesso, la voce si decrementa per € 3,2 milioni; nei paragrafi successivi si fornisce un'analisi dettagliata delle singole categorie.

Crediti verso iscritti

Sono di seguito rappresentati i crediti verso gli iscritti per tipologia di contributo, al lordo del relativo fondo di svalutazione.

TIPOLOGIA DI CONTRIBUTI	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Soggettivi	417.708.328	1.017.684	418.726.012
Integrativi	283.484.240	5.878.020	289.362.260
Pre-iscrizione (da tirocinanti)	926.338	(13.880)	912.458
Ricongiunzioni	854.970	(58.784)	796.186
Riscatti	8.804.634	(122.686)	8.681.948
Maternità	12.977.479	(873.968)	12.103.511
Interessi e sanzioni	34.554.122	317.270	34.871.392
Totale crediti entro 12 mesi	759.310.111	6.143.656	765.453.767
Ricongiunzioni	643.267	73.647	716.914
Riscatti	15.959.527	244.370	16.203.897
Totale crediti oltre 12 mesi	16.602.794	318.017	16.920.811
Totale	775.912.905	6.461.673	782.374.578

Si evidenzia che, nonostante il significativo aumento dei ricavi iscritti nel 2022 (€ 69,5 ml corrispondente ad un +7,3% rispetto all'esercizio precedente) per la cui analisi si rinvia alla voce [A-1 Contributi a carico degli iscritti](#), i crediti verso gli iscritti non hanno subito un correlato incremento, attestandosi su un +0,8% (€ 6,5 ml).

Si ricorda che nell'esercizio in esame sono terminati i benefici per gli iscritti, previsti dal provvedimento di sospensione dei crediti per emergenza epidemiologica la cui ultima rata era in scadenza al 30 settembre 2022, i cui effetti sono commentati nella sezione Crediti scaduti sospesi.

L'importo (€ 782,4 ml) risulta al netto delle quote dovute a titolo di contributi soggettivi (€ 5,6 ml) e di maternità (€ 0,1 ml) relative alle istanze ammesse all'esonero parziale del pagamento dei contributi previdenziali ai sensi dell'art. 1 commi 20-22 legge 178/2020 pari ad € 5.749.525. Tale importo, a carico dello Stato, è stato classificato alla voce [C-II-5-quater Crediti verso Altri](#).

Al fine di fornire un'adeguata analisi qualitativa dei crediti sopra esposti gli stessi sono di seguito rappresentati suddivisi per classi di scaduto.

CLASSI DI SCADUTO	CREDITI AL 31/12/2021	VARIAZIONI	RICLASSIFICA	CREDITI AL 31/12/2022
Crediti demandati alla riscossione	336.416.312	45.261.396	-	381.677.708
Crediti sospesi 2020	105.685.476	(48.387.188)	(57.298.288)	-
Altri crediti scaduti	127.197.140	(24.396.877)	57.298.288	160.098.551
Scaduti	569.298.928	(27.522.669)	-	541.776.259
A scadere	190.011.183	33.666.325	-	223.677.508
Totale	759.310.111	6.143.656	-	765.453.767

Crediti scaduti

L'importo dei crediti scaduti è pari a € 541,8 milioni (€ 569,3 ml nel 2021) ed include le seguenti categorie:

- **Crediti demandati alla Riscossione**

Sono pari ad € 381,7 milioni; l'incremento 2022 di € 45,3 milioni è attribuibile all'emissione dei ruoli per € 109 milioni, compensata da incassi per € 41,3 milioni (in aumento rispetto ai € 22,7 ml del 2021), oltre a discarichi per € 22,2 milioni.

I discarichi si riferiscono per € 14,6 milioni a versamenti effettuati dall'iscritto direttamente alla Cassa anche dopo l'emissione del ruolo grazie all'introduzione nel 2022 di un'apposita nuova funzione del *Servizio online PPC - Portale Pagamento Contributi*. Nel dettaglio le somme iscritte a ruolo nel 2022 hanno riguardato:

- contributi minimi (€ 55,8 ml);
- eccedenze contributive (€ 46,6 ml);
- sanzioni ed interessi (€ 6,6 ml).

- **Crediti sospesi 2020**

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione aveva disposto, per effetto dell'emergenza epidemiologica, la sospensione dei termini di pagamento per il periodo dal 23 febbraio al 2 novembre 2020 dei:

- versamenti della contribuzione dovuta e dei relativi adempimenti connessi;
- ricorsi amministrativi ex art. 58 del Regolamento Unitario e dei procedimenti amministrativi inerenti all'esercizio delle attività di rilievo pubblicitario;
- recuperi della contribuzione ancora dovuta al 23 febbraio 2020.

Si ricorda che l'ammontare complessivo dei contributi oggetto di sospensione era pari ad € 397,7 milioni a fronte dei quali al 31 dicembre 2022 è stato incassato circa l'85%. Il residuo (€ 57,3 ml), scaduta l'ultima rata, è stato attribuito alla classe degli "altri Crediti scaduti" come sopra evidenziati nella tabella.

- **Altri crediti scaduti**

Sono pari ad € 160,1 milioni e fanno riferimento per € 74,7 milioni a somme per le quali è previsto l'invio a ruolo nel 2023 e per € 85,4 milioni a crediti per i quali la procedura di recupero della Cassa prevede, prima dell'invio a ruolo nel prossimo biennio, un sistema articolato di *Regolarizzazione della posizione contributiva*.

Complessivamente si evidenzia la riduzione significativa della classe "Scaduti" per due principali effetti.

Si è registrato l'incremento dell'attività d'incasso per il tramite dell'Agenzia delle Entrate-Riscossioni (+80% circa rispetto al 2021) anche in esito alla doppia notifica nell'anno dei ruoli emessi dalla Cassa nel 2021 e 2022.

Inoltre, è emerso nell'anno, come sicuro segnale positivo, l'aumento degli incassi diretti sugli scaduti che testimonia l'accresciuta propensione alla regolarizzazione spontanea da parte degli iscritti. Peraltro, la Cassa, per effetto della delibera assunta nell'esercizio, senza alcun effetto negativo in tema di prescrizione dell'azione, ha differito al 2023 l'invio degli atti interruttivi al fine di non aggravare gli iscritti di ulteriori impegni rispetto alla straordinarietà della doppia notifica dei ruoli sopra descritta.

Crediti a scadere

Includono le posizioni creditorie con scadenza nel corso del 2023; sono principalmente dovute alle rateizzazioni richieste nel mese di dicembre 2022 con riferimento all'ultima comunicazione reddituale inviata alla Cassa.

Tali crediti risultano pari a € 223,7 milioni e sono relativi:

- alle eccedenze contributive 2022 rateizzate (€ 208,8 ml) esigibili su base trimestrale con scadenza 2 ottobre 2023;
- al conguaglio del contributo di maternità (€ 5,4 ml);
- ai crediti per ricongiunzioni e riscatti (€ 9,5 ml).

Fondo svalutazione crediti verso iscritti

L'ammontare complessivo dei crediti scaduti pari a € 541,8 milioni è rettificato dal fondo di svalutazione di € 38,9 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi che per interessi e sanzioni.

La movimentazione netta del Fondo dell'esercizio pari a € 1,1 milioni è relativa a:

- utilizzo del fondo per € 6,5 milioni a fronte di crediti la cui inesigibilità è stata accertata nel corso dell'esercizio a seguito delle verifiche delle posizioni contributive (variazione dati reddituali, variazione di status, ecc.), con eventuale riduzione del debito previdenziale correlato ove esistente;
- accantonamenti pari a € 7,6 milioni che tengono conto delle diverse classi omogenee per profilo di rischio ed anzianità dell'iscrizione a ruolo.

In relazione alle quote annullate ai sensi dell'art. 4, comma 1 del decreto-legge 23 ottobre 2018, n. 119 "Stralcio dei debiti fino a mille euro affidati agli agenti della riscossione dal 2000 al 2010", la Cassa, a titolo meramente prudenziale, ha accantonato € 6,6 milioni.

Crediti verso iscritti per maternità

I crediti per maternità pari ad € 12,1 milioni sono afferenti per € 6,7 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2022 (€ 5,4 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2022, su base unitaria, di € 74,70 (€ 77,33 nel 2021) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,3 ml di cui € 1,7 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2023.

Crediti verso iscritti per ricongiunzioni e riscatti

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 2023, come di seguito evidenziato.

DESCRIZIONE	2023	2024-2027	OLTRE	TOTALE
Ricongiunzioni	796.186	613.359	103.555	1.513.100
Riscatti	8.681.948	13.692.505	2.511.392	24.885.845
TOTALE	9.478.134	14.305.864	2.614.947	26.398.945

Crediti verso Enti per ricongiunzioni

Ammontano ad € 37,0 milioni (€ 45,7 ml nel 2021) e denotano un decremento netto pari ad € 8,7 milioni. La posizione creditoria è afferente per la maggior parte agli importi vantati nei confronti dell'INPS.

L'attività di sollecito agli altri Enti previdenziali per il trasferimento delle somme dovute ha portato all'incasso del 61% delle posizioni aperte al 31 dicembre 2021 (per € 27,8 ml), mentre rimangono aperti i crediti sorti nel corso del 2022 pari ad € 19,1 milioni.

Crediti verso pensionati ed eredi

Ammontano ad € 1,2 milioni (netti) e sono prevalentemente costituiti da crediti verso pensionati e, in minor misura, verso eredi per ricalcoli o revoche di pensioni.

Gli stessi scaturiscono, da un lato, dall'esito delle sentenze favorevoli alla Cassa alla quale è stato riconosciuto il merito creditorio inerente al recupero di ratei di pensione e, dall'altro, dalla revoca o la modifica dei trattamenti erogati.

L'importo lordo dei crediti, pari ad € 1,4 milioni, è rettificato dal fondo svalutazione di € 0,2 milioni per 2 posizioni ritenute di difficile recupero; si evidenzia che nel corso del 2022 il fondo è stato rias-sorbito per € 25.623 (importo accreditato a conto economico alla voce [A-5-c Altri Proventi diversi](#)).

C-II-5-bis Crediti tributari

Ammontano ad € 0,1 milioni (€ 0,2 ml a fine 2021) e sono costituiti principalmente da crediti Irpef su pensioni per conguagli di fine anno e per decessi di pensionati comunicati alla Cassa successivamente all'evento, prevalentemente recuperati nel primo trimestre 2023.

C-II-5 - quater Crediti verso altri

Ammontano ad € 25,8 milioni al netto dei fondi di svalutazione di € 28,7 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i crediti per tipologia di debitore.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022	
Conduttori (o ex-conduttori)	Canoni di locazione	3.717.352	(451.611)	3.265.741
	Oneri accessori	457.530	144.880	602.410
	Interessi di mora	65.392	4.855	70.247
Fondo svalutazione crediti immobiliari		(1.983.525)	(324.190)	(2.307.715)
Crediti netti - gestione immobiliare	2.256.749	(626.066)	1.630.683	
Stato Italiano	3.535.781	-	3.535.781	
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali	7.862.462	(36.152)	7.826.310	
Enti Previdenziali	2.642.865	458.888	3.101.753	
Società di gestione del risparmio	7.167.175	421.802	7.588.977	
Crediti verso banche	22.940.496	4.598.570	27.539.066	
Diversi	656.910	269.793	926.703	
Fondo svalutazione crediti diversi		(26.389.345)	-	(26.389.345)
Crediti netti - diversi	18.416.344	5.712.901	24.129.245	
Totale crediti lordi	49.045.963	5.411.025	54.456.988	
Totale fondi svalutazione	(28.372.870)	(324.190)	(28.697.060)	
Totale crediti netti	20.673.093	5.086.835	25.759.928	

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 3,9 milioni e sono relative a:

- posizioni oggetto di pratiche legali per € 2,6 milioni (€ 2,4 ml nel 2021);
- crediti correnti per € 1,3 milioni (€ 1,8 ml a fine 2021).

Crediti al legale

Sono riferiti a 45 posizioni (40 posizioni nel 2021) per le quali è stata attivata la procedura di recupero per il tramite dei legali.

In termini di composizione il saldo è principalmente riferito a quattro posizioni creditorie (pari a € 1,2 ml) relative a locazioni concluse sottoposte a procedura fallimentare.

Le posizioni al legale sono svalutate per circa l'88% dall'apposito fondo (pari ad € 2,3 ml); lo stesso è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2023.

Nel corso del 2022 si evidenzia che, per effetto dell'incasso dei crediti svalutati al 31 dicembre 2021, il fondo è stato riassorbito per € 64.050 (importo accreditato a conto economico alla voce [A-5-c Altri Proventi diversi](#)) ed utilizzato per € 22.442. Ammontano ad € 410.682 i nuovi accantonamenti ad esito della puntuale valutazione di fine 2022, per la maggior parte relativi al comparto commerciale.

Crediti correnti

La Cassa nel corso del 2022, in coerenza con la sospensione temporanea dei pagamenti accordata nell'anno 2020 ai conduttori che hanno manifestato l'impossibilità di corrispondere il canone di locazione a fronte della difficoltà finanziarie derivanti dalle misure di contenimento dell'emergenza epidemiologica, ha proseguito l'attività, iniziata nell'ultima parte del 2021, di definizione di piani di rientro della morosità anche con riferimento alle posizioni di alcuni *top clients*. L'adozione di tali accordi ha prodotto la riduzione dei crediti correnti da € 1,8 ad € 1,3 milioni.

In particolare, rispetto alle 11 posizioni originatesi nel biennio precedente relative a *top clients* conduttori di immobili destinati ad attività commerciale (2 strutture ricettive, 2 uffici, 2 capannoni e 5 immobili ad uso commerciale) i crediti al 31/12/2022 sono pari a € 1,2 milioni.

Nel corso dell'esercizio su queste 11 posizioni sono stati registrati incassi per € 0,7 milioni prevalentemente riferiti ai crediti in essere al 31/12/2021, derivanti da 8 accordi per il rientro delle somme dovute definiti tra il 2021 e il 2022.

Per 3 soggetti (per un totale crediti vantati pari ad € 0,5 ml) la Cassa nel 2022 ha deciso di adire le vie legali.

Si evidenzia, peraltro, che alla data di redazione del presente bilancio, a fronte della definizione di piani di rientro, sono stati incassati sulle posizioni in esame € 0,2 milioni.

Crediti verso lo Stato

Il credito verso lo Stato è pari ad € 3.535.781 e deriva dall'iscrizione degli importi corrisposti a titolo di "spending review" per il periodo 2014 - 2019, 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 (€ 3,5 ml).

L'art. 1, c. 183 della legge 27 dicembre 2017, n. 205 ha disposto che "Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996,

n.103, a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento delle spese previste a carico degli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato, individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, ferme restando, in ogni caso, le disposizioni vigenti che recano vincoli in materia di personale".

Per tale ragione per l'anno 2022 (come per il precedente esercizio), la Cassa non ha versato alcuna somma a tale titolo lasciando il saldo della posizione creditoria invariato rispetto al 2021.

Crediti verso il 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 € 7,8 milioni ed è così composta.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Crediti per esonero contributivo (legge 178/2020)	5.749.525	-	5.749.525
Crediti per indennità di maternità (legge 488/1999)	1.854.396	(199.276)	1.655.120
Crediti per indennità una tantum (D.L. 50/2022)	-	307.500	307.500
Crediti per versamenti eccedenti il contributo di solidarietà del 3,0% (legge 350/2003)	36.321	-	36.321
Anticipazione di somme a favore di pensionati vittime del terrorismo (legge 206/2004)	205.339	(142.508)	62.831
Anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985)	16.881	(1.868)	15.013
TOTALE	7.862.462	(36.152)	7.826.310

- I crediti per esonero contributivo ammontano ad € 5,7 milioni, e sono relativi all'istituto introdotto dall'art. 1, commi 20-22 Legge 178 del 30/12/2020, che prevede l'esonero parziale del pagamento dei contributivi previdenziali dovuti dai professionisti iscritti alle Casse di Previdenza. All'atto del rimborso da parte del Ministero saranno accreditati sulle posizioni contributive dei professionisti con domanda di esonero contributiva accolta.
- Il credito per richieste di rimborso relativi alle indennità di maternità erogate in applicazione dell'art. 49 della legge 488/1999, che prevede al riguardo l'intervento dello Stato (per € 1,7 ml). Si precisa che nel corso dell'esercizio sono stati incassati i crediti relativi alle annualità 2021 (€ 1.560.186), oltre all'importo residuale del contributo 2019 e 2020 (per complessivi € 294.210). L'importo a bilancio è riferito, pertanto, al solo esercizio corrente (€ 1.655.120).
- I crediti per indennità una tantum ammontano ad € 0,3 milioni e sono relativi all'istituto introdotto dall'art. 33 del D.L. 50/2022 (convertito con L. 91/2022), che prevede l'attribuzione di € 200,00 a favore dei liberi professionisti iscritti alle Casse, con reddito complessivo non superiore ad € 35.000; detto importo è stato incrementato di ulteriori € 150,00 per coloro che nel periodo di imposta 2021 abbiano percepito un reddito complessivo non superiore a € 20.000 (art. 19 e 20 D.L. 144/2022). Al riguardo si precisa che nel corso dell'esercizio, a fronte di € 4,9 milioni complessivamente erogati, sono stati rimborsati dal Ministero € 4,6 milioni.

- Credito per versamenti eccedenti il contributo di solidarietà del 3,0% (legge 350/2003) per € 36.321, inerente al triennio 2004-2006 in attesa di rimborso da parte del Ministero, al quale sono state inoltrate diverse istanze nel corso del tempo.
- Anticipazione di somme a favore di pensionati vittime del terrorismo (legge 206/2004) per € 62.831, riferibili a 3 posizioni di vecchiaia anticipata (3 posizioni anche nel 2021); nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità 2021 (€ 205.339) e l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente.
- Anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità, per € 15.013. Nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità 2021 (€ 16.881) e l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente.

Crediti verso Enti Previdenziali

Sono costituiti principalmente dagli importi anticipati per pensioni totalizzate per conto dell'INPS per € 2.570.604 e della Cassa dei Ragionieri per € 12.349, 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.

La voce comprende anche gli importi anticipati per conto dell'Inps (per € 0,5 ml) per indennità una tantum ex art. 32 D.L. 50/2022 (convertito con L. 91/2022) prevista per i pensionati il cui reddito personale IRPEF – al netto dei contributi previdenziali e assistenziali – non sia superiore, per il 2021, a € 35.000. L'art. 19 e 20 del D.L. 144/2022 ha incrementato l'indennità base di € 200 di ulteriori € 150 per soggetti destinatari con redditi fino a € 20.000 lordi annui.

Crediti verso Società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 7,6 milioni e sono relativi, principalmente, a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi (€ 5,8 ml) e retrocessioni di commissioni su OICR (€ 1,5 ml) per la quasi totalità incassati nel primo trimestre del 2023.

Crediti verso banche

Ammontano ad € 27,5 milioni e sono relativi alle competenze nette a fine esercizio sui depositi bancari non accreditati a fine esercizio.

La voce include le competenze nette relative all'anno 2022 (€ 4,7 ml) che sono state accreditate nel mese di gennaio 2023.

Il residuo della voce (€ 22,8 ml) - che la Cassa ha confermato nel presente bilancio in coerenza con il precedente - è relativo agli interessi attivi iscritti nel triennio 2019-2021 sulla base del tasso previsto dal contratto vigente nel periodo di riferimento e che la Banca non ha accreditato, in ragione dell'applicazione di un inferiore tasso di interesse unilateralmente determinato.

Con lodo pronunciato a maggioranza dei componenti del Collegio arbitrale il 22 novembre 2021, si è conclusa la procedura arbitrale, prevista dal contratto, fra la Cassa e la Banca Popolare di Sondrio.

Il Collegio ha dichiarato la nullità parziale del contratto stipulato tra le parti per il periodo compreso tra il 1° aprile 2018 ed il 31 marzo 2021.

Il 26 aprile 2022 la Cassa ha impugnato il lodo innanzi alla Corte d'appello di Roma per la declaratoria di nullità dello stesso e per l'accertamento del diritto della Cassa a ricevere il pagamento degli interessi attivi dovuti ed iscritti nei crediti per € 22,8 milioni.

Il Collegio, in seguito alla trattazione scritta della controversia, ha rinviato la causa all'udienza del 14 gennaio 2026 per la precisazione delle conclusioni.

Crediti diversi

Ammontano ad € 0,9 milioni e sono costituiti principalmente da crediti per rimborsi di spese legali (€ 0,7 ml).

Nel suo complesso la voce Crediti dell'attivo corrente, ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni e riscatti (per € 2,6 ml), non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C- III ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-6-a Investimenti di liquidità

Nel corso dell'esercizio sono state impostate operazioni di impiego della liquidità in *Time Deposit* per un ammontare complessivo di € 887,6 milioni di cui € 687,6 milioni in dollari americani (USD 720,0 ml). La tabella che segue rappresenta la movimentazione 2022 dell'impiego di liquidità.

Denominazione	Scadenza	Importo (US dollari)	Importo 31/12/2021 (euro)	Sottoscrizioni	Rientri	Differenziale da valutazione cambi	Importo 31/12/2022 (euro)	Proventi	Differenziale realizzato su cambi
IBL Banca 6 mesi	13/01/2022	-	50.000.000	-	(50.000.000)	-	-	3.562	-
BANCO BPM 12 mesi (*)	02/05/2022	150.000.000	132.438.637	-	(132.438.637)	-	-	153.150	10.110.121
INTESA SANPAOLO 12 mesi (**)	14/04/2022	25.000.000	22.073.106	-	(22.073.106)	-	-	30.541	909.408
INTESA SANPAOLO 12 mesi (**)	14/04/2022	125.000.000	110.365.531	-	(110.365.531)	-	-	152.704	4.547.041
IBL Banca Euro 12 mesi	22/12/2022	-	50.000.000	-	(50.000.000)	-	-	219.452	-
IBL Banca Euro 12 mesi	22/12/2022	-	50.000.000	-	(50.000.000)	-	-	219.452	-
INTESA SANPAOLO 12 mesi	14/04/2023	25.000.000	-	22.982.166	-	456.799	23.438.965	373.851	-
INTESA SANPAOLO 12 mesi	14/04/2023	125.000.000	-	114.910.829	-	2.283.995	117.194.824	1.869.257	-
BANCO BPM 6 mesi	03/11/2022	100.000.000	-	94.732.853	(94.732.853)	-	-	744.158	7.799.701
UNICREDIT 1 mese	05/09/2022	160.000.000	-	156.356.885	(156.356.885)	-	-	345.833	4.933.438
UNICREDIT 3 mese	12/12/2022	160.000.000	-	157.557.853	(157.557.853)	-	-	1.278.967	(6.071.392)
BNL 12 mesi	24/10/2023	-	-	200.000.000	-	-	200.000.000	1.181.151	-
UNICREDIT 1 mese	23/01/2023	150.000.000	-	141.030.462	-	(396.673)	140.633.789	180.871	-
Totale			414.877.274	887.571.048	(823.524.865)	2.344.121	481.267.578	6.752.949	22.228.317

(*) Estinzione anticipata (ex 10/06/22)

(**) Estinzione anticipata (ex 1/12/22)

Il saldo (€ 481,3 ml di cui € 281,3 ml in dollari americani) è stato adeguato al cambio in vigore al 31 dicembre 2022, con la rilevazione di un differenziale netto positivo accreditato a conto economico per un importo pari ad € 2,3 milioni. L'importo deriva da utile su cambi per € 2,7 milioni (esposto nella voce [A-5-b Gestione mobiliare](#)) e perdita su cambi per € 0,4 milioni (esposta nella voce [B-14-b Gestione mobiliare](#)).

A fronte delle operazioni rimborsate nel corso dell'esercizio, sono stati realizzati proventi netti complessivi per € 29,0 milioni derivanti da interessi per € 6,8 milioni e da utili su cambi netti - derivante dall'apprezzamento del dollaro americano nei confronti dell'euro - per € 22,2 milioni (nel 2021 utile su cambi per € 15,1 ml).

La quota di competenza degli interessi (€ 3,6 ml) e delle imposte sostitutive è contabilizzata nei ratei.

C-III-6-b Fondi destinati alla vendita

Alla data di bilancio non vi sono operazioni in essere.

L'operazione riferita al saldo precedente (€ 283,6 ml) relativa alla dismissione di due OICR si è perfezionata nel primo quadrimestre 2022, con realizzo di proventi complessivi pari ad € 33,7 milioni.

C-IV DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano ad € 1.713,0 milioni (€ 1.229,5 ml a fine 2021) e sono costituite principalmente da depositi bancari accesi presso la Banca Popolare di Sondrio e *Société Générale Securities Services*.

Nel loro complesso le disponibilità liquide sono così analizzabili.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Depositi bancari	1.229.546.286	483.472.868	1.713.019.154
Cassa	2.057	(100)	1.957
TOTALE	1.229.548.343	483.472.768	1.713.021.111

I depositi bancari sono destinati, sinteticamente, a:

- l'erogazione delle prestazioni istituzionali: la giacenza media 2022 è stata pari ad € 277,7 milioni (€ 247,0 ml nel 2021); il saldo di chiusura 2022 è pari ad € 751,8 milioni (€ 659,5 ml a fine 2021), quest'ultimo dato è positivamente influenzato dalla calendarizzazione degli incassi contributivi negli ultimi giorni dell'anno in seguito alla dichiarazione annuale PCE;
- la copertura dei nuovi investimenti finanziari nonché dei richiami degli impegni relativi a investimenti già sottoscritti: la giacenza media 2022 è stata pari ad € 969,8 milioni (€ 1.394,6 ml nel 2021) con un saldo di fine esercizio 2022 di € 961,2 milioni (€ 570,0 ml al 31/12/2021).

Il saldo comprende anche conti correnti bancari in valuta estera (dollari americani) finalizzati a creare una provvista per far fronte agli impegni assunti su investimenti esteri e sul quale confluiscono le movimentazioni inerenti alle operazioni di liquidità connesse agli strumenti finanziari depositati. Il controvalore di fine esercizio è pari ad € 39,5 milioni (€ 48,9 ml a fine 2021).

Infine, il saldo comprende anche depositi a vista per € 9,7 milioni.

Il saldo dei conti correnti in valuta estera include differenziali negativi netti realizzati in corso d'anno sulla liquidità per € 6,4 milioni, ed è stato adeguato al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, con la rilevazione di un differenziale negativo addebitato a conto economico pari ad € 0,9 milioni (€ 0,7 ml positivo a fine 2021).

I depositi presso la banca tesoriera, come evidenziato nella nota della voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#), non includono le competenze nette di fine anno.

Il tasso lordo medio maturato sulle giacenze complessive detenute nel 2022 è stato pari allo 0,66% (contro lo 0,02% del 2021), tenuto conto dei tassi d'interesse contrattualmente previsti.

D - RATEI E RISCOINTI ATTIVI

D-1 RATEI ATTIVI

Ammontano ad € 3,6 milioni e si riferiscono ai ratei per interessi in corso di maturazione su operazioni di *Time Deposit* commentati alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#).

D-2 RISCOINTI ATTIVI

I risconti attivi ammontano ad € 0,8 milioni 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	31/12/2021	DESTINAZIONE AVANZO CORRENTE	MOVIMENTAZIONE DELLE RISERVE	31/12/2022
Riserva da utili su cambi non realizzati	8.860.397	-	(7.475.401)	1.384.996
Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	-	(732.430)	59.888.174
Riserva legale per prestazioni previdenziali	9.963.525.360	399.283.823	7.797.440	10.370.606.623
Riserva legale per prestazioni assistenziali	79.028.005	18.850.714	410.391	98.289.110
TOTALE RISERVE PATRIMONIALI	10.112.034.366	418.134.537	-	10.530.168.903

La riserva utili su cambi (€ 1,4 ml), costituita 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.

Il decremento rilevato, pari ad € 7,5 milioni, viene riclassificato alle riserve per prestazioni previdenziali ed assistenziali secondo le percentuali previste (rispettivamente 95% e 5%).

Le variazioni sui cambi valutari osservate alla data di redazione del presente documento non generano impatti significativi sulle poste di bilancio.

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili, come in precedenza rappresentato (voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#)), 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.

Per effetto della dismissione totale di un immobile da parte del Fondo secondo RE, al quale in precedenza la Cassa aveva conferito parte del proprio portafoglio immobiliare, la riserva stanziata su quel fabbricato si ritiene tecnicamente libera ed è stato possibile riclassificare nelle riserve istituzionali la quota riferita all'immobile venduto per € 0,7 milioni secondo le percentuali di assegnazione previste (95% e 5%).

La tabella che segue ne rappresenta la movimentazione.

DESCRIZIONE	DESTINAZIONE RISERVA PREVIDENZA (95,00%)	DESTINAZIONE RISERVA ASSISTENZA (5,00%)	TOTALE
Avanzo economico	-	-	418.134.537
Trattamenti pensionistici	-	-	355.288.352
Prestazioni assistenziali (*)	-	-	21.027.659
Restituzioni per cancellazione	-	-	3.116.910
Totale ripartibile	757.689.085	39.878.373	797.567.458
Trattamenti pensionistici	(355.288.352)	-	(355.288.352)
Prestazioni assistenziali (*)	-	(21.027.659)	(21.027.659)
Restituzioni per cancellazione	(3.116.910)	-	(3.116.910)
Totale ripartito	399.283.823	18.850.714	418.134.537

(*) La voce include il valore delle polizze assicurative a favore degli iscritti

Al 31 dicembre 2022 le Riserve Patrimoniali ammontano ad € 10.530,2 milioni e sono pari a 29,6 volte l'ammontare delle pensioni correnti.

Nella tabella che segue si riporta l'andamento dell'ultimo decennio dei principali indicatori afferenti alla gestione previdenziale.

ANNO	PENSIONI (euro ml) (*)	INCREMENTO PENSIONI (% vs anno prec.)	CONTRIBUTI (soggettivi ed integrativi) (euro ml)	INCREMENTO CONTRIBUTI (% vs anno prec.)	Riserve Patrimoniali (euro ml)	INDICE Riserve Patrimoniali/ Pensioni	INDICE CONTRIBUTI/ PENSIONI
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
2019	298,0	5,7%	814,3	5,7%	8.838,6	29,7	2,7
2020	313,9	5,3%	829,8	1,9%	9.314,9	29,7	2,6
2021	337,4	7,5%	861,9	3,9%	10.112,0	30,0	2,6
2022	355,3	5,3%	937,9	8,8%	10.530,2	29,6	2,6

(*) La voce non include la quota accantonata al fondo pensioni maturate iscritto in B-4-C

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

B-2-IMPOSTE, ANCHE 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	31/12/2021	VARIAZIONI NETTE	31/12/2022
Differenze temporanee	10.806.182	1.265.426	12.071.608
Aliquota fiscale applicabile	12,5%-26%		12,5%-26%
Imposte	2.416.960	231.271	2.648.231

La tabella che segue riporta la movimentazione dell'esercizio.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONE NETTA	UTILIZZI	31/12/2022
Titoli di Stato ed Obbligazioni	2.416.960	544.067	(312.796)	2.648.231
Fondo imposte differite	2.416.960	544.067	(312.796)	2.648.231

La variazione netta positiva di € 0,5 milioni scaturisce dalla movimentazione di periodo e dall'adeguamento di fine esercizio del valore di carico dei titoli in portafoglio per effetto dell'applicazione del "costo ammortizzato". L'accantonamento tiene conto della recuperabilità delle minusvalenze fiscali accantonate da utilizzare nei prossimi cinque anni.

B-4-ALTRI

Ammontano ad € 760,7 milioni. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i fondi per natura.

DESCRIZIONE	31/12/2021	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	31/12/2022
Oscillazione titoli	227.872.604	404.403.213	-	(19.517.093)	612.758.724
Rischi su immobili	25.905.324	4.423.914	(24.830.758)	(1.074.566)	4.423.914
Fondi rischi	253.777.928	408.827.127	(24.830.758)	(20.591.659)	617.182.638
Extra-rendimento	93.942.422	-	-	-	93.942.422
Pensioni maturate	34.272.488	15.177.720	(4.805.648)	(2.801.637)	41.842.923
Restituzione contributi	5.444.873	2.808.872	(3.587.872)	(695.804)	3.970.069
Fondo contributo di solidarietà L. 147/2013	3.391.320	-	-	-	3.391.320
Rinnovo contratto di lavoro	-	336.319	-	-	336.319
Fondi Oneri	137.051.103	18.322.911	(8.393.520)	(3.497.441)	143.483.053
TOTALE	390.829.031	427.150.038	(33.224.278)	(24.089.100)	760.665.691

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.

A partire dall'anno 2019 ed in applicazione dell'art. 26 comma 13 lett. b) del *Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza* è stato adeguato il sistema di calcolo del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi a quanto di seguito riportato, stabilito nella delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati in data 23 luglio 2019, approvato dai Ministeri Vigilanti il 4 marzo 2020.

L'aliquota "... è pari alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti, con riferimento al quinquennio precedente l'anno da rivalutare, con un valore minimo garantito dell'1,5% in caso di

media effettiva inferiore e con un valore massimo pari al 3% in caso di media effettiva superiore. ...".
"..... l'eventuale maggior rendimento è destinato a un apposito fondo o riserva da utilizzare anche a copertura del minimo garantito."

La media quinquennale degli investimenti rilevata nel periodo 2017-2021 è stata pari al 1,6490% e pertanto non si è proceduto ad accantonare alcun importo.

B-4-b Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 4,0 milioni ed include i relativi interessi maturati al 31 dicembre 2022. Tale fondo si riferisce a 186 domande per restituzione di contributi a seguito di cancellazione (contro 208 a fine 2021), pervenute entro il 31 dicembre 2022.

Le domande di restituzione contributi sono relative a:

- restituzioni a favore dell'iscritto ex art. 12 c. 1 e 2 del *Regolamento Unitario* (114 domande, per un controvalore di € 2,8 ml);
- restituzioni a favore degli eredi ex art.12 c. 5, 6 e 7 del *Regolamento Unitario* per decesso di iscritto che non abbia maturato il diritto alla pensione o in assenza di superstiti che abbiano diritto ai trattamenti pensionistici erogati dalla Cassa (55 domande, per un controvalore di € 1,1 ml);
- restituzioni inerenti all'istituto della pre-iscrizione ex art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario* (16 domande per € 0,1 ml).

Il decremento del fondo (€ 1,5 ml) scaturisce essenzialmente dal minor numero di domande pervenute nel 2022 e ancora da deliberare a fine esercizio.

B-4-c Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 41,8 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 (€ 15,6 ml), vecchiaia anticipata (€ 3,9 ml), a quelli in totalizzazione (€ 3,4 ml), ai supplementi (€ 15,0 ml) ed infine alle altre residuali tipologie di pensioni (€ 3,9 ml).

B-4-d Fondo rischi su immobili

Ammonta ad € 4,4 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di un immobile ad uso commerciale rispetto al 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](#)").

Nel corso dell'esercizio la movimentazione del fondo è derivante:

- dall'operazione di conferimento realizzata a dicembre 2022 di 5 immobili al Fondo secondo RE, che ha comportato l'utilizzo di € 6,4 milioni;
- dall'adeguamento al valore di mercato degli immobili destinati alla dismissione riclassificati nell'Attivo Circolante, che ha generato l'utilizzo per € 18,4 milioni e l'assorbimento per € 1,1 milioni.

B-4-e Fondo oscillazione titoli

Alla data del 31 dicembre 2022 il fondo oscillazione titoli ammonta ad € 612,8 milioni e frondeggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, come illustrato nel para-grafo "[Criteri di valutazione](#)", cui si rinvia.

Per gli strumenti quotati il fondo viene determinato in base alla media dei prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre, mentre per i fondi chiusi al NAV ufficiale ultimo disponibile. Si rappresenta che per questi ultimi - se in pre-operatività - non vengono accantonati i relativi minusvalori (per il 2022 € 1,9 ml).

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

DESCRIZIONE	31/12/2021	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	STORNI	31/12/2022
OICR Aperti	216.675.698	390.158.092	-	(16.119.607)	590.714.183
OICR Chiusi	11.196.906	5.057.106	-	(3.397.486)	12.856.526
Gestioni Patrimoniali	-	9.188.015	-	-	9.188.015
TOTALE	227.872.604	404.403.213	-	(19.517.093)	612.758.724

Il valore di fine esercizio, pari ad € 612,8 milioni, rappresenta l'8,47% del portafoglio oggetto di valutazione (contro il 3,40% di fine 2021).

Per il dettaglio analitico si rimanda alla voce [B-III-3 Altri titoli](#).

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.

B-4-h Fondo rinnovo contratto di lavoro

Ammonta ad € 0,3 milioni e rappresenta l'onere previsto per effetto della scadenza, al 31 dicembre 2021, del CCNL riguardante sia i dirigenti sia il personale non dirigente.

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile.

DESCRIZIONE	31/12/2021	ACCANTONAMENTI	UTILIZZI	31/12/2022
Dirigenti, quadri ed impiegati	3.830.620	919.036	(599.049)	4.150.607
Portieri (*)	229.828	38.746	(46.236)	222.338
TOTALE	4.060.448	957.782	(645.285)	4.372.945

(*) 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 € 13,0 milioni (€ 9,6 ml nel 2021) con un incremento di € 3,4 milioni rispetto al precedente esercizio. Tale saldo include le fatture da ricevere per € 11,8 milioni, di cui € 5,1 milioni inerenti alle commissioni di gestione del patrimonio mobiliare ed € 4,6 milioni per spese legali. L'ammontare complessivo del debito è riferito per € 7,3 milioni a forniture rese nel 2022 ed è esposto al netto delle note di credito da ricevere.

D-12 DEBITI TRIBUTARI

I debiti tributari sono pari ad € 25,5 milioni e risultano così formati.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo, altre imposte	15.431.449	791.819	16.223.268
Imposte correnti	1.818.066	3.201.644	5.019.710
Imposte correnti (sostitutive del reddito)	4.231.821	16.446	4.248.267
TOTALE	21.481.336	4.009.909	25.491.245

Le ritenute sono costituite sostanzialmente da Irpef ed addizionali applicate su pensioni (€ 15,6 ml) e su stipendi (€ 0,3 ml) oltre al debito per IVA (€ 0,2 ml) rilevato in applicazione della scissione dei pa-

gamenti c.d. *Split payment* (ex D.L. n. 50 del 24/4/2017). Tali somme sono state interamente versate nel mese di gennaio 2023.

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 € 17,0 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati versati acconti per € 12,0 milioni; pertanto, il debito residuo è pari ad € 5,0 milioni ed è riferibile sostanzialmente ad IRES.

Il debito per imposte sostitutive (€ 4,2 ml) scaturisce dagli effetti fiscali relativi ai proventi, contabilizzati per competenza, su fondi (€ 1,9 ml) e polizze di capitalizzazione (€ 2,3 ml).

D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 797.555 (€ 785.403 a fine 2021) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 731.543) sulle retribuzioni di dicembre 2022, dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate e non godute al 31 dicembre 2022 (€ 59.631), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 6.381). Nel corso dei primi mesi del 2023 questi debiti sono stati in gran parte liquidati.

D-14 ALTRI DEBITI

Ammontano ad € 74,7 milioni e sono così costituiti.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Debiti per contributi non dovuti	27.577.521	(1.987.039)	25.590.482
Debiti per incassi da attribuire	20.385.389	4.101.638	24.487.027
Debiti per prestazioni da erogare	4.175.762	217.325	4.393.087
Totale debiti verso iscritti	52.138.672	2.331.924	54.470.596
Agenti della Riscossione	9.231.923	606.672	9.838.595
Pensionati	3.737.140	129.830	3.866.970
Conduttori	2.455.408	329.954	2.785.362
Dipendenti	1.418.954	73.140	1.492.094
Organi collegiali	846.705	250.831	1.097.536
Diversi	830.645	(45.742)	784.903
Assicurazioni	515.448	(111.395)	404.053
TOTALE	71.174.895	3.565.214	74.740.109

DEBITI VERSO ISCRITTI

Debiti per contributi non dovuti

Tale posizione debitoria (€ 25,6 ml) è relativa a contributi e maggiorazioni versati e non dovuti. In particolare, la voce accoglie le restituzioni per incompatibilità, per prescrizione e per "non esercizio professionale".

Il decremento (€ 2,0 ml) deriva essenzialmente dalle attività correnti conseguenti alla definizione

della posizione contributiva ed alla definizione delle istanze presentate dai professionisti, nonché dall'attività di sollecito dei trasferimenti contributi dovuti dagli Enti interessati alla ricongiunzione.

Debiti per incassi da attribuire

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 di successiva imputazione alle singole posizioni creditorie degli iscritti, secondo le procedure ordinarie di regolarizzazione.

Debiti per prestazioni da erogare

Ammontano ad € 4,4 milioni e sono relativi ai debiti per indennità di maternità (€ 1,8 ml) ed altre prestazioni assistenziali (€ 2,6 ml) da erogare agli iscritti.

Nel primo bimestre 2023 sono stati liquidati € 1,4 milioni.

Debiti verso Agenti della Riscossione

La posizione passiva verso gli Agenti della Riscossione include principalmente le somme incassate (€ 9,8 ml) non ancora attribuite alle singole posizioni degli iscritti. L'attività di regolarizzazione delle stesse ha portato nel primo bimestre 2023 alla diminuzione del debito per oltre € 2,7 milioni.

Debiti verso pensionati

I debiti verso pensionati ammontano ad € 3,9 milioni.

L'importo maggiormente significativo (pari ad € 3,1 ml, di cui € 0,7 ml deliberato nel 2022) è riferito a trattamenti pensionistici da liquidare all'INPS che, per effetto delle disposizioni del D. Lgs. 42/2006, eroga come unico sostituto d'imposta le prestazioni in totalizzazione.

Debiti verso conduttori

I debiti verso conduttori (€ 2,8 ml) sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali per € 2,7 milioni (di cui € 0,1 ml per interessi maturati), esigibili entro il 2023 per € 0,6 milioni, mentre la quota residua di € 2,1 milioni è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 1,3 milioni.

Debiti diversi

I debiti diversi ammontano ad € 0,8 milioni e risultano in linea con il precedente esercizio.

Nel loro complesso i debiti, ad esclusione dei depositi cauzionali (€ 1,3 ml), non contengono posizioni con durata residua superiore a 5 anni.

E - RATEI E RISCONTI PASSIVI

E-1 RATEI PASSIVI

La voce ammonta ad € 1,0 milioni ed è riferita principalmente alle imposte su ratei interessi maturati a fine esercizio su investimenti in *Time Deposit*.

E-2 RISCONTI PASSIVI

I risconti passivi sono pari ad € 14,8 milioni e sono così analizzabili.

DESCRIZIONE	31/12/2021	VARIAZIONI	31/12/2022
Riscatti	2.678	(1.212)	1.466
Ricongiunzioni	14.807	(6.385)	8.422
Rateizzazione eccedenze	1.213.322	583.489	1.796.811
Plusvalenze da conferimento	10.060.688	2.906.443	12.967.131
TOTALE	11.291.495	3.482.335	14.773.830

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 2 ottobre 2023.

Infine, i risconti sulle plusvalenze derivano dall'operazione di conferimento degli immobili al *Fondo secondo RE* i cui proventi sono sospesi 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).

L'incremento netto della voce, pari ad € 2,9 milioni, è attribuibile a:

- conferimento avvenuto nell'esercizio di 5 immobili al Fondo, per effetto del quale sono state riscontate ulteriori plusvalenze per € 4,5 milioni (per l'analisi si rimanda alla voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#));
- due dismissioni realizzate dal Fondo (di cui una sola per una porzione di immobile), per effetto delle quali sono state accreditate a conto economico le corrispondenti plusvalenze per € 1,6 milioni precedentemente sospese (al riguardo si veda la voce [A-5-a Altri Proventi - Gestione immobiliare](#)).

L'importo residuo (€ 13,0 ml) verrà rilasciato a conto economico al momento dell'eventuale ulteriore 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	2022	2021
Contributi soggettivi	563.101.244	521.380.116
<i>di cui anni precedenti</i>	9.061.818	12.623.062
Contributi integrativi	374.832.472	340.540.630
<i>di cui anni precedenti</i>	6.980.678	7.291.194
Contributi da pre-iscrizione	1.047.695	1.038.714
Contributi di maternità	7.250.230	7.394.396
Contributi di riscatto	25.420.650	25.673.564
Contributi di ricongiunzione	41.141.311	47.028.899
Contributi di solidarietà	4.585.215	4.833.912
TOTALE	1.017.378.817	947.890.231

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 2022 gli iscritti sono 72.817 - di cui 5.879 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 756 posizioni (+1,0% rispetto alle evidenze di fine 2021 pari a 72.061 iscritti, di cui 5.363 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 937,9 milioni, di cui € 563,1 milioni per contributi soggettivi (€ 521,4 ml nel 2021) ed € 374,8 milioni per quelli integrativi (€ 340,5 ml nel 2021) 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 2022 di tali contributi è pari ad € 12.881 (contro € 11.961 nel 2021).

Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 76,0 milioni (+8,8%), riferibile per € 41,7 milioni ai contributi soggettivi e per € 34,3 milioni a quelli integrativi.

L'incremento deriva principalmente dagli accertamenti effettuati sulla base dell'ultima dichiarazione PCE 2022 presentata alla Cassa nel dicembre 2022 relativa ai dati reddituali prodotti nel 2021 dagli iscritti.

Si precisa che i pensionati in attività ed i neoiscritti agevolati non sono tenuti al versamento dei contributi minimi ma soltanto alla contribuzione calcolata in percentuale sui propri redditi e volumi d'affari IVA, nonché alla comunicazione degli stessi mediante la procedura PCE.

I dati ultimi dichiarati (dicembre 2022) evidenziano un incremento rispetto all'anno precedente e l'aliquota media di contribuzione indicata nel PCE 2022 continua a crescere attestandosi al 13,52% contro il 13,49% del 2021.

Prosegue nel 2022 il trend incrementale dell'aliquota contributiva, che ha caratterizzato l'ultimo decennio, segnale della progressiva crescita della consapevolezza previdenziale degli associati. Peraltro la Cassa negli anni ha messo a disposizione dei propri iscritti molteplici strumenti, mediante nuovi servizi *online*, che consentono loro di effettuare simulazioni e conseguenti valutazioni circa l'adeguatezza del proprio futuro pensionistico.

Per un'analisi di ulteriore dettaglio delle dinamiche demografiche e reddituali si rimanda alla [Relazione sulla Gestione](#).

In via residuale si segnala l'aumento nel 2022 dei contributi minimi di € 10 per il soggettivo (da € 2.690 ad € 2.700) e di € 3 per l'integrativo (da € 807 ad € 810).

A-1-b Contributi da pre-iscrizione

La posta si riferisce ai contributi dovuti da coloro che si preiscrivono alla Cassa (art. 7 Regolamento Unitario). Il contributo fisso annuale per il 2022 è pari, a scelta dei tirocinanti iscritti, ad € 597, € 1.198 ed € 2.395 (€ 596, € 1.196 ed € 2.390 nel 2021).

La voce denota un andamento in linea con il precedente esercizio, così come il numero delle domande deliberate (580 contro 577 nel 2021).

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 € 7,3 milioni (€ 7,4 ml nel 2021), di cui € 5,6 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 voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#)). Il contributo individuale di maternità a carico degli iscritti nel 2023, riferito all'esercizio 2022, risulta pari ad € 74,70 (€ 77,33 nel 2021); 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 € 25,4 milioni e sono costituiti dalla quota capitale dei piani di ammortamento delle domande di riscatto deliberate nell'esercizio. Tali domande sono riferibili al periodo legale del corso di laurea in Economia e Commercio o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista (in numero di 869 nel 2022 contro 914 del 2021), al servizio militare e civile (116 contro 143 del 2021) ed al riscatto del tirocinio (171 contro 221 nel 2021).

Il decremento della voce (€ 0,3 ml) riflette sostanzialmente il minor numero delle domande complessivamente deliberate (pari a 1.156 contro 1.278 nel 2021).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 41,1 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 363 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 286 nel 2021) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti.

Il decremento della voce (€ 5,9 ml) scaturisce da un minor valore medio delle domande deliberate, pur in presenza di un maggior numero delle stesse.

A-1-f Contributi di solidarietà

Tali contributi (€ 4,6 ml) sono stati quantificati sulla base della delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati del 29 novembre 2017, approvata dai Ministeri Vigilanti il 21 novembre 2018, che ha rinnovato per il quinquennio 2019-2023 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.

La voce si decrementa per € 0,2 milioni, sostanzialmente per effetto di decessi avvenuti nel 2022 di soggetti titolari di pensioni con quota retributiva prevalente, mentre le nuove pensioni sono prevalentemente costituite da quote contributive sulle quali non è dovuto il contributo.

A-4 INCREMENTI DI IMMOBILIZZAZIONI PER LAVORI INTERNI

Ammontano ad € 127.819 e sono relativi ai costi capitalizzati nell'esercizio per le attività, eseguite con risorse interne alla Cassa, dello sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale dell'Ente, per cui si rimanda alla voce [B-I-6 Immobilizzazioni in corso e acconti](#). In particolare, la voce accoglie i costi del personale sostenuti nell'esercizio, direttamente imputabili al progetto sopraindicato.

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a Gestione immobiliare

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti.

DESCRIZIONE	2022	2021
Canoni di locazione	13.453.997	13.379.183
<i>di cui comparto commerciale</i>	<i>10.311.508</i>	<i>10.315.228</i>
<i>comparto industriale</i>	<i>835.936</i>	<i>812.853</i>
<i>comparto abitativo</i>	<i>2.306.553</i>	<i>2.251.102</i>
Riaddebiti a conduttori	1.037.084	805.918
Altri proventi	1.668.029	1.518.680
TOTALE	16.159.110	15.703.781

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 77% al comparto commerciale, per circa il 17% a quello abitativo e per circa il 6% al segmento industriale, e sono attribuibili per € 4,6 milioni agli immobili presenti nel portafoglio al 31 dicembre e per € 8,9 milioni ad immobili conferiti o destinati alla dismissione o conferimento. La voce denota, nel complesso, un andamento in linea con il precedente esercizio.

I riaddebiti ai conduttori sono relativi ad utenze ed altri oneri.

Gli altri proventi riguardano in particolare (per € 1,6 ml) il realizzo di quota parte delle plusvalenze da conferimento sospese nel 2017, a seguito della dismissione di due immobili, siti a Legnano e a Brescia, da parte del Fondo secondo RE, per il cui commento si rimanda alla voce [E-2 Risconti passivi](#).

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 2022 e relative variazioni. Sono di seguito rappresentate le singole categorie.

DESCRIZIONE	2022	2021
Dividendi	156.464.185	104.408.544
Plusvalenze realizzate	94.157.445	114.255.321
Interessi su titoli obbligazionari	15.877.817	10.699.755
Interessi attivi su conti correnti	6.282.431	3.623.592
Differenziale su cambi	8.299.186	11.881.815
Retrocessione di commissioni	7.790.287	7.422.680
Proventi su investimenti di liquidità	35.052.658	16.745.134
Polizze di capitalizzazione	1.000.810	965.040
Differenziali da gestioni patrimoniali	(4.025.210)	4.816.915
Altri proventi	1.408.487	364.782
TOTALE	322.308.096	275.183.578

Dividendi

I dividendi ammontano complessivamente ad € 156,5 milioni e sono relativi a:

- Fondi Aperti per € 94,8 milioni (€ 69,0 ml nel 2021);
- Fondi Chiusi per € 49,2 milioni (€ 25,2 ml nel 2021);
- proventi distribuiti dalla Banca d'Italia per € 12,5 milioni (€ 10,2 ml nel 2021).

La voce, nel suo complesso, denota un incremento per € 52,1 milioni principalmente per effetto dei maggiori investimenti realizzati nell'esercizio.

Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano ad € 94,2 milioni (€ 114,3 ml nel 2021) e si riferiscono alla dismissione di quote di Fondi Aperti per € 60,5 milioni, nonché alla dismissione di due OICR (fondi destinati alla vendita nel precedente esercizio) per € 33,7 milioni (si rimanda alla voce [C-III-6-b Fondi destinati alla vendita](#)).

Interessi su titoli obbligazionari

Ammontano ad € 15,9 milioni (€ 10,7 ml del 2021) e sono relativi a titoli di Stato (per € 15,3 ml) ed obbligazioni strutturate per € 0,6 milioni. L'incremento (€ 5,2 ml) è dovuto, oltre alla movimentazione di portafoglio, ai titoli obbligazionari con rendimenti legati al tasso d'inflazione il cui aumento ha generato maggiori proventi.

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

Interessi attivi su conti correnti

La posta accoglie gli interessi maturati a fronte della liquidità detenuta sui conti correnti dedicati

alla provvista dei nuovi investimenti finanziari nonché dei richiami degli impegni relativi a investimenti già sottoscritti. Gli stessi ammontano ad € 6,3 milioni e denotano un incremento di € 2,7 milioni rispetto al precedente esercizio, per effetto di un maggior tasso di interesse attivo medio annuo lordo (0,65% contro 0,02% nel 2021), pur in presenza di una minore giacenza bancaria media (€ 969,8 ml contro € 1.394,6 ml nel 2021). Si rammenta che il tasso di remunerazione previsto contrattualmente sui depositi bancari detenuti presso la Banca Tesoriera e la Banca Depositaria è legato alla dinamica del Tasso BCE.

Differenziale su cambi

Ammonta ad € 8,3 milioni (contro € 11,8 ml nel 2021) ed è relativo ai differenziali realizzati su cambi sulla movimentazione di liquidità (€ 5,6 ml) e da valutazione (€ 2,7 ml) su investimenti in *Time deposit* valutati al cambio di fine esercizio.

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 € 7,8 milioni.

Proventi su investimenti di liquidità

Ammontano ad € 35,1 milioni e scaturiscono dalle operazioni descritte alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#) cui si rinvia. La voce include € 28,3 milioni riferibili a differenze positive di cambio realizzate su cinque operazioni impostate in dollari americani. L'importo è esposto al lordo delle relative imposte.

L'incremento della voce (€ 18,3 ml) è dovuto principalmente ai maggiori investimenti effettuati nell'esercizio che ha comportato una maggiore movimentazione di valuta che ha generato un *plus* di utile su cambi per € 13,2 milioni.

Polizze di capitalizzazione

Si tratta dei rendimenti annuali di € 1,0 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-c Polizze di capitalizzazione](#).

Differenziali da gestioni patrimoniali

Il differenziale negativo delle due gestioni in essere ammonta nell'esercizio ad € 4,0 milioni (contro € 4,8 ml positivo nel 2021) ed il dettaglio è esposto nella tabella riportata nella nota a commento della relativa voce dell'attivo [B-III-3-b Gestioni Patrimoniali](#), cui si rimanda.

Altri proventi

Sono pari complessivamente ad € 1,4 milioni e riguardano interessi attivi rimborsati dai fondi chiusi soggetti a richiamo (per € 1,2 ml) a seguito dell'entrata di nuovi sottoscrittori, in base al criterio di equa-lizzazione, e all'incasso di *tax refund* su dividendi da gestioni patrimoniali dismesse (per € 0,2 ml).

A-5-c Diversi

I proventi diversi ammontano ad € 29,0 milioni; nel complesso la voce si decrementa per € 69,2 milioni, sostanzialmente per effetto di un minore assorbimento fondi.

DESCRIZIONE	2022	2021
Assorbimento fondi	24.178.773	90.030.635
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	3.901.622	7.461.764
Eliminazioni posizioni debitorie	270.595	385.889
Rimborsi e recuperi diversi	639.236	282.540
TOTALE	28.990.226	98.160.828

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 (€ 24,2 ml contro € 90,0 ml nel 2021) è così analizzabile:

- adeguamento oscillazione titoli € 19.517.093;
- pensioni maturate € 2.801.637;
- adeguamento fondo rischi su immobili € 1.074.566;
- restituzione contributi € 695.804;
- svalutazione crediti della gestione immobiliare € 64.050;
- svalutazione crediti verso pensionati ed eredi per € 25.623.

Per l'analisi di dettaglio della movimentazione dei fondi si rinvia all'apposita voce del passivo [B Fondi per rischi ed oneri](#).

La voce *Sanzioni, maggiorazioni e penalità*, accertate a seguito della lavorazione delle relative posizioni contributive, denota un decremento pari ad € 3,6 milioni, per effetto del differimento al 2023 dell'invio di richieste del dovuto massive commentate nell'ambito dei C-II-1 Crediti verso iscritti, enti, pensionati ed eredi.

Le *Eliminazioni di posizioni debitorie* (€ 0,3 ml), prevalentemente previdenziali, derivano dalla verifica e definizione di posizioni pregresse e dagli effetti della prescrizione decennale.

I *Rimborsi e recuperi diversi* includono principalmente i rimborsi di spese legali (€ 0,6 ml contro € 0,3 ml nel 2021).

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

B-7 SERVIZI

B-7-a-1 Pensioni

La voce risulta così costituita.

DESCRIZIONE	2022	2021
Trattamenti pensionistici	355.288.352	337.427.326
Accantonamento per pensioni maturate	15.177.720	13.464.185
TOTALE	370.466.072	350.891.511

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 355,3 milioni, di cui € 84,5 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. L'incremento del costo rispetto al precedente esercizio (€ 17,9 ml pari al 5,3%) 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 del +0,2%, determinato a luglio '21 ed approvato dal Ministero vigilante a novembre '21, per un effetto incrementale di € 0,5 milioni.

Le pensioni in pagamento, nel corso dell'esercizio, sono risultate mediamente pari a 10.266 (contro 9.455 nel 2021) mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 33.648 (contro € 34.088 circa nel 2021).

A fine 2022 i titolari di trattamenti pensionistici - diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità e inabilità, unica contributiva), indiretti e di reversibilità - sono 10.617 di cui 986 in totalizzazione e 102 in cumulo.

Rispetto alla consistenza del precedente esercizio, pari a 9.903 unità, il numero dei titolari di trattamenti pensionistici al 31 dicembre 2022 è aumentato, nel suo complesso, di 714 unità (+ 7,2%), di cui 20 unità per pensioni in totalizzazione e 29 unità per pensioni in cumulo. L'incremento deriva principalmente da tre tipologie di prestazioni: la vecchiaia (+13%), la vecchiaia anticipata (+13%) e l'unica contributiva (+21%).

Si evidenzia che il decesso dell'iscritto pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli) generando un effetto moltiplicativo sul numero dei pensionati.

Posto le quote di pensione riconosciute ai superstiti sono delle frazioni del trattamento che sarebbe spettato all'iscritto *de cuius*, si ritiene opportuno sterilizzare questa "frammentazione previdenziale" - mantenendo quindi il rapporto di 1:1 - riportando il numero dei "pensionati", negli indicatori demografici, a 10.136 nel 2022 (contro 9.448 del 2021).

Si rimanda alla sezione "Aspetti previdenziali e istituzionali" della Relazione sulla gestione per le relative analisi di detti indici.

Al fine di fornire una misura di adeguatezza dei trattamenti pensionistici si evidenzia che la pensione media erogata nel 2022 per i trattamenti di vecchiaia e vecchiaia anticipata (interamente erogate dalla Cassa, c.d. pure) è pari ad € 44.518 (€ 45.993 nel 2021).

La riduzione dell'importo medio (-3,2%) rispetto al 2021 è dovuta principalmente alle pensioni di vecchiaia, per i decessi (uscite) di pensioni calcolate con il sistema retributivo e le entrate di pensioni calcolate con il sistema misto.

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile.

DESCRIZIONE	2022	2021
Vecchiaia anticipata	185.666.858	168.491.807
Vecchiaia	110.914.480	112.287.451
Superstiti	50.279.076	48.568.975
Invalidità	6.218.161	6.106.585
Inabilità	1.022.286	1.044.381
Unica contributiva	1.187.491	928.127
TOTALE	355.288.352	337.427.326

Si evidenzia la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata sul totale dei trattamenti pensionistici (52,3% contro 49,9% nel 2021) a fronte di un minore peso delle pensioni di vecchiaia (31,2% contro 33,3% nel 2021).

La categoria "Superstiti" denota un incremento di € 1,7 milioni attribuibile al maggior numero di aventi diritto alle reversibilità di vecchiaia e alle pensioni indirette (2.897 nel 2022 contro 2.782 nel 2021).

L'ammontare 2022 include € 33,0 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 986 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia anticipata (538 posizioni per € 20,0 ml), di vecchiaia (371 posizioni per € 11,0 ml), di inabilità (2 posizioni) ed ai superstiti (75 posizioni per € 1,9 ml).

Nel 2022 sono stati sostenuti costi per pensioni in cumulo per € 1,7 milioni (€ 1,5 ml nel 2021). 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 € 15,2 milioni (€ 13,5 ml nel 2021), 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 € 21,0 milioni (€ 20,4 ml nel 2021) ed è così costituita.

DESCRIZIONE	2022	2021
Prestazioni assistenziali	11.552.561	10.106.132
Polizza sanitaria	7.746.611	8.835.888
Altre polizze	1.728.487	1.412.664
TOTALE	21.027.659	20.354.684

Prestazioni assistenziali

La voce (pari ad € 11,6 ml) accoglie i benefici previsti dall'art. 9 della L. 21/1986 e dal *Regolamento Unitario in materia di previdenza e assistenza*. L'onere delle prestazioni assistenziali è così analizzabile.

DESCRIZIONE	2022		2021	
	Beneficiari	Importo	Beneficiari	Importo
Assegni a favore portatori di handicap	579	4.516.200	556	4.336.800
Contributo a sostegno della maternità	687	1.431.662	711	1.479.781
Borse di studio	1.349	3.107.799	982	2.290.321
Interventi assistenziali	26	220.130	70	378.032
Spese funebri	57	160.565	80	227.931
Casa riposo	12	198.157	12	188.856
Assistenza domiciliare	35	212.893	35	200.922
Contributo per interruzione di gravidanza	23	23.687	36	36.676
Contributo per orfani	267	764.500	241	666.500
Contributo a sostegno della professione	285	379.182	3	6.080
Contributi agli iscritti con studio professionale in affitto	1	900	137	99.675
Contributi a supporto del finanziamento	31	17.312	340	192.910
Contributo complementare di maternità	5	36.480	2	1.648
Contributo spese asilo nido e scuola dell'infanzia	592	483.094	-	-
TOTALE	3.949	11.552.561	3.205	10.106.132

L'incremento di € 1,4 milioni scaturisce sostanzialmente dai maggiori oneri per borse di studio (€ 0,8 ml) e per contributi a sostegno della professione (€ 0,4 ml), nonché dall'introduzione del nuovo istituto relativo al rimborso di spese sostenute per asili nido e scuole dell'infanzia (€ 0,5 ml), parzialmente compensati da minori oneri per interventi economici (per € 0,2 ml) e per contributi a supporto del finanziamento (per € 0,2 ml).

In particolare, con riferimento ai contributi legati all'emergenza epidemiologica, si rappresenta quanto segue:

- l'incremento dei contributi a sostegno della professione (per € 0,4 ml) deriva dalle mutate regole di assegnazione del contributo avvenute nel precedente esercizio, per effetto del quale gli oneri del bando 2021 sono stati registrati nell'esercizio 2022, nel corso del quale sono state accolte 285 istanze per complessivi € 379.182;

- la riduzione del contributo a supporto degli iscritti con studio professionale in affitto per € 0,1 milioni (1 domanda deliberata, a seguito di un ricorso presentato da un iscritto, contro 137 domande nel 2021) è derivante dalla tipicità del contributo che è stato istituito nel 2020 per fronteggiare il picco della crisi derivante dall'emergenza sanitaria;
- i minori oneri per contributi a supporto del finanziamento per € 0,2 milioni (31 domande deliberate contro 340 nel 2021) derivano dal superamento del picco di necessità finanziarie degli iscritti rispetto allo scorso anno.

Con riferimento, infine, al nuovo istituto introdotto, il Consiglio di Amministrazione ha approvato per l'anno 2022 il primo bando a favore delle famiglie che sostengono spese per la frequenza di asili nido e scuole dell'infanzia dei propri figli, con un tetto massimo per ciascun figlio pari a € 1.000. Il termine ultimo per la presentazione delle domande era fissato al 31 ottobre 2022. Nel corso dell'esercizio sono state deliberate positivamente 592 domande per complessivi € 0,5 milioni.

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta ad € 7,7 milioni, di cui € 7,6 milioni per 73.824 beneficiari iscritti, compresi i pensionati attivi (72.833 nel 2021) ed € 0,1 milioni per 1.641 beneficiari pre-iscritti (1.696 nel 2021).

Il decremento della voce (€ 1,1 ml) è sostanzialmente attribuibile all'estensione gratuita della copertura da rischio pandemico (€ 1,2 ml nel 2021).

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo della [Relazione sulla Gestione](#).

Il costo della polizza 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.

Altre polizze

La voce ammonta ad € 1,7 milioni, ed è relativa alle seguenti polizze:

- Polizza assicurativa base gratuita, sottoscritta con la Società Reale Mutua di Assicurazioni per la responsabilità civile professionale dei neoiscritti che, alla data di decorrenza di iscrizione, non hanno compiuto i 35 anni d'età. Il costo per il 2022 è pari ad € 0,8 milioni per 4.108 beneficiari (€ 0,5 ml per 2.887 beneficiari nel 2021). L'incremento (€ 0,3 ml) è dovuto al maggior numero di beneficiari.
- Polizza Collettiva Temporanea Caso Morte, sottoscritta per il tramite dell'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani (EMAPI) con la compagnia assicurativa Cattolica Assicurazione, in favore dei tirocinanti pre-iscritti, degli iscritti e dei pensionati che, alla

data della copertura non abbiano compiuto 75 anni di età. Il costo per il 2022 è pari ad € 1,0 milioni, per 72.053 beneficiari (€ 0,9 ml per 70.477 beneficiari nel 2021). L'incremento (€ 0,1 ml) è dovuto al maggior numero di beneficiari.

Si rinvia per maggiori dettagli all'apposito commento nella [Relazione sulla Gestione](#).

B-7-a-3 Indennità di maternità

La voce ammonta ad € 7,3 milioni (€ 7,4 ml nel 2021) 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 744 domande (contro 785 del 2021) pervenute nel corso del 2022 con un valore medio di circa € 9.745 (€ 9.420 nel 2021).

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 € 25.953.

La Cassa nell'anno 2022 ha riconosciuto, in favore di 52 dottoresse, in applicazione delle novità regolamentari e del D.lgs. 151/2001 e dell'art. 1 c. 239 della L. 234/2021, ulteriori tre mensilità per indennità di maternità, per complessivi € 0,2 milioni.

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 € 17,7 milioni e sono così costituiti.

DESCRIZIONE	2022	2021
Restituzione di contributi deliberati	3.116.910	4.181.972
Restituzione di contributi da deliberare	2.808.872	3.915.422
Totale restituzioni per cancellazione	5.925.782	8.097.394
Rimborso contributi per incompatibilità	4.466.761	1.916.938
Rimborso contributi non dovuti	2.054.006	2.275.468
Restituzione contributi di solidarietà	3.284.890	1.809.658
Rimborso contributi prescritti	66.081	75.159
Rimborso contributi periodi coincidenti	1.638.357	538.886
Rimborso contributi per carenza esercizio professionale	-	880
Ricongiunzioni presso altri Enti	221.807	442.816
TOTALE	17.657.684	15.157.199

Restituzione di contributi deliberati

Ammontano complessivamente ad € 3,1 milioni e denotano un decremento di € 1,1 milioni rispetto al precedente esercizio (355 domande contro 341 nel 2021) essenzialmente dovuto al minor valore medio degli importi oggetto di restituzione.

Le stesse scaturiscono per € 3,0 milioni (contro € 4,1 ml nel 2021) dalle restituzioni della contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa e ad eredi (art. 12, c. 1, 2, 5, 6 e 7 del *Regolamento Unitario*).

La parte residua, pari ad € 0,1 milioni (€ 0,1 ml nel 2021), è relativa alle restituzioni dei contributi fissi annuali versati dai tirocinanti cancellati dalla pre-iscrizione (art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario*).

Restituzione di contributi da deliberare

La voce è costituita dall'importo incrementale del fondo per restituzione di contributi (€ 2,8 ml contro € 3,9 ml nel 2021). L'ammontare è relativo a domande pervenute entro il 31 dicembre 2022 (n. 138) e da deliberare a tale data; si rinvia al commento esposto alla voce del Passivo [B-4-b Fondo per restituzione di contributi](#).

Rimborso contributi per incompatibilità

La voce (€ 4,5 ml) si riferisce ai rimborsi di contributi non dovuti a seguito di annullamento di anzianità contributive per incompatibilità.

L'incremento (€ 2,5 ml) è da attribuire al maggior numero di annualità annullate (2.591 nel 2022 contro 738 nel 2021), per effetto dell'attività di verifica delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione.

Si evidenzia che il controllo, dopo una prima fase di verifica massiva conclusasi nel 2019, viene condotto dalla Cassa con cadenza regolare.

Lo stesso viene effettuato nell'ottica di incrementare il livello di servizio agli iscritti ai quali viene fornito un aggiornamento costante in merito alla eventuale presenza di cause di incompatibilità evitando pertanto il cumulo di annualità annullabili.

Grazie alla ciclicità del controllo viene fornita agli iscritti la certezza della propria posizione previdenziale.

Rimborso contributi non dovuti

La voce (€ 2,1 ml) è costituita dal rimborso della contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del Codice Civile).

Il decremento della voce (€ 0,2 ml) è attribuibile, in via principale, alla normale dinamica delle definizioni ordinarie delle posizioni contributive (variazione di *status*, reddito, ecc.).

Restituzione contributi di solidarietà

La voce (€ 3,3 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](#).

Rimborso contributi periodi coincidenti

La voce (€ 1,6 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. L'incremento della voce (€ 1,1 ml) riflette il maggior numero di domande definite nell'anno (96 nel 2022 contro 62 nel 2021).

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce (€ 0,2 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). Si rileva nel 2021 un decremento (€ 0,2 ml) da attribuire al minor numero di domande definite nell'anno.

B-7-b Servizi diversi

Ammontano ad € 13,6 milioni ed evidenziano un incremento di € 1,5 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue.

DESCRIZIONE	2022	2021
Assistenza legale su contenziosi	3.064.222	3.058.938
Altre assistenze	1.633.613	1.316.234
Consulenze	276.139	261.055
Totale consulenze ed assistenze	4.973.974	4.636.227
Manutenzione degli immobili	1.537.002	995.541
Gestione degli immobili	2.091.732	1.656.680
Organi Collegiali	1.851.688	1.633.361
Commissioni bancarie	824.681	731.594
Canoni di assistenza e manutenzioni	840.784	919.666
Formazione ed altri costi riferibili al personale	588.672	543.522
Servizi a favore degli iscritti	201.268	349.317
Vigilanza e pulizia	342.206	337.468
Premi assicurativi	80.705	79.043
Attività promozionali ed inserzioni	40.889	41.624
Altri oneri	227.815	194.573
TOTALE	13.601.416	12.118.616

Assistenza legale su contenziosi

La voce in commento, pari ad € 3,1 milioni (€ 3,1 ml anche nel 2021), comprende le spese legali relative alla rappresentanza in giudizio e si riferisce principalmente ai contenziosi dell'area previdenziale per € 2,9 milioni di cui € 2,1 milioni per contenziosi relativi al contributo di solidarietà.

La voce nel suo complesso è sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

Altre assistenze

La voce ammonta ad € 1,6 milioni (€ 1,3 ml nel 2021) e comprende le prestazioni consistenti in servizi di tipo tecnico-amministrativo o adempimenti obbligatori per legge, ed in particolare si riferiscono a:

- assistenze agli investimenti immobiliari e mobiliari (€ 515.865 contro € 415.331 nel 2021) relative al servizio di *advisory* e di supporto alla gestione del patrimonio mobiliare (€ 452.388) ed il residuo (€ 63.477) alla valutazione del patrimonio immobiliare ai fini bilancistici ed assicurativi e all'incarico di definizione delle strategie relative al portafoglio immobiliare in gestione diretta;
- assistenza all'attività di comunicazione istituzionale (€ 241.612 contro € 217.546 nel 2021);
- servizi di natura informatica legati all'assistenza *hardware* e *software* per € 437.250 (€ 203.833 nel 2021). L'incremento è dovuto principalmente alle attività di ammodernamento delle piattaforme tecnologiche della Cassa, attività necessaria al potenziamento delle fruibilità e semplificazione dei servizi a disposizione degli Associati;
- spese per accertamenti sanitari (€ 103.004 contro € 94.175 nel 2021) per la verifica delle condizioni richieste ai fini della concessione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità;
- compensi spettanti all'Organismo di Vigilanza ed ai relativi costi di funzionamento (€ 55.378 contro € 49.597 nel 2021);
- oneri per revisione contabile (€ 34.038 come nel 2021);
- assistenza di tipo legale alle procedure di gara previste dal D. Lgs. 50/2016 (*Codice degli Appalti*), pari ad € 21.699 (€ 47.523 nel 2021).

Consulenze

Ammontano ad € 276.139 (€ 261.055 nel 2021) 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, che includono le operazioni straordinarie di gestione del patrimonio immobiliare per € 38.000, (€ 221.486 contro € 156.624 nel 2021);
- le consulenze amministrative in materia contabile, fiscale e del lavoro (€ 52.633 contro € 104.431 nel 2021);

- le consulenze immobiliari (€ 2.020), relative ai compensi corrisposti ai componenti tecnici esterni della Commissione pareri di congruità.

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 (€ 0,1 ml). Si evidenzia, nel suo complesso, un incremento di € 0,5 milioni, dovuto sostanzialmente ai maggiori oneri manutentivi sul patrimonio immobiliare derivanti da alcuni slittamenti al 2022 di interventi originariamente previsti nel 2021.

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

La voce include i costi relativi alla gestione del patrimonio immobiliare (€ 1,6 ml riguardanti prevalentemente utenze ed oneri condominiali, addebitabili ai conduttori), agli oneri per la registrazione dei contratti di locazione (€ 0,3 ml per metà addebitati ai conduttori) ed alle coperture assicurative sui fabbricati (€ 0,2 ml).

Organi Collegiali

La voce corrisponde agli oneri maturati per compensi, *indennità di assenza da Studio professionale* e rimborsi spese. Il costo dell'esercizio 2022, determinato sulla base della delibera Assembleare del 3 novembre 2020, è pari a € 1,9 milioni ed evidenzia un incremento rispetto all'esercizio precedente (€ 0,2 ml) che riporta il livello delle spese al totale consuntivato del 2019, ultimo anno prima delle misure restrittive introdotte a seguito della emergenza pandemica.

Tale incremento è dovuto sostanzialmente ai maggiori rimborsi spese sostenuti in considerazione dell'evoluzione della modalità di fruizione dei 7 eventi istituzionali annuali (3 riunioni per Assemblee dei Delegati, un Forum in Previdenza, un Previdenza in Tour e due giornate di studio).

Nel 2021 sono stati 4 gli eventi tenuti in modalità totalmente "da remoto" e 3 in modalità "mista presenza/remoto".

Nel 2022, in costanza del numero totale degli eventi, sono stati 5 in modalità "mista" e 2 "in sola presenza" a novembre 2022.

L'Assemblea dei Delegati del 5/7/2022, al fine di prevedere in via ordinaria la possibilità di partecipare da remoto alle riunioni di tutti gli Organi Sociali - sperimentata durante il periodo pandemico e fino al 31/3/2022 (modalità attualmente prevista in via residuale per l'Assemblea dei Delegati fino al 31/7/2023) - ha adottato una modifica statutaria in merito alla quale sono attualmente in corso le interlocuzioni con i Ministeri Vigilanti per la relativa approvazione.

Di seguito si fornisce una rappresentazione tabellare delle principali componenti della spesa.

ORGANO COLLEGALE	2022						TOTALE 2021	Variazione vs 2021
	Compensi	Indennità di assenza da studio professionale	Contributi	Iva	Rimborsi spese	TOTALE		
Assemblea dei Delegati	-	182.250	11.646	62.599	269.343	525.838	394.410	131.428
Consiglio di Amministrazione	466.041	311.072	31.007	177.356	144.401	1.129.877	1.068.220	61.657
Collegio Sindacale	135.576	-	3.297	18.855	38.245	195.973	170.731	25.242
TOTALE	601.617	493.322	45.950	258.810	451.989	1.851.688	1.633.361	218.327

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		
	2022	2021	Variazione
Assemblea dei Delegati	405	435	(30)
Consiglio di Amministrazione	662	691	(29)
Collegio Sindacale	171	161	10
TOTALE	1.238	1.287	(49)

A completamento delle informazioni relative all'attività istituzionale, si evidenzia che, nell'ambito delle 662 giornate relative al 2022 per il Consiglio d'Amministrazione, risultano pari a 658 (contro le 631 nel 2021) quelle per le quali è stata riconosciuta l'*indennità di assenza da Studio professionale*, all'interno dei limiti annuali fissati dalla citata delibera.

Per quanto attiene al Collegio Sindacale, l'Assemblea dei Delegati in carica - con la delibera Assembleare del 3 novembre 2020 - ha confermato quanto deliberato dalla precedente Assemblea, in merito alla *forfetizzazione* del compenso annuale.

Gli eventi afferenti all'organo collegiale dell'Assemblea dei Delegati sono costituiti da 3 riunioni per Assemblee dei Delegati, un evento per Forum in Previdenza, un evento per Previdenza in Tour e due giornate di studio.

Commissioni bancarie

Ammontano ad € 0,8 milioni e riguardano per € 0,5 milioni le commissioni inerenti ai servizi di incasso effettuati dalla banca tesoriere. I residui € 0,3 milioni sono relativi alle commissioni riconosciute alla banca depositaria per le attività svolte sui mandati di gestione patrimoniale e sul portafoglio diretto.

Formazione ed altri costi riferibili al personale

Ammontano ad € 0,6 milioni e sono costituiti da:

- costi relativi al servizio sostitutivo della mensa (€ 226.852);
- oneri di formazione tecnico-professionale del personale (€ 156.950), attività sulla quale la Cassa ritiene opportuno continuare ad investire al fine di una sempre maggiore qualificazione ed efficienza del personale;
- oneri per la polizza sanitaria del personale (€ 109.373);
- 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 (€ 95.497).

La voce, nel suo complesso, denota un andamento in linea con l'esercizio precedente.

Servizi a favore degli iscritti

La voce, pari ad € 201.268 (€ 349.317 nel 2021), si riferisce principalmente al servizio di abbonamento annuale alla piattaforma *web* per quotidiano *online* e servizi ad uso dei Dottori Commercialisti neoiscritti, fornito da "Il Sole 24 ORE".

Si evidenzia che, a parità di servizi offerti, la riduzione del costo è sostanzialmente attribuibile alla efficienza ottenuta in sede di stipula del nuovo accordo stipulato con Il Sole 24 ORE nel 2022.

Attività promozionali ed inserzioni

La voce ammonta ad € 40.889 (€ 41.624 nel 2021) e si riferisce ad oneri per la pubblicazione dei bandi d'indizione delle gare e degli avvisi post-gare. Al riguardo, si ricorda che le spese relative alla pubblicazione devono essere rimborsate dall'aggiudicatario della gara ed il relativo recupero è esposto tra i [Proventi diversi](#) (voce A-5-c) ed è pari ad € 16.315.

Altri oneri

Includono, tra l'altro, gli oneri di gestione della rete informatica (€ 71.080), le spese postali (€ 46.950) e le spese di trasporto (€ 12.209).

B-8 GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 123.723 (€ 116.734 nel 2021) 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	31/12/2021	ASSUNZIONI	PASSAGGI INTERNI	CESSAZIONI	31/12/2022
Direttore Generale	1	-	1	(1)	1
Vice Direttore Generale	1	-	(1)	-	-
Dirigenti e Quadri	18	1	1	(1)	19
Impiegati	158	12	(1)	(7)	162
Portieri (unità immob.)	8	1	-	(2)	7
TOTALE	186	14	-	(11)	189

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 186 unità (contro le 180 nel 2021), inclusi i portieri degli stabili di proprietà, con un costo azienda medio lordo unitario pari a circa € 65.713 (€ 64.490 nel 2021).

Al 31 dicembre 2022 sono presenti 8 risorse a tempo determinato (contro le 3 a fine 2021).

Il costo del lavoro ammonta ad € 12,2 milioni e presenta un aumento di € 0,6 milioni, derivante dalla incrementata forza lavoro media (€ 0,3 ml) e dalla maggiore rivalutazione del TFR (€ 0,3 ml).

Peraltro, si segnala che nel 2022 è proseguita l'attività, iniziata nel precedente esercizio, di sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale della Cassa con risorse interne all'Ente. Il costo del personale direttamente imputabile al progetto per l'esercizio 2022 è pari ad € 127.819 (€ 108.122 nel 2021); l'ammontare è stato capitalizzato nella voce [A-4 Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni](#).

Di seguito viene rappresentato il costo del personale dettagliato per singola componente.

DESCRIZIONE	2022	2021
Retribuzioni	8.623.610	8.368.445
Oneri sociali	2.297.298	2.189.754
Trattamento di fine rapporto	957.782	704.742
Altri costi	343.985	345.174
TOTALE	12.222.675	11.608.115

Il costo del lavoro include l'onere relativo ai portieri (€ 256.559), parzialmente addebitato ai locatari degli immobili (si veda la voce [A-5-a Altri proventi – Gestione immobiliare](#)).

La voce "Altri costi" include principalmente gli oneri relativi alla previdenza integrativa (€ 194.905) ed il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 125.458).

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, realizzate nell'area delle Risorse Umane.

B-10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Il dettaglio degli ammortamenti e delle svalutazioni è riportato nella tabella che segue.

DESCRIZIONE	2022	2021
Licenze software	414.079	395.482
Oneri pluriennali	88.500	75.805
B-10 a Ammortamento imm.ni immateriali	502.579	471.287
Fabbricati	2.506.708	2.498.842
Impianti e macchinario	362.091	356.359
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12.381	11.838
Apparecchiature elettroniche	223.250	221.747
B-10 b Ammortamento imm.ni materiali	3.104.430	3.088.786
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	10.925.294	-
B-10 c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	10.925.294	-
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	7.608.255	3.552.022
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	410.682	290.832
Svalutazione crediti diversi	-	3.688.881
B-10 d Svalutazione crediti attivo circolante	8.018.937	7.531.735
B 10 Ammortamenti e svalutazioni	22.551.240	11.091.808

La voce *Altre svalutazioni delle immobilizzazioni* (€ 10,9 ml) si riferisce, in applicazione dei vigenti principi contabili, alle immobilizzazioni tecniche destinate alla dismissione e pertanto riclassificate nell'attivo circolante al minore tra il valore netto contabile e il valore di realizzazione (si rimanda alla voce [C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione](#)).

Il saldo complessivo della voce denota un incremento netto di € 11,5 milioni che scaturisce sostanzialmente da:

- maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti dell'area previdenziale (per € 4,1 ml), per il cui commento si rinvia alla voce [C-II-1 Crediti verso iscritti](#);
- appostamento nel 2022 della svalutazione delle immobilizzazioni sopra commentata (per € 10,9 ml);
- mancato accantonamento al fondo svalutazione crediti diversi (€ 3,7 ml nel 2021), relativo alla svalutazione del credito vantato nei confronti della banca tesoriera, in considerazione della stipula del nuovo contratto avvenuta nel 2021.

B-12 ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 408,8 milioni (€ 41,8 ml nel 2021) e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il Fondo oscillazione titoli (€ 404,4 ml) ed il Fondo rischi su immobili (€ 4,4 ml). Si rinvia, al riguardo, al commento di cui alla voce [B Fondi per rischi ed oneri](#).

B-13 ALTRI ACCANTONAMENTI

La voce ammonta ad € 0,3 milioni ed è relativa all'accantonamento stanziato per tener conto dell'impatto economico sull'esercizio derivante dal rinnovo dei CCNL scaduti al 31 dicembre 2021. Si rinvia, al riguardo, al commento di cui alla voce [B Fondi per rischi ed oneri](#).

B-14 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

B-14-a Gestione del patrimonio immobiliare

Ammontano ad € 7,0 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area immobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

DESCRIZIONE	2022	2021
IMU sugli immobili	2.898.303	2.917.048
Minusvalenze da dismissioni	4.042.569	-
Altre imposte e tasse	82.762	99.593
Perdite su crediti	4.636	185.352
TOTALE	7.028.270	3.201.993

Le minusvalenze da dismissioni (€ 4,0 ml) sono relative alle immobilizzazioni tecniche conferite nel corso dell'esercizio al Fondo immobiliare secondo RE e riguardano tre immobili il cui valore di conferimento (€ 20,5 ml) è risultato inferiore al valore contabile residuo (€ 31,0 ml). Le minusvalenze emerse da detto confronto (€ 10,5 ml) sono state parzialmente compensate dall'utilizzo del fondo rischi immobili (€ 6,4 ml) e per il cui commento si rimanda alla voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#).

Le altre imposte e tasse si riferiscono principalmente alla Ta.Ri. (per € 77.166).

B-14-b Gestione del patrimonio mobiliare

Ammontano ad € 27,7 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area mobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

DESCRIZIONE	2022	2021
Altri oneri	20.175.598	969.085
Minusvalenze realizzate	3.964.131	8.373.564
Commissioni e spese bancarie	3.576.493	3.377.969
TOTALE	27.716.222	12.720.618

Gli *Altri oneri* si riferiscono principalmente al differenziale negativo su cambi (€ 19,4 ml).

Nel corso dell'esercizio la tendenza al deprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro ha

comportato un differenziale cambi "realizzato" pari a € 18,1 milioni. Lo stesso si è originato a fronte dei prelevamenti della giacenza in valuta necessari, principalmente, per l'acquisto di strumenti finanziari (€ 12,0 ml) e per il rientro di *Time Deposit* aperti in dollari (€ 6,1 ml).

Inoltre, si è provveduto ad effettuare il cambio alla data del 31 dicembre 2022 delle poste in valuta iscritte nell'*Attivo circolante*, addebitando a conto economico un ulteriore differenziale cambi negativo "da valutazione" pari a € 1,3 milioni.

Per completezza di informativa sugli effetti cambi, si evidenzia che la dinamica degli stessi ha fatto registrare differenziali positivi per complessivi € 36,5 milioni con un saldo attivo 2022 pari ad € 17,1 milioni.

La minusvalenza realizzata (€ 4,0 ml) scaturisce dal disinvestimento di un OICR Aperto.

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,6 ml) riflettono sostanzialmente le commissioni relative agli investimenti in OICR.

Nel suo complesso la voce si incrementa per € 15,0 milioni, sostanzialmente per effetto delle perdite su cambi sopra commentate.

B-14-c Diversi

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

DESCRIZIONE	2022	2021
Oneri di riscossione ruoli	301.423	156.311
Altri oneri	772.647	476.010
Oneri fiscali diversi	48.382	33.222
Minusvalenze (beni materiali)	-	14.585
TOTALE	1.122.452	680.128

Gli oneri di riscossione ruoli si riferiscono agli aggi relativi alla contribuzione dovuta dagli Associati, riscossa mediante ruoli dall'Agenzia delle Entrate-Riscossioni. L'incremento, pari ad € 0,1 milioni, è da attribuire ai maggiori incassi ruoli (+€ 14,7 ml rispetto al precedente esercizio).

Gli altri oneri si riferiscono principalmente ai costi relativi all'organizzazione di eventi (€ 324.316) ed Assemblee dei Delegati (€ 36.626), oltre ai contributi annuali ad associazioni di categoria (€ 72.765), nonché a costi di cancelleria e stampati (€ 42.159).

L'incremento complessivo della voce (€ 0,4 ml) è da attribuire ai maggiori oneri di riscossione ruoli (€ 0,1 ml), ai maggiori oneri sostenuti per organizzazione di eventi (per € 0,1 ml) ed alle eliminazioni di crediti per riattivazione pensioni (€ 0,2 ml).

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 7,3 milioni (€ 6,8 ml nel 2021).

C-16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono così analizzabili.

DESCRIZIONE	2022	2021
Interessi bancari	1.923.322	1.661.262
Interessi di mora	3.773.183	3.442.594
Interessi di rateizzazione	1.806.469	1.761.665
Interessi su ricong. e riscatti	15.667	27.484
TOTALE	7.518.641	6.893.005

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 Altri proventi - gestione mobiliare](#).

L'incremento della voce (€ 0,3 ml) è dovuto principalmente alla maggiore giacenza media rispetto al precedente esercizio (€ 277,7 ml contro € 247,0 ml nel 2021), nonché all'adeguamento del tasso di remunerazione delle giacenze bancarie ai valori di riferimento del tasso BCE; a seguito della gara ad evidenza pubblica espletata per il periodo 1/4/2021-31/3/2024 (aggiudicata alla Banca Popolare di Sondrio), tale tasso di remunerazione è previsto nella misura del tasso BCE oltre allo spread pari allo 0,01%, e per l'anno 2022 è risultato mediamente pari allo 0,69%.

Gli interessi di mora (€ 3,8 ml) sono essenzialmente relativi al versamento di contributi effettuato oltre i termini di scadenza previsti.

Gli interessi per rateizzazione (€ 1,8 ml) vengono applicati sul differimento del pagamento delle rate contributive demandate alla riscossione in applicazione del DPR 602/73 e successive modifiche ed integrazioni.

C-17 INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti.

DESCRIZIONE	2022	2021
Restituzione del contributo di solidarietà	89.977	55.977
Rimborso di contributi	52.332	27.500
Depositi cauzionali	14.513	115
Altri interessi	24.899	9.782
TOTALE	181.721	93.374

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 2022 lo stesso corrisponde all'aliquota del 1,25% (0,01% nel 2021).

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

20 - IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano complessivamente ad € 64,2 milioni (€ 59,5 ml nel 2020) e riguardano anche le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP. Sono così analizzabili.

DESCRIZIONE	2022	2021
Ires	16.718.736	11.458.547
Irap	554.868	480.977
Totale imposte correnti	17.273.604	11.939.524
Altre imposte e ritenute	42.757.454	44.352.584
Ritenute su interessi	2.133.495	1.374.062
Imposte sostitutive su cedole	1.526.741	1.441.881
Totale imposte sostitutive correnti	46.417.690	47.168.527
Imposte differite	544.068	436.870
Totale imposte differite	544.068	436.870
TOTALE	64.235.362	59.544.921

L'IRES viene calcolata all'aliquota del 24% sui redditi fondiari (fabbricati), di capitale nonché sui redditi diversi (essenzialmente commissioni retrocesse da OICR).

La voce, nel suo complesso, ammonta ad € 16,7 milioni (di cui € 0,2 ml relativi al maggior versamento di IRES dovuto a saldo per l'anno 2021); di seguito si fornisce un dettaglio sintetico per comparto di investimenti del carico IRES.

DESCRIZIONE	2022	2021
Patrimonio Mobiliare	13.265.017	8.025.380
Patrimonio Immobiliare	3.453.719	3.433.167
TOTALE	16.718.736	11.458.547

L'incremento netto dell'IRES (€ 5,3 ml) è attribuibile essenzialmente ai maggiori proventi da Fondi Chiusi.

L'IRAP - la cui aliquota base è pari al 3,9% (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.

La voce denota un incremento pari ad € 0,1 milioni, dovuto al maggior costo del lavoro.

La voce altre imposte e ritenute ammonta ad € 42,8 milioni ed evidenzia un decremento netto (€ 1,6 ml) che scaturisce principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- minori imposte su plusvalenze da dismissione Fondi per € 11,3 milioni;
- maggiori imposte su dividendi per € 7,4 milioni;
- maggiori ritenute fiscali su investimenti di liquidità per € 1,3 milioni;
- maggiori imposte su rimborsi di Titoli di Stato per € 1,2 milioni.

Le ritenute su interessi (€ 2,1 ml) fanno riferimento agli interessi maturati sui depositi bancari e denotano un incremento di € 0,8 milioni a fronte dei maggiori interessi da conto corrente.

Le imposte sostitutive su cedole (€ 1,5 ml) sono addebitate sugli interessi da titoli obbligazionari.

Le imposte differite (€ 0,5 ml) scaturiscono dalle differenze temporanee sui valori di carico dei titoli di debito in applicazione del 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 (€ 418,1 ml) alle riserve di [patrimonio netto](#) (si rinvia al riguardo a quanto rilevato commentando tale voce).

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 della Nota Integrativa e della Relazione sulla Gestione.

ALTRE INFORMAZIONI

IMPEGNI E GARANZIE

Gli impegni per acquisto titoli e fondi ammontano ad € 1.047,3 milioni e sono relativi a quote di OICR Chiusi non ancora richiamati o sottoscritti. La composizione per strumento è riportata nella tabella che segue.

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale sottoscritto o deliberato	Impegni al 31/12/2022
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	15.000.000	1.711.014
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	6.547.276
LCM Partners CO III SLP	Fondi di Private Debt	Europa	10.000.000	382.939
Muzinich Italian Private Debt Fund	Fondi di Private Debt	Italia	15.000.000	2.518.821
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	4.770.351
Ardian Private Credit V	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	31.579.038
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	50.000.000	10.058.767
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	10.000.000	1.299.107
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	1.734.698
Hayfin Direct Lending IV SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	50.000.000	33.504.735
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	12.000.000
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund (*) usd 30 ml	Fondi di Private Debt	Globale	26.939.655	9.844.365
Ares Capital Europe V - levered	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	11.144.200
ICG Senior Debt Partners 5	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	40.000.000
Totale fondi di Private Debt			406.939.655	167.095.312
Ardian Co-Inv IV Europe	Fondi di Private Equity	Europa	7.500.000	863.196
Ardian Co-Inv IV North America (*) usd 7,5 ml	Fondi di Private Equity	Usa	6.915.629	246.332
Ardian Co-Inv V North America (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Usa	21.211.607	904.930
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	2.013.812
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	2.744.755
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	1.419.190
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*) usd 26 ml	Fondi di Private Equity	Globale	23.174.971	7.722.117
Armònia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.103.676
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	1.539.694
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	1.257.130
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	1.530.341
Carlyle Partners VII (*) usd 35, ml	Fondi di Private Equity	Usa	28.763.971	1.268.337
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	1.132.810
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	772.493
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	320.551
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	888.737
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	21.384
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	5.353.951
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.231.659
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	969.816
United Ventures One Sicaf EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	3.499.812	208.397
Wisequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	5.229.663
Investindustrial VII	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	9.490.415
Wisequity V	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	1.494.000
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	30.000.000	12.685.548
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	4.958.245
Permira VIII	Fondi di Private Equity	Globale	50.000.000	50.000.000
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	1.530.647
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	12.323.739
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	7.998.101
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	2.516.929
Perennius Global Value 2010	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	3.446.830
PineBridge Secondary Partners IV (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Globale	21.906.765	12.572.109
PineBridge Secondary Partners V (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Globale	22.986.392	8.140.014
AlpInvest Secondaries Fund VII	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	19.238.681
Alcedo V	Fondi di Private Equity	Italia	20.000.000	17.025.104
Advent International GPE X	Fondi di Private Equity	Globale	45.000.000	43.425.000
Apollo Overseas Partners (Lux) X (*) usd 50 ml	Fondi di Private Equity	Globale	49.024.414	46.877.930
Chequers Capital XVIII	Fondi di Private Equity	Europa	30.000.000	30.000.000
Apax XI	Fondi di Private Equity	Globale	50.000.000	50.000.000
Eighth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	50.000.000	50.000.000
Ambienta IV	Fondi di Private Equity	Europa	30.000.000	30.000.000
Ardian Co-Inv VI North America (*) usd 30 ml	Fondi di Private Equity	Usa	30.425.963	26.757.653
Totale fondi di Private Equity			940.409.525	479.223.916
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	100.000.000	43.595.694
Coima ESG City Impact Fund	Fondi immobiliari	Italia	100.000.000	72.766.450
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	20.000.000	983.214
Fondo secondo RE	Fondi immobiliari	Italia	10.000.000	10.000.000
Totale fondi immobiliare			230.000.000	127.345.359
F2i- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	20.000.000	1.240.314
F2i - Fondo per le infrastrutture sostenibili	Fondi infrastrutture	Italia	30.000.000	13.527.780
InfraRed Infrastructure V (*) usd 15 ml	Fondi infrastrutture	Globale	21.348.183	8.488.746
Macquarie European Infrastructure Fund 5	Fondi infrastrutture	Europa	20.000.000	450.046
Macquarie Infrastructure Partners IV (*) usd 25, ml	Fondi infrastrutture	Usa	21.164.917	1.448.950
Macquarie European Infrastructure Fund 6	Fondi infrastrutture	Europa	35.000.000	2.444.296
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	50.000.000	15.500.000
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	30.000.000	8.321.760
Macquarie Infrastructure Partners V (*) usd 35 ml	Fondi infrastrutture	Usa	29.540.851	7.857.272
Basalt Infrastructure Partners III (*) usd 30 ml	Fondi infrastrutture	Globale	24.511.807	9.126.667
ISQ Global Infrastructure Fund III (*) usd 45 ml	Fondi infrastrutture	Globale	37.079.763	37.611.808
EQT Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	30.000.000	14.459.767
MEIF 6 HRA Holdings SCSp	Fondi infrastrutture	Europa	15.900.000	669.437
Macquarie European Infrastructure Fund 7	Fondi infrastrutture	Europa	40.000.000	40.000.000
Macquarie European Infrastructure Fund 7 Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	10.000.000	8.142.713
Antin Infrastructure Partners V	Fondi infrastrutture	Europa	30.000.000	29.340.000
Basalt Infrastructure Partners IV (*) usd 40 ml	Fondi infrastrutture	Globale	38.550.501	37.502.344
Macquarie Infrastructure Partners VI (*) usd 40 ml	Fondi infrastrutture	Usa	37.618.734	37.502.344
Totale fondi infrastrutture			520.714.756	273.634.244
Totale generale			2.098.063.936	1.047.298.831

(*) Sottoscrizione originaria in USD. Il residuo è stato convertito al cambio di fine esercizio.

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 nota 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 nota non sono stati concessi prestiti agli Amministratori o Sindaci. L’Ente non ha inoltre assunto impegni per effetto di garanzie prestate ai medesimi soggetti.



Rendiconto Finanziario

Bilancio Civilistico 2022



Note esplicative sul 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'avanzo d'esercizio con la somma algebrica dei flussi finanziari classificati nelle categorie: gestione reddituale, attività di investimento ed attività di finanziamento.

VOCE	2022	2021	Variazione
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)			
Risultato d'esercizio	-	-	-
Imposte sul reddito	64.235.362	59.544.921	4.690.441
Proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria	(7.336.920)	(6.799.631)	(537.289)
1. Risultato dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e della gestione finanziaria	56.898.442	52.745.290	4.153.152
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto			
Accantonamenti ai fondi	428.107.820	59.915.378	368.192.442
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.607.009	3.560.073	46.936
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	-	-
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria	-	-	-
Altre rettifiche per elementi non monetari	-	-	-
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	431.714.829	63.475.451	368.239.378
Variazioni del capitale circolante netto			
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(110.247.254)	-	(110.247.254)
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	3.178.204	(29.254.739)	32.432.943
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	3.442.326	1.360.600	2.081.726
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(3.406.012)	301.331	(3.707.343)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	4.346.068	(2.184.165)	6.530.233
Altre variazioni del capitale circolante netto	(982.660)	(3.563.439)	2.580.779
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(103.669.328)	(33.340.412)	(70.328.916)
Altre rettifiche			
Proventi finanziari incassati	7.336.920	6.799.631	537.289
(Imposte sul reddito pagate)	(60.225.453)	(55.994.110)	(4.231.343)
Utilizzo e rilasci dei fondi	(57.727.392)	(127.200.249)	69.472.857
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(110.615.925)	(176.394.728)	65.778.803
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	274.328.018	(93.514.399)	367.842.417
B. Flussi finanziari netti derivanti dall'attività d'investimento			
Immobilizzazioni materiali	178.847.432	(901.638)	179.749.070
(Investimenti netti)	(39.280.424)	901.638	(40.182.062)
Destinazione alla vendita	(139.567.008)	-	(139.567.008)
Immobilizzazioni immateriali	(555.995)	(552.400)	(3.595)
(Investimenti netti)	555.995	552.400	3.595
Immobilizzazioni finanziarie	(604.018.658)	(865.963.746)	261.945.088
(Investimenti netti)	604.018.658	865.963.746	(261.945.088)
Attività Finanziarie non immobilizzate	217.696.560	(413.655.710)	631.352.270
(Investimenti netti)	(217.696.560)	413.655.710	(631.352.270)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(208.030.661)	(1.281.073.494)	1.073.042.833
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Mezzi di terzi	-	-	-
Mezzi propri	-	-	-
Destinazione avanzo corrente a Riserva	418.134.537	797.134.419	(378.999.882)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	418.134.537	797.134.419	(378.999.882)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	484.431.894	(577.453.474)	1.061.885.368
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	(959.126)	720.360	(1.679.486)
Disponibilità liquide iniziali	1.229.548.343	1.806.281.457	(576.733.114)
Disponibilità liquide finali	1.713.021.111	1.229.548.343	483.472.768

Come evidenziato nella tabella nel corso del 2022 si è generato un flusso positivo di liquidità di circa € 484 milioni, dovuto principalmente ad un minore assorbimento, rispetto al precedente esercizio, della riserva di liquidità iniziale destinata alla copertura dei nuovi investimenti finanziari.





Relazione del Collegio sindacale

Bilancio Civilistico 2022

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2022

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

Signori Delegati,

il Collegio Sindacale ha esaminato il progetto di Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 20 marzo 2023, nei termini previsti dalla normativa vigente, e trasmesso in pari data dal Presidente della Cassa.

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 2020 – 2022 alla società A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l..

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, su adeguatezza, affidabilità e 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 e acquisito le informazioni necessarie.

Il Collegio Sindacale ha effettuato n. 15 riunioni e ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, dell'Assemblea dei Delegati e ad alcune 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, il Collegio Sindacale ha svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

di legge applicabili, ed è stato periodicamente informato dagli amministratori sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge e 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, Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di 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 emergono osservazioni particolari da riferire.

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

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi dell'articolo 2426 del Codice Civile.

Sulla base dei controlli espletati e degli accertamenti eseguiti, il Collegio Sindacale rileva 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	8.311.196.636	
C) ATTIVO CIRCOLANTE	3.112.101.037	
D) RATEI E RISCONTI	4.361.980	
TOTALE ATTIVO		11.427.659.653
	PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	10.530.168.903	
di cui		
Riserva rivalutazione immobili	59.888.174	
Riserva per prestazioni previdenziali	10.370.606.623	
Riserva per prestazioni assistenziali	98.289.110	
Riserva da utili su cambi non realizzati	1.384.996	
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	763.313.922	
C) FONDO TFR	4.372.945	
D) DEBITI	114.075.795	
E) RATEI E RISCONTI	15.728.088	
TOTALE PASSIVO		11.427.659.653

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

Il Conto Economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

A) Valore della produzione	1.384.964.068
B) Costi della produzione	- 909.931.089
Differenza tra valori e costi della produzione	475.032.979
C) Proventi e oneri finanziari	7.336.920
D) Rettifiche di attività finanziarie	-
Risultato prima delle imposte	482.369.899
Imposte sul reddito	- 64.235.362
Avanzo corrente	418.134.537
Accantonamento ex art. 24 L. 21/86 e art. 31.2 Statuto	- 418.134.537
Risultato dell'esercizio	-

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 A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l., nella sua relazione ai sensi dell'articolo 2, comma 3, D.Lgs. 30.06.1994, n. 509, datata 3 aprile 2023, ha rilevato che "... *Il bilancio d'esercizio della CNPADC è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa*".

Il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni dall'Organismo di Vigilanza e ha preso visione della sua relazione annuale, presentata al Consiglio di Amministrazione in data 1° marzo 2023.

In merito al bilancio di esercizio il Collegio Sindacale riferisce che:

- ✓ la Cassa ha redatto il bilancio di esercizio 2022 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 per lo Stato Patrimoniale e per il Conto Economico, previsti dal Codice Civile 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 corrispondentemente adeguato;

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile;
- ✓ per quanto a conoscenza del Collegio, il Consiglio 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 e alle informazioni di cui il Collegio ha avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei suoi doveri e non ha osservazioni al riguardo;
- ✓ 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 evidenzia il raffronto tra i dati dell'ultimo Bilancio Tecnico redatto a dicembre 2021 (BT proiezioni 2021 - 2070) dal Prof. Antonio Annibali, attuario incaricato dalla Cassa (e da questa trasmesso ai Ministeri vigilanti), e le risultanze del bilancio consuntivo 2022, emergono scostamenti tra i risultati dell'esercizio in esame e le proiezioni tecniche. In particolare, si registra:

- uno scostamento positivo relativo alla voce "Altri Contributi" (+32,6%), 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*

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

legato a scelte individuali dei singoli professionisti”;

- uno scostamento positivo del 3,7% della voce “Trattamenti pensionistici”;
- uno scostamento negativo del 10,9% della voce “Trattamenti assistenziali”;
- uno scostamento positivo (+1,1% / +1,3%) della voce “Patrimonio netto”.

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO (redatto a dicembre 2021)
E BILANCIO CIVILISTICO ANNO 2022**

Descrizione	Bilancio 31/12/2022	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specific)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	563.101	508.535	498.553	10,7%	12,9%
Contributo integrativo	374.832	319.090	313.147	17,5%	19,7%
Altri contributi (*)	72.195	54.459	54.459	32,6%	32,6%
Trattamenti pensionistici (**)	355.288	342.621	342.700	3,7%	3,7%
Trattamenti assistenziali	21.028	23.604	23.604	-10,9%	-10,9%
Patrimonio netto (***)	11.152.938	11.033.154	11.014.659	1,1%	1,3%

(*) 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

Nel corso del 2022, il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) è aumentato di n. 714 unità, con un incremento del 7,2% rispetto all'anno 2021, mentre il numero degli iscritti è aumentato di n. 756 unità, con un incremento dell'1,05% rispetto all'anno 2021.

Nel 2022, la Cassa ha ritenuto opportuno, atteso che le quote di pensione riconosciute ai superstiti sono delle frazioni del trattamento pensionistico che sarebbe spettato al *de cuius*, sterilizzare questa “frammentazione previdenziale”, mantenendo quindi il rapporto di 1:1 e riportando il numero dei pensionati, negli indicatori demografici, a 10.136 (9.448 nel 2021).

La popolazione assicurata in rapporto alle prestazioni pensionistiche rese dalla CNPADC si presenta stabile, con un costante incremento degli iscritti e del totale dei pensionati (compresa l'incidenza delle pensioni totalizzate); il rapporto tra iscritti (72.817) e pensionati (10.136) si attesta, nel 2022, su un valore di 7,18.

Spese di gestione e contenimento della spesa pubblica

L'art. 1, comma 183, della legge 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio 2018) ha disposto che: “Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30/6/1994, n. 509, e al decreto legislativo 10/02/1996, n.103, a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento delle spese previste a carico degli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato, individuate dall'Istituto Nazionale di Statistica”. Per tale ragione la Cassa nell'anno 2022 non ha versato alcuna somma a tale titolo.

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

Nel presente bilancio l'Ente, confermando l'impostazione dei precedenti bilanci 2021 e 2020, considerata la diversa posizione in proposito dei Ministeri vigilanti, ha mantenuto sia l'iscrizione contabile dei crediti verso lo Stato per rimborso delle somme versate (dall'anno 2014 all'anno 2019) a titolo di 'spending review', pari a complessivi euro 3.535.781, sia del corrispondente 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, con modificazioni, dalla Legge n. 122/2010, 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 da parte degli Enti che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza.

La Cassa ha osservato quanto disposto dai commi 7 e 8 dell'articolo 5 del D.L. n. 95/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 135/2012, in materia, rispettivamente, di valore dei "buoni pasto" e di divieto di monetizzazione di ferie, riposi e permessi non goduti.

Il Collegio Sindacale dà atto che sono stati predisposti i documenti previsti dal D.Lgs. n. 91/2011 e dal D.M. 27.3.2013 e attesta, ai sensi dell'art. 8 del citato D.M., l'adempimento di quanto previsto agli articoli 5, 7 e 9 del D.M. stesso.

Il Collegio Sindacale, inoltre, attesta la coerenza del rendiconto finanziario, nelle risultanze dei flussi netti (gestione reddituale, attività di investimento, attività di finanziamento), con il conto consuntivo in termini di cassa.

Evoluzione prevedibile della gestione dell'Ente

L'Italia nel 2022 ha registrato un ulteriore calo delle nascite e un tasso di natalità tra i più bassi in Europa; tale fenomeno potrebbe avere nel lungo periodo un impatto sul welfare, sebbene a tutt'oggi la Cassa continui a manifestare un lieve incremento di iscrizioni.

L'Ente, a tal proposito, oltre a costruire un sistema previdenziale equo e sostenibile, è impegnato ad ampliare le misure di welfare.

La Cassa, in tema di interventi assistenziali, come indicato nella Relazione sulla Gestione intende *"... accompagnare e sostenere le tappe del percorso professionale della categoria, rivolgendo un'attenzione particolare alle donne e ai giovani professionisti in fase di avvio dell'attività, con iniziative come l'approvazione della delibera sulla proroga dell'esonero dalla contribuzione minima soggettiva per i neoiscritti over 35 e i bandi per l'acquisto di beni strumentali e il supporto alle aggregazioni"*.

Sul fronte gestionale l'Ente *"ha continuato a investire risorse nella formazione del proprio capitale umano in considerazione delle mutate esigenze organizzative e delle iniziative a supporto degli associati e dei loro familiari"*.

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

CONCLUSIONI

Il Collegio, sulla base dell'attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio, non rileva motivi ostativi all'approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022.

Roma, Teramo, Palermo, Parma 4 aprile 2023

Il Collegio dei Sindaci

Lucia Auteri	<i>Presidente f.to digitalmente</i>
Nicola DI Lascio	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Christian Graziani	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Diego La Vecchia	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Paola Ragonieri	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>



Relazione della Società di revisione

Bilancio Civilistico 2022

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2 COMMA 3 DEL
DECRETO LEGISLATIVO 30 GIUGNO 1994 N.509**

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

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti (nel seguito "CNPADC") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2022, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della CNPADC è stato 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 d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla CNPADC 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 d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio 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 del bilancio 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 CNPADC di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, 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 d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della CNPADC 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 CNPADC.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio 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 d'esercizio.

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:

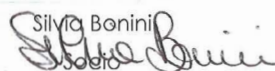
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare 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 CNPADC;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili 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 CNPADC 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 CNPADC 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, 03 Aprile 2023

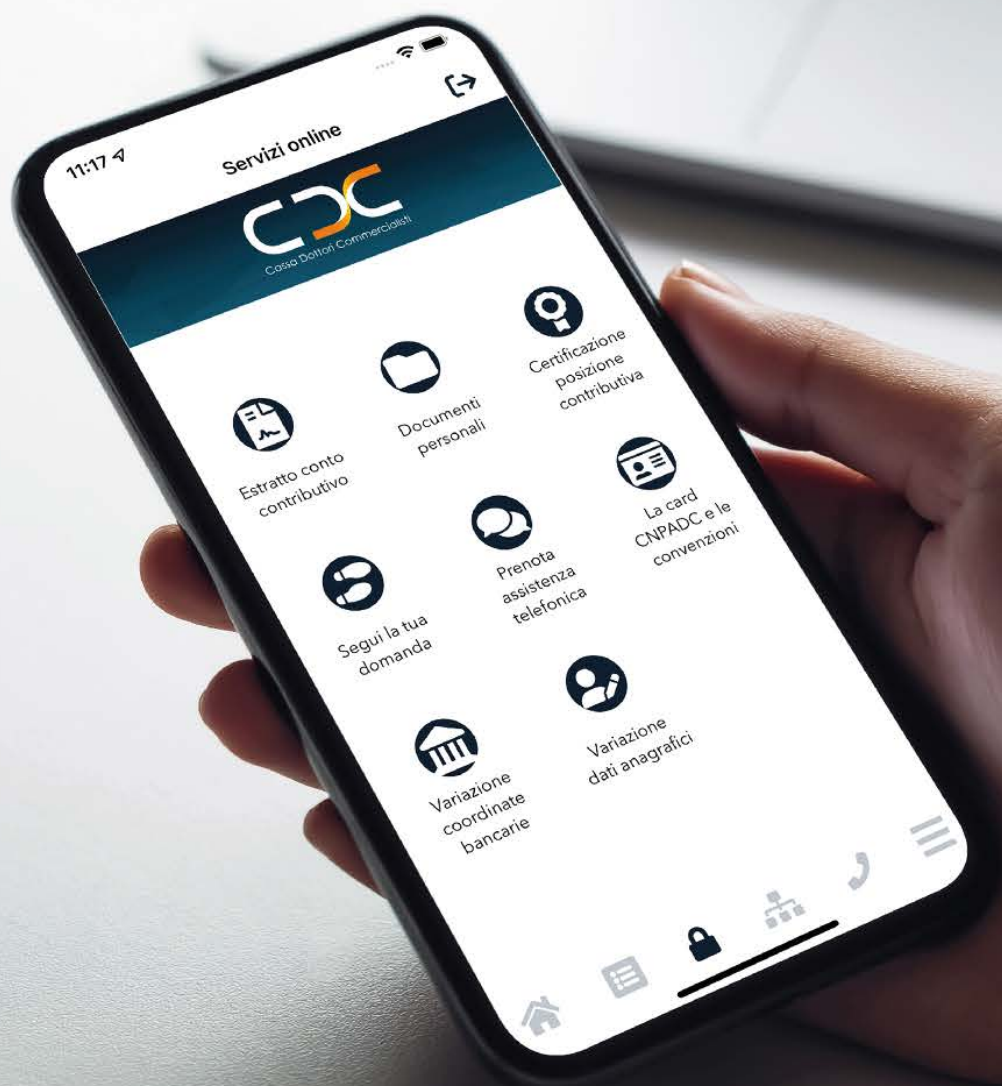
ACG Auditing & Consulting Group S.r.l.

Silvia Bonini
Socio



CDC APP

OGNI GIORNO CON TE



Installa
CDC app



CNPADC - ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO
(D. LGS. 30/6/1994 n. 509)
Via Mantova 1 - 00198 ROMA
CODICE FISCALE 80021670585



Edizione Aprile 2023



Cassa Dottori Commercialisti



Cassa Dottori Commercialisti
OGNI GIORNO IL TUO DOMANI

Via Mantova 1 - 00198 Roma

www.cnpadc.it



Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti