

BILANCIO CIVILISTICO

A large crowd of people, seen from an overhead perspective, forms the shape of a magnifying glass. The handle of the magnifying glass is a long, narrow strip of people extending towards the bottom left. The lens is a large, circular ring of people. In the center of the lens, the year "2019" is written in a large, dark, serif font. The background is a light gray surface with long, thin shadows cast by the people, suggesting a bright light source from the top left. The bottom right corner of the image is a solid orange shape that curves upwards and to the left.

2019

BILANCIO CIVILISTICO

2019

INDICE

1	Organi Collegiali	7
2	Relazione degli Amministratori sulla gestione	13
3	Stato Patrimoniale	67
4	Conto Economico	73
5	Nota Integrativa	77
6	Rendiconto Finanziario	151
7	Relazione del Collegio sindacale	155
8	Relazione della Società di revisione	165





BILANCIO CIVILISTICO 2019

ORGANI COLLEGIALI

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

WALTER ANEDDA

Presidente

SANDRO VILLANI

Vice Presidente

STEFANO DISTILLI

Consigliere

SALVATORE PALMA

Consigliere

FABIO ENRICO PESSINA

Consigliere

MONICA PETRELLA

Consigliere

MICHELE PIROTTA

Consigliere

MIRKO RUGOLO

Consigliere

SUSANNA ZELLER

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

IL COLLEGIO SINDACALE

LUCIA AUTERI

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

RENATO TUCCI

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

GIOVANNI CAMINITO

Sindaco

ANTONINO DATTOLA

Sindaco

CHRISTIAN GRAZIANI

Sindaco

L'ASSEMBLEA DEI DELEGATI

ABRUZZO

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

BASILICATA

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

CALABRIA

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

CAMPANIA

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

EMILIA-ROMAGNA

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

FRIULI-VENEZIA GIULIA

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

LAZIO

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

LIGURIA

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

LOMBARDIA

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

* Delegato con incarico interregionale.

MARCHE

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

MOLISE

Campobasso/Larino/Isernia: MANES Adamo (*)

PIEMONTE

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

PUGLIA

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

SARDEGNA

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

SICILIA

Agrigento: DULCIMASCOLO Calogero
Caltanissetta/Enna/Caltagirone:
 RIBAUDO Piero
Catania: FRAGALÀ Maria Luciana,
 STRANO Gianluca
Marsala/Trapani: RUSSO Giuseppe
Messina: TAORMINA Corrado
Palermo: CATALANO Antonella,
 LA VECCHIA Diego
Patti/Barcellona Pozzo di Gotto:
 CAMBRIA Giuseppe

Ragusa/Gela: GIARRATANA Luigi
Siracusa: FARANDA Dino

TOSCANA

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

TRENTINO-ALTO ADIGE

Bolzano: THALER Elisabeth
Trento: MAZZURANA Fulvio

UMBRIA

Perugia: BERTINELLI Cristina

VALLE D'AOSTA

Aosta: GIOVINAZZO Michele

VENETO

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





BILANCIO CIVILISTICO 2019

**RELAZIONE
DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE**

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 2019, che sottopone alla Vostra approvazione ai sensi dell'articolo 15.1, lettera b) dello Statuto e dell'art. 6.1 del succitato *Regolamento*.

Si evidenzia che, in considerazione della situazione straordinaria di emergenza sanitaria derivante dalla diffusione dell'epidemia da COVID-19, ai sensi dell'art. 107 del DL 18/2020 "Cura Italia" la Cassa ha differito il termine per l'approvazione del presente bilancio al 30 giugno 2020 - peraltro statutariamente previsto - rispetto al termine ordinariamente fissato al 30 aprile ex art. 24 del D.Lgs.91/2011.

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 allegata la **Relazione del Collegio Sindacale** e la **Relazione della Società di Revisione**.

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

Si rileva, infine, ai sensi dell'art. 2428 del Codice Civile, che nel 2019 e nei primi mesi del 2020 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 2019 chiude con un avanzo corrente di oltre € 859,8 milioni, assegnato alle riserve come di seguito esplicitato e ripartito nelle riserve legali sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art.31, comma 2) e di quanto di seguito illustrato.

Ai fini del calcolo di tale assegnazione si precisa che l'Assemblea dei Delegati del 23 luglio 2019 ha deliberato di riconoscere, per l'anno 2019, a favore degli iscritti non pensionati un importo di € 121,5 milioni sui singoli montanti previdenziali, privilegiando le coorti che maggiormente utilizzano il cosiddetto "sistema contributivo" (4,00% riconosciuto in misura piena agli iscritti dal 1° gennaio 2004 e in misura ridotta dello 0,25% per ogni anno di iscrizione antecedente il 2004, fermo restando che non potrà essere inferiore allo 0,5%). Conseguentemente, nell'esercizio in esame, una parte di quanto accantonato al "Fondo extra-rendimento" (€ 121,5 ml) è stata imputata ad un'apposita riserva di patrimonio netto, denominata Riserva extra-rendimento. In sede di calcolo dell'avanzo corrente da ripartire, si è quindi preventivamente dedotto l'ammontare trasferito alla Riserva extra-rendimento.

In linea con il costante impulso che caratterizza l'attività della Cassa anche nel campo dell'Assistenza, l'importo residuo dell'avanzo (€ 738,3 ml) viene imputato nella misura del 98,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 2,00%, alla riserva legale per le prestazioni assistenziali, valore di soglia massima prevista dallo Statuto.

L'ammontare del Patrimonio netto, risultante dalle predette riserve, dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml) e dalla riserva da utili su cambi non realizzati (€ 4,7 ml), ammonta, alla data del 31/12/2019, ad € 8.839 milioni.

Questo ammontare è pari a 29,7 volte (28,3 nel 2018) il costo delle pensioni correnti (€ 298,0 ml). Rispetto al costo delle pensioni riferibili al 1994 (€ 27,1 ml), il patrimonio netto al 31/12/2019 corrisponde a oltre 326,1 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

Si riportano nella tabella che segue, redatta in migliaia di euro, i dati economici dei bilanci d'esercizio 2019 e 2018 e del budget 2019, nonché l'evidenza delle variazioni del 2019 tra budget e bilancio, precisando che nella tabella stessa il segno delle variazioni percentuali è mantenuto uguale a quello delle variazioni assolute.

Codice	Voce	Conto Economico 2019	Conto Economico 2018	Budget 2019 seconda revisione	Variazione verso budget (euro)	Variazione verso budget (%)
		A	B	C	D = (A-C)	E = (D/C)
A	Valore della produzione	1.351.586	1.073.011	1.135.270	216.316	19
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	879.789	838.960	835.650	44.139	5
A - 1 - a	▶ contributi soggettivi ed integrativi	814.359	770.216	773.000	41.359	5
A - 1 - b	▶ contributi da pre-iscrizione	1.170	1.229	1.050	120	11
A - 1 - c	▶ contributi di maternità	6.950	7.050	7.300	(350)	(5)
A - 1 - d	▶ contributi di riscatto	23.487	21.101	22.000	1.487	7
A - 1 - e	▶ contributi di ricongiunzione	28.543	34.439	27.000	1.543	6
A - 1 - f	▶ contributi di solidarietà	5.280	4.925	5.300	(20)	-
A - 5	Altri proventi	471.797	234.051	299.620	172.177	57
A - 5 - a	▶ gestione immobiliare	16.099	16.013	16.200	(101)	(1)
A - 5 - b	▶ gestione mobiliare	194.903	197.424	158.120	36.783	23
A - 5 - c	▶ diversi	260.795	20.614	125.300	135.495	108
B	Costi della produzione	(461.268)	(640.346)	(463.092)	1.824	-
B - 7	Per servizi	(374.567)	(337.370)	(352.210)	(22.357)	6
B - 7 - a - 1	▶ pensioni	(307.306)	(289.528)	(299.600)	(7.706)	3
B - 7 - a - 2	▶ prestazioni assistenziali	(15.568)	(15.018)	(16.600)	1.032	(6)
B - 7 - a - 3	▶ indennità di maternità	(6.950)	(7.050)	(7.300)	350	(5)
B - 7 - a - 4	▶ restituzioni e rimborsi di contributi	(34.350)	(15.971)	(16.100)	(18.250)	113
B - 7 - b	▶ servizi diversi	(10.393)	(9.802)	(12.610)	2.217	(18)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(154)	(114)	(144)	(10)	7
B - 9	Per il personale	(10.611)	(10.047)	(10.468)	(143)	1
B - 9 - a	▶ salari e stipendi	(7.709)	(7.249)	(7.524)	(185)	2
B - 9 - b	▶ oneri sociali	(2.033)	(1.870)	(2.008)	(25)	1
B - 9 - c	▶ trattamento di fine rapporto	(551)	(608)	(585)	34	(6)
B - 9 - d	▶ trattamento di quiescenza e simili	(190)	(170)	(196)	6	(3)
B - 9 - e	▶ altri costi	(128)	(149)	(155)	27	(17)
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(24.943)	(11.958)	(8.546)	(16.397)	192
B - 10 - a	▶ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(897)	(812)	(1.052)	155	(15)
B - 10 - b	▶ ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.431)	(3.541)	(3.505)	74	(2)
B - 10 - c	▶ altre svalutazioni delle immobilizzazioni					
B - 10 - d	▶ svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(20.615)	(7.604)	(3.989)	(16.626)	417
B - 11	Variazioni delle rimanenze					
B - 12	Accantonamenti per rischi	(40.900)	(194.537)	(24.936)	(15.964)	64
B - 12 - a	▶ immobili	(4.785)	(4.262)	-	(4.785)	100
B - 12 - b	▶ oscillazione titoli	(36.115)	(190.275)	(24.936)	(11.179)	45
B - 13	Altri accantonamenti	-	(76.954)	(59.266)	59.266	(100)
B - 13 - a	▶ extra-rendimento	-	(76.954)	(59.166)	59.166	(100)
B - 13 - b	▶ rinnovo contrattuale	-	-	(100)	100	(100)
B - 14	Oneri diversi di gestione	(10.093)	(9.367)	(7.522)	(2.571)	34
B - 14 - a	▶ gestione immobiliare	(2.910)	(3.049)	(3.048)	138	(5)
B - 14 - b	▶ gestione mobiliare	(5.759)	(4.819)	(3.027)	(2.732)	90
B - 14 - c	▶ diversi	(1.424)	(1.498)	(1.447)	23	(2)
	Differenza fra valore e costi della produzione	890.318	432.645	672.178	218.140	32
C	Proventi ed oneri finanziari	13.631	12.217	10.811	2.820	26
C - 16	Altri proventi finanziari	13.728	12.303	10.811	2.917	27
C - 16 - d	▶ proventi diversi dai precedenti	13.728	12.303	10.811	2.917	27
C - 17	Interessi ed altri oneri finanziari	(97)	(86)	-	(97)	100
C - 17 - b	▶ altri	(97)	(86)	-	(97)	100
D	Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-	(11)	-	-	-
D - 19	Svalutazioni	-	(11)	-	-	-
D - 19 - c	▶ di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.	-	(11)	-	-	-
	Risultato prima delle imposte	903.949	444.871	682.989	220.960	32
20	Imposte correnti, differite e anticipate	(44.126)	(43.360)	(38.532)	(5.594)	15
	Avanzo corrente	859.823	401.512	644.457	215.366	33
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(859.823)	(401.512)	(644.457)	(215.366)	33
21	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-	-	-

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2019 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 216,3 milioni, dovuto per € 44,1 milioni a maggiori proventi da contributi e per € 172,2 milioni a maggiori altri proventi di cui, in particolare, € 36,8 milioni riferiti all'area mobiliare ed € 131,0 milioni al rilascio dei fondi iscritti nel passivo (€ 121,5 ml del fondo extra rendimento, € 5,1 ml del fondo oscillazione titoli ed € 4,4 ml del fondo rischi su immobili).

I maggiori ricavi netti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 41,4 ml) discendono dal combinato effetto di tre macro-fenomeni.

Innanzitutto, si sono rilevati, nelle comunicazioni PCE 2019 degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi), dati più elevati, rispetto alle stime di budget allineate al dato di bilancio 2018, sia per quanto riguarda il totale reddito netto professionale che per il totale volume di affari, incrementatisi rispettivamente del 4,44% e del 5,46%.

Inoltre, è proseguita nel 2019 l'attività di accertamento massivo, anche per il tramite dell'Agenzia delle Entrate (Convenzione stipulata nel 2012), con l'acquisizione dei dati sui volumi d'affari e sui redditi non comunicati dai professionisti nel 2018 con l'accertamento di contributi dovuti per ulteriori € 15 milioni.

Non ultimo, e anche di significativa importanza a testimonianza della crescente sensibilità al tema previdenziale da parte degli iscritti, si è registrato un incremento dell'aliquota media di versamento del contributo soggettivo (13,23%) rispetto a quella stimata nel budget di esercizio (12,87%).

I costi della produzione diminuiscono, nel loro complesso, per € 1,8 milioni. Le poste con i maggiori scostamenti rispetto al budget sono risultate essere quelle c.d. valutative che, per loro natura oltretutto per scelta metodologica, in sede di budget non sono pienamente apprezzabili. Il minor accantonamento al fondo extra rendimento (€ 59,2 ml) è stato compensato, principalmente, dalla maggiore svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante (€ 16,6 ml) e dal maggior accantonamento al fondo rischi su immobili (€ 4,8 ml). Inoltre, si sono adeguate ai dati definitivi 2019 le stime relative al fondo oscillazione titoli all'accantonamento aumentato per € 11,2 milioni relativi a posizioni la cui valorizzazione rispetto al budget è diminuita. Inoltre, sono stati rilevati maggiori oneri per restituzioni e rimborsi dei contributi (€ 18,3 ml) principalmente riferiti all'attività massiva di verifica di eventuali condizioni di incompatibilità, eseguita dalla Cassa nel 2019.

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

Il costo del lavoro presenta un incremento di € 0,1 milioni rispetto all'ultima previsione di budget 2019 approvata nel mese di novembre 2019. Tale voce tiene conto dei maggiori oneri (€ 0,3 ml) derivanti dal rinnovo - sottoscritto nell'anno 2020, con efficacia triennale retroattiva al 1° gen-

naio 2019 - dei CCNL Enti Previdenziali Privati parzialmente compensati dal risparmio realizzato rispetto ai costi del personale stimati nel budget in base al precedente CCNL (€ 0,2 ml).

La gestione finanziaria evidenzia maggiori proventi netti per € 2,8 milioni riferibili prevalentemente agli interessi sui ritardati versamenti contributivi.

La gestione fiscale evidenzia, rispetto al budget, maggiori oneri netti per € 5,6 milioni sostanzialmente riferiti alle imposte su plusvalenze di natura finanziaria.

ANALISI DEI DATI GESTIONALI

Focalizzando l'attenzione sulla variazione dell'esercizio 2019 rispetto all'anno precedente, emerge un incremento dell'avanzo corrente per € 458,3 milioni.

Il 2019 si segnala per essere un altro anno di crescita del saldo netto previdenziale, l'aumento rispetto al precedente anno è infatti pari ad € 3,3 milioni. Viene confermato anche nel 2019 un significativo incremento della raccolta contributiva soggettiva (+€ 27,0 ml) e di quella integrativa (+€ 17,1 ml) segno di una categoria in crescita sia sotto il profilo reddituale che sotto il profilo della cultura previdenziale.

A queste variazioni di segno positivo sul saldo previdenziale corrisponde principalmente, con segno opposto, una flessione degli altri contributi (-€ 3,4 ml), un aumentato costo delle pensioni (-€ 17,8 ml) derivante dal *trend* fisiologico di crescita della popolazione in pensione e un aumentato costo delle restituzioni contributi (-€ 18,4 ml) scaturente dall'attività di verifica massiva delle condizioni di incompatibilità eseguita nel 2019. Fortemente voluto da una precisa strategia del Consiglio d'Amministrazione di potenziamento del welfare è la crescita del dato delle prestazioni assistenziali pari a € 15,6 ml nel 2019 (+4% rispetto all'anno precedente).

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

Voce	2019	2018	2017
Attivo			
Immobilizzazioni immateriali	1.714	2.113	1.463
Immobilizzazioni materiali	382.531	380.743	380.258
Immobilizzazioni finanziarie (a) (c)	6.488.984	6.625.453	5.287.706
Crediti	637.034	593.243	571.865
Rimanenze	-	-	-
Attività finanziarie	130.347	37.222	423.557
Disponibilità liquide	1.728.487	1.121.603	1.433.411
Ratei e risconti (c)	309	413	546
Totale	9.369.406	8.760.790	8.098.806
Passivo			
Patrimonio netto (c)	8.838.573	7.978.750	7.577.238
Fondi rischi e oneri (c)	360.836	646.749	386.533
TFR	3.512	3.353	3.271
Debiti (a)	94.566	63.593	66.472
Fondi ammortamento	58.404	54.996	51.513
Ratei e risconti (c)	13.515	13.349	13.779
Totale	9.369.406	8.760.790	8.098.806
Avanzo corrente	859.823	401.512	636.731
<i>Riserve patrimoniali/pensioni (b)</i>	29,7	28,3	27,8
Voce	2019	2018	2017
Proventi da gestione immobiliare	16.099	16.013	15.722
Proventi da gestione mobiliare (a) (c)	194.903	197.424	192.823
Proventi patrimoniali	211.002	213.437	208.545
Contributi di maternità	6.950	7.050	7.355
Contributi integrativi	326.345	309.196	302.994
Proventi diversi (escl. rilasci Fondi pensioni e restituzione contributi)	258.599	16.768	99.779
Ricavi	802.896	546.451	618.673
Servizi (a)	(10.547)	(9.916)	(12.405)
Personale	(10.612)	(10.046)	(10.115)
Oneri diversi di gestione (a)	(10.093)	(9.366)	(8.605)
Costi operativi	(31.252)	(29.328)	(31.125)
Indennità di maternità	(6.950)	(7.050)	(7.355)
Ammortamenti e svalutazioni	(24.943)	(11.958)	(13.513)
Accantonamenti per rischi ed oneri (c)	(40.900)	(271.493)	(87.140)
Costi	(104.045)	(319.829)	(139.133)
Differenziale (ricavi-costi)	698.851	226.622	479.540
Proventi/oneri finanziari (a)	13.631	12.217	9.060
Rettifiche di valore	-	(11)	-
Proventi/oneri straordinari (esclusa restituzione contributi) (c)	-	-	-
Imposte sul reddito (a) (c)	(44.125)	(43.360)	(37.572)
Avanzo gestionale	668.357	195.468	451.028
Avanzo gestionale (senza contributo integrativo)	342.012	(113.728)	148.034
<i>Costi/ricavi (%)</i>	13,0	58,5	22,5
<i>Costi/ricavi senza contributo integrativo (%)</i>	21,8	134,8	44,1
<i>Costi operativi/proventi patrimoniali (%)</i>	14,8	13,7	14,9
<i>Imposte/proventi patrimoniali (%)</i>	20,9	20,3	18,0
<i>Costo del personale/n. iscritti (valore espresso in unità di euro)</i>	152,2	146,5	150,2
Contributi soggettivi	489.184	462.250	446.403
Riscatti	23.487	21.101	21.652
Ricongiunzioni	28.543	34.439	21.945
Solidarietà	5.280	4.925	5.125
Proventi diversi (da rilasci F.di pensioni e restituz. contributi)	2.196	3.846	2.684
Pensioni (incluse pensioni maturate e non deliberate)	(307.306)	(289.528)	(282.327)
Polizza sanitaria e prestazioni assistenziali	(15.568)	(15.018)	(14.260)
Restituzione contributi (c)	(34.350)	(15.971)	(15.519)
Avanzo corrente	859.823	401.512	636.731
Differenza tra avanzo corrente e gestionale	191.466	206.044	185.703
Numero iscritti (inclusi i pensionati attivi)	69.719	68.552	67.365
Numero pensionati	8.536	7.972	7.654
<i>di cui vecchiaia e vecchiaia anticipata</i>	5.389	5.046	4.808
Numero pensionati (netto delle posizioni multiple degli eredi) (d)	8.285	7.693	7.382

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

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

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

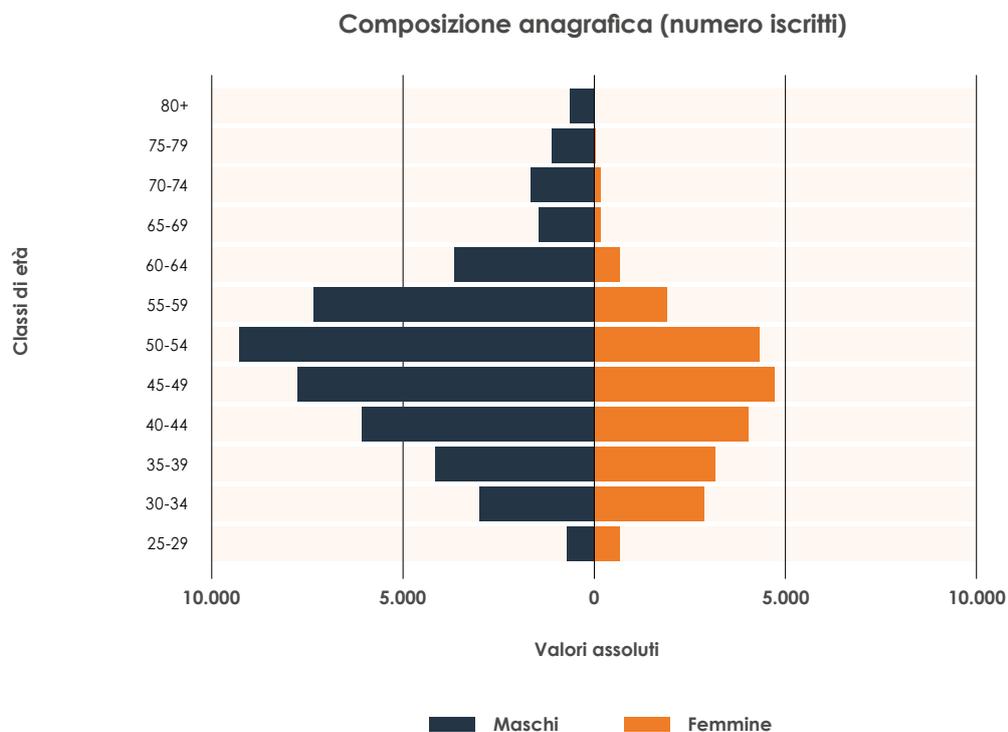
(d) Il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli), il dato riportato neutralizza questa "frammentazione previdenziale" mantenendo il rapporto di 1:1.

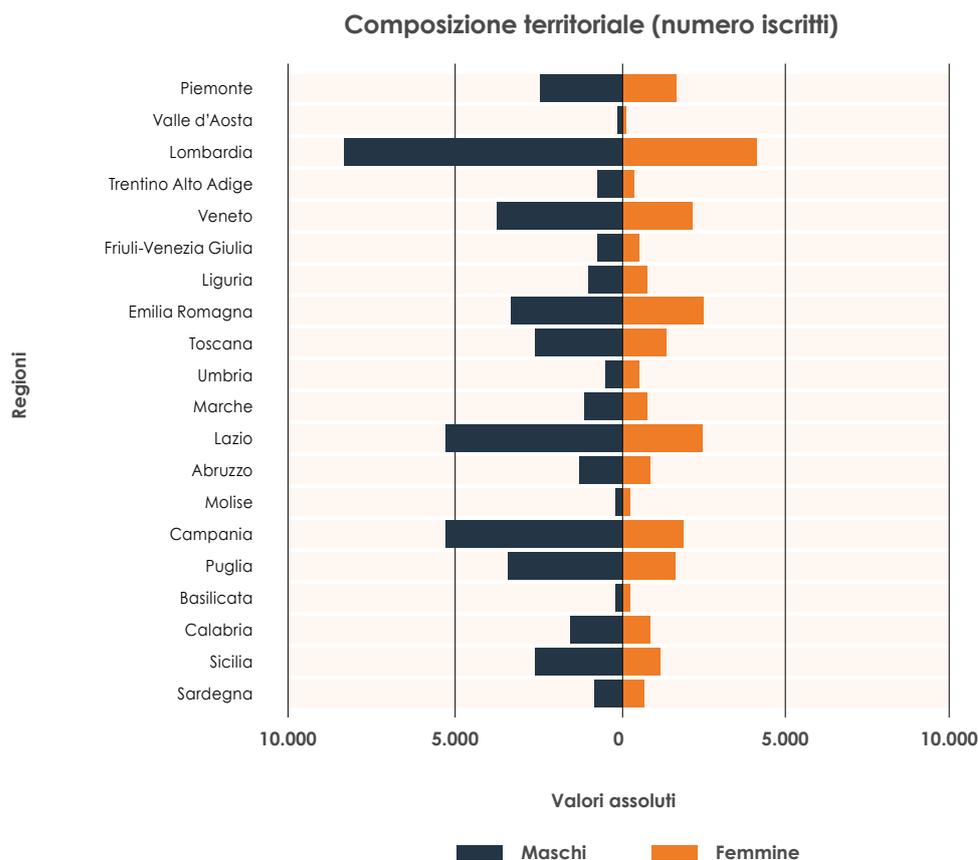
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Variazione 2019-2018
1.503	2.043	2.393	574	285	381	348	(399)
383.913	358.860	375.132	347.369	347.576	330.578	290.572	1.788
5.430.917	4.684.909	4.390.302	4.017.861	3.568.406	3.361.117	2.754.848	(136.469)
540.514	500.709	459.505	383.497	316.488	202.616	179.172	43.791
10.793	10.793	-	-	-	-	-	-
-	50.995	84.733	80.000	-	-	64.890	93.125
1.118.366	1.272.178	925.668	762.081	807.936	609.447	763.310	606.884
117	105	30.127	35.496	32.069	28.733	21.182	(104)
7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	4.532.872	4.074.322	608.616
6.940.507	6.429.285	5.866.304	5.309.139	4.786.405	4.232.472	3.875.815	859.823
410.074	340.012	238.971	175.243	118.534	149.934	78.544	(285.913)
3.065	2.875	2.954	2.816	2.734	2.509	2.305	159
82.305	61.226	68.260	54.883	86.583	75.683	51.339	30.973
48.422	45.171	82.438	76.947	72.097	67.078	63.062	3.408
1.750	2.023	8.933	7.850	6.407	5.196	3.257	166
7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	4.532.872	4.074.322	608.616
511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	356.657	459.049	458.311
26,6	25,4	24,2	23,3	22,5	20,9	20,3	1,4
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	Variazione 2019-2018
15.537	15.574	15.114	16.706	18.216	14.573	15.106	86
147.528	249.578	214.430	200.769	151.287	78.393	119.576	(2.521)
163.065	265.152	229.544	217.475	169.503	92.966	134.682	(2.435)
8.467	7.807	8.195	8.018	7.976	8.445	8.227	(100)
293.207	283.166	282.322	275.913	255.026	244.967	235.244	17.149
34.818	87.044	27.052	35.252	49.246	917	7.409	241.831
499.557	643.169	547.113	536.658	481.751	347.295	385.562	256.445
(11.893)	(11.753)	(11.548)	(10.182)	(10.099)	(10.865)	(9.416)	(631)
(10.024)	(9.996)	(9.350)	(9.216)	(9.125)	(8.916)	(9.140)	(566)
(9.082)	(8.479)	(9.233)	(9.047)	(24.702)	(14.202)	(14.317)	(727)
(30.999)	(30.228)	(30.131)	(28.445)	(43.926)	(33.983)	(32.873)	(1.924)
(8.467)	(7.807)	(8.195)	(8.018)	(7.976)	(8.445)	(8.227)	100
(13.007)	(11.963)	(20.259)	(12.504)	(5.933)	(4.494)	(4.306)	(12.985)
(97.492)	(201.075)	(86.919)	(94.953)	(24.267)	(75.523)	(13.853)	230.593
(149.965)	(251.073)	(145.504)	(143.920)	(82.102)	(122.445)	(59.259)	215.784
349.592	392.096	401.609	392.738	399.649	224.850	326.303	472.229
11.091	13.259	8.629	6.841	22.309	12.209	11.436	1.414
-	-	-	-	-	-	-	11
-	-	1.419	6.187	3.081	2.291	2.666	-
(29.049)	(41.068)	(37.114)	(30.469)	(5.642)	(4.913)	(4.832)	(765)
331.634	364.287	374.543	375.297	419.397	234.437	335.573	472.889
38.427	81.121	92.221	99.384	164.371	(10.530)	100.329	455.740
30,0	39,0	26,6	26,8	17,0	35,3	15,4	(46)
72,7	69,7	55,0	55,2	36,2	119,7	39,4	(113)
19,0	11,4	13,1	13,1	25,9	36,6	24,4	1,1
17,8	15,5	16,2	14,0	3,3	5,3	3,6	0,6
151,3	154,0	149,2	152,6	155,8	157,5	168,8	5,7
433.641	422.266	414.182	367.739	347.052	306.554	289.769	26.934
13.982	7.889	6.914	9.984	7.551	11.391	14.323	2.386
18.184	18.229	19.268	12.956	11.222	19.686	18.658	(5.896)
6.480	6.723	6.633	5.361	5.256	5.142	5.065	355
3.768	4.428	3.508	2.295	-	-	-	(1.650)
(267.791)	(258.735)	(248.990)	(233.042)	(216.857)	(204.462)	(193.586)	(17.778)
(12.399)	(10.661)	(8.984)	(8.390)	(8.265)	(6.884)	(3.496)	(550)
(16.277)	(17.445)	(9.909)	(9.466)	(11.423)	(9.207)	(7.257)	(18.379)
511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	356.657	459.049	458.311
179.588	172.694	182.622	147.437	134.536	122.220	123.476	(14.578)
66.260	64.921	62.655	60.383	58.563	56.611	54.134	1.167
7.251	6.987	6.694	6.431	6.190	5.971	5.683	564
4.597	4.416	4.210	4.025	3.832	3.666	3.469	343
7.038	6.786	6.523	6.294	6.079	5.879	5.604	592

ASPETTI PREVIDENZIALI E ISTITUZIONALI

Nel corso del 2019 il numero degli iscritti è cresciuto dell'1,7% passando da 68.552 a 69.719, mentre il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) al 31 dicembre 2019 si è attestato a 8.536 (+7,1% rispetto ai 7.972 del 2018). Considerato che il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli) lo stesso genera un effetto moltiplicativo sul numero dei pensionati. Posto che da un punto di vista economico le quote di pensione ai superstiti non possono eccedere il 100% della pensione di competenza del *de cuius*, qualora questa "frammentazione previdenziale" fosse neutralizzata - mantenendo quindi il rapporto di 1:1 - il numero dei pensionati si attesterebbe nel 2019 a 8.285 (contro 7.693 del 2018).

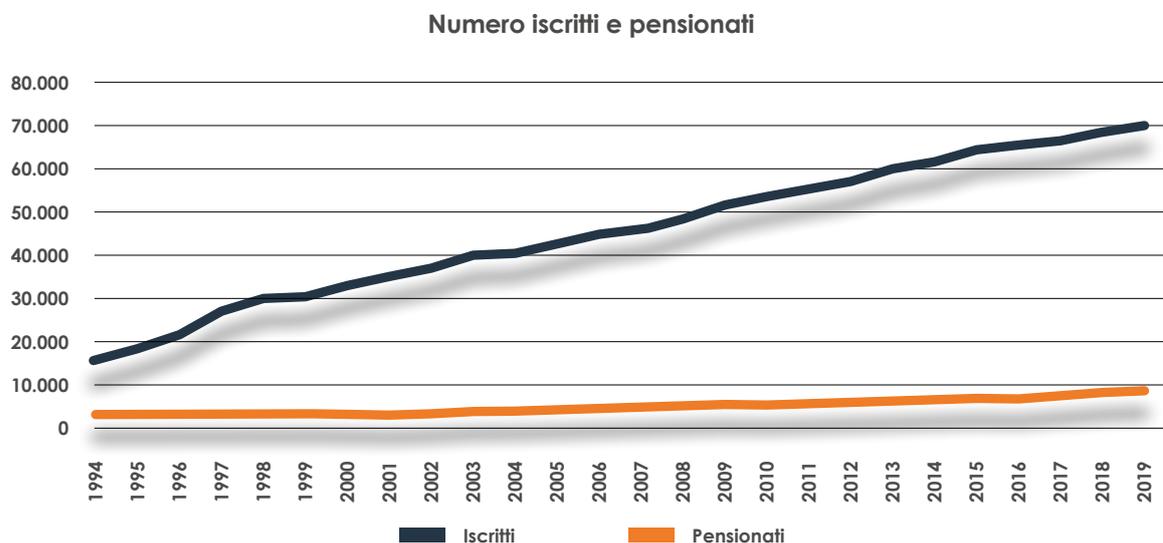
Gli iscritti presentano al 31 dicembre 2019 la seguente composizione demografica e territoriale.



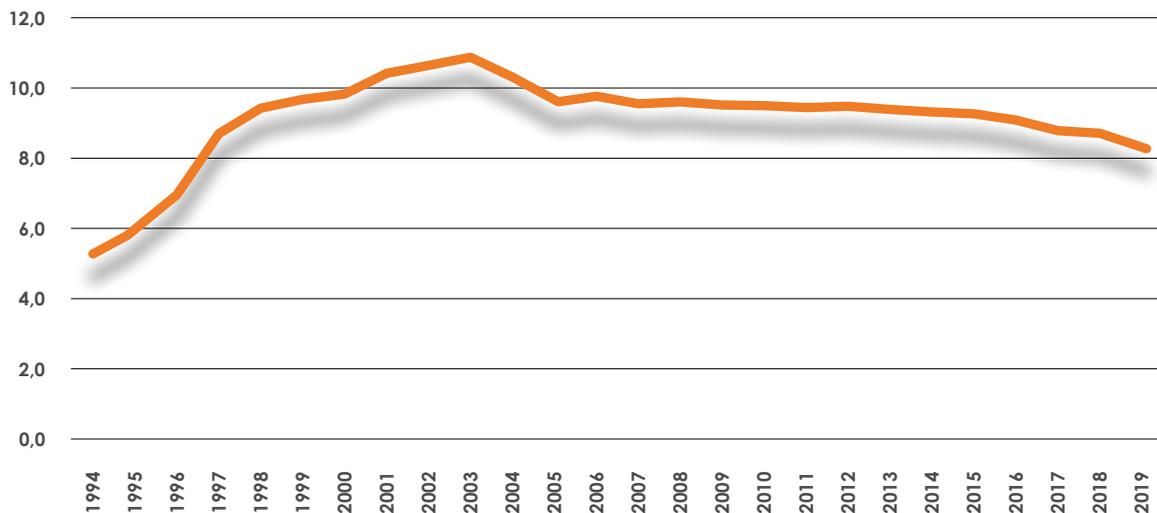


Dall'analisi dei grafici sopra riportati si rileva come la Cassa continui a mantenere una composizione demografica relativamente giovane.

Il numero dei pensionati dal 1994 ad oggi mostra un *trend* crescente (come evidenziato nel primo grafico di seguito riportato), ma il costante aumento degli iscritti, segno della vitalità della professione del Dottore Commercialista, garantisce alla Cassa un ottimo rapporto iscritti/pensionati (rappresentato nel grafico di seguito riportato), che si attesta su un valore di 8,2 (8,4 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).



Rapporto fra iscritti e pensionati



Il numero dei pensionati al 31 dicembre 2019 è pari a 8.536 e sono così suddivisi:

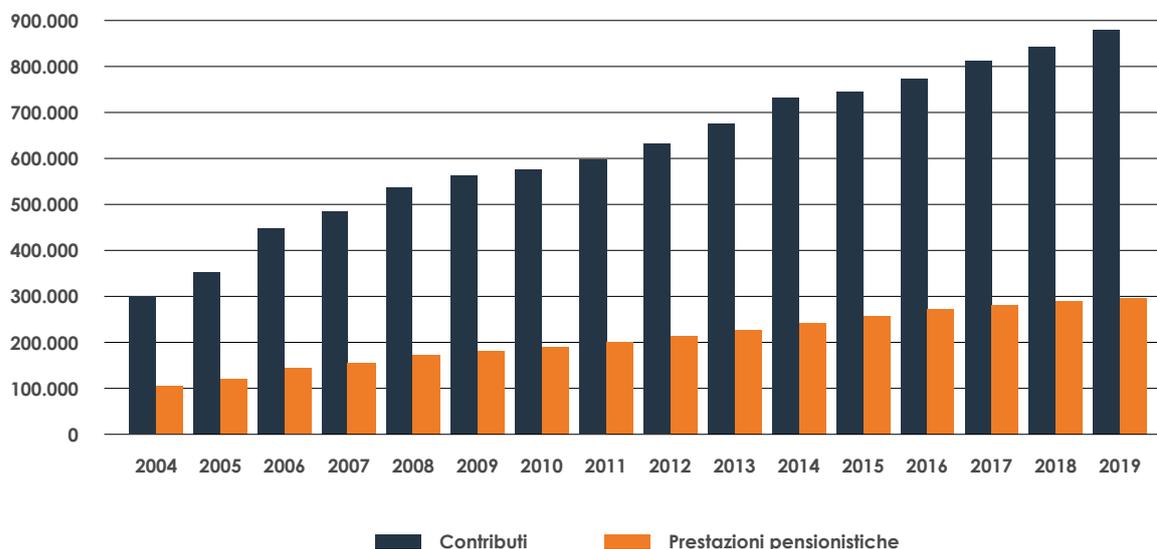
- 4.576 vecchiaia e anzianità;
- 2.488 reversibilità e indirette;
- 868 totalizzazione;
- 473 invalidità e inabilità;
- 131 pensioni uniche contributive.

Pensioni: composizione per tipologia



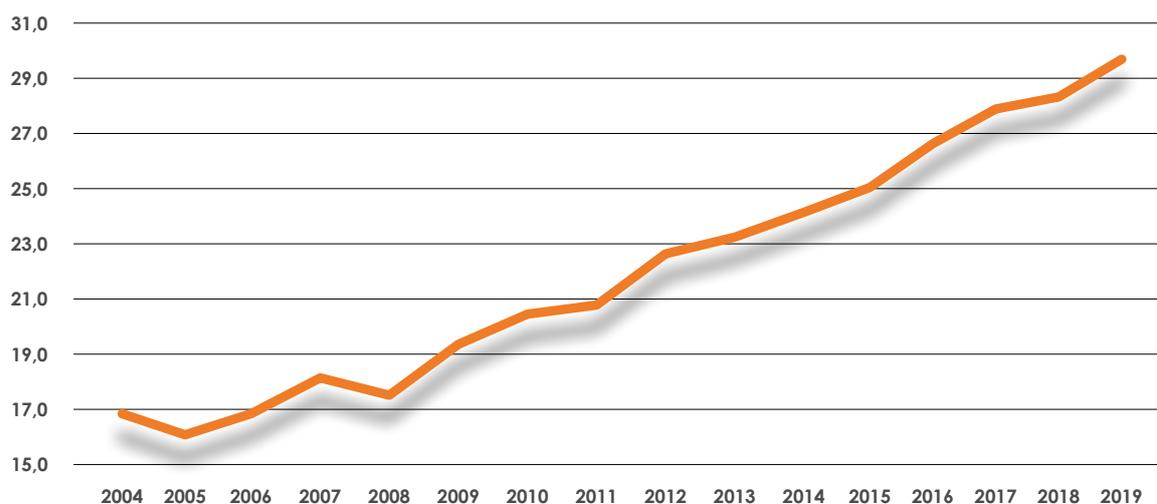
Come conseguenza della crescita sia del numero degli Associati che dei pensionati, il rapporto contributi su prestazioni è pari a 2,9, valore in linea con quello dello scorso anno.

Contributi e prestazioni pensionistiche (importi in €/000)



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

Rapporto fra Riserve patrimoniali e Prestazioni previdenziali



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

Dati reddituali e contributi 2019

Le adesioni al servizio PCE 2019 sono 69.573 (68.793 lo scorso anno) ed è aumentata la percentuale dei Dottori Commercialisti che hanno optato per il pagamento rateale delle eccedenze contributive (32,2% contro il 30,6% del 2018) pari a un valore rateizzabile, in linea capitale, di € 242,7 milioni che rappresenta il 41,1% del totale rateizzabile (€ 219,6 ml pari al 39,8% nel 2018).

	2019		2018		Differenza
	n°	% su totale comunicazioni	n°	% su totale comunicazioni	n°
Comunicazioni PCE	69.753		68.793		960
di cui richiedenti rateizzazioni					
con 2 rate	2.109	3,0%	1.972	2,9%	137
con 3 rate	1.687	2,4%	1.578	2,3%	109
con 4 rate	18.687	26,8%	17.503	25,4%	1.184
Totale con rateizzazione	22.483	32,2%	21.053	30,6%	1.430

L'aliquota media di contribuzione è risultata complessivamente pari al 13,23% (12,87% nel 2018, 12,79% nel 2017, 12,72% nel 2016, 12,61% nel 2015, 12,49% nel 2014, 11,56% nel 2013). L'incremento dell'aliquota media rispetto allo scorso anno, oltre a confermare il *trend* registrato da diversi anni a questa parte, è il risultato di una campagna di sensibilizzazione degli associati che la Cassa ha strutturato, in occasione dell'apertura del servizio PCE 2019.

L'attività di sensibilizzazione è stata condotta nei confronti degli iscritti per i quali risulta rilevante l'incremento della futura pensione nel caso in cui scelgano l'aliquota contributiva del 17% in luogo della minore aliquota scelta lo scorso anno.

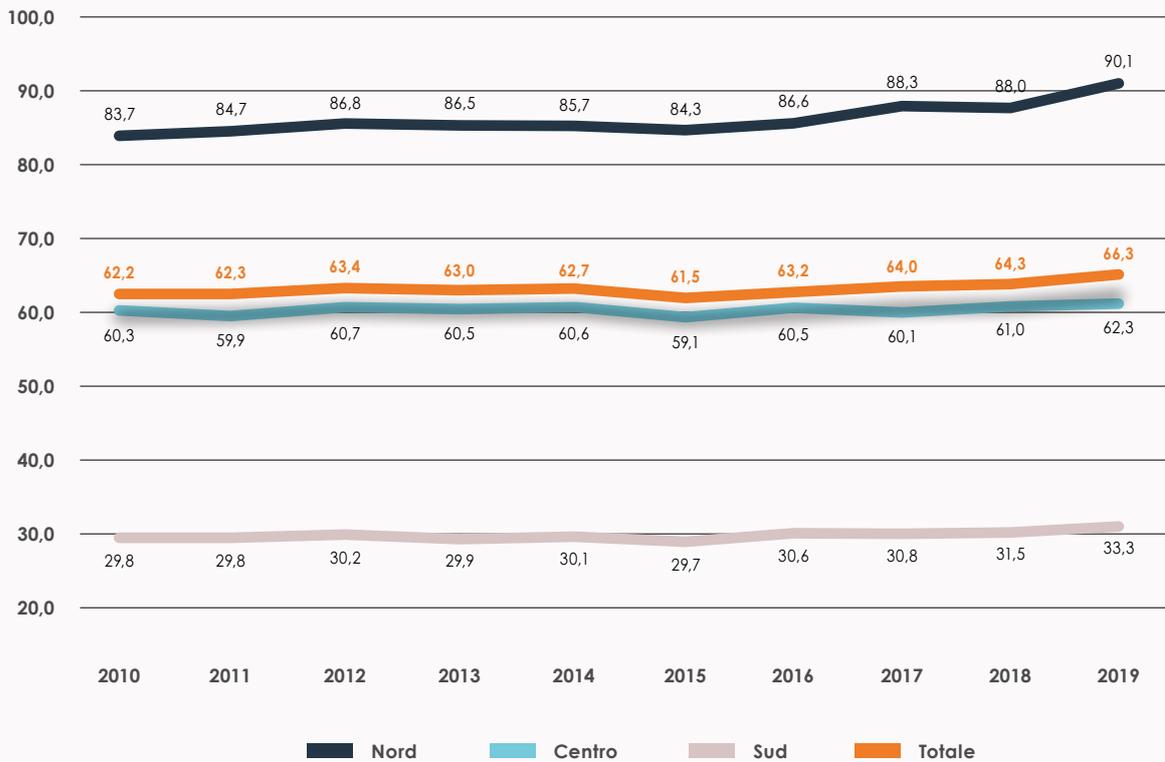
L'attività di comunicazione è stata articolata in due modalità: direttamente all'interno del servizio PCE2019 e mediante una mail contenente un messaggio video personalizzato. Il video è stato realizzato in due versioni: la prima pensata per gli iscritti con una pensione calcolata interamente con il metodo contributivo e la seconda per gli iscritti con una quota di pensione determinata anche con il metodo reddituale.

L'ammontare della contribuzione riferibile al 2019 è di € 814,3 milioni (+5,7% rispetto a € 770,2 ml del 2018), di cui € 488,0 milioni a titolo di contribuzione soggettiva (€ 461,0 ml nel 2018), € 326,3 milioni di contribuzione integrativa (€ 309,2 ml nel 2018).

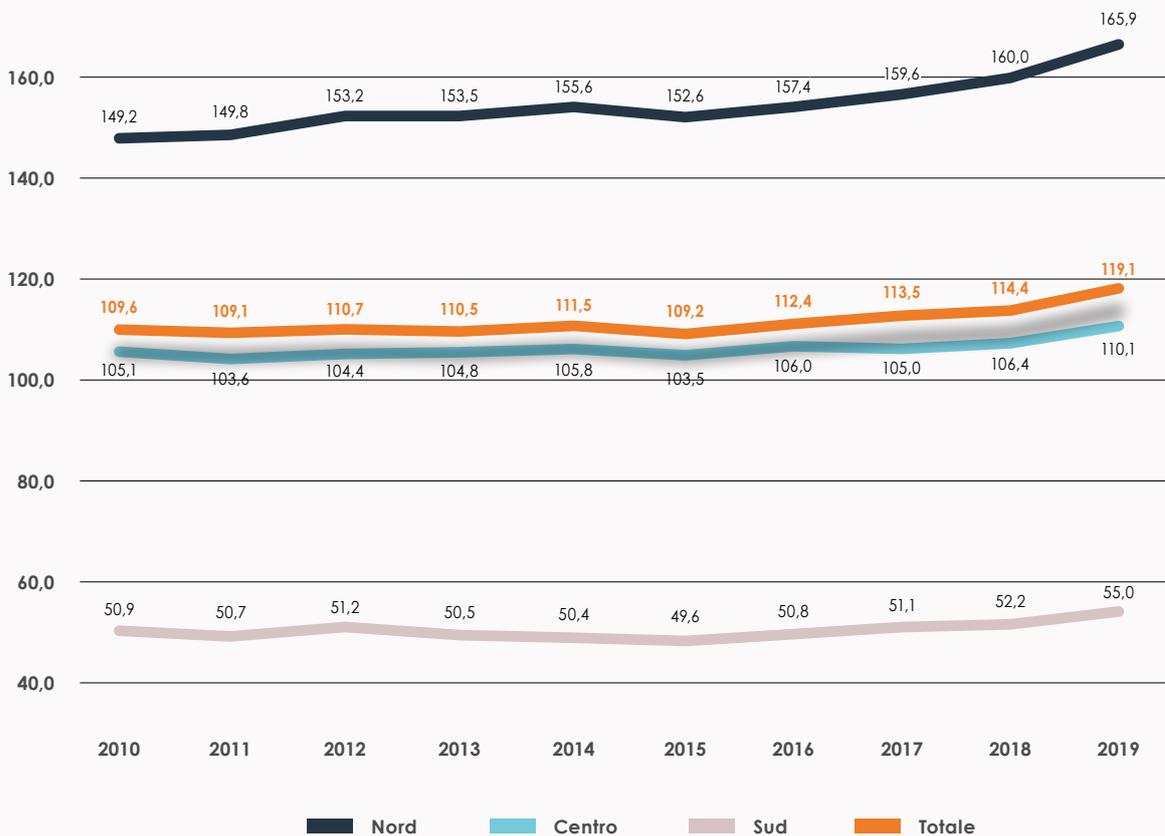
In termini aggregati, il reddito netto professionale comunicato nel 2019 è risultato pari ad € 4.405,7 milioni (contro € 4.198,5 ml dichiarato per l'anno 2018), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 7.865,6 milioni (contro € 7.470,0 ml dichiarato con riferimento al 2018).

Il reddito medio degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi) è pari a circa € 66.300 (+3,1% rispetto a € 64.300 del 2018) mentre il volume d'affari medio è pari a circa € 119.100 (+4,1% rispetto a € 114.400 del 2018), dati che evidenziano un significativo incremento rispetto all'anno precedente, segno della capacità degli iscritti di crescere anche dal punto di vista reddituale.

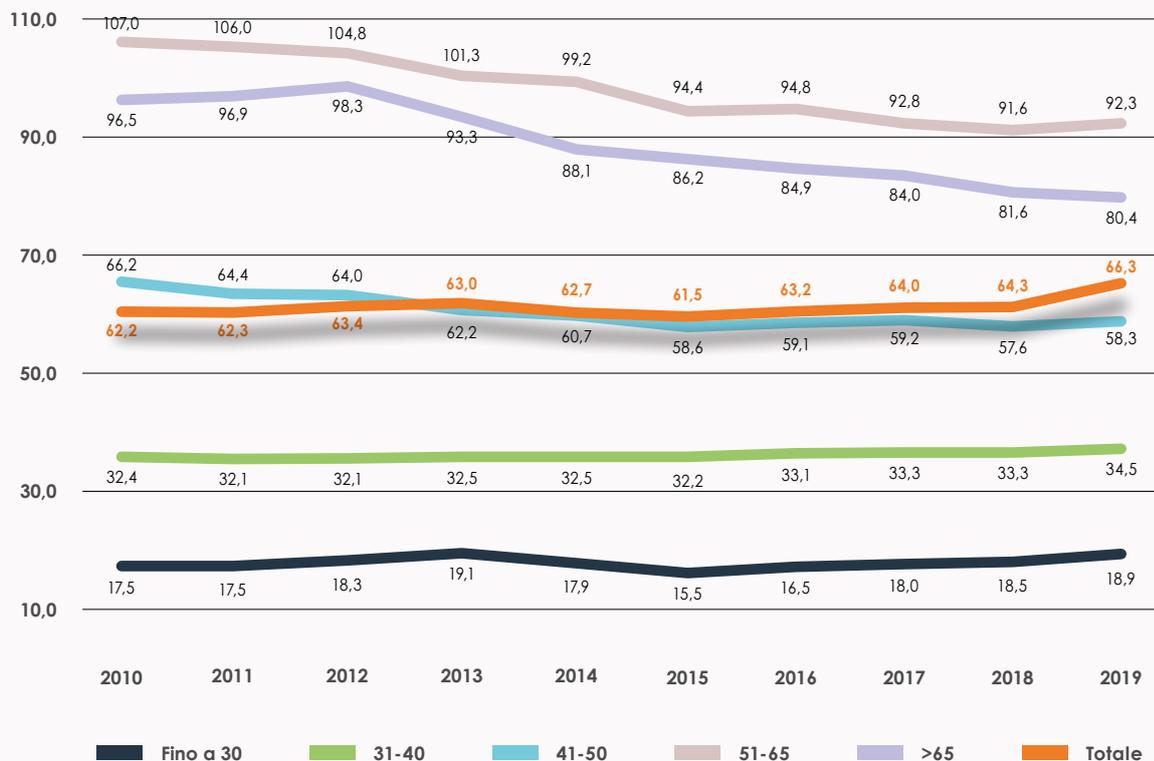
Reddito medio per Area Geografica (importi in €/000)



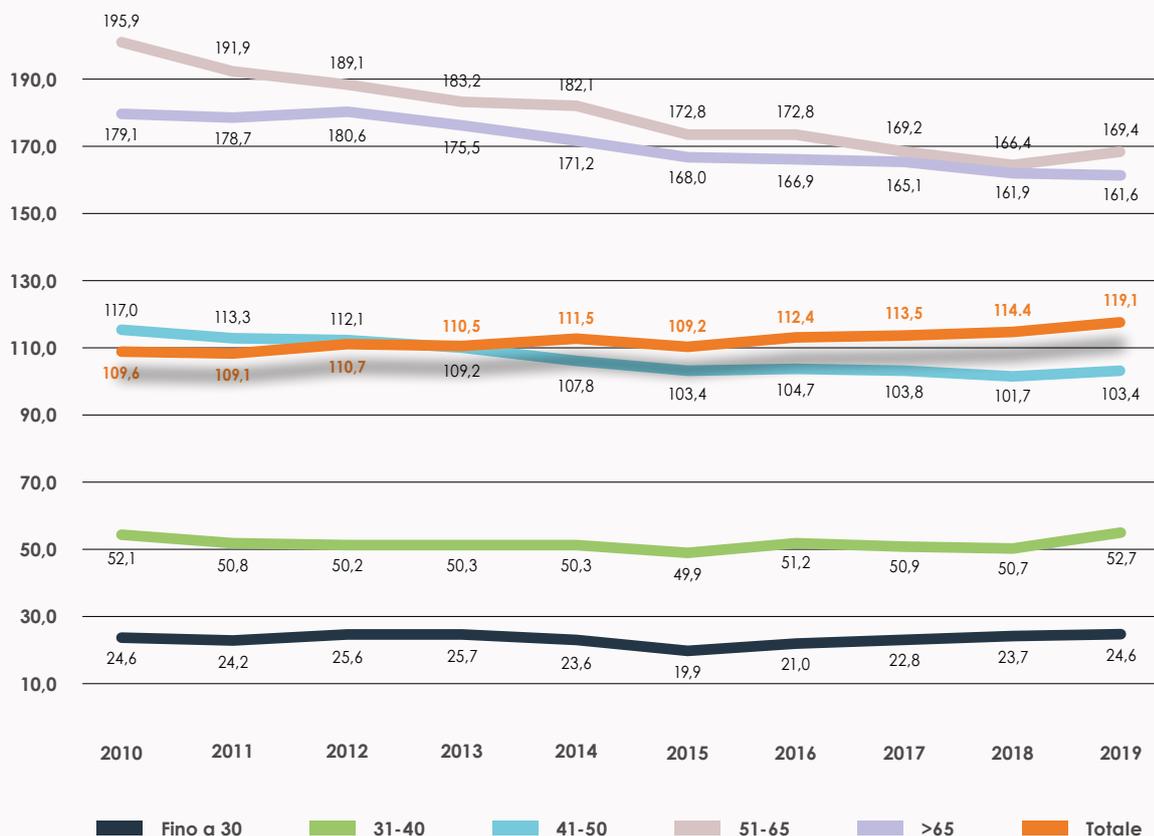
Volume d'affari medio per Area Geografica (importi in €/000)



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



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



Servizi Online

Nel 2019 la Cassa ha implementato il servizio PES di simulazione pensionistica anche con la proiezione della quota di pensione in totalizzazione e cumulo. Nel corso dell'anno, inoltre, è stata resa obbligatoria la presentazione esclusivamente *online* delle istanze previdenziali, assistenziali e contributive al fine di rendere sempre più efficaci i canali di comunicazione con gli Associati ed efficiente ed economica la gestione della Cassa. Tra queste, è opportuno ricordare il servizio *Online CSP* (Contributo a supporto dell'attività professionale) che – in aderenza al nuovo art. 56bis del *Regolamento Unitario* – ha consentito agli iscritti di presentare la domanda di partecipazione al primo bando per il riconoscimento del contributo.

Contributo di solidarietà

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

Come già evidenziato nelle precedenti Relazioni sulla Gestione, il contributo di solidarietà ha generato contenzioso, in un limitato numero di casi, con alcuni pensionati della Cassa che vedono il loro trattamento pensionistico calcolato con il sistema reddituale. Su un totale di 5.234 pensionati che hanno visto applicato il prelievo nel corso del 2019, al 31 dicembre 2019 pendono centoquindici giudizi di primo grado e cinquantatré di secondo grado, oltre a sessanta ricorsi 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 infatti espressione del contemperamento degli interessi della coorte dei pensionati con quella dei giovani professionisti, realizzando un bilanciamento ragionevole tra i diritti dei pensionati e le esigenze della Cassa. Il contributo di solidarietà, infatti, non incide sull'adeguatezza della prestazione pensionistica e viene applicato - come detto - solo sulla quota di pensione calcolata con il metodo reddituale, corrispondente all'anzianità maturata ante 1° gennaio 2004, data di entrata in vigore della riforma della Cassa.

Polizza sanitaria

La polizza sanitaria assicura gli iscritti e i pensionati attivi per i "grandi interventi chirurgici" e i "gravi eventi morbosi" e consente l'estensione della copertura ai familiari, con un costo diretto agevolato. Il contratto di polizza è stato affidato, a seguito di procedura di Gara aperta, alla Società Reale Mutua di Assicurazioni per il triennio 2017 – 2019, fatta salva la facoltà della Cassa di estenderne la durata, alle medesime condizioni giuridiche ed economiche, per un altro triennio sino al 31 dicembre 2022.

Nel corso del 2019, la Cassa ha esercitato la facoltà di ripetizione del servizio comprendendo, alle medesime condizioni normative ed economiche, la già concordata estensione della polizza base ai tirocinanti preiscritti e l'accesso, a tariffe agevolate, alla rete odontoiatrica Blue Assistance (c.d. *dental care*).

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

Per l'esercizio 2019 il costo della polizza sanitaria come descritta è stato pari a € 7,4 milioni.

Verifica massiva delle condizioni di incompatibilità

Nel corso del 2019 è proseguito il progetto di verifica massiva delle condizioni di assenza di cause di incompatibilità con lo svolgimento dell'attività professionale allo scopo di dare certezza agli iscritti riguardo la propria posizione nel corso della loro "carriera previdenziale" e non solo al momento dell'erogazione di una prestazione pensionistica o assistenziale.

Al momento della redazione della presente Relazione sulla Gestione, le posizioni complessivamente verificate sono circa 60.000, di queste il 98,0% ha ottenuto la certificazione di assenza di condizioni di incompatibilità.

Il completamento di questo progetto rappresenta il conseguimento di un obiettivo importante in un ambito come quello dell'incompatibilità dove il fattore tempo assume un ruolo fondamentale.

La verifica condotta in anticipo rispetto al pensionamento ha permesso, infatti, di limitare gli effetti anche di un eventuale periodo di incompatibilità accertato, consentendo ai professionisti coinvolti di rimuovere per tempo la condizione di incompatibilità, salvaguardando la validità previdenziale degli anni di contribuzione futura.

In un'ottica di prossimità agli iscritti, la Cassa continuerà ad esercitare un monitoraggio costante con l'intento di segnalare tempestivamente ai Dottori Commercialisti eventuali condizioni non compatibili in modo da salvaguardare la loro anzianità contributiva.

Provvedimenti in materia previdenziale e assistenziale

Il 16 aprile 2019 l'Assemblea dei Delegati ha introdotto diverse modifiche allo Statuto e al Regolamento Elettorale (approvate dai Ministeri Vigilanti il 4 settembre 2019) tra cui:

- l'eliminazione della componente del Consiglio di Amministrazione nominata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali al fine di consentire che il Consiglio di Amministrazione sia esclusiva espressione dell'Assemblea dei Delegati, ritenendo più coerente che l'attività di vigilanza dei Ministeri sia svolta all'interno del solo Collegio Sindacale;

- l'introduzione di condizioni di incompatibilità per coloro che ricoprono la carica di Consigliere di Amministrazione, di Sindaco e di componente l'Assemblea dei Delegati;
- la ricostituzione dell'originaria cadenza delle tempistiche di rinnovo e insediamento degli Organi della Cassa mediante l'anticipazione, per il solo prossimo mandato, del termine di scadenza degli organi statutari.

Il 23 luglio 2019 l'Assemblea dei Delegati ha introdotto alcune modifiche al Regolamento Unitario, per le quali è attualmente in corso un'interlocuzione con i Ministeri Vigilanti. Le novità riguardano, tra l'altro:

- l'ampliamento da 3 a 5 anni del periodo di iscrizione durante il quale coloro che si iscrivono per la prima volta alla Cassa sono tenuti al versamento del contributo soggettivo senza applicazione del contributo minimo (per gli iscritti con meno di 35 anni tale estensione temporale è valida anche per la contribuzione minima integrativa);
- la possibilità di riscattare anche il periodo del servizio civile volontario introdotto dal 1° gennaio 2006 a seguito della sospensione definitiva del servizio di militare;
- la possibilità per il Consiglio di Amministrazione (delibera da sottoporre a sua volta all'approvazione dei Ministeri Vigilanti) di rateizzare la contribuzione dovuta a titolo di regolarizzazione agevolata;
- il riconoscimento di un intervento assistenziale per le iscritte che non possono accedere all'indennità di maternità per effetto del principio di incumulabilità con altre indennità di maternità previste dal D.Lgs.151/01;
- la riduzione da tre a due mesi di inattività per accedere al relativo intervento economico per stato di bisogno.

Sempre il 23 luglio l'Assemblea dei Delegati ha approvato un'altra modifica al Regolamento Unitario finalizzata a rendere più lineare il meccanismo di determinazione del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi ogni qualvolta la media quinquennale degli investimenti sia ricompresa tra l'1,5% (tasso minimo) e il 3% (tasso massimo). Il 4 marzo 2020 i Ministeri Vigilanti hanno approvato tale delibera che potrà quindi applicarsi già a partire dall'anno 2019. Tale delibera risulta finalizzata anche a garantire una sempre maggiore equità intergenerazionale in quanto è tesa a determinare pensioni sempre più adeguate.

L'Assemblea dei Delegati del 23 luglio ha, altresì, approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di destinare € 121,5 mln del "Fondo extra-rendimento" all'incremento dei montanti contributivi degli iscritti non pensionati della Cassa al 31 dicembre 2018, al fine di incrementare le future pensioni calcolate con il metodo contributivo, nel rispetto del principio di equità intergenerazionale. La delibera, per la quale sono attualmente in corso delle interlocuzioni con i Ministeri Vigilanti, prevede che il tasso di capitalizzazione 2019 per gli iscritti non pensionati sia pari alla somma del tasso ordinariamente previsto dal Regolamento Unitario e del valore percentuale del 4% per gli iscritti dal 2004 in poi (ridotto di 0,25% per ogni anno di iscrizione antecedente il 2004, fermo il minimo di 0,5%).

Il 26 novembre 2019 l'Assemblea dei Delegati ha, inoltre, introdotto l'art. 56 ter al Regolamento Unitario allo scopo di implementare ulteriormente gli strumenti di *welfare* a disposizione degli iscritti e dei pensionati consentendo al Consiglio di Amministrazione di stipulare convenzioni e/o agevolazioni su attività che possano agevolare lo sviluppo della professione, le esigenze personali e la conciliazione della stessa attività lavorativa con gli impegni familiari. La modifica è attualmente al vaglio dei Ministeri Vigilanti.

Rapporti associativi

Il 2019 ha visto un intenso confronto con le altre Casse aderenti all'AdEPP. Nell'anno sono state 42 le occasioni di confronto alle quali la Cassa ha partecipato sulle tematiche di interesse della previdenza dei liberi professionisti e sul rinnovo dei CCNL dipendenti del settore.

Il Consiglio di Amministrazione della Cassa, con l'obiettivo di ampliare la possibilità di garantire in futuro ulteriori prestazioni sanitarie integrative in favore dei propri iscritti, ha aderito nel corso del 2019 all'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani (EMAPI).

ORGANIZZAZIONE E GOVERNANCE

Nel corso dell'esercizio 2019, la Cassa ha ulteriormente evoluto e potenziato il suo sistema di *governance*.

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

La Cassa ha pertanto sviluppato, nel corso del 2019, un proprio Sistema di Gestione Integrato per la Qualità e la Prevenzione della Corruzione (**SGI**), che integra le regole, i processi, le procedure e le risorse attraverso cui progettare, pianificare ed applicare sia un efficace Sistema di Gestione della Qualità (**SGQ**) sia un robusto Sistema di Prevenzione della Corruzione (**SGC**).

Il **SGQ** evidenzia le capacità dell'organizzazione di erogare servizi a favore dei Dottori Commercialisti iscritti agli albi professionali e dei loro familiari, secondo i requisiti definiti dalla norma **UNI EN ISO 9001:2015**.

Il **SGC** 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; garantisce inoltre che i propri servizi soddisfino i bisogni e le specifiche dei Clienti e di tutte le parti interessate anche rispetto alla prevenzione della corruzione.

Nell'ottobre del 2019, è stato centrato un altro importante obiettivo: il certificatore internazionale esterno accreditato ha rilevato la conformità del Sistema di Gestione Integrato della Cassa, rilasciando la certificazione **UNI ISO 37001:2016 Nr. 50 100 15405**.

Nel corso del 2019 è stato operato, inoltre, un ampio aggiornamento del Modello di Organizzazione e Gestione (MOG ex D. Lgs 231/2001), volontariamente implementato dalla Cassa già da diversi anni.

Il **MOG**, pur conservando la propria specificità e le sue finalità stabilite per legge, è pienamente

integrato nel più ampio Sistema di Gestione Integrato (**SGI**).

In coerenza con le strategie adottate dalla Cassa per fronteggiare e mitigare le diverse categorie di rischio e la gestione costante della *compliance* normativa (*General Data Protection Regulation*), si colloca la piena operatività del *Modello Organizzativo* per il *Data Privacy* (**GDPR**).

Oltre a rispondere ai requisiti della norma, il *Modello* ha consentito alla Cassa di aggiungere l'ulteriore tassello del sistema integrato di *governance* organizzativa e gestione del rischio per la protezione dei dati personali trattati, nella loro componenti fisiche, logiche ed organizzative.

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

Sono state poste le premesse per semplificare i processi e le procedure gestionali, riducendo i costi ed i tempi della gestione amministrativa e recuperando complessivamente efficienza e produttività.

Analogamente, la leva tecnologica ed organizzativa ha consentito di rendere disponibile la presentazione di ulteriori domande in modalità *on line*, che costituiscono oggi uno dei principali canali di comunicazione con gli Associati.

Nel corso del 2019, è stato elaborato il secondo "*Reputational Report*" della Cassa, volto a comunicare il valore sociale creato dall'Ente, nel contesto sociale di riferimento e relativamente alle esigenze di tutti i soggetti interessati.

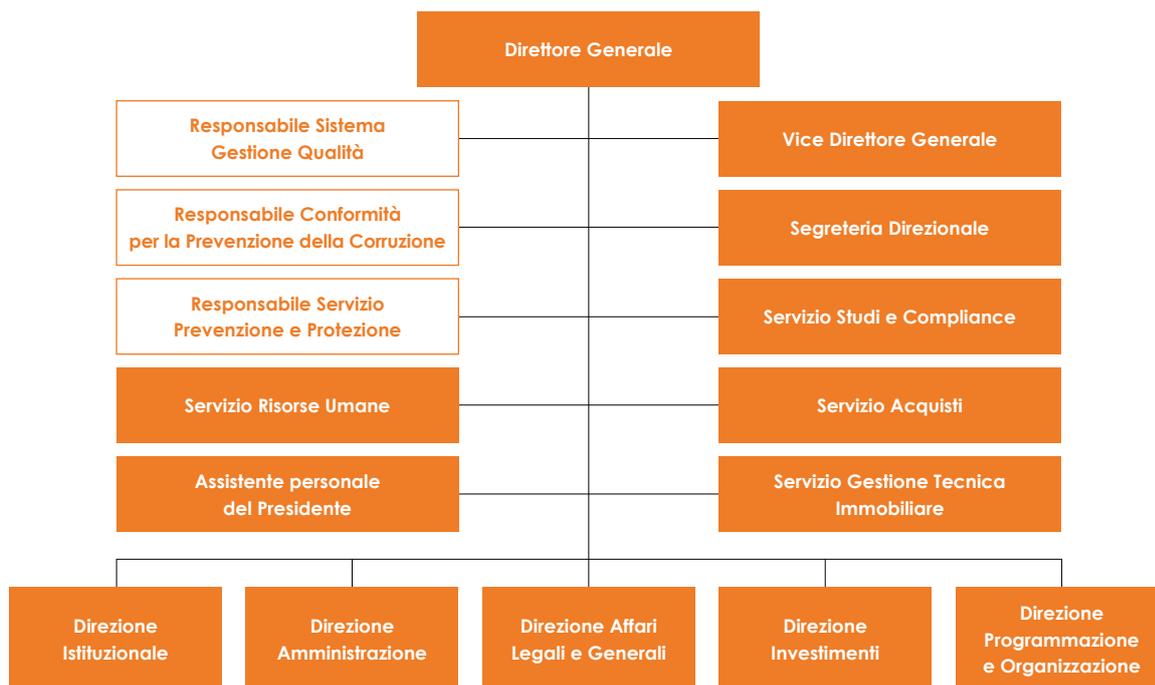
Le attività progettuali hanno visto il coinvolgimento di tutte le unità organizzative, ad ulteriore dimostrazione dell'impegno dell'intera struttura per accrescere il *capitale reputazionale* della CNPADC, analizzando i processi e le procedure aziendali da un ulteriore punto di vista ed andando a misurare,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

La formazione del Personale è stata seguita con particolare cura, 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.

Anche nel 2019, quindi, la Cassa ha investito risorse nella formazione del proprio capitale umano, abbracciando sia le tematiche più tecniche, per le quali vengono rilasciate vere e proprie certificazioni, sia quelle dei cosiddetti "*soft skills*", che hanno portato negli anni importanti risultati sul modello di funzionamento e sul clima aziendale.

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

Nel corso del 2019, la struttura della CNPADC e la sua articolazione possono essere sinteticamente rappresentate dal seguente organigramma.



Al 31 dicembre 2010 il numero degli Associati era pari a 57.012 (di cui 5.683 pensionati); dopo un decennio, lo stesso numero si è incrementato di circa il 30%, attestandosi a fine 2019 a 73.797 (di cui 8.536 pensionati). Le riserve patrimoniali dell'Ente, nello stesso arco temporale, sono passate da circa € 3,9 miliardi ad oltre € 8,8 miliardi a fine esercizio 2019 (+128%).

Pur in presenza di questi significativi aumenti, nel 2019 si è mantenuto il *trend* di ormai consolidata stabilità del numero medio di risorse impiegate (pari a 172 persone), comparabile ai livelli del 2010, segno di un tangibile "ritorno degli investimenti" effettuati negli ultimi anni, sia in formazione sia in tecnologia, e delle politiche di decisa valorizzazione del merito individuale.

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

IL SETTORE MOBILIARE

Contesto economico

In base alle ultime stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2019 la crescita economica globale (+2,9%) ha evidenziato un significativo rallentamento rispetto a quella registrata nel 2018 (+3,6%), registrando i valori più contenuti dalla crisi finanziaria del 2008.

I Paesi Sviluppati sono complessivamente cresciuti del +1,7% ad un ritmo più basso del 2018 (+2,2%), influenzato principalmente dal rallentamento dell'economia degli Stati Uniti (+2,3% rispetto al +2,9% del 2018) e dell'Area Euro (+1,2% rispetto al +1,9% del 2018); il Giappone, al contrario, ha registrato un incremento del proprio tasso di crescita (+1% rispetto al +0,3% del 2018), mentre il Regno Unito si è mantenuto sul tasso di crescita del 2018 (+1,3%). L'economia dei Paesi Emergenti (+3,7%) ha continuato ad espandersi ad un tasso superiore a quello dei Paesi Sviluppati, ma in significativo rallentamento rispetto al 2018 (+4,5%).

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

Stati Uniti

La crescita dell'economia americana ha rallentato nel corso del 2019. Dopo un primo trimestre brillante (+3,1%), la crescita si è attestata ad un tasso significativamente più basso per i rimanenti trimestri (+2,0% nel secondo, +2,1% nel terzo e +2,1% nel quarto).

L'incremento del PIL per l'intero anno 2019 è stato pari al 2,3%, in contrazione rispetto al 2,9% del 2018.

La spesa per consumi - che rappresenta i due terzi del PIL statunitense - dopo un rallentamento registrato nel primo trimestre è cresciuta a tassi più elevati nei trimestri successivi; la spesa per investimenti, al contrario, dopo la crescita del primo trimestre, si è contratta significativamente nel corso dell'anno. La componente delle esportazioni nette, infine, ha migliorato il proprio contributo alla crescita economica anche per l'accentuarsi delle misure protezionistiche legate alla guerra dei dazi avviata dall'amministrazione Trump nella prima parte del 2018 allo scopo di ridurre il disavanzo della bilancia commerciale statunitense, in particolare nei confronti della Cina. Dopo il susseguirsi, nel corso dell'anno, di diversi provvedimenti di introduzione di nuovi dazi negli scambi commerciali tra USA e Cina, durante il mese di ottobre le amministrazioni statunitense e cinese hanno annunciato il perfezionamento della "Fase 1" di un accordo commerciale. Tale accordo, finalizzato nel corso del gennaio 2020, prevede, da parte statunitense, il non aumento o la riduzione di una serie di dazi precedentemente introdotti; ciò ha il corrispettivo nell'impegno della Cina a realizzare determinati volumi di acquisti di prodotti statunitensi in diversi settori merceologici. Sono in corso ulteriori negoziati per arrivare a una "Fase 2" dell'accordo commerciale siglato a gennaio.

Il mercato del lavoro ha continuato a mantenersi vigoroso anche nel 2019 con nuovi minimi storici da parte del tasso di disoccupazione che, a dicembre 2019, ha raggiunto il valore del 3,5%.

Le condizioni del mercato del lavoro, peraltro, non hanno generato tensioni sul fronte dell'inflazione; sia l'inflazione core (*PCE Core Index*), l'indice dei prezzi al consumo depurato delle componenti più volatili quali cibo ed energia, sia il tasso di inflazione comprensivo anche di tali componenti (*PCE Index*), infatti, si sono mantenuti vicini, ma al di sotto, del target Fed del 2%.

Nel corso dell'anno il *sentiment* delle imprese ha registrato un *trend* decrescente che, tuttavia, è stato contraddistinto da un'intensità nettamente differente per il settore della manifattura rispetto a quello dei servizi. L'indice ISM (elaborato dall'*Institute for Supply Management*) manifatturiero ha continuato a diminuire nel corso del 2019 con una crescente intensità a partire dal secondo trimestre dell'anno. Nel mese di agosto l'indice ISM manifatturiero è sceso sotto il valore di 50 (48,8), soglia che delimita l'espansione rispetto alla contrazione; nei mesi successivi l'indicatore si è ulteriormente ridotto chiudendo l'anno al valore di 47,8, vicino al minimo degli ultimi 10 anni registrato nel gennaio 2016 (47).

L'indice ISM non manifatturiero - conosciuto anche come "ISM dei servizi" (che rappresentano ca. il 70% della composizione settoriale del PIL statunitense) - al contrario, pur evidenziando una tendenza decrescente dal massimo di settembre 2018 (61,2), si è comunque mantenuto nel terreno dell'espansione chiudendo il 2019 al valore di 54,9. La fiducia dei consumatori, pur evidenziando un andamento altalenante nel corso del primo semestre e una stabilizzazione a valori più contenuti nell'ultimo trimestre, è cresciuta su base annua con una media a 128,20 punti.

In tale contesto di mercato - caratterizzato dall'assenza di pressioni inflazionistiche nonostante il mantenimento della piena occupazione, dal rallentamento della crescita in particolare della spesa per investimenti, dai potenziali effetti recessivi derivanti dall'acuirsi della guerra dei dazi, dal progressivo deterioramento del *sentiment* delle imprese - si è assistito ad un repentino abbandono da parte della Fed del processo di normalizzazione dei tassi, rispetto al quale il mercato, alla fine del 2018, scontava due ulteriori rialzi nel 2019.

La Fed, in applicazione dell'approccio già enunciato di adottare decisioni di politiche monetarie guidate dalla valutazione dell'evoluzione dei dati e delle condizioni economiche e di mercato, ha mantenuto i tassi invariati nelle prime quattro riunioni del 2019 per realizzare, nella riunione di luglio, un taglio dello 0,25%, il primo dalla crisi del 2008; a tale taglio sono seguiti nelle riunioni di settembre e ottobre due ulteriori riduzioni di 25 *basis point* che, alla fine del 2019, hanno condotto il *Fed Funds rate* nel corridoio obiettivo di 1,50% - 1,75%.

Nella riunione di luglio, inoltre, la Fed ha annunciato la fine del programma, avviato dall'ottobre 2017, di progressiva riduzione del proprio attivo di bilancio (*Quantitative Tightening - QT*) cresciuto negli anni passati per effetto degli acquisti di titoli realizzati nel corso delle tre precedenti edizioni del *Quantitative Easing*.

Nell'ultima riunione del 2019 e nella prima del 2020 la Fed, lasciando i tassi invariati, ha affermato di ritenere la politica monetaria ben posizionata per il raggiungimento dei fini istituzionali della piena occupazione e del ritorno dell'inflazione all'obiettivo simmetrico del 2%.

Accanto a tali interventi sui tassi la Fed, a partire dal mese di settembre, ha immesso liquidità

sul mercato interbancario a brevissima scadenza per ovviare a situazioni di scarsità di offerta e conseguente anomalo incremento dei tassi interbancari overnight. Tale immissione di liquidità è stata realizzata dapprima attraverso prestiti a un giorno (*overnight repo*) e a due settimane (*term repo*) e, successivamente, tramite l'acquisto di titoli di Stato a 1-2 anni per 60 miliardi al mese almeno fino al secondo trimestre 2020. Pur determinando una nuova espansione dell'attivo del proprio bilancio, la Fed ha evidenziato che tali acquisti non costituiscono un nuovo intervento di *Quantitative Easing* destinato a stimolare la crescita economica, ma si tratta di interventi rivolti ad assicurare il mantenimento dei tassi interbancari all'intervento del corridoio obiettivo stabilito per il Fed Funds rate a fronte delle tensioni manifestate da tali tassi.

Europa

In Europa il tasso di crescita del Regno Unito ha registrato valori in linea con quello del 2018 (+1,3%). L'inflazione, dopo essersi mossa nel corso del primo semestre dell'anno in linea con i valori di fine 2018 (2,1%), è diminuita nel corso dell'ultimo quadrimestre dell'anno, raggiungendo, a fine 2019, il valore di 1,3%.

Nel corso del 2019 è maturata l'uscita del Regno Unito dall'UE, come esito del referendum del giugno 2016. Dopo la caduta del "governo May", più volte battuto alla Camera dei comuni sull'approvazione delle intese raggiunte con la UE, il governo guidato dal nuovo leader dei conservatori Boris Johnson, dopo la schiacciante vittoria conseguita nelle elezioni anticipate di dicembre, è riuscito ad ottenere dal Parlamento britannico l'approvazione della legge attuativa dell'accordo sull'uscita dall'UE; in conseguenza del perfezionamento di tale accordo il 31 gennaio 2020 il Regno Unito è ufficialmente uscito dalla UE. Tale uscita ha aperto la seconda fase della Brexit, che dovrebbe concludersi entro il 2020, relativa ai negoziati sulle future relazioni commerciali con l'UE.

L'Area Euro ha fatto registrare un'ulteriore contrazione del tasso di crescita (+1,2% rispetto al +1,9% del 2018); la contrazione è stata guidata da quella dell'economia tedesca che, nel 2019, ha subito un ulteriore significativo rallentamento (+0,5% rispetto al +1,5% del 2018) con la produzione automobilistica arretrata ai livelli del '96, principalmente per il brusco calo delle esportazioni (diminuite del 13%). Un analogo rallentamento si è manifestato per la Francia (+1,3% rispetto al +1,7% del 2018) e per l'Italia, che ha chiuso il 2019 in sostanziale stagnazione (+0,2% rispetto al +0,8% del 2018); anche la Spagna, infine, pur confermando una crescita migliore di quella dei partner europei, ha visto ridursi il proprio tasso di sviluppo (+2% rispetto al +2,4% del 2018).

La disoccupazione nell'Eurozona è scesa al 7,4% tornando ai livelli del 2008, pur continuando ad evidenziare una distribuzione non omogenea tra i vari Paesi dell'area, con la Germania in pieno impiego (3,2%) e la Spagna con la disoccupazione più alta (13,7%) dopo la Grecia (16,6%).

Nel corso della prima metà del 2019 l'inflazione dell'Eurozona (HICP - *Harmonised Index of Consumer Prices*) si è mossa in linea con i valori di fine 2018 (1,5%), ma nel corso del secondo semestre ha evidenziato una dinamica decrescente che l'ha condotta, nel corso del terzo trimestre, a valori inferiori al 1% chiudendo poi l'anno a 1,3%, livello ben inferiore all'obiettivo BCE di un tasso vicino al 2%.

In tale contesto di bassa inflazione accompagnata da una crescita debole la BCE ha, in primo luogo, modificato le proprie indicazioni prospettiche sulla politica monetaria. Nel corso delle

riunioni del 2019 il Consiglio Direttivo (che, a partire da ottobre, ha visto l'avvicendamento alla Presidenza di Christine Lagarde per la fine del mandato di Mario Draghi) ha spostato prima alla fine dell'anno e poi alla seconda metà del 2020, la possibilità di modificare i tassi di riferimento che, a fine 2018, era stata invece prospettata successivamente all'estate 2019. In seguito, a partire dalla riunione di settembre, è stata rimossa l'indicazione prospettica di definiti orizzonti temporali per eventuali azioni di politica monetaria, con l'indicazione di stabilità dei correnti livelli di tassi di interesse (fissati a 0% per il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principale, 0,25% per il tasso sulle operazioni di finanziamento marginale e -0,50% per il tasso sui depositi) finché le prospettive di inflazione non convergano robustamente ad un livello sufficientemente vicino, seppur inferiore, al 2% e questa convergenza non si sia riflessa nelle dinamiche inflazionistiche sottostanti.

A tale modifica del tenore della *forward guidance*, la BCE ha associato una nuova edizione delle misure non standard di politica monetaria già avviate nel 2014.

Nella riunione di marzo, in particolare, il Consiglio Direttivo, dopo quelle del 2014 e 2016, ha annunciato una nuova edizione delle *Targeted Long - Term Refinancing Operations* (TLTRO III). Come nelle precedenti edizioni, attraverso tali operazioni, aventi durata triennale e cadenza trimestrale dal settembre 2019 a marzo 2021, la BCE fornirà linee di credito agevolate al sistema bancario vincolandole all'erogazione di prestiti a favore di società non finanziarie e famiglie.

Nella riunione di settembre il Consiglio Direttivo, oltre a deliberare la riduzione a -0,5% del tasso sui depositi del sistema bancario, ha riavviato l'*Asset Purchase Program* (APP) ufficialmente terminato a fine 2018. Il nuovo programma è stato avviato a novembre al ritmo mensile di 20 mld di euro di nuovi acquisti e sarà mantenuto per il tempo necessario a rinforzare l'impatto accomodante della politica monetaria con termine previsto prima dell'avvio di un'eventuale nuova fase di rialzo dei tassi. Correlativamente la BCE continuerà a reinvestire i mezzi derivanti dal rimborso dei titoli precedentemente acquistati nel corso dello stesso programma per un prolungato periodo di tempo dopo l'eventuale avvio di una nuova fase di rialzo dei tassi per mantenere favorevoli condizioni di liquidità e un ampio grado di accomodamento monetario.

Giappone

Nel 2019 il Giappone ha conosciuto una moderata ripresa, che ha condotto il tasso di crescita al +1% dopo la sostanziale stagnazione del 2018 (+0,3%); l'economia è cresciuta a tassi elevati nel primo trimestre (+2,6%) e a tassi più contenuti nel secondo (+1,9%) e terzo trimestre (+0,5%) spinta principalmente dalla crescita degli investimenti e della spesa pubblica e, in misura minore, dei consumi; nell'ultimo trimestre, al contrario, l'economia è entrata in profonda recessione (-6,3%) a causa dell'entrata in vigore, dopo quello già realizzato nel 2014, del preannunciato nuovo aumento dell'iva dal 8% al 10% destinato alla copertura della crescita della spesa per *welfare* e pensioni legata all'invecchiamento della popolazione.

La politica monetaria, in risposta ad una inflazione ancora debole e lontana dall'obiettivo del 2% fissato dalla *Bank of Japan*, è rimasta accomodante con il mantenimento dei tassi in territorio negativo (-0,10%) sui depositi del sistema bancario, ma con una *forward guidance* più accentuata su un eventuale taglio dei tassi in caso di discesa dell'inflazione e la prosecuzione

delle misure non standard di politica monetaria, rappresentate dall'acquisto di obbligazioni governative giapponesi, finalizzato al controllo della curva dei rendimenti, nonché di ETF, Japan Real Estate Investment Trusts (J-REITs) e obbligazioni societarie.

Paesi Emergenti

Nel 2019 le economie dei Paesi Emergenti sono cresciute in misura aggregata del +3,7% in significativo rallentamento rispetto al tasso di crescita del 2018 (+4,5%).

Nell'ambito dell'area, la Cina ha confermato il *trend* di progressivo rallentamento della crescita, che ha contraddistinto gli ultimi anni, chiudendo il 2019 con un tasso di +6,1% rispetto al +6,6% del 2018, ma all'interno del range (6-6,5%) fissato ad inizio anno dal governo. L'ulteriore rallentamento cinese ha rappresentato l'effetto dell'indebolimento sia delle esportazioni, colpite dal prolungamento e inasprimento dei dazi negli scambi con gli USA prima del varo della "Fase 1" dell'accordo commerciale con Washington, sia della domanda interna per consumi e investimenti, in conseguenza del rafforzamento delle misure di regolamentazione sul sistema finanziario non bancario, avviato nella seconda metà del 2018, per contenere la crescita dell'indebitamento privato sul prodotto interno lordo.

A fronte del perdurante rallentamento la *People's Bank of China* ha adottato misure di stimolo monetario dapprima riducendo (per la prima volta dal 2016) dal 3,30% al 3,25% il tasso sui prestiti a medio termine a un anno al sistema bancario (*MLF - Medium-term Lending Facility*) e successivamente, nel mese di dicembre, iniettando ulteriori 300 miliardi di yuan attraverso tale canale di finanziamento del sistema bancario; a tali misure si sono affiancati, dopo quelli realizzati nel 2018, ulteriori tagli del coefficiente di riserva obbligatoria per le banche, che hanno liberato liquidità addizionale per il finanziamento dell'economia.

In India, dopo il significativo tasso di crescita registrato nel 2018 (+6,8%), l'economia ha rallentato bruscamente (+4,8%) per la contrazione della domanda domestica legata principalmente alle difficoltà del settore finanziario non bancario e alla riduzione della crescita del credito; in risposta al rallentamento economico la banca centrale indiana è intervenuta sui tassi di riferimento riducendoli di 135 bps nel corso del 2019.

Dopo l'uscita dalla recessione del biennio 2015 - 2016, l'economia brasiliana ha continuato ad espandersi ad un tasso (+1,2%) sostanzialmente in linea con quello del 2018 (+1,3%). L'economia russa, al contrario, ha registrato una significativa riduzione del tasso di crescita (+1,1%) rispetto a quello realizzato nel 2018 (2,3%). Per contrastare il rallentamento economico, tanto la banca centrale brasiliana quanto quella russa hanno adottato una politica monetaria accomodante realizzando nel corso del 2019 una riduzione dei tassi di riferimento rispettivamente di 200 bps e 150 bps.

Andamento dei principali mercati finanziari 2019

Dopo le significative perdite registrate nel 2018, nel 2019 i mercati finanziari, sia azionari che obbligazionari, hanno realizzato consistenti *performance* positive, alimentate principalmente dai nuovi allentamenti quantitativi promossi dalle principali banche centrali e dal correlativo dissolversi delle aspettative di ulteriori rialzi dei tassi, che avevano invece caratterizzato il 2018; a tale fattore si è aggiunto, nell'ultimo trimestre dell'anno, l'attenuarsi dei timori di un prolungamento

e inasprimento della guerra commerciale tra USA e Cina in conseguenza del perfezionamento della "Fase 1" del relativo accordo commerciale.

All'interno dei Paesi Sviluppati, in cui si sono registrati rendimenti superiori a quelli dei Paesi Emergenti, la migliore *performance* è stata realizzata dal mercato azionario statunitense che, nel corso del 2019, ha aggiornato i suoi massimi storici, seguito da quelli dell' Area Euro, UK e dal Giappone.

Nell'ambito dei mercati azionari dei Paesi Emergenti, quelli dell'area Europa hanno conseguito *performance* migliori rispetto a quelli dell'Asia e dell'America Latina.

Relativamente ai mercati obbligazionari, la politica monetaria espansiva promossa dalla Fed ha progressivamente spinto al ribasso la curva dei rendimenti del governativo statunitense, generando un rendimento positivo per tale asset class; analogo movimento, conseguente all'allentamento monetario promosso dalla BCE, si è registrato per le curve dei rendimenti dei governativi dell'area euro, con il rendimento del Bund 10Y, che, nel corso dell'anno, ha progressivamente aggiornato i propri minimi negativi, toccando nel mese di agosto un minimo in area -0,7%. Gli spread tra il benchmark tedesco e i periferici dell'area euro, e in particolare l'Italia, dopo aver vissuto momenti di tensione nel mese di febbraio (con valori prossimi a 300 *basis point* e il rendimento del decennale italiano in area 3%) in conseguenza dell'accentuarsi dello scontro tra il governo italiano e l'UE, si sono nuovamente ristretti dopo la crisi di governo estiva e la nascita del governo Conte-bis, toccando nuovi minimi storici e chiudendo il 2019 in area 160 *basis point* con il rendimento del decennale italiano in area 1,4%.

La riduzione dei rendimenti dei governativi USA, nonché le politiche monetarie espansive promosse dalle principali banche centrali dell'area emergente, si sono riflesse positivamente sul rendimento della classe di attivo del debito di tali paesi denominato in dollari statunitensi (*hard currency*) che ha beneficiato, altresì, del restringimento degli *spreads* legato alla diminuita percezione del rischio paese; analogo apprezzamento, parzialmente però compensato dal deprezzamento delle valute emergenti, si è manifestato per il debito emergente in valuta locale (*local currency*).

La generalizzata espansione monetaria ha condotto all'apprezzamento delle emissioni corporate; contemporaneamente il ritorno alla propensione al rischio ha determinato un nuovo restringimento degli spread tra le emissioni con differente merito creditizio generando una sovra *performance* del segmento *high yield* rispetto a quello dell'*investment grade*.

Le aspettative di una ripresa del ciclo economico, alimentate dall'attenuarsi delle tensioni commerciali tra USA e Cina e dall'allentamento monetario delle banche centrali, hanno fatto nuovamente salire il prezzo di talune materie prime dai livelli estremamente depressi raggiunti alla fine del 2018. Il petrolio, in particolare, dopo essere sceso, alla fine del 2018, sotto i 45 dollari al barile ha, nell'ultimo trimestre dell'anno, registrato un nuovo *trend* rialzista, che lo ha condotto alla fine del 2019, in area 60 dollari; un minor apprezzamento è stato archiviato dai metalli industriali. Pur in presenza di un contesto di minor incertezza e di ritorno di appetito per gli asset più rischiosi, l'oro si è ulteriormente apprezzato rispetto ai valori di fine 2018 chiudendo il 2019 al di sopra dei 1.500 dollari per oncia.

Sul fronte valutario, nonostante la riduzione dei tassi statunitensi, l'euro si è marginalmente deprezzato rispetto al dollaro statunitense; analogo deprezzamento si è registrato rispetto allo yen giapponese.

Prospettive economiche 2020

Nell'*update* di Gennaio del *World Economic Outlook*, il Fondo Monetario Internazionale stimava, dopo il rallentamento già registrato nel 2019, un tasso di crescita globale in parziale ripresa, seppur in ribasso rispetto alle stime pubblicate ad ottobre 2019, sia per il 2020 (+3,3%) che per il 2021 (+3,4%).

Per il 2020, in particolare, a fronte di una sostanziale stabilità del tasso di crescita dei Paesi Sviluppati (+1,6%), il FMI stimava una più robusta crescita da parte dei Paesi Emergenti (+4,4%).

I fattori di rischio al ribasso rispetto a tale scenario venivano identificati nell'intensificarsi delle tensioni geopolitiche (in particolare tra Usa e Iran) e dei disordini sociali in alcune economie emergenti, nell'assenza di una risoluzione durevole alle tensioni commerciali tra Usa e Cina ed Unione Europea, nel deterioramento del *sentiment* dei mercati finanziari legato al materializzarsi di tali rischi, nell'intensificarsi dei fenomeni estremi legati al *climate change*.

Tali stime sono state completamente superate, nelle settimane successive, dalla diffusione della pandemia Covid-19 (Coronavirus) che, dopo essersi manifestata tra dicembre 2019 e gennaio 2020 nella città di Wuhan nella provincia cinese di Hubei, si è rapidamente propagata in tutto il mondo.

Il palesarsi, dapprima sulle economie asiatiche e successivamente su quelle occidentali, degli effetti del *lockdown* delle attività produttive e delle misure di distanziamento sociale introdotte per contenere la diffusione del virus, ha determinato sui mercati finanziari il ritorno dell'avversione al rischio e della propensione alla liquidità generando una repentina e violenta caduta dei mercati azionari ed obbligazionari mondiali.

Sul mercato delle materie prime, la contrazione della domanda di petrolio conseguente al rallentamento delle attività produttive, ha innescato una brusca discesa delle quotazioni, che non si è arrestata neppure in seguito al raggiungimento di un accordo tra i paesi dell'Opec+ per il taglio di 9,7 milioni barili al giorno (il 10% della produzione mondiale). Successivamente a tale accordo le quotazioni del WTI, nel corso del mese di aprile, hanno aggiornato nuovi minimi.

Al contrario l'oro, inizialmente penalizzato dalla propensione alla liquidità manifestata dagli investitori nel corso della caduta dei mercati di marzo, ha successivamente sopravanzato i massimi relativi raggiunti nel mese di febbraio superando, nel corso del mese di aprile, area 1.700 dollari per oncia.

La necessità di contenere la brusca discesa dei mercati finanziari, tentando di contrastare la spirale recessiva innescata dal blocco produttivo determinato dall'evento pandemico, ha indotto le principali banche centrali a intervenire più volte per varare nuove ed eccezionali misure di espansione monetaria.

Molti governi locali a livello mondiale hanno, inoltre, intrapreso misure estreme e non convenzionali di "*helicopter money*" distribuendo soldi ai cittadini.

Sul fronte della politica fiscale dell'area euro, la necessità dei governi di varare nuovi interventi per contrastare gli effetti recessivi dell'evento pandemico, ha indotto l'Ecofin ad approvare l'attivazione della clausola di sospensione del Patto di Stabilità e delle regole di finanza pubblica ad esso associate; ciò ha consentito ai governi nazionali, incluso quello italiano, di finanziare

in deficit una serie di interventi volti al rafforzamento del sistema sanitario nonché al sostegno della liquidità delle imprese e del reddito delle famiglie.

A livello globale nel *World Economic Outlook* di aprile, il FMI ha rivisto al ribasso le stime di crescita formulate ad inizio anno prefigurando per l'economia mondiale lo scenario di una recessione a "V". In particolare, secondo le previsioni del Fondo l'economia globale sperimenterà nel 2020 una recessione del 3%; la recessione sarà più severa per i Paesi Sviluppati (-6,1%) rispetto ai Paesi Emergenti (-1%). Alla recessione del 2020 dovrebbe poi seguire una significativa ripresa del PIL globale, che per il 2021 è stimato a + 5,8%. La ripresa, peraltro, dovrebbe essere maggiore per i Paesi Emergenti (+6,6%) rispetto alle economie avanzate (+4,5%). Tali stime saranno comunque soggette alla reale evoluzione della situazione sanitaria mondiale e alla modalità e velocità di ripresa delle attività produttive e commerciali.

IL SETTORE IMMOBILIARE

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

Il mercato immobiliare nell'anno 2019 ha risentito del rallentamento dell'economia europea di tutti i principali Paesi della UE, con riduzione delle transazioni e degli investimenti internazionali rispetto ai risultati del 2018 considerato un anno record in termini di transazioni.

Nel comparto uffici si registra una discesa degli investimenti del 6% rispetto al 2018. Gli operatori del settore si sono dimostrati meno interessati a Londra e alla City tenuto conto delle incertezze legate alla Brexit nonché della mancanza di offerta di nuovi immobili. Anche la Germania con particolare attenzione a Berlino e Francoforte ha vissuto una flessione nelle transazioni eseguite da parte degli investitori internazionali. A tale scenario si contrappone un incremento degli investimenti verso Parigi, Madrid e Barcellona.

Il fatturato immobiliare nei principali cinque mercati immobiliari europei, nonostante lo scenario economico e politico incerto, è in aumento ovunque con variazioni superiori rispetto al 2018.

La Germania rimane il mercato più importante, la Francia presenta un fatturato in contrazione. L'Inghilterra è in crescita rispetto al 2018 ma risente dell'incertezza legata alle previsioni di evoluzione del quadro macroeconomico del Paese. Il fatturato immobiliare in Italia conferma una crescita del 3,1% nel 2019.

Dal punto di vista dei prezzi medi l'andamento del fatturato del settore residenziale conferma per il 2019 una crescita in tutti i Paesi europei.

Il settore commerciale con particolare riferimento al comparto *retail* risente dalla consolidata presenza di sistemi di vendita a distanza quali l'e-commerce con la tendenza dei principali brand di promuovere l'apertura di *flagship* nelle principali città europee.

Il mercato immobiliare italiano nel 2019 presenta volumi di fatturato in crescita anche se non al livello delle *performances* degli altri Paesi europei. Ad eccezione di Milano, le altre città non

sembrano essere pronte a fronteggiare una domanda caratterizzata dalla ecosostenibilità e dall'efficientamento, con conseguenze su tutti i settori immobiliari. Maggiori sforzi dovranno essere riservati ai processi di riqualificazione urbana e valorizzazione del portafoglio caratterizzato da uno stato manutentivo obsoleto.

Il mercato italiano consolida il forte afflusso di capitali stranieri, con lo spiccato dinamismo del mercato lombardo che ha riportato un incremento negli ultimi dodici mesi di circa il 15% del fatturato del comparto residenziale.

Il 2019 ha visto l'affermarsi di nuovi mercati nei settori dell'*Hospitality* e dell'abitare come risposta alle sempre più diversificate esigenze dell'individuo. In espansione la logistica sia in relazione all'*e-commerce* che al *last-mile*, e la ricerca di nuovi spazi per il *coworking*.

Comparto abitativo

Nel 2019 è proseguito l'andamento positivo per il mercato residenziale italiano. Relativamente alle quotazioni del venduto delle case si è rilevato il miglioramento dei valori a Milano e in poche altre città, mentre sugli immobili di pregio la situazione è controbilanciata dai valori stabili in molte città italiane, in particolare nelle periferie e nei semicentri.

La domanda immobiliare è prevalentemente caratterizzata dal "miglioramento abitativo", e in via secondaria da necessità o passaggio dalla locazione, nonché da investimento. La crescita è spinta dai mutui convenienti e dagli investitori che, soprattutto in alcune grandi città, hanno acquistato grazie all'incremento dei canoni di locazione e, di conseguenza, dei rendimenti immobiliari.

Sono diminuite le nuove edificazioni e le ristrutturazioni integrali con Milano in testa per vendite di case nuove, prodotto in pratica non esistente in tanti altri capoluoghi.

La domanda di *microliving* non incontra offerte che sono invece costituite da immobili usati in cattive condizioni non appetibili per i potenziali compratori. Si compra poco e il numero di mutui erogati è in calo.

L'*asset class* residenziale vede anche nel 2019 volumi d'investimento marginali per gli istituzionali. Gli investitori si concentrano su *Student Housing* e su iniziative *Multifamily*, con l'obiettivo di soddisfare la richiesta di locazioni nelle città italiane.

Comparto uffici

Il settore uffici è in crescita del 47% rispetto ai volumi del 2018, con una concentrazione di investimenti a Milano.

La capitale lombarda e Roma si caratterizzano per una nuova offerta che attira la domanda delle grandi aziende, con un incremento dei canoni di locazione e rendimenti in linea con quelli delle principali città europee.

I fenomeni dello *smart-working* e del *coworking*, in forte ascesa nell'attuale contesto econo-

mico, motivano la creazione di spazi flessibili in termini di postazioni, attenti al comfort, alla sicurezza e all'efficienza energetica.

Il mercato milanese si conferma il più liquido tra quelli italiani e, ad oggi, l'unico, come già per il 2018, che può inserirsi e competere in un contesto europeo, e che vede la centralità della riqualificazione immobiliare. La crescita di domanda associata ad una non sempre adeguata offerta di prodotto di grado A, ha innescato un rialzo dei canoni *prime*.

Il mercato di Roma ha registrato nel 2019 il record nel *take-up* del segmento direzionale prevalentemente riferito alla zona dell'Eur.

Comparto industriale e logistico

Il settore della logistica è risultato in espansione anche nell'anno 2019 con un notevole livello di attenzione da parte degli investitori ancorché il volume transato è risultato in contrazione rispetto al 2018.

L'evoluzione del mercato ha comportato una sempre maggiore attenzione ai requisiti degli immobili relativamente ai quali assume maggiore rilevanza la presenza di *supply-chain* tramite sistemi automatizzati.

Sempre più diffusa la richiesta di capannoni di piccole dimensioni collocati a ridosso dei centri urbani (*last-mile*), di immobili di classe "A" ad alte prestazioni di risparmio energetico e di quelli costruiti su misura (*build-to-suit*) generalmente richiesti da clienti che operano nell'e-commerce, nel settore alimentare e in quello della farmacosmesi.

I canoni di locazione hanno registrato in media un leggero accrescimento, dovuto principalmente all'aumento dei canoni di locazione degli immobili di classe A, che hanno mostrato un incremento di oltre il 4% in zone come Torino, Parma, Livorno, Olbia. Stabili i valori medi di Milano, con una crescita del 2%, e di Roma.

Comparto alberghiero

Il settore alberghiero, a livello internazionale, ha confermato il *trend* positivo dell'industria del turismo globale, anche se a ritmo più contenuto rispetto a quello riscontrato nel 2018. Nonostante il generale potenziamento delle connessioni aeroportuali e dell'exploit di alcuni mercati emergenti, la crescita è frenata dal contesto di incertezza e rallentamento dell'economia mondiale che si traduce in un approccio attendista da parte di investitori e turisti.

Negli ultimi anni, il turismo si è rivelato essere un settore estremamente forte e resiliente, nonostante le diverse difficoltà incontrate a livello internazionale legate all'instabilità sociopolitica di diverse aree.

La città di Milano assume un ruolo da protagonista anche grazie all'assegnazione delle Olimpiadi del 2026, circostanza che non fa che accrescere l'attrattiva per il mercato immobiliare

alberghiero italiano, già oggetto di interesse per gli operatori sia del settore del lusso che economy, e le ampie possibilità di ulteriore sviluppo, con conseguente creazione di valore.

La tendenza alla dismissione di strutture alberghiere non performanti da parte di famiglie imprenditoriali italiane ha incontrato la domanda di primari investitori istituzionali in grado di gestire importanti interventi di ristrutturazione.

Fortemente attivo il settore *Hospitality* che ha più che raddoppiato i risultati su base annua. Sono previste nuove formule di ospitalità per una nuova clientela attenta agli ambienti, al food, al "green", che richiede più spazi comuni con aree dedicate al *coworking*, ben consolidate nei paesi anglosassoni e in espansione nel resto d'Europa.

Prospettive 2020

Alla data di redazione del presente documento non risultano disponibili delle previsioni attendibili in grado di fornire una stima quantitativa del potenziale impatto sul settore immobiliare dell'emergenza epidemiologica da COVID-2019.

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

IL PATRIMONIO MOBILIARE

Consistenza e rendimenti

A fine 2019 il valore di mercato del patrimonio mobiliare¹ è pari a circa € 7,9 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 detenuti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue sono riportati i valori di mercato al 31 dicembre 2019: quelli delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati forniti dalla banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono i contratti di capitalizzazione e sono comprensivi dei ratei lordi maturati (valori *tel quel*), mentre la liquidità include i conti correnti bancari dedicati all'operatività mobiliare. Si segnala inoltre che il valore degli OICR Alternativi Chiusi è stimato sulla base dell'ultimo NAV disponibile.

Tipo di Gestione	Valore di mercato al 31/12/2019	Peso (%)
Strumenti finanziari in portafoglio	7.520.968.286	94,67%
Altro	225.000.000	2,83%
Banca d'Italia	225.000.000	2,83%
ETF	486.179.980	6,12%
ETF Azionari	37.206.903	0,47%
ETF <i>Commodities</i>	289.323.561	3,64%
ETF Obbligazionario	159.649.516	2,01%
Liquidità	1.240.682.158	15,61%
OICR	4.937.897.905	62,16%
OICR Alternativi Chiusi	432.062.528	5,44%
OICR Alternativi Liquidi	153.068.743	1,93%
OICR Azionari	1.748.670.489	22,01%
OICR <i>Commodities</i>	61.605.889	0,78%
OICR <i>Multi Asset</i>	238.366.513	3,00%
OICR Obbligazionario	2.199.091.612	27,68%
OICR <i>Real Estate</i>	105.032.131	1,32%
Obbligazioni	631.208.243	7,95%
Obbligazioni <i>Corporate</i>	52.430.999	0,66%
Obbligazioni Governative	385.970.178	4,86%
Obbligazioni <i>Inflation</i>	174.064.066	2,19%
Obbligazioni Strutturate	18.743.000	0,24%
Gestioni Patrimoniali *	423.171.686	5,33%
TOTALE	7.944.139.972	100,00%

* I mandati di gestione patrimoniale a benchmark sono stati dismessi integralmente in corso d'anno.

¹ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili, ossia i fondi immobiliari riservati alla Cassa.

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 2019.

Tipo di Gestione	Rendimento TW	Dev. St. annualizzata
Strumenti finanziari in portafoglio	8,24%	2,38%
Altro	4,53%	-
Banca d'Italia	4,53%	-
ETF	12,59%	4,15%
ETF Azionari	29,95%	14,29%
ETF Commodities	12,20%	4,89%
ETF Obbligazionari	9,15%	5,17%
Liquidità	1,77%	1,37%
OICR	8,59%	2,84%
OICR Alternativi Chiusi	-	-
OICR Alternativi Liquidi	-0,19%	3,35%
OICR Azionari	13,94%	5,77%
OICR Commodities	8,73%	7,65%
OICR Multi Asset	2,11%	3,74%
OICR Obbligazionari	6,69%	1,61%
OICR Real Estate	-	-
Obbligazioni	13,67%	6,62%
Obbligazioni Corporate	1,63%	0,77%
Obbligazioni Governative	13,25%	6,26%
Obbligazioni Inflation	17,86%	11,67%
Obbligazioni Strutturate	11,30%	5,80%
Gestioni Patrimoniali	9,60%	2,95%
TOTALE	8,44%	2,41%

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare² per l'anno 2019, calcolato con metodo *time weighted*³ su dati puntuali al 31 dicembre 2019, risulta positivo e pari all'**8,44%** con una volatilità espressa su base annua del 2,41%.

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un **+7,86%** (contro -3,00% nel 2018) quale media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente mobiliare e da quella immobiliare.

La componente azionaria, in linea con l'andamento del mercato, è stata contraddistinta da rendimenti positivi; anche la componente obbligazionaria ha contribuito positivamente al rendimento finale beneficiando della discesa dei tassi di interesse e del restringimento degli *spread* dei paesi periferici dell'Eurozona e del credito. Contrapposto il contributo all'interno del comparto alternativo dove le strategie alternative liquide degli *hedge funds* registrano un rendimento lievemente negativo più che compensato dalla *performance* positiva delle *commodities*.

² Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili, ossia i fondi immobiliari riservati alla Cassa.

³ 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.

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato del +1,77%, beneficiando del maggior rendimento conseguito dalla componente monetaria in valuta dollaro statunitense.

Si evidenzia che i rendimenti indicati non rappresentano il parametro utilizzabile per la quantificazione del tasso di capitalizzazione dei montanti contributivi di cui all'art. 26, comma 13, lett. c) del Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza, la cui misura viene quantificata con delibera del Consiglio di Amministrazione che determina i criteri ed i metodi di valutazione per il computo dei rendimenti stessi.

Analisi del rischio

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'*advisor* di aggiornare gli indicatori di VaR⁴ (*Value at Risk*) e di *Shortfall*⁵. Il VaR annuo del portafoglio, calcolato con livello di confidenza del 95%, è pari a 7,30%⁶.

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*.

3/5 anni	
1,50%	66%
3,50%	42%
4,50%	36%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio al 31 dicembre 2019, vi è il 66% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore all'1,5% sull'orizzonte temporale indicato, il 42% di probabilità di raggiungere il 3,5% ed il 36% di raggiungere un rendimento pari o superiore al 4,5%.

⁴ 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.

⁵ 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).

⁶ Un VaR al 95% indica una probabilità del 5% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 7,30% su un orizzonte temporale di un anno.

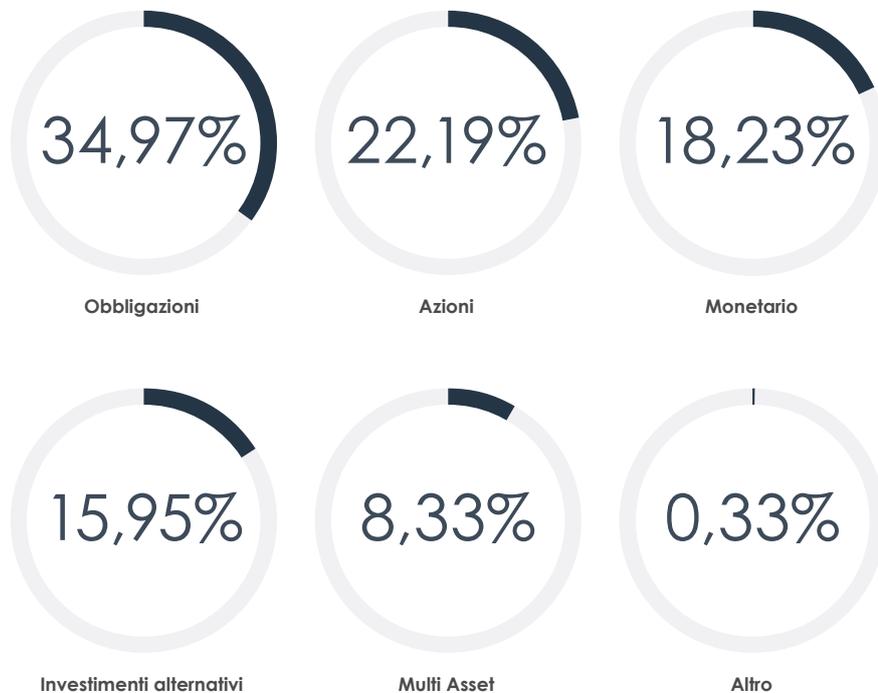
Analisi dell'Asset Allocation

Si riporta di seguito l'analisi dell'*asset allocation* complessiva, valori di mercato al 31 dicembre 2019 non comprensivi dei ratei lordi maturati (valore corso secco).

Macro Asset	Descrizione	Controvalore al 31/12/2019	Peso % al 31/12/2019
	Italia*	806.805.131	9,25%
	Estero	81.906.874	0,94%
Immobili		888.712.005	10,19%
	Obbligazioni Governative	266.607.720	3,06%
	Obbligazioni Emerging Debt	242.278.087	2,78%
	Obbligazioni Inflation	387.035.387	4,44%
	Obbligazioni Corporate Inv Grade	388.760.360	4,45%
	Obbligazioni Corporate High Yield	249.730.363	2,86%
	Polizze con sottostante obbligazionario	52.430.999	0,60%
	Obbligazioni Strutturate	18.743.000	0,21%
	Obbligazioni Convertible	317.000.626	3,63%
	Obbligazionario Flessibile	854.404.129	9,79%
Obbligazionario		2.776.990.671	31,82%
	Paesi Europa Occidentale	544.756.811	6,24%
	America del Nord	376.283.683	4,31%
	Area Pacifico	108.934.839	1,25%
	Paesi emergenti	318.256.256	3,65%
	Long Short Net-Long	100.428.692	1,15%
	Long Short Market Neutral	312.977.549	3,59%
Azionario		1.761.637.830	20,19%
Multi-asset		661.538.200	7,58%
	Private equity	481.663.389	5,52%
	Infrastrutture	77.345.622	0,89%
	Private Debt	98.053.518	1,12%
	Energie Rinnovabili	2.782.102	0,03%
	Commodities	350.929.450	4,02%
	Hedge Funds	153.068.743	1,75%
Investimenti alternativi		1.163.842.824	13,33%
	Liquidità disponibile e altri strumenti monetari	790.603.396	9,06%
	Liquidità impegnata	583.628.073	6,69%
	Liquidità indiretta	73.668.143	0,84%
Monetario		1.447.899.612	16,59%
Altro		26.041.260	0,30%
TOTALE		8.726.662.402	100,00%

* Stima del valore di mercato degli immobili al 31/12/2019 (Fonte: Praxi SpA)

Si riporta di seguito la rappresentazione del patrimonio mobiliare⁷, 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 22,2%, risulta in diminuzione rispetto al dato di dicembre 2018 (27,2%), in continuità con il piano strategico di riduzione, attraverso le dismissioni, dell'esposizione al beta azionario per convergere verso un posizionamento di mercato allineato al *benchmark* strategico.

Stessa direzione per il peso della componente obbligazionaria che scende al 35,0% rispetto al 40,0% rilevato alla fine del 2018, per effetto dell'azione di riduzione realizzata attraverso anche la dismissione dei mandati di gestione patrimoniale bilanciati posizionati in parte anche sui mercati obbligazionari.

Diversamente, in aumento al 18,2% dal precedente 10,1%, il peso del comparto monetario a seguito dell'afflusso a fine anno nella componente mobiliare di liquidità derivante da contributi maggiori rispetto alle attese e della scelta di perseguire una minore allocazione della componente obbligazionaria governativa.

Gli investimenti *Multi Asset (total return)* incidono per l'8,3% (9,6% a fine 2018): la riduzione è frutto della realizzazione del piano di impiego 2019 che ha favorito altre classi di attivo.

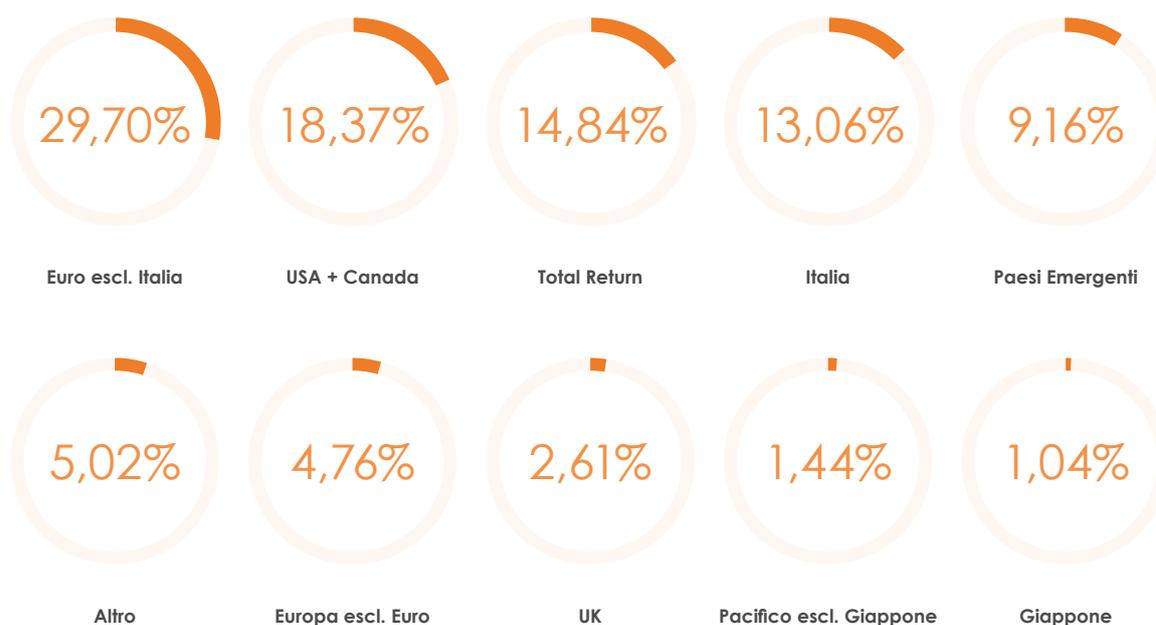
La categoria degli investimenti alternativi pesa per il 16,0% (rispetto al 13,1% del 2018) e risul-

⁷ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili, ossia i fondi immobiliari riservati alla Cassa.

ta in aumento per effetto del *deployment* del capitale da parte dei fondi chiusi, su cui si è continuato ad investire, e per gli investimenti in *commodities*, oltre che per l'incremento della partecipazione in Banca d'Italia.

Rientrano in "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 (da 22,2% a 29,7%), principalmente per effetto dell'aumento dell'esposizione monetaria; una riduzione dell'esposizione all'area Nord America (da 21,5% a 18,4%) a seguito dei disinvestimenti realizzati nella componente azionaria attraverso mandati globali maggiormente esposti a quel mercato e alla categoria Total Return che scende a 14,8% da 17,2% per effetto della realizzazione degli investimenti in altre classi di attivo.

L'analisi dell'esposizione valutaria evidenzia un maggior peso dell'euro (70,5%), in aumento rispetto allo scorso anno (60,1%), ed una diminuzione del peso del dollaro americano, passato dal 28,3% al 19,4%, in conseguenza di quanto citato con riguardo all'esposizione geografica.

Rimane sostanzialmente invariata l'esposizione alle altre valute, con un decremento invece per il peso delle valute dei Paesi Emergenti (6,1% nel 2019 contro i 7,8% nel 2018), contenute nella voce "Altro", per effetto di una rimodulazione dell'esposizione al debito governativo

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.

emergente a favore di investimenti anche nelle emissioni in valuta forte.



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



* 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".

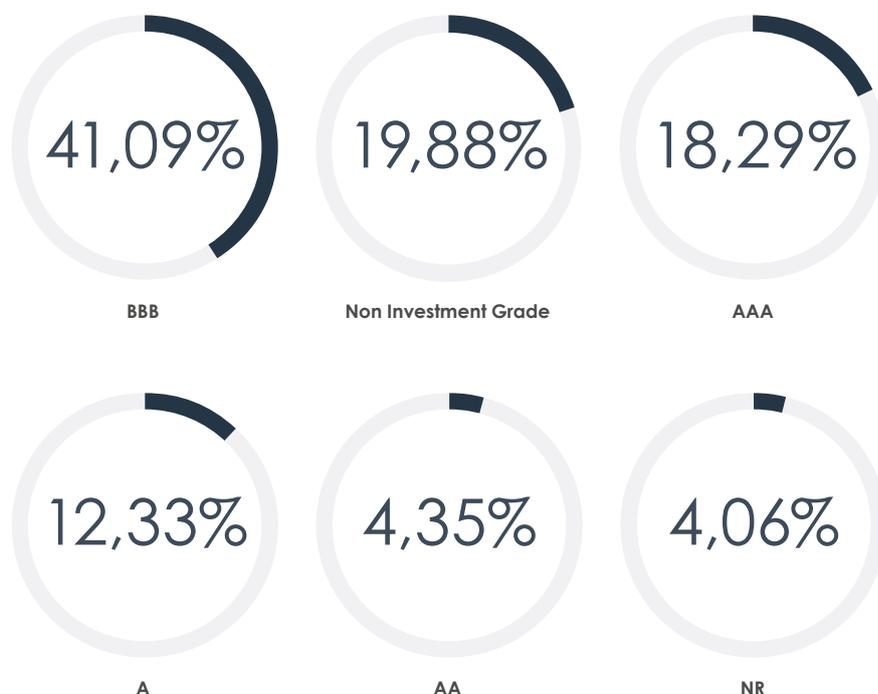
Al 31 dicembre 2019 risulta in aumento il peso delle obbligazioni *corporate* (al 40,3% dal 31,0% del 2018), dovuto all'implementazione degli investimenti previsti nel piano di impiego 2019 e alla riallocazione a favore del *corporate investment grade* della quota di altre componenti di debito: conseguentemente, il peso delle obbligazioni strutturate è sceso allo 0,7% dal precedente 2,2% e una parte della posizione detenuta in *convertible* passa all'11,7% dal precedente 14,9%.

Anche la componente obbligazionaria governativa si è ridotta al 31,6% dal precedente 37,6% per effetto della dismissione delle gestioni patrimoniali bilanciate sopracitate mentre è lievemente in aumento a fine anno il peso delle obbligazioni indicizzate all'inflazione.

La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come circa il 76% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *Investment Grade* (*rating* pari o superiore a BBB-) in lieve diminuzione rispetto al dato del 78% dell'anno precedente.

A livello di singola classe di *rating*, si rilevano lievi variazioni delle esposizioni rispetto a quelle dell'anno precedente per effetto delle allocazioni nell'obbligazionario previste dal piano impiego 2019 a favore del debito emergente e *corporate investment grade*. Nello specifico, la massima qualità (AAA) scende a 18,3% dal precedente 21%, l'esposizione BBB sale al 41,1% rispetto al 39,3% del 2018 e la componente di credito non *investment grade* sale al 19,9% dal 17,8% dell'anno precedente.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica.



Al 31 dicembre 2019 la *duration* media di portafoglio risulta sostanzialmente invariata rispetto a quella dell'anno precedente (2,2 contro 2,19 anni rilevati a fine 2018).

Piano di impiego della liquidità

Le linee guida approvate dall'Assemblea dei Delegati di novembre 2018 per il piano degli investimenti finanziari, prevedevano l'impiego netto di € 580 milioni destinati alla componente mobiliare (inclusa la quota di € 100 milioni destinati alla componente immobiliare indiretta) che, in conformità con il *budget*, sono stati ripartiti tra i diversi comparti.

Nel corso del 2019 gli investimenti della Cassa si sono focalizzati su:

- strategie sul debito governativo dei Paesi Emergenti e strategie *corporate investment grade*, con riferimento al comparto obbligazionario;
- strategie nel comparto alternativo continuando la strutturazione del portafoglio di strategie *private equity* e *real assets* (infrastrutture e *real estate* internazionale perseguendo l'azione di diversificazione geografica e di segmento attuata negli ultimi anni) ed ulteriore incremento nel portafoglio della Cassa della componente legata alle *Commodities*.

Diversamente, i disinvestimenti si sono focalizzati su:

- strategie di tipo *long* sulle regioni del Nord America, Europa, Pacifico e, in via residuale, dei Paesi Emergenti con riferimento al comparto azionario.

Il piano previsto dal budget 2019 è stato realizzato tenuto anche conto della minore allocazione della componente obbligazionaria governativa che, sulla base delle indicazioni fornite dall'*advisor* strategico, è stata rimandata in attesa del manifestarsi di migliori condizioni sul mercato del reddito fisso.

Gli importi complessivamente deliberati nel corso del 2019, invero, ammontano a circa 1,7 miliardi di euro risultando essere superiori all'ammontare previsto dal piano, in quanto comprendono anche operazioni di riallocazione.

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Nel rinviare ai dati ed alle informazioni esposte nella nota integrativa, si evidenzia che il patrimonio immobiliare dell'Ente, iscritto nelle immobilizzazioni materiali, è costituito da 35 immobili dislocati sul territorio nazionale, prevalentemente al centro-nord, per una superficie lorda complessiva pari a 254.000 metri quadrati (inclusa la sede) per un valore complessivo di mercato, al 31 dicembre 2019, di circa € 317,4 milioni, stimato dalla Praxi S.p.A., primaria multinazionale indipendente del settore, individuata mediante procedura ad evidenza pubblica.

Sul piano reddituale i ricavi da gestione del patrimonio immobiliare, al netto dei riaddebiti ai conduttori, sono risultati pari a € 15,2 milioni, riferibili per il 64% al segmento commerciale, per il 21% a quello industriale e, per il residuo 15%, ad immobili ad uso residenziale.

Rapportando il differenziale del totale dei canoni di locazione meno i costi direttamente attribuibili al Patrimonio Immobiliare (quali manutenzione ordinaria, oneri di gestione, costo del lavoro e imposte) al totale del valore lordo del Patrimonio, calcolato a valori di libro ed escludendo l'immobile adibito a sede dell'Ente, si ottiene l'indicazione della redditività netta che per l'anno 2019 è stata pari a 1,66 % (1,64 % nel 2018).

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

Durante l'esercizio 2019 la Cassa ha proseguito nell'attività di valorizzazione e riqualificazione del patrimonio, sia attraverso attività di selezione di nuovi conduttori, con l'ausilio delle agenzie immobiliari, sia per il tramite della realizzazione di importanti opere manutentive.

Nel 2019 si segnala la rilocazione dell'immobile di Via M. Gioia 124 in Milano a favore di una primaria società di gestione di strutture ad uso ricettivo, con la quale è stato condiviso il piano delle opere da eseguire ai fini del cambio di destinazione d'uso dell'immobile.

Fondo primo RE

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

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

L'intero *commitment* sottoscritto dalla Cassa è stato utilizzato per investimenti immobiliari diretti del Fondo per un valore di circa € 324 milioni.

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.

Nel 2019 non sono stati effettuati investimenti e disinvestimenti immobiliari e non sono stati stipulati contratti di locazione con nuovi conduttori.

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

Gli immobili hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (69%), con presenza di alberghiero-ricettivo (19%) e retail (12%).

Per quanto attiene ai principali numeri del Fondo, al 31 dicembre 2019 il valore della quota è pari ad oltre € 282.433, registrando un incremento dell'4,4% rispetto al 31 dicembre 2018.

Il valore di mercato degli immobili a fine 2019, determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l., è pari ad € 324,1 milioni che, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, fa registrare un incremento pari al 5,2% rispetto al 2018. Nel valore di mercato sono incluse € 16,0 milioni di plusvalenze nette non realizzate.

L'esercizio 2019 chiude con un risultato positivo pari a € 14,7 milioni con un tasso interno di rendimento pari al 4,26%.

Fondo secondo RE

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

Per quanto concerne i principali numeri del Fondo, al 31 dicembre 2019 la CNPADC ha sottoscritto impegni per € 127,4 milioni (€ 100 milioni per cassa interamente versati ed € 27,4 milioni per apporto immobili).

In relazione alle attività di sviluppo sugli immobili del Fondo nel 2019 si segnala la conclusione degli interventi di riqualificazione dell'immobile in via Sorbana a Brescia, proveniente dal patrimonio immobiliare della Cassa, che hanno riguardato le facciate e le aree comuni dell'immobile, con contestuale avvio del piano di commercializzazione.

Relativamente all'immobile in via Durazzo a Milano, anch'esso conferito nel 2017 dalla Cassa, sono proseguite le attività volte alla riconversione dell'immobile da terziario a residenziale, per la quale è previsto nel 2020 l'avvio dei primi lavori di ristrutturazione.

Nell'anno 2019 sono stati altresì affidati gli appalti per la trasformazione in attività di ricezione con la formula di un ostello, con una portata di 316 posti letto totali, dell'immobile di via Redi 19 in Firenze.

Nell'anno 2019 sono proseguiti i lavori di sviluppo, a carico del fondo, dell'immobile di via della Purificazione 31 in Roma, precedente sede della Cassa, riconvertito a struttura ricettiva.

Nel mese di febbraio 2020, a seguito della sottoscrizione dei contratti definitivi di locazione, l'immobile è stato consegnato alla prestigiosa catena alberghiera *Room Mate* che a marzo ha inaugurato il "boutique hotel" Gran Filippo con una capacità ricettiva nel cuore di Roma di 82 posti letto.

Alla data del 31 dicembre 2019 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato complessivamente € 107,2 milioni e si compone di dodici immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano. Il valore della quota è pari a € 235,9.

Il Fondo registra nel 2019 una perdita pari ad € 0,8 milioni (in miglioramento rispetto alla perdita 2018 pari ad € 2,4 ml) che include plusvalenze sul patrimonio immobiliare di € 0,5 milioni.

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

La Cassa tiene conto delle disposizioni normative in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili e di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari (ex art. 8, comma 15 del decreto-legge n. 78/2010). Deve, peraltro, essere considerato che il decreto legge n. 112/2008 e l'art.8, comma 15 bis del citato decreto legge n. 78/2010, hanno escluso l'applicabilità agli Enti di previdenza privatizzati di alcune specifiche disposizioni.

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

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

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

A tale ultimo proposito, si rappresenta che la Cassa ha esercitato, anche per l'anno 2019, la facoltà prevista dall'art. 1, co. 417 della legge 27 dicembre 2013, n. 147, e s.m.i., provvedendo, *senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione*, il 28 giugno 2019, anche a corrispondere ad apposito capitolo del bilancio dello Stato, un importo pari al 15% dei "consumi intermedi" 2010 (€ 589.297).

Sotto il profilo contabile, in sede di redazione del presente bilancio, nella prospettiva di massima cautela tenuto conto della diversa posizione dei Ministeri vigilanti sul punto, confermando l'iscrizione dei crediti per rimborso delle somme tempo per tempo versate al bilancio dello Stato dall'anno 2014 all'anno 2019 (€ 3.535.781), posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per l'iscrizione di tale credito, la Cassa ha comunque operato al contempo un prudente 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 2017 - 2018 - 2019 è stato affidato alla Società *RIA Grant Thornton spa* per un corrispettivo annuo di € 22.000 (IVA esclusa).

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

VERIFICA EX ART. 6, COMMA 4, DEL D.M. 29 NOVEMBRE 2007

L'art. 6, comma 4, del decreto ministeriale del 29 novembre 2007, stabilisce che "gli Enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati". A tal fine, la tabella seguente, redatta in migliaia di euro, riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 e quelle del bilancio tecnico redatto a dicembre 2018 (proiezioni 2018-2067) dal professionista Attuario della Cassa.

Descrizione	Bilancio 31/12/2019	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	488.014	474.477	460.052	2,9%	6,1%
Contributo integrativo	326.345	294.753	286.288	10,7%	14,0%
Altri contributi (*)	58.481	49.190	49.190	18,9%	18,9%
Treatamenti pensionistici (**)	297.978	282.549	282.563	5,5%	5,5%
Treatamenti assistenziali	15.568	14.590	14.590	6,7%	6,7%
Patrimonio netto (***)	9.092.357	9.163.418	9.130.719	-0,8%	-0,4%

(*) 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 uno scostamento per la voce "Altri contributi", percentualmente rilevante rispetto alla singola classe di entrate dovuto principalmente al maggior ricorso agli istituti di ricongiunzione e riscatto di difficile previsione essendo legato a scelte individuali dei singoli professionisti. Le maggiori ricongiunzioni e riscatti hanno comportato anche un leggero incremento del costo previdenziale per effetto del correlato incremento dell'anzianità contributiva utile ai fini pensionistici rispetto a quella stimata nel bilancio tecnico-attuariale.

Per analogia con le assunzioni del bilancio tecnico, il valore del patrimonio netto del Bilancio 2019 è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 47,8 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 205,9 ml). Il confronto rispetto al Patrimonio netto previsto a bilancio tecnico evidenzia una variazione negativa non materiale, seppur in presenza di un migliore saldo previdenziale. La variazione è principalmente dovuta ad una contrazione dei rendimenti da patrimonio investito ed all'effetto straordinario della restituzione contributi avvenuta nel 2019 (pari ad € 34,4 ml) derivante dalla verifica massiva delle condizioni di incompatibilità che non era ovviamente inclusa nelle elaborazioni attuariali. Peraltro, si evidenzia che il correlato annullamento delle annualità contributive comporta una riduzione degli oneri pensionistici attesi generando un effetto compensativo sull'equilibrio finanziario di medio-lungo periodo.

GESTIONE DEL RISCHIO

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

I principali rischi rilevati sono stati i seguenti:

- di continuità operativa, documentati nel *Business Continuity Management Plan*;
- sulla sicurezza dei dati personali, analizzati e gestiti in adeguamento al GDPR;
- reati del D. Lgs. 231/2001, documentati nel MOG;
- atti o tentativi di corruzione, secondo la norma UNI ISO 37001:2016.

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

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

Tipo di Rischio	Esposizione	Eventi	Sensibilità poste contabili	Azioni
Credito	Bassa	Insolvenza degli Associati/Conduttori	Bassa	Procedure coattive di recupero crediti (ruoli Equitalia)
Liquidità	Trascurabile	Crisi sistema bancario nazionale/Rischio Paese	NA	NA
Cambio	NA	NA	NA	NA
Tasso di interesse	NA	NA	NA	NA
Prezzo	NA	NA	NA	NA

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

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

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

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

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La diffusione del Covid-19 (della “famiglia” dei *Coronavirus*), iniziata presumibilmente tra dicembre 2019 e gennaio 2020 nella città cinese di Wuhan, ha rapidamente propagato e sta propagando i suoi effetti negativi in tutto il mondo.

L'11 marzo 2020 la dichiarazione dell'Organizzazione Mondiale della Sanità dello “stato di pandemia globale” ha ufficializzato l'inizio della più grave crisi globale dal secondo dopoguerra.

Il dramma dell'emergenza sanitaria determinata dalla pandemia si è immediatamente riflesso nei canali produttivi e finanziari del sistema economico globale.

A febbraio 2020, in particolare, il Sistema Italia, già fortemente indebolito da una crisi economica e dalla cronica mancanza di crescita, è stato colpito al cuore da uno shock imprevisto, di fronte al quale il nostro Paese, complice anche la nota fragilità del suo sistema politico, sociale ed economico, sta soffrendo, se possibile, ancor di più rispetto ad altri Paesi europei.

Il progressivo blocco delle attività economiche sul territorio nazionale, necessario per arginare l'epidemia, si è associato ad un crollo della domanda di beni e servizi.

Il tessuto economico italiano, caratterizzato da una delle più alte quote nel “Vecchio Continente” sia in termini di piccole e medie imprese che di lavoratori autonomi, corre il rischio di essere maggiormente esposto agli effetti prolungati della crisi.

Il Consiglio di Amministrazione della Cassa si è da subito impegnato nell'individuare strumenti in grado di supportare gli iscritti. La scelta è stata quella di agevolare in questo momento la liquidità degli iscritti con strumenti integrativi rispetto a quelli messi in campo dal Governo. Pertanto, si è proceduto a:

- sospendere la contribuzione dovuta dal 23 febbraio a tutto il 31 ottobre (comprese la 2^a, 3^a e 4^a rata delle eccedenze riferite al 2019, nonché la contribuzione minima 2020);
- stipulare delle nuove convenzioni con i principali istituti bancari per garantire condizioni di accesso al credito agevolate;
- aderire all'iniziativa della Cassa Depositi e Prestiti per supportare l'accesso al credito degli iscritti;
- estendere a tutti gli iscritti i bandi per il supporto all'attività professionale, inizialmente pensati per i neoiscritti;
- introdurre nuovi istituti assistenziali per coloro che devono ricorrere ad un finanziamento correlato alla professione e per coloro che sostengono in questo periodo l'onere del canone di locazione del proprio studio professionale;
- ampliare la copertura della polizza sanitaria per eventi specificamente legati al Covid-19.

Iniziative, queste, che si sommano al *welfare* che ordinariamente la Cassa garantisce agli iscritti, e alle loro famiglie, e che assorbono circa la metà della *Riserva Assistenziale* accantonata nel presente bilancio, nella piena consapevolezza che, anche nel corso dei prossimi mesi, sarà necessario sostenere gli associati nell'affrontare gli effetti della crisi economico-finanziaria nazionale e internazionale.

Grazie alle scelte gestionali ed agli investimenti infrastrutturali effettuati nell'ultimo decennio dai diversi Consigli di Amministrazione che si sono avvicendati, la nostra Cassa si è dimostrata rapida nell'adattare i Piani di emergenza, che già aveva atto (come il *Business Continuity Plan*

del quale il *Disaster Recovery* è parte), a questa "tempesta perfetta", garantendo in un tempo ragionevole la prosecuzione dei normali servizi anche "da remoto".

Ancora prima del *lockdown* imposto dal Governo, con un notevole impegno organizzativo, è stata attivata efficacemente la modalità di *smart working* per il 100% del Personale. In osservanza di quanto richiesto dalle disposizioni governative, dunque, dal 9 marzo 2020 la Sede è stata posta in *lockdown* "fisico", visto che dalla stessa data tutto il Personale della Cassa era già pienamente operativo da remoto.

Il modello gestionale del *continuous improvement* adottato nell'ultimo decennio, basato sulla leva tecnologica ed organizzativa, ha consentito un'immediata continuità nei servizi offerti agli Associati.

Sono peraltro stati implementati nuovi servizi *on line* all'interno del sito istituzionale, tra cui quello che ha consentito ai destinatari della misura la richiesta delle Indennità per il reddito di ultima Istanza (ex art. 44 del Decreto "Cura Italia"), oltre a quello che consente di richiedere i nuovi istituti assistenziali deliberati dall'Ente a favore dei propri Associati in difficoltà.

Per quanto attiene ai riflessi sulla futura gestione dell'Ente e sui suoi futuri bilanci, in linea con quanto previsto dal principio contabile OIC n. 29, si è provveduto ad identificare le principali aree di rischio.

Nel breve periodo, le difficoltà finanziarie dei propri iscritti porteranno ad un'inevitabile flessione degli incassi dell'Ente da contributi. La consistente giacenza liquida, disponibile al momento del manifestarsi della crisi globale, permetterà comunque alla Cassa di far fronte agli impegni previsti - nei confronti *in primis* dei propri iscritti e più in generale di tutti gli altri *stakeholder* - senza ricorrere ad operazioni straordinarie di disinvestimento degli strumenti inclusi nel portafoglio investito.

Sul medio periodo, da tenere in dovuta considerazione è l'impatto della crisi sul volume di affari degli Iscritti a partire da quello prodotto nel 2020, con possibili riflessi sui ricavi da raccolta contributiva a partire dal bilancio 2021. Per avere una stima fondata di tale effetto risulta necessario attendere un orizzonte temporale più lungo dal manifestarsi della pandemia.

Passando, infine, alle dinamiche di lungo periodo, tipiche della natura previdenziale del nostro Ente, è opportuno evidenziare come la gestione del portafoglio investito della Cassa è supportata da uno strutturato processo di definizione dell'*Asset Allocation* (peraltro oggetto di certificazione di qualità *UNI EN ISO 9001:2015*) che ha consentito una diversificazione degli strumenti in grado di fronteggiare momenti di estrema volatilità dei mercati contenendo, per quanto possibile, gli effetti negativi delle crisi finanziarie.

Il continuo monitoraggio, con il supporto dell'*advisor* strategico, dell'andamento delle quotazioni degli *Assets* in portafoglio, garantisce una costante ed aggiornata valutazione degli eventuali effetti sulle strategie di investimento.

Alla data di redazione del presente documento, non sono state apprezzate perdite durevoli di valore degli investimenti stante l'eccezionalità della crisi dei mercati finanziari in questi primi mesi del 2020.

In sede di redazione della seconda revisione del budget 2020, saranno valutati eventuali ulteriori effetti alla luce del consolidamento di un più ampio periodo di osservazione dei fenomeni derivanti dalla crisi in corso.

CONCLUSIONI

Care Colleghe e Colleghi,

la dimensione della ricaduta della crisi nei prossimi anni dipenderà dalla capacità di rinnovarsi ed innovare. Auspico che la brusca frenata della nostra economia, seppure in tutta la sua drammaticità, possa essere stimolo di riscatto per il "Sistema Paese" che necessita di un forte cambio di indirizzo strategico. La capacità di ripresa si deve fondare sulla scelta di programmare e attuare linee di intervento strutturale di medio e lungo periodo, in relazione alle quali può essere rilevante la condivisione degli obiettivi con il mondo della previdenza privata. Per noi professionisti si tratterà di sapere cogliere la sfida dell'ulteriore evoluzione delle competenze a supporto del mutato contesto economico, non potendo rinunciare al ruolo che ci è proprio.

Roma, 20 maggio 2020

II PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione

Walter Anedda





BILANCIO CIVILISTICO 2019

STATO PATRIMONIALE

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2019

ATTIVITÀ

Codice	Voce	31 Dicembre 2019	31 Dicembre 2018	Variazione
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B	Immobilizzazioni	6.814.824.385	6.953.314.001	(138.489.616)
B - I	Immateriali	1.713.507	2.113.009	(399.502)
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	743.312	962.703	(219.391)
B - I - 5	Avviamento			
B - I - 6	Immobilizzazioni in corso e acconti	802.795	936.575	(133.780)
B - I - 7	Altre	167.400	213.731	(46.331)
B - II	Materiali	324.127.314	325.747.658	(1.620.344)
B - II - 1	Terreni e fabbricati	321.492.120	323.255.200	(1.763.080)
B - II - 2	Impianti e macchinario	1.769.378	2.042.956	(273.578)
B - II - 3	Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	Altri beni	337.285	225.812	111.473
B - II - 5	Immobilizzazioni in corso e acconti	528.531	223.690	304.841
B - III	Finanziarie	6.488.983.564	6.625.453.334	(136.469.770)
B - III - 1	Partecipazioni	225.025.000	150.005.000	75.020.000
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	225.025.000	150.005.000	75.020.000
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	2.075.440	1.938.585	136.855
	▶ entro 12 mesi			
	▶ oltre 12 mesi	2.075.440	1.938.585	136.855
B - III - 3	Altri titoli	6.261.883.124	6.473.509.749	(211.626.625)
B - III - 3 - a	▶ titoli di Stato ed obbligazioni	531.940.106	587.684.725	(55.744.619)
B - III - 3 - b	▶ fondi ETF	287.365.494	274.992.614	12.372.880
B - III - 3 - c	▶ gestioni patrimoniali	285.719.207	759.547.439	(473.828.232)
B - III - 3 - d	▶ OICR (mobiliari)	4.073.622.431	3.950.081.236	123.541.195
B - III - 3 - e	▶ fondi immobiliari	526.836.607	472.870.957	53.965.650
B - III - 3 - f	▶ contratti di capitalizzazione	52.430.999	51.336.852	1.094.147
B - III - 3 - g	▶ fondi di Private Equity	350.899.471	231.928.619	118.970.852
B - III - 3 - h	▶ Exchange Traded Commodities	153.068.809	145.067.307	8.001.502
B - III - 4	Strumenti finanziari derivati attivi			

Codice	Voce	31 Dicembre 2019	31 Dicembre 2018	Variazione
C	Attivo circolante	2.495.869.059	1.752.067.834	743.801.225
C - I	Rimanenze			
C - I - 1	Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione			
C - I - 2	Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			
C - I - 3	Lavori in corso su ordinazione			
C - I - 4	Prodotti finiti e merci			
C - I - 5	Acconti			
C - II	Crediti	637.034.836	593.242.996	43.791.840
C - II - 1	Verso iscritti, enti, pensionati ed eredi	626.136.971	578.073.075	48.063.896
	▶ entro 12 mesi	640.741.412	592.056.581	48.684.831
	▶ oltre 12 mesi	15.555.404	13.052.423	2.502.981
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(30.159.845)	(27.035.929)	(3.123.916)
C - II - 2-3-4-5	Verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte a controllo delle controllanti			
C - II - 5 - bis	Crediti tributari	378.950	1.199.764	(820.814)
	▶ entro 12 mesi	378.950	1.199.764	(820.814)
	▶ oltre 12 mesi			
C - II - 5 - ter	Imposte anticipate			
C - II - 5 - quater	Verso altri	10.518.915	13.970.157	(3.451.242)
	▶ entro 12 mesi	25.487.280	18.917.692	6.569.588
	▶ oltre 12 mesi			
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(14.968.365)	(4.947.535)	(10.020.830)
C - III	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	130.347.279	37.221.766	93.125.513
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	130.347.279	37.221.766	93.125.513
C - III - 6 - a	▶ investimenti di liquidità	-	-	-
C - III - 6 - b	▶ fondi destinati alla vendita	130.347.279	-	130.347.279
C - III - 6 - c	▶ immobilizzazioni destinate alla dismissione	-	37.221.766	(37.221.766)
C - IV	Disponibilità liquide	1.728.486.944	1.121.603.072	606.883.872
C - IV - 1 - a	Depositi bancari	1.728.484.300	1.121.600.239	606.884.061
C - IV - 1 - b	Depositi postali	1.383	1.097	286
C - IV - 2 - 3	Assegni, danaro e valori in cassa	1.261	1.736	(475)
D	Ratei e Risconti	309.532	412.926	(103.394)
D - 1	Ratei attivi			
D - 2	Risconti attivi	309.532	412.926	(103.394)
	TOTALE ATTIVO	9.311.002.976	8.705.794.761	605.208.215

PASSIVITÀ

Codice	Voce	31 Dicembre 2019	31 Dicembre 2018	Variazione
A	Patrimonio netto	8.838.573.650	7.978.750.740	859.822.910
A - III	Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	Riserva legale per le prestazioni previdenziali	8.604.250.795	7.865.879.052	738.371.743
A - IV - 2	Riserva legale per le prestazioni assistenziali	47.464.814	41.683.162	5.781.652
A - IV - 3	Riserva da extra-rendimento	121.500.000	-	121.500.000
A - V	Riserve statutarie			
A - VI - 1	Riserva da utili su cambi non realizzati	4.737.437	10.567.922	(5.830.485)
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	360.835.658	646.749.238	(285.913.580)
B - 1	Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	Per imposte, anche differite	1.958.289	4.007.932	(2.049.643)
B - 3	Strumenti finanziari derivati passivi			
B - 4	Altri	358.877.369	642.741.306	(283.863.937)
B - 4 - a	▶ per extra-rendimento	93.942.422	215.442.422	(121.500.000)
B - 4 - b	▶ per restituzione di contributi	5.320.752	3.983.197	1.337.555
B - 4 - c	▶ per pensioni maturate	23.939.312	19.485.881	4.453.431
B - 4 - d	▶ per rischi su immobili	25.858.635	25.498.565	360.070
B - 4 - e	▶ per oscillazione titoli	205.945.789	374.460.782	(168.514.993)
B - 4 - f	▶ per rischi contrattuali	479.139	479.139	-
B - 4 - g	▶ per restituzione contributo solidarietà L. 147/2013	3.391.320	3.391.320	-
C	Trattamento di fine rapporto	3.512.211	3.353.072	159.139
D	Debiti	94.566.870	63.592.975	30.973.895
D - 1 - 2	Obbligazioni e obbligazioni convertibili			
D - 3	Debiti verso soci per finanziamenti			
D - 4 - 5	Debiti verso banche e altri finanziatori			
D - 6	Acconti			
D - 7	Debiti verso fornitori	8.572.235	8.960.982	(388.747)
	▶ entro 12 mesi	8.572.235	8.960.982	(388.747)
	▶ 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	25.796.188	15.519.909	10.276.279
	▶ entro 12 mesi	25.796.188	15.519.909	10.276.279
	▶ oltre 12 mesi			
D - 13	Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale	667.825	573.516	94.309
	▶ entro 12 mesi	667.825	573.516	94.309
	▶ oltre 12 mesi			
D - 14	Altri debiti	59.530.622	38.538.568	20.992.054
	▶ entro 12 mesi	57.568.933	36.999.792	20.569.141
	▶ oltre 12 mesi	1.961.689	1.538.776	422.913
E	Ratei e Risconti	13.514.587	13.348.736	165.851
E - 1	Ratei passivi	6.078	6.627	(549)
E - 2	Risconti passivi	13.508.509	13.342.109	166.400
	TOTALE PASSIVO	9.311.002.976	8.705.794.761	605.208.215





BILANCIO CIVILISTICO 2019

CONTO ECONOMICO

CONTO ECONOMICO 2019

Codice	Voce	Esercizio 2019	Esercizio 2018	Variazione
A	Valore della produzione	1.351.586.383	1.073.011.671	278.574.712
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	879.789.211	838.960.480	40.828.731
A - 1 - a	▶ contributi soggettivi ed integrativi	814.358.480	770.216.481	44.141.999
A - 1 - b	▶ contributi da pre-iscrizione	1.170.079	1.229.459	(59.380)
A - 1 - c	▶ contributi di maternità	6.950.180	7.050.340	(100.160)
A - 1 - d	▶ contributi di riscatto	23.487.134	21.100.666	2.386.468
A - 1 - e	▶ contributi di ricongiunzione	28.543.382	34.438.534	(5.895.152)
A - 1 - f	▶ contributi di solidarietà	5.279.956	4.925.000	354.956
A - 2	Variazioni delle rimanenze			
A - 3	Variazioni dei lavori in corso			
A - 4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	Altri proventi	471.797.172	234.051.191	237.745.981
A - 5 - a	▶ gestione immobiliare	16.099.218	16.013.100	86.118
A - 5 - b	▶ gestione mobiliare	194.903.413	197.423.906	(2.520.493)
A - 5 - c	▶ diversi	260.794.541	20.614.185	240.180.356
B	Costi della produzione	(461.269.580)	(640.345.719)	179.076.139
B - 6	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	Per servizi	(374.568.077)	(337.369.944)	(37.198.133)
B - 7 - a - 1	▶ pensioni	(307.306.420)	(289.528.482)	(17.777.938)
B - 7 - a - 2	▶ prestazioni assistenziali	(15.568.339)	(15.017.613)	(550.726)
B - 7 - a - 3	▶ indennità di maternità	(6.950.180)	(7.050.340)	100.160
B - 7 - a - 4	▶ restituzioni e rimborsi di contributi	(34.350.147)	(15.971.330)	(18.378.817)
B - 7 - b	▶ servizi diversi	(10.392.991)	(9.802.179)	(590.812)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(154.145)	(113.615)	(40.530)
B - 9	Per il personale	(10.611.481)	(10.046.530)	(564.951)
B - 9 - a	▶ salari e stipendi	(7.708.998)	(7.249.366)	(459.632)
B - 9 - b	▶ oneri sociali	(2.032.913)	(1.870.248)	(162.665)
B - 9 - c	▶ trattamento di fine rapporto	(550.768)	(608.129)	57.361
B - 9 - d	▶ trattamento di quiescenza e simili	(190.668)	(170.134)	(20.534)
B - 9 - e	▶ altri costi	(128.134)	(148.653)	20.519
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(24.942.727)	(11.957.796)	(12.984.931)
B - 10 - a	▶ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(897.396)	(812.177)	(85.219)
B - 10 - b	▶ ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.430.636)	(3.541.143)	110.507
B - 10 - c	▶ altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
B - 10 - d	▶ svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(20.614.695)	(7.604.476)	(13.010.219)
B - 11	Variazioni delle rimanenze			
B - 12	Accantonamenti per rischi	(40.900.258)	(194.537.278)	153.637.020
B - 12 - a	▶ immobili	(4.785.033)	(4.262.407)	(522.626)
B - 12 - b	▶ oscillazione titoli	(36.115.225)	(190.274.871)	154.159.646
B - 13	Altri accantonamenti		(76.953.935)	76.953.935
B - 13 - a	▶ extra-rendimento		(76.953.935)	76.953.935
B - 14	Oneri diversi di gestione	(10.092.892)	(9.366.621)	(726.271)
B - 14 - a	▶ gestione immobiliare	(2.910.514)	(3.049.201)	138.687
B - 14 - b	▶ gestione mobiliare	(5.758.812)	(4.819.355)	(939.457)
B - 14 - c	▶ diversi	(1.423.566)	(1.498.065)	74.499
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	890.316.803	432.665.952	457.650.851

Codice	Voce	Esercizio 2019	Esercizio 2018	Variazione
C	Proventi ed oneri finanziari	13.631.559	12.216.520	1.415.039
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	13.728.327	12.302.561	1.425.766
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 partecipazioni			
C - 16 - c	▶ da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni			
C - 16 - d	▶ proventi diversi dai precedenti	13.728.327	12.302.561	1.425.766
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	(96.768)	(86.041)	(10.727)
C - 17 - a	▶ in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	▶ altri	(96.768)	(86.041)	(10.727)
C - 17 - bis	▶ Utili e perdite su cambi			
D	Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		(10.547)	10.547
D - 18	Rivalutazioni			
D - 18 - a	▶ di partecipazioni			
D - 18 - b	▶ di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	▶ di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - d	▶ di strumenti finanziari derivati			
D - 19	Svalutazioni		(10.547)	10.547
D - 19 - a	▶ di partecipazioni			
D - 19 - b	▶ di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	▶ di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecipazioni		(10.547)	10.547
D - 19 - d	▶ di strumenti finanziari derivati			
	Risultato prima delle imposte	903.948.362	444.871.925	459.076.437
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(44.125.452)	(43.359.719)	(765.733)
	Avanzo corrente	859.822.910	401.512.206	458.310.704
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(859.822.910)	(401.512.206)	(458.310.704)
21	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-





BILANCIO CIVILISTICO 2019

NOTA INTEGRATIVA

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 2019, 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 2019, corredato dalla Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 20 maggio 2020, ed è sottoposto a revisione contabile, ex art.2, comma 3 del D. Lgs. 509/1994 e art. 33, comma 4 dello Statuto dell'Ente, da parte della RIA Grant Thornton SpA.

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 2019 è stato redatto in base alle statuizioni del Codice Civile, così come modificato, con decorrenza dal 1° gennaio 2016, dal D. Lgs. n. 139/2015, in vigore già dal 2016 in ottemperanza alle disposizioni della direttiva europea n. 34/2013/UE.

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

Il presente bilancio è costituito da:

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

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

- la rilevazione e presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'ope-

razione, piuttosto che della sola forma giuridica;

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

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 2423, comma 6 del Codice Civile, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico ed il Rendiconto finanziario sono redatti in unità di euro, senza decimali, mentre la nota integrativa ed i prospetti informativi possono essere espressi, ove indicato, in migliaia o in milioni di euro. I valori esposti nei suddetti prospetti contabili presentano a fini comparativi, come richiesto dalla legge, i corrispondenti valori del bilancio dell'esercizio precedente, chiuso al 31 dicembre 2018.

CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Immobilizzazioni in corso e acconti

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

Altri oneri pluriennali

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

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e delle manutenzioni aventi natura incrementativa. Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti. Le immobilizzazioni, ove destinate alla dismissione per vendita o obsolescenza, sono riclassificate nell'attivo circolante.

Terreni e fabbricati

Sono esposti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e delle spese di manutenzione di natura incrementativa. Nel 1994, in relazione alla privatizzazione della Cassa, il valore degli immobili è stato indicato ai maggiori valori ICI per quelli di costo inferiore e al prezzo di acquisto in caso di costo superiore, con l'istituzione di un'apposita riserva di rivalutazione volontaria di € 60.620.604.

I fabbricati ad uso residenziale e commerciale, in presenza di un valore netto alla data di bilancio superiore al valore stimato residuo, sono ammortizzati con un'aliquota dell'1,0% e quelli ad uso industriale con un'aliquota del 3,0%.

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

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

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

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

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

Impianti e macchinario

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

Altri beni

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

Immobilizzazioni in corso e acconti

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

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

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

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

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

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

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

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

Partecipazioni

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

Altri titoli

Sono costituiti da strumenti finanziari di proprietà, gestiti direttamente ovvero attraverso un mandato affidato a terzi e sono iscritti al costo di acquisto o di conferimento ovvero al costo ammortizzato ove previsto, in quanto normalmente destinati a rimanere investiti fino alla loro naturale scadenza.

Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio e dalle commissioni pagate alla Banca depositaria.

Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento.

Crediti

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

CREDITI

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

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

È formato dalla riserva extra-rendimento, imputata a seguito della delibera assembleare e dalle riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali (art. 24 della legge 21/1986 e art. 1 del D. Lgs. 509/1994), nelle quali affluiscono, rispettivamente, come minimo il 98,0% e come massimo il 2,0% dell'avanzo di gestione (art. 31 dello Statuto dell'Ente), per effetto delle decisioni adottate dall'Assemblea dei Delegati in data 27 giugno 2001, così come approvate dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in data 4 ottobre 2001.

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

Infine, come rilevato alla precedente voce Immobilizzazioni materiali, il Patrimonio include la Riserva di rivalutazione degli immobili.

FONDI RISCHI ED ONERI

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

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

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

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

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

DEBITI

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

RATEI E RISCONTI

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.

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 € 0,7 milioni evidenzia un decremento - in termini assoluti - di € 0,2 milioni rispetto al precedente esercizio e risulta così costituita.

Descrizione categoria	31/12/2018	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2019
Licenze per sistemi operativi e direzionali	63.367	118.171	(96.341)	85.197
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	5.206	-	(5.206)	-
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	24.940	99.405	(48.424)	75.921
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	305.658	119.113	(204.547)	220.224
Piattaforma Business Class Commercialisti Digital	563.532	160.408	(361.970)	361.970
TOTALE	962.703	497.097	(716.488)	743.312

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 497.097 (di cui € 42.090 da immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2018) e riguardano licenze riferibili ai sistemi operativi, all'aggiornamento del sistema di protezione di rete ed allo sviluppo dei processi aziendali.

Con riferimento all'investimento relativo alle licenze di accesso al portale dedicato "Business Class Commercialisti Digital", nell'anno in corso sono state attivate ulteriori nuove posizioni; pertanto, il valore di carico dello stesso è stato incrementato, ed il piano di ammortamento è stato ricalcolato avendo riguardo al nuovo valore contabile del cespite e tenuto conto della sua residua vita utile.

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 € 0,8 milioni e la tabella seguente ne illustra la composizione.

Descrizione categoria	31/12/2018	Investimenti	Riclassifiche	31/12/2019
Reingegnerizzazione delle componenti base dati del sistema informativo	763.358	-	-	763.358
Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili	131.127	3.450	(134.577)	-
Aggiornamento sistema ERP	42.090	26.718	(68.808)	-
Realizzazione APP Mobile	-	39.437	-	39.437
TOTALE	936.575	69.605	(203.385)	802.795

Gli investimenti dell'esercizio ammontano complessivamente ad € 69.605, di cui € 39.437 relativi alla realizzazione di una APP mobile che si integri con il sito istituzionale della Cassa e che consenta agli Associati di utilizzare alcuni servizi offerti.

Con riferimento al progetto di review del database istituzionale, conclusa la fase di analisi, disegno e *software selection* della nuova architettura applicativa (€ 763.358 ancora in corso alla data di bilancio), nel 2020 è previsto l'avvio dello sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale, la cui conclusione è prevista entro il 2022.

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

- aggiornamento del sistema ERP (€ 68.808), il cui importo è stato girato alla voce B-I-4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili, precedentemente commentata;
- rasterizzazione del patrimonio documentale relativo agli immobili (€ 134.577), il cui importo è stato portato ad incremento della voce B-I-7 Altre, di seguito commentata.

B-I-7 Altre

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

Descrizione categoria	31/12/2018	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2019
Certificazione di qualità UNI ISO 9001:2008	4.393	-	(4.393)	-
Business Intelligence - Monitoraggio investimenti mobiliari	80.943	-	(80.943)	-
Business Intelligence - Monitoraggio procedimenti istituzionali	29.938	-	(29.938)	-
Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001	56.421	-	(28.210)	28.211
Rinnovo sito web istituzionale	42.036	-	(10.509)	31.527
Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili	-	134.577	(26.915)	107.662
TOTALE	213.731	134.577	(180.908)	167.400

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 134.577 (di cui € 131.127 da immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2018) e sono relativi al completamento del progetto di rasterizzazione del patrimonio documentale relativo agli immobili.

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 € 321,5 milioni ed evidenzia un decremento netto (in termini assoluti) di € 1,8 milioni rispetto al precedente esercizio.

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

Uso	Categoria	Aliquota di amm.io	31/12/2018	Costi increment. (*)	Ammortamenti	31/12/2019
COMMERCIALE	FABBRICATI	1,0%	97.330.572	-	(1.186.114)	96.144.458
	TERRENI		168.181.393	-	-	168.181.393
	SUBTOTALE		265.511.965	-	(1.186.114)	264.325.851
INDUSTRIALE	FABBRICATI	3,0%	15.915.313	183.876	(1.158.017)	14.941.172
	TERRENI		17.057.602	-	-	17.057.602
	SUBTOTALE		32.972.915	183.876	(1.158.017)	31.998.774
ABITATIVO	FABBRICATI	1,0%	7.239.305	500.066	(102.891)	7.636.480
	TERRENI		17.531.015	-	-	17.531.015
	SUBTOTALE		24.770.320	500.066	(102.891)	25.167.495
TOTALE	FABBRICATI		120.485.190	683.942	(2.447.022)	118.722.110
	TERRENI		202.770.010	-	-	202.770.010
	TERRENI E FABBRICATI		323.255.200	683.942	(2.447.022)	321.492.120

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

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Data stipula	Ubicazione		Uso (*)	31 dicembre 2018			
				FABBRICATI			TERRENI
				Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico
27/12/69	TORINO	Via Bligny, 11	A	1.586.349	367.302	1.219.047	1.496.071
29/12/69	ROMA	Via Ramperti, 22 - Via Angeli, 95	A	2.714.430	624.840	2.089.590	6.178.412
30/12/69	MILANO	C.so Europa, 11	C	2.280.351	572.754	1.707.597	4.719.952
30/12/70	MILANO	Via del Passero, 6	A	1.587.359	420.333	1.167.026	2.543.878
21/07/71	NAPOLI	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	1.131.376	292.956	838.420	2.825.843
21/12/71	ROMA	Via R. Venuti, 20	A	960.031	253.954	706.077	2.775.817
21/05/1974 30/09/1975	LAINATE I-II (MI)	Via Cremona	I	16.738.088	8.112.727	8.625.361	9.399.356
18/12/75	RONCADELLE (BS)	Via Violino di Sotto	I	1.484.471	1.033.771	450.700	647.627
29/09/76	S. GIUL. MILANESE	Via Po	I	3.844.157	2.796.850	1.047.307	1.263.179
22/12/77	TORINO	C.so U. Sovietica, 121	C	1.448.197	433.008	1.015.189	692.541
28/02/80	CASTELMELLA (BS)	Via Colorne	I	2.090.446	1.338.318	752.128	656.230
29/06/83	ROMA	Via Marghera, 51	C	700.798	225.418	475.380	1.519.967
31/07/83	LECCE	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.085.021	351.311	733.710	430.778
06/12/83	LECCE	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	C	1.177.805	402.107	775.698	363.819
21/12/84	MONZA	Via Velleia, 5	I	1.284.033	666.840	617.193	476.056
28/12/85	BRESCIA	Via Solferino, 61/63	A	724.528	239.093	485.435	1.280.216
29/11/87	GENOVA	L.go S. Giuseppe, 18	C	2.595.238	702.436	1.892.802	2.132.779
12/07/88	FIRENZE	Via T. Alderotti, 26	C	2.728.467	838.341	1.890.126	4.183.355
24/11/89	MODENA	Via Emilia Est, 27	C	5.207.629	1.561.957	3.645.672	3.456.778
15/06/90	BOLOGNA	Via Altabella, 10	C	1.330.863	385.952	944.911	2.681.648
06/07/90	CREMONA	Via Dante, 136	C	9.245.759	2.681.272	6.564.487	4.049.185
29/05/91	MONZA	Via Ticino, 26	C	3.679.428	1.027.245	2.652.183	1.665.896
14/10/91	VICENZA	Via S. Lazzaro	C/A	6.324.398	1.581.855	4.742.543	3.082.779
03/02/93	NAPOLI	Via F. Lauria, 4	C	10.449.942	2.716.643	7.733.299	5.939.727
30/03/93	ROMA (Sede)	Via Mantova 1	C	14.596.098	3.124.701	11.471.397	24.596.723
01/12/95	MILANO	Via Melchiorre Gioia, 124	C	10.389.122	2.493.388	7.895.734	8.060.127
23/12/97	SETTALA	Via Enrico Fermi, 7	I	12.034.355	7.611.731	4.422.624	4.615.154
27/11/99	TORINO	Via Carlo Alberto, 59	C	610.572	122.115	488.457	845.838
25/05/00	PERUGIA	Via G.B. Pontani, 3b	C	369.777	70.258	299.519	191.467
22/12/09	ROMA	Via Mantova, 24	C	15.483.943	1.081.664	14.402.279	33.695.450
22/12/11	ROMA	Via Torino, 43-48	C	5.577.764	390.445	5.187.319	25.728.654
04/12/12	ROMA	Via dell'Aeronautica, 122	C	4.604.866	279.826	4.325.040	12.266.167
17/12/14	ROMA	Via S. Mercadante, 16/18	C	8.270.712	333.664	7.937.048	20.317.694
04/04/16	PADOVA	Via G. Gozzi, 2 G	C	1.002.220	27.561	974.659	668.147
03/11/16	ROMA	Via dei Villini 2	C	10.537.544	228.311	10.309.233	7.322.700
TOTALE				165.876.137	45.390.947	120.485.190	202.770.010

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

Movimentazioni 2019			31 dicembre 2019				Canoni di locazione
FABBRICATI		TERRENI	FABBRICATI			TERRENI	
Investim./ Costi increment.	Ammortamenti	Investimenti	Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico	
	15.863		1.586.349	383.165	1.203.184	1.496.071	143.485
192.518	29.069		2.906.948	653.909	2.253.039	6.178.412	695.373
	22.804		2.280.351	595.558	1.684.793	4.719.952	396.744
	15.874		1.587.359	436.207	1.151.152	2.543.878	483.491
	11.314		1.131.376	304.270	827.106	2.825.843	416.049
242.017	12.020		1.202.048	265.974	936.074	2.775.817	337.688
	502.143		16.738.088	8.614.870	8.123.218	9.399.356	857.865
	44.534		1.484.471	1.078.305	406.166	647.627	130.393
	115.325		3.844.157	2.912.175	931.982	1.263.179	362.228
	14.482		1.448.197	447.490	1.000.707	692.541	-
183.876	96.463		2.274.322	1.434.781	839.541	656.230	219.583
	7.008		700.798	232.426	468.372	1.519.967	254.348
	10.850		1.085.021	362.161	722.860	430.778	95.364
	11.778		1.177.805	413.885	763.920	363.819	75.467
	38.521		1.284.033	705.361	578.672	476.056	140.393
65.531	7.901		790.059	246.994	543.065	1.280.216	172.511
	25.952		2.595.238	728.388	1.866.850	2.132.779	260.896
	27.285		2.728.467	865.626	1.862.841	4.183.355	736.174
	52.076		5.207.629	1.614.033	3.593.596	3.456.778	219.057
	13.309		1.330.863	399.261	931.602	2.681.648	251.276
	92.458		9.245.759	2.773.730	6.472.029	4.049.185	-
	36.794		3.679.428	1.064.039	2.615.389	1.665.896	405.830
	63.244		6.324.398	1.645.099	4.679.299	3.082.779	278.372
	104.499		10.449.942	2.821.142	7.628.800	5.939.727	426.004
	145.961		14.596.098	3.270.662	11.325.436	24.596.723	309.110
	103.891		10.389.122	2.597.279	7.791.843	8.060.127	-
	361.031		12.034.355	7.972.762	4.061.593	4.615.154	1.423.220
	6.106		610.572	128.221	482.351	845.838	81.487
	3.698		369.777	73.956	295.821	191.467	24.650
	154.839		15.483.943	1.236.503	14.247.440	33.695.450	2.235.013
	55.778		5.577.764	446.223	5.131.541	25.728.654	1.172.806
	46.049		4.604.866	325.875	4.278.991	12.266.167	802.389
	82.707		8.270.712	416.371	7.854.341	20.317.694	937.352
	10.022		1.002.220	37.583	964.637	668.147	70.915
	105.374		10.537.544	333.685	10.203.859	7.322.700	733.333
683.942	2.447.022		166.560.079	47.837.969	118.722.110	202.770.010	15.148.866

Il patrimonio immobiliare dell'Ente è costituito da 35 immobili con una consistenza complessiva al 31 dicembre 2019 pari ad una superficie lorda di circa 254.000 metri quadrati (di cui circa 8.000 riferiti alla sede di via Mantova 1). La dislocazione geografica vede una prevalenza nel centro-nord Italia.

I fabbricati non sono gravati da ipoteche o altre garanzie reali. Sul patrimonio immobiliare sono state apportate nel 1994 rivalutazioni volontarie per complessivi € 60.620.604, esposte nella relativa riserva di patrimonio netto. I fabbricati vengono sistematicamente ammortizzati sulla base delle aliquote sopra evidenziate e, al 31 dicembre 2019, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari a circa il 29%.

Nell'esercizio in corso sono stati capitalizzati costi incrementativi per complessivi € 0,7 milioni, riferibili al comparto abitativo per € 0,5 milioni ed a quello industriale per € 0,2 milioni, tutti relativi ad opere di ripristino e riqualificazione delle facciate degli immobili in Roma (via Ramperti e via Venuti), Brescia (via Solferino) e Castelmella (via Colorne).

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

Sulla base di tale stima, il valore di mercato dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2019 risulta pari ad € 317,4 milioni (€ 321,0 ml a fine esercizio precedente). Il dato risulta in lieve diminuzione rispetto al precedente esercizio per effetto della perdita di valore del comparto industriale (€ 6,5 ml), parzialmente compensata dal maggior valore di quello commerciale (€ 3,5 ml), mentre rimane sostanzialmente stabile quello abitativo. Al riguardo si rimanda all'apposita sezione della Relazione sulla Gestione.

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 2019 ad € 34,2 ml). Nello specifico, la valutazione effettuata dall'esperto indipendente è "al netto della fiscalità e degli oneri di trasferimento", oneri che vengono invece capitalizzati dalla Cassa anche nel caso delle imposte indirette, come detto, indetraibili.

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

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

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

- plusvalenze implicite per complessivi € 57,5 milioni (€ 62,8 ml al 31 dicembre 2018) che scaturiscono dal differenziale tra i maggiori valori di mercato e i valori di costo storico (inclusivo degli oneri di trasferimento per spese notarili, imposte di registro, catastali e IVA indetraibile)

al netto del fondo ammortamento;

- minusvalenze teoriche per € 61,5 milioni (€ 65,1 ml al 31 dicembre 2018) ove il valore di mercato risulti inferiore a quello di libro.

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

Per quanto attiene alle minusvalenze teoriche, è opportuno segnalare che le stesse sono dovute per € 26,3 milioni dall'IVA corrisposta al momento dell'acquisto che, in regime di indebitabilità, grava sul valore di carico oltre il prezzo corrisposto dall'Ente alla controparte venditrice.

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

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

Tutto ciò premesso, per le sole minusvalenze latenti riferibili a sette immobili perlopiù non rientranti nella strategia di detenzione a medio-lungo termine, si è deciso un prudentiale appostamento, per complessivi € 25,9 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 - che non tiene conto dello stabile utilizzato strumentalmente quale sede dell'Ente - rapportata al periodo di "sfittanza". Tale indice risulta complessivamente pari al 24,5%, contro il 23,6% relativo al 2018.

Uso	Tasso di sfittanza 2019 (%)	Tasso di sfittanza 2018 (%)	Variazione (P.P.)
Industriale	14,8%	13,9%	0,9
Commerciale	8,8%	8,8%	-
Abitativo	0,9%	0,9%	-
TOTALE	24,5%	23,6%	0,9

Il tasso di sfittanza denota un incremento per effetto della dinamica 2019 dei contratti di locazione riferiti al comparto industriale.

Il totale dei contratti attivi al 31 dicembre 2019 è pari a 463, in linea col dato dell'esercizio precedente (462 al 31 dicembre 2018). Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 35 nuovi contratti: 18 ad uso abitativo, 2 ad uso commerciale, nonché per 15 box-posti auto/garage e depositi.

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

Il dato di sfittanza è da leggersi anche come il risultato nell'immediato della strategia di medio termine con cui la Cassa ha selezionato nell'ultimo triennio i conduttori in base alla solvibilità finanziaria. Questa strategia continua a produrre dei notevoli frutti nella sensibile diminuzione del tasso di morosità (passato dal 6,3% del 2014 allo 0,71% del 2019).

Al fine di misurare in maniera oggettiva il proprio operato, la Cassa ha introdotto un apposito indicatore dell'efficienza della messa a reddito del Patrimonio Immobiliare in gestione diretta volto a misurare la % di canone percepito rispetto al canone complessivo realizzabile nel caso teorico di piena locazione del Patrimonio. Tale misura si affianca al "tradizionale" dato della sfittanza ed è pari per il 2019 all'87% in linea con l'esercizio precedente.

Il tasso di morosità viene calcolato come rapporto tra canoni di locazione di periodo - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'anno, tenuto conto degli incassi successivi e dei relativi inoltri di pratiche al legale. Tale indice considera tutte le posizioni creditorie in essere (clienti pubblici, privati e le posizioni al legale).

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

Il tasso di morosità relativo all'esercizio 2019 è pari allo 0,71% (0,81% nel 2018) e denota un miglioramento rispetto alle evidenze del precedente esercizio, così come evidenziato nella tabella che segue.

Uso	2019		2018		Variazione 2019 vs 2018	
	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità (%)	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità (%)	Canoni di locazione (euro)	tasso morosità (p.p.)
Commerciale	9.671.223	0,29%	9.521.636	0,22%	149.587	0,07
Industriale	3.133.682	0,02%	3.188.459	0,25%	(54.777)	(0,23)
Abitativo	2.343.961	0,40%	2.305.040	0,34%	38.921	0,06
TOTALE	15.148.866	0,71%	15.015.135	0,81%	133.731	(0,10)

Prendendo in considerazione solo i crediti c.d. "vivi" ovvero riferiti a contratti in essere che non sono oggetto di recupero da parte del legale ed escludendo le Pubbliche Amministrazioni per le quali si suppone il recupero dei crediti anche se differito, il tasso di morosità c.d. "gestionale" si attesta allo 0,26% (0,43% nel 2018).

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 2019 ammontano ad € 9,8 milioni (di cui € 4,1 ml riferibili alla sede) e sono ammortizzati per € 8,0 milioni (circa l'82%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio in quanto ritenuto equo.

Il valore residuo della voce ammonta ad € 1,8 milioni, come evidenziato nella tabella che segue.

Descrizione categorie	31/12/2018			Movimentazioni				31/12/2019		
	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2018	Investim.	Ammort.fi	Disinv.ti	Utilizz. f.do amm.to	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2019
Climatizzaz. termici e caldaie	3.993.327	(3.192.683)	800.644	175.452	(338.803)	(816)	816	4.167.963	(3.530.670)	637.293
Gruppo elettr. di continuità	204.629	(178.760)	25.869		(4.704)			204.629	(183.464)	21.165
Spurgo fognario	37.560	(37.560)	-		-			37.560	(37.560)	-
Antincendio ed archivio	1.074.174	(616.869)	457.305	276.222	(124.647)			1.350.396	(741.516)	608.880
Elevatori	242.423	(221.343)	21.080		(12.860)			242.423	(234.203)	8.220
Accessi, citofonici e videocontrollo	423.604	(319.720)	103.884		(34.807)			423.604	(354.527)	69.077
Telefonici	147.522	(137.660)	9.862		(9.539)			147.522	(147.199)	323
Trasmissione dati	442.883	(182.144)	260.739	16.479	(49.175)			459.362	(231.319)	228.043
Elettrici	2.598.707	(2.256.765)	341.942	78.212	(235.426)			2.676.919	(2.492.191)	184.728
Audio e video	79.861	(58.230)	21.631		(9.982)			79.861	(68.212)	11.649
TOTALE	9.244.690	(7.201.734)	2.042.956	546.365	(819.943)	(816)	816	9.790.239	(8.020.861)	1.769.378

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 546.365 e riguardano per € 18.400 implementazioni della sede di Roma (impianti di climatizzazione per € 1.921 e trasmissione dati per € 16.479).

L'importo residuo pari ad € 527.965 si riferisce agli investimenti sugli stabili a reddito e riguardano:

- impianti di condizionamento e caldaie (€ 81.772 su due immobili a Milano, € 32.940 a Monza e per € 58.819 a Roma, Via Mercadante, di cui € 11.764 da lavori in corso al 31/12/2018);
- rifacimento dell'anello antincendio (€ 276.222 a Roma, Via Torino, di cui € 211.926 da lavori in corso al 31/12/2018);
- impianti elettrici (€ 24.565 a Milano, € 29.262 a Roma, Via Venuti, € 16.575 a Napoli ed € 7.810 a Vicenza).

Nel corso dell'esercizio sono state eseguite dismissioni di impianti di condizionamento (per complessivi € 816, interamente ammortizzati), sulla sede di Roma.

B-II-4 Altri beni

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobili ed arredi, il cui valore residuo a fine 2019 è pari ad € 0,3 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 2,8 ml) e fondo di ammortamento (€ 2,5 ml), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa l'88%.

La movimentazione di periodo è così dettagliata.

Descrizione categorie	Aliquota amm.to (%)	Residuo al 31/12/2018	Investimenti	Ammortamenti	Eliminazioni	Fondo amm.to utilizzato	Residuo al 31/12/2019
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12,0%	125.054	10.117	(74.228)	(19.483)	18.899	60.359
Apparecchiature elettroniche	33,0%	81.548	265.611	(89.443)	(2.700)	2.700	257.716
Quadri d'autore	-	19.210	-	-	-	-	19.210
TOTALE		225.812	275.728	(163.671)	(22.183)	21.599	337.285

Gli investimenti in apparecchiature elettroniche (€ 0,3 ml) si riferiscono all'acquisto di materiale hardware nell'ambito dell'aggiornamento e del potenziamento delle dotazioni informatiche.

Nel corso dell'esercizio sono state inoltre contabilizzate eliminazioni di beni obsoleti o fuori uso per € 22.183 che hanno generato minusvalenze per € 584.

B-II-5 Immobilizzazioni in corso e acconti

Ammontano complessivamente ad € 528.531, e riguardano:

- lavori su impianti per la sostituzione della centrale termica presso gli immobili di Modena (€ 61.936) e di Roma (Viale dell'Aeronautica per € 52.232 e Via Mantova 24 per € 74.879);
- lavori su fabbricati, relativi al rifacimento delle facciate esterne degli immobili di Genova (€ 68.417), Napoli (€ 209.645) e Roma (Via Marghera per € 61.422).

Si evidenzia che l'importo di € 223.690, riguardante lavori in corso a fine 2018, è stato girato nell'esercizio alle relative voci (climatizzazione, termici e caldaie per € 11.764 e impianti antincendio per € 211.926) commentata nel paragrafo relativo ad impianti e macchinario.

B-III IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**B-III-1-d-bis Partecipazioni in altre imprese**

La voce accoglie € 225,0 milioni relativi a n. 9.000 quote della Banca D'Italia (corrispondenti al 3% 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 l'1,01% 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	9.000	25.000	3,00%
CAF Do.C. Spa	Torino	2.459.510	5.000	2,50	0,51%
OPEN Dot Com Spa	Cuneo	1.235.032	5.000	2,50	1,01%

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

Ammontano ad € 2.075.440 (€ 1.938.585 a fine 2018) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 2.073.251 contro € 1.936.247 a fine 2018) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti, come è noto, sono confluiti nella gestione denominata FONDINPS (ex D. Lgs. 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi. Gli stessi verranno recuperati all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi. Il residuo (€ 2.189) è relativo ai depositi cauzionali versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà.

B-III-3 Altri titoli

Alla data di bilancio il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, nel suo complesso, ad € 6.261,9 milioni.

Per gli investimenti per i quali è disponibile un valore di mercato, nella tabella che segue viene esposto il confronto dal quale emergono plusvalenze implicite - in termini netti - per l'importo di € 554,8 milioni.

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2019	Incidenza sul totale portafoglio	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze (minusvalenze) implicite al 31/12/2019 (*)
Titoli di Stato ed obbligazioni	531.940.106	8%	574.837.696	42.897.590
Fondi ETF	287.365.494	5%	297.621.643	10.256.149
Gestioni patrimoniali	285.719.207	5%	290.916.270	5.197.063
OICR mobiliari	4.073.622.431	65%	4.400.803.250	327.180.819
Exchange Traded Commodities	153.068.809	2%	188.558.338	35.489.529
Totale quotato	5.331.716.047	85%	5.752.737.197	421.021.150
Fondi di private equity	350.899.471	6%	432.062.528	81.163.057
Fondi immobiliari	526.836.607	8%	579.486.369	52.649.762
Totale non quotato	877.736.078	14%	1.011.548.897	133.812.819
Contratti di capitalizzazione	52.430.999	1%	52.430.999	-
TOTALE PORTAFOGLIO	6.261.883.124	100%	6.816.717.093	554.833.969

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

In costanza di criterio utilizzato per i precedenti bilanci, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, a fini meramente prudenziali anche in presenza di strumenti finanziari immobilizzati, di accantonare un fondo rischi basandosi per i Fondi di Private Equity ed Immobiliari sul NAV ultimo disponibile e per quelli quotati sul valore di mercato ritenuto indicativo del trend dei corsi. Il valore di riferimento utilizzato è rappresentato dalla media dei valori di un arco temporale incluso nell'esercizio, ovvero dalla media dell'ultimo mese dell'esercizio.

La tabella che segue ne rappresenta i valori.

Descrizione	Valore contabile al 31/12/2019	Valore di mercato (media dicembre 2019)	Plus (minusvalenze) implicite (*)
	A	B	B-A
Titoli di Stato ed obbligazioni	531.940.106	577.037.947	45.097.841
Fondi ETF	287.365.494	297.575.130	10.209.636
Gestioni patrimoniali	285.719.207	289.970.714	4.251.507
OICR mobiliari	4.073.622.431	4.385.199.169	311.576.738
Exchange Traded Commodities	153.068.809	185.574.137	32.505.328
TOTALE PORTAFOGLIO QUOTATO	5.331.716.047	5.735.357.097	403.641.050

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

Le plusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 403,6 milioni ed il maggior valore è determinato da:

- plusvalenze per € 595,9 milioni (di cui € 498,4 ml su OICR, € 5,7 ml sulle gestioni patrimoniali, € 46,1 ml su titoli obbligazionari, € 13,2 ml su ETF ed infine € 32,5 ml su ETC);
- minusvalenze pari ad € 192,3 milioni (di cui € 186,9 ml su OICR, € 1,4 ml su gestioni patrimoniali, € 2,9 ml su ETF ed € 1,1 ml su titoli di Stato).

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

B-III-3-a Titoli di Stato ed Obbligazioni

Il portafoglio composto da Titoli di Stato e Titoli obbligazionari ammonta, al 31 dicembre 2019, ad € 531,9 milioni. Tale portafoglio, denominato in euro e dollari americani, è in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aggiudicataria, tramite gara pubblica, dei servizi di banca depositaria.

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

La movimentazione sintetica di periodo è di seguito rappresentata.

Descrizione	31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2019
Titoli di Stato italiani	377.817.527	52.882.427	(45.886.107)		(12.587.977)	8.594.938	380.820.808
Titoli di Stato esteri	193.476.729	135.575.495		(193.885.643)	(1.347.999)	415.104	134.233.686
Obbligazioni strutturate	16.390.469					495.143	16.885.612
TOTALE	587.684.725	188.457.922	(45.886.107)	(193.885.643)	(13.935.976)	9.505.185	531.940.106

I proventi maturati relativi ai titoli di Stato esteri sono al netto di € 2,1 milioni per differenziale negativo non realizzato derivante dall'apprezzamento del tasso di cambio di fine esercizio (USD) che è stato addebitato a conto economico.

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

Codice ISIN	Titolo	31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	Differenziale cambi	31/12/2019
IT0004545890	BTP infl. 2,55% 15/09/2041	86.433.309		-		(1.959.255)	1.297.753		85.771.807
IT0005246134	BTPS infl. 1,3% 15/5/2028	69.077.134		-		(891.222)	581.236		68.767.148
IT0004889033	BTPS 4,75% 1/09/2028	98.781.736		(45.886.107)		(4.037.500)	2.839.407		51.697.536
IT0001444378	BTPS 01/05/2031 6%	123.525.348				(5.700.000)	3.835.020		121.660.368
IT0003256820	BTP 01/02/2033 5,75%	-	52.882.427				41.522		52.923.949
Titoli di Stato italiani		377.817.527	52.882.427	(45.886.107)	-	(12.587.977)	8.594.938	-	380.820.808
US912828WS57	US TREASURY 30/06/2019 1,625%	60.956.783			(61.140.157)	(501.146)	684.520		-
US912828ST86	US TREASURY 30/04/2019 1,25%	132.519.946			(132.745.486)	(846.853)	1.072.393		-
US912828UL23	US TREASURY 31/01/2020 1,375%	-	135.575.495				728.217	(2.070.026)	134.233.686
Titoli di Stato esteri		193.476.729	135.575.495	-	(193.885.643)	(1.347.999)	2.485.130	(2.070.026)	134.233.686
XS0217659456	INTESA BANK 20/04/25	16.390.469					495.143		16.885.612
Obbligazioni strutturate		16.390.469					495.143		16.885.612
TOTALE GENERALE		587.684.725	188.457.922	(45.886.107)	(193.885.643)	(13.935.976)	11.575.211	(2.070.026)	531.940.106

Le operazioni di investimento - denominate in euro per € 52,9 milioni ed in dollari statunitensi per € 135,6 milioni – ammontano complessivamente ad € 188,5 milioni e sono riferite rispettivamente a titoli di Stato italiani e titoli di Stato esteri.

Le operazioni di disinvestimento, riferite ai titoli di Stato italiani, sono pari ad € 45,9 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 6,7 milioni.

I rimborsi dell'esercizio, pari ad € 193,9 milioni, riguardano i titoli di Stato statunitensi.

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 52,6 milioni e scadono entro il 2023. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 13,7 milioni (al 26,0% ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014) che, per ragioni di mera prudenza, non è stato iscritto in bilancio.

Al 31 dicembre 2019 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 574,8 milioni e, rispetto a quello di libro di € 531,9 milioni, evidenzia un maggior valore di € 42,9 milioni (contro un minor valore di € 5,2 ml a fine 2018).

Il plusvalore è determinato da:

- plusvalenze implicite per € 44,9 milioni di cui € 43,0 milioni riferite a titoli di Stato italiani ed € 1,9 milioni su prodotti strutturati; sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati;
- minusvalenze implicite di € 2,0 milioni prevalentemente attribuibili ai titoli di Stato italiani per € 1,3 milioni.

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2019, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 577,0 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 531,9 ml), un differenziale netto positivo pari ad € 45,1 milioni determinato da plusvalori impliciti per € 46,2 milioni ed € 1,1 milioni per minusvalori impliciti.

Tali minusvalori non sono apprezzabili come perdite durevoli di valore. Stante la natura di tali investimenti (in particolare, i prodotti strutturati sono strumenti a capitale garantito ove mantenuti sino a scadenza) e la capacità finanziaria dell'Ente di detenere fino a scadenza i titoli ottenendone il rimborso al valore nominale, non si è proceduto a rettificarne il valore di carico né a stanziare le minusvalenze implicite al Fondo oscillazione titoli.

Al 31 dicembre 2019 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 454,6 milioni e la quota esigibile nel 2020, per effetto di scadenze naturali, è pari - a valore di libro - ad € 135,6 milioni.

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

B-III-3-b Exchange traded fund (ETF)

Sono rappresentati da fondi ETF (*Exchange traded fund*) in euro (due di diritto francese, tre di diritto irlandese ed uno di diritto lussemburghese) in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aventi un valore di carico di € 287,4 milioni. Tali strumenti, di cui la metà a distribuzione di proventi, sono armonizzati alla normativa comunitaria (fiscalmente ottimizzati e tassati per cassa al 26,0% o al 12,5% per strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza 2019.

Descrizione (*)	Codice ISIN	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plus (minus) implicite al 31/12/2019
LYXOR FTSE MIB Quote n. 1.645.959	FR0010010827	39.499.756			39.499.756	37.206.903	(2.292.853)
EASYETF STOXX EUR. 600 BANKS Quote n. -	FR0007068077	7.496.941		(7.496.941)	-		-
LYXOR STOXX EUR. SELECT DIVIDEND 30 Quote n. -	LU1812092168	12.724.326		(12.724.326)	-		-
Totale ETF azionari		59.721.023	-	(20.221.267)	39.499.756	37.206.903	(2.292.853)
ISHARES \$ TIPS UCITS Quote n. 614.375	IE00B1FZSC47	110.932.564			110.932.564	120.270.050	9.337.486
SPDR Barclays US TIPS UCITS Quote n. 1.394.457	IE00BZ0G8977	40.297.158			40.297.158	39.379.466	(917.692)
Totale ETF obbligazionari		151.229.722	-	-	151.229.722	159.649.516	8.419.794
UBS ETFs plc – Bloomberg Commodity CMCI SF USD Quote n. 10.958.340 ¹	IE00BYLVH00	64.041.869	32.594.147		96.636.016	100.765.224	4.129.208
Totale ETF commodity		64.041.869	32.594.147	-	96.636.016	100.765.224	4.129.208
Totale ETF		274.992.614	32.594.147	(20.221.267)	287.365.494	297.621.643	10.256.149

(*) Le quote indicate sono quelle possedute al 31 dicembre 2019.

¹ Denominato in USD.

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati disinvestimenti per € 20,2 milioni che hanno determinato il realizzo di minusvalenze per € 6,0 milioni interamente coperte dal fondo oscillazione titoli. È stata altresì incrementata la posizione relativa all'ETF denominato in USD per € 32,6 milioni (\$ 37,0 ml).

Al 31 dicembre 2019, come evidenziato nella precedente tabella, il valore di carico degli ETF, rispetto a quello di mercato, evidenzia plusvalenze nette implicite per complessivi € 10,3 milioni (contro minusvalenze implicite per € 26,4 ml a fine 2018) di cui € 6,8 milioni riferibili a differenze su cambi.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 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 € 297,6 milioni generando plusvalenze per € 13,2 milioni e minusvalenze per € 3,0 milioni.

Queste ultime, per ragioni di carattere prudenziale, trovano interamente copertura nel fondo oscillazione titoli.

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

B-III-3-c Gestioni patrimoniali

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 285,7 milioni (€ 759,5 ml a fine 2018) e rappresentano il valore degli investimenti per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (titoli, fondi e sicav), rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza.

Nella tabella sottostante si riporta l'analisi aggregata della movimentazione e dei saldi finali al 31 dicembre 2019.

Descrizione	31/12/2018	Rimborsi	Riclassifiche	Conto economico 2019	31/12/2019
Capitale conferito	562.760.671	(239.351.924)	(74.891.130)		248.517.617
Differenziale economico cumulato	207.209.100	(118.199.653)	(56.245.877)	6.233.846	38.997.416
Commissioni (*)	(10.422.332)	8.020.138	789.728	(183.360)	(1.795.826)
TOTALE	759.547.439	(349.531.439)	(130.347.279)	6.050.486	285.719.207

(*) Le Commissioni 2019 si riferiscono ai costi della Banca Depositaria che vengono prelevati dalle Gestioni mentre quelle indicate nella colonna "Rimborsi" comprendono anche € 5,9 ml a titolo di imposta applicata per il passaggio al risparmio gestito dal gestore BNP Paribas (2015).

In data 10 dicembre 2019 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato il rimborso di un mandato ed il relativo valore di fine esercizio (€ 130,3 ml) è stato opportunamente riclassificato alla voce C-III-6-b Fondi destinati alla vendita. Il valore di mercato della gestione (€ 132,3 ml) è risultato superiore al valore contabile e pertanto non è stato necessario procedere alla sua svalutazione.

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 31/12/2018	Capitale rimborsato	Capitale conferito al 31/12/2019	Differenziale economico cumulato al 31/12/2019	Comm. Banca depositaria cumulate al 31/12/2019	C/E cumulato mandati rimborsati	Riclassifica	Valore di bilancio al 31/12/2019
	A	B	C=A+B	D	E	F	G	C+D+E+F+G
AMUNDI	103.517.617	-	103.517.617	23.705.451	(1.069.900)			126.153.168
BANCA PROFILO	74.891.130	-	74.891.130	56.245.877	(789.728)		(130.347.279)	-
EURIZON Gruppo INTESA Sanpaolo	64.351.924	(64.351.924)	-	59.168.575	(935.095)	(58.233.480)		-
BNP Paribas	105.000.000	(105.000.000)	-	47.087.747	(6.643.902)	(40.443.845)		-
CREDIT SUISSE	70.000.000	(70.000.000)	-	11.943.330	(441.141)	(11.502.189)		-
KAIROS	145.000.000	-	145.000.000	15.291.966	(725.927)			159.566.039
TOTALE	562.760.671	(239.351.924)	323.408.747	213.442.946	(10.605.693)	(110.179.514)	(130.347.279)	285.719.207

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate operazioni di investimento mentre sono stati dismessi 3 mandati di gestione per complessivi € 349,5 milioni. Tale operazione ha generato plusvalenze per € 20,3 milioni ed una minusvalenza per € 2,9 milioni interamente coperta dal fondo oscillazione titoli.

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 6,2 milioni (contro € 3,0 ml nel 2018 al netto dei mandati rimborsati nel corso del 2019).

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 2019	Minusvalenze realizzate	Imposte	Altri oneri	Totale oneri 2019	Differenziale economico 2019	Differenziale economico 2018
AMUNDI	1.430.415	3.460.726	4.891.141	(658.211)	(574.499)	(140.179)	(1.372.889)	3.518.252	(324.011)
BANCA PROFILO	1.190.603	6.098.599	7.289.202	(1.751.413)	-	(156.010)	(1.907.423)	5.381.779	3.472.682
KAIROS	106.676	2.125.156	2.231.832	(4.700.195)	-	(197.822)	(4.898.017)	(2.666.185)	(193.676)
TOTALE	2.727.694	11.684.481	14.412.175	(7.109.819)	(574.499)	(494.011)	(8.178.329)	6.233.846	2.954.995

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 2019, il valore di libro 2019 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

Gestore	Valore di mercato al 31/12/2019	Valore di bilancio al 31/12/2019	Capitale conferito al 31/12/2019	Differenziale tra VM e Valore di bilancio	Differenziale tra VM e Cap. Conferito
AMUNDI	131.858.213	126.153.168	103.517.617	5.705.045	28.340.596
KAIROS	159.058.057	159.566.039	145.000.000	(507.982)	14.058.057
TOTALE	290.916.270	285.719.207	248.517.617	5.197.063	42.398.653

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2019 (€ 290,9 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 17% (€ 42,4 ml) del capitale conferito (€ 248,5 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2019 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 285,7 ml) risultano plusvalenze implicite nette per complessivi € 5,2 milioni (contro minusvalenze implicite nette di € 13,0 ml a fine 2018 riferite ai soli gestori in essere).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 determinato in base alla media di dicembre 2019 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce B-III-3 Altri titoli) ammonta ad € 290,0 milioni con un plusvalore netto implicito di € 4,3 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni. L'importo indicato rappresenta il risultato tra plusvalenze di € 5,7 milioni e minusvalenze di € 1,4 milioni. Queste ultime, pur non costituendo perdite durevoli di valore, vengono prudenzialmente accantonate nell'apposito fondo oscillazione titoli.

B-III-3-d OICR mobiliari

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 4.073,6 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 tre posizioni denominate in dollari americani.

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

Tali investimenti sono costituiti totalmente da prodotti di diritto estero: 46 di diritto lussemburghese (€ 2.918,0 ml), 16 di diritto irlandese (€ 969,6 ml) e 2 di diritto francese (€ 186,0 ml).

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa degli OICR mobiliari in portafoglio al 31 dicembre 2019 o movimentati nel corso del 2019.

Codice ISIN	Strumento	Descrizione sub categoria	Quote al 31/12/2019	Valuta	Sede legale
IE008591NP41	Az_Glb-Veritas Global Focus Fund - €A	OICR Azionari	3.291.792	EUR	Ireland
LU0450468268	Az_Em-FT Latin America Fund IH Eur	OICR Azionari	3.673.123	EUR	Luxembourg
LU0450468342	Az_Em-FT Asia Growth Fund IH Eur	OICR Azionari	5.053.342	EUR	Luxembourg
LU0501221401	Az_NA-Schroder Intl SEL-US SM & M Cap - HDG I	OICR Azionari	106.239	EUR	Luxembourg
LU0858753618	Az_Em-Vontobel Emerging Market Equity AHL	OICR Azionari	1.597.535	EUR	Luxembourg
LU1120174450	Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk	OICR Azionari	26.588	EUR	Luxembourg
LU1121112806	Az_Glb-Investec Global Strategy Equity Fund-S-Inc-EUR	OICR Azionari	1.476.726	EUR	Luxembourg
LU1121575069	Az_Glb-Vontobel Global Equity AI-EUR	OICR Azionari	443.919	EUR	Luxembourg
LU1189150979	Az_Em-NORDEA 1 Stable Emerging Market Equity AX-EUR	OICR Azionari	383.436	EUR	Luxembourg
LU1218208384	Az_EU-Invesco Pan European Structured Equity Fund	OICR Azionari	3.171.247	EUR	Luxembourg
LU1233758587	Az_Em-Robeco Emerging Conservative Equity - IE Eur	OICR Azionari	304.369	EUR	Luxembourg
LU1245553703	Az_Em-MDP-TOBAM Anti-Benchmark Emerg.M. Equity A4-Dis	OICR Azionari	2.358	EUR	Luxembourg
LU1258527420	Az_Em-Fidelity Funds - Emerging Markets Equity I-DIST-EUR	OICR Azionari	3.056.700	EUR	Luxembourg
LU1009762938	MA-NORDEA 1 - Stable Return Fund	OICR Multi Asset	3.981.487	EUR	Luxembourg
FR0012916682	Ob_Flex-H2O Adagio	OICR Obbligazionari	3.055	EUR	France
IE0080V9TC00	Ob_HY-Pimco Global HY Bond Fund	OICR Obbligazionari	3.009.782	EUR	Ireland
IE0088N0MW85	Ob_Flex-PIMCO GIS Series plc - Income Fund	OICR Obbligazionari	6.084.896	EUR	Ireland
IE00BTRFDZ46	Ob_CrossOv-Muzinich Bondyield ESG Hedged Euro Inc.	OICR Obbligazionari	151.650	EUR	Ireland
IE00BWTNM636	Ob_Flex-Anima Star Bond I	OICR Obbligazionari	8.008.716	EUR	Ireland
IE00BYMW7197	Ob_Flex-Muzinich Global Tactical Credit Hedged Euro Income X	OICR Obbligazionari	1.568.060	EUR	Ireland
LU0375176749	Ob_Em-BlueBay EMD Local Currency	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
LU0410169147	Ob_Conv-MORGAN ST GLOB CONV - ZHX	OICR Obbligazionari	2.528.834	EUR	Luxembourg
LU0432025889	Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR)	OICR Obbligazionari	120.454	EUR	Luxembourg
LU0496728618	Ob_Em-PICET EMERGING Local Currency Debt	OICR Obbligazionari	1.503.571	EUR	Luxembourg
LU0517465976	Ob_Flex-FT Global Bond Fund I(Ydis) EUR-HI	OICR Obbligazionari	5.025.126	EUR	Luxembourg
LU0549750403	Ob_Conv-FONDACO (Aberdeen) Europe Conv Bond Dis	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
LU0568614753	Ob_Conv-Amundi Funds Convertible Europe	OICR Obbligazionari	17.944	EUR	Luxembourg
LU0605626950	Ob_Em-BlueBay EM Corp Inv Gl€D	OICR Obbligazionari	449.802	EUR	Luxembourg
LU0739412616	Ob_HY-GOLDMAN SACHS Global H/YLD - €	OICR Obbligazionari	11.419.178	EUR	Luxembourg
LU0750223520	Ob_Flex-Jupiter Global Fund - Dynamic Bond Fund	OICR Obbligazionari	11.745.399	EUR	Luxembourg
LU0909491952	Ob_Conv-FISCH CB - Global Defensive Fund	OICR Obbligazionari	225.083	EUR	Luxembourg
LU0915362775	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund	OICR Obbligazionari	231.011	EUR	Luxembourg
LU0984200880	Ob_HY-BlackRock Global HY Bond X4 Euro Hedged	OICR Obbligazionari	2.961.500	EUR	Luxembourg
LU1116633436	Ob_CrossOv-LO Funds-Euro BBB-BB Fundamental (EUR)SD	OICR Obbligazionari	1.185.743	EUR	Luxembourg
LU1260044430	Ob_Flex-BlackRock SF-Fixed Income ST-X4 EUR	OICR Obbligazionari	1.487.935	EUR	Luxembourg
LU1428950999	Ob_Flex-Vontobel Fund Bond Global Aggregate	OICR Obbligazionari	448.752	EUR	Luxembourg
LU1511858430	Ob_Flex-Candriam Bonds Total Return - SD EUR	OICR Obbligazionari	29.492	EUR	Luxembourg
LU1797813521	Az_Glb-M&G (Lux) Global Dividend - EUR CID	OICR Azionari	-	EUR	Luxembourg
FR0012758761	L/S-Sycomore L/S Opportunities - ID	OICR Azionari	78.485	EUR	France
LU1515359500	Az_EU-State Street Europe Index Eq-I Eur	OICR Azionari	11.014.962	EUR	Luxembourg
LU1732798928	Az_EU-Amundi Index Europe - I13E- Eur	OICR Azionari	131.988	EUR	Luxembourg
LU1648208582	Ob_Flex-EdR Fund-Bond Allocation	OICR Obbligazionari	-	EUR	Luxembourg
IE00B66BK865	Ob_IG-Pimco Glb Inv Grade-E Eur HI	OICR Obbligazionari	9.796.552	EUR	Ireland
LU1760134277	Ob_IG-BlackRock Global Funds - Euro Corporate Bond Fund	OICR Obbligazionari	14.796.420	EUR	Luxembourg
LU0555026508	Ob_IG-NN L- Euro Credit - ID	OICR Obbligazionari	14.751	EUR	Luxembourg
LU1963848715	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Markets USD	OICR Obbligazionari	83.582	USD	Luxembourg
LU1928509592	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Market Local	OICR Obbligazionari	33.952	USD	Luxembourg
LU1521666997	Ob_IG-Robeco Global Credits - IBH Eur	OICR Obbligazionari	985.610	EUR	Luxembourg
TOTALE OICR A DISTRIBUZIONE			121.711.146		
IE00BGLSKM63	LA-IPM Systematic Macro UCITS Fund Share Class I EUR*	OICR Alternativi Liquidi	51.776	EUR	Ireland
IE00BYWTZ304	LA-Winton Diversified Fund UCITS - EUR I2	OICR Alternativi Liquidi	187.520	EUR	Ireland
IE0032464921	L/S-ANIMA STAR HIGH POT EUROPE-I	OICR Azionari	2.695.854	EUR	Ireland
IE00B3RFPB49	L/S_MN-BNY MELLON ABSOLUTE RETURN EQ-EUR UH	OICR Azionari	48.547.994	EUR	Ireland
IE00B3V2GW93	L/S_MN-MARSHALL WACE TOPS UCITS FUND-A EUR	OICR Azionari	597.817	EUR	Ireland
IE00BLP55791	L/S_MN-Merian Global Equity Absolute Return - IH€A	OICR Azionari	84.031.013	EUR	Ireland
LU0219424644	Az_Glb-MFS Meridian Global Equity Fund - II€	OICR Azionari	507.125	EUR	Luxembourg
LU0328682405	Az_PAC-PICET Japanese Equity Selection	OICR Azionari	371.692	EUR	Luxembourg
LU0937844487	L/S-KAIROS INTL SICAV-ITALIA	OICR Azionari	134.288	EUR	Luxembourg
LU1159237228	Az_NA-State Street US Index Equity Fund	OICR Azionari	7.720.684	EUR	Luxembourg
IE00B22GVW92	L/S_MN-AQS UCITS - Absolute Return European Equity Fund-B	OICR Azionari	211.661	EUR	Ireland
LU033226826	L/S_MN-MLIS-Meridian Wace TOPS UCITS Fund-B	OICR Azionari	138.773	EUR	Luxembourg
LU1882440503	MA-Amundi Funds - Absolute Return Multi-Strategy I EUR C*	OICR Multi Asset	51.475	EUR	Luxembourg
IE00BF346H28	MA-InRIS R CFM Diversified Fund SI	OICR Multi Asset	1.039.475	EUR	Ireland
LU0956454291	Ob_Infl-SSGA Euro Inflation Linked Bond Index Fund	OICR Obbligazionari	4.101.708	EUR	Luxembourg
LU1857753138	AZ_EU-ThreadNeedle Pan European Eq-2E	OICR Azionari	5.036.985	EUR	Luxembourg
LU1042824406	Co-Credit Suisse (Lux) Commodity Index Plus - EB USD	OICR Commodities	74.685	USD	Luxembourg
LU1766627514	LA-LFIS Vision - Premia Oppostunities - AI6EUR	OICR Alternativi Liquidi	69.840	EUR	Luxembourg
IE00BYWTY258	LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I	OICR Alternativi Liquidi	96.243	EUR	Ireland
LU0496442640	L/S-Pictet TR-Corto Europe-I EUR	OICR Azionari	203.680	EUR	Luxembourg
TOTALE OICR A CAPITALIZZAZIONE			155.870.288		
TOTALE GENERALE OICR			277.581.434		

(*) OICR sottoposti ad operazione di switch.

Capitale conferito al 31/12/2018	Investimenti	Disinvestimenti	Capitale conferito al 31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Dividendi incassati nel 2019	Dividendi incassati anni precedenti
30.000.000			30.000.000	68.568.018	38.568.018	-	284.082	1.859.972
41.849.789			41.849.789	31.478.660	-	(10.371.129)	635.450	6.845.952
61.641.045			61.641.045	31.583.385	-	(30.057.660)	232.454	8.240.482
14.325.445			14.325.445	30.764.247	16.438.802	-	554.598	6.013.627
158.666.930			158.666.930	171.159.897	12.492.967	-	1.405.831	8.108.292
30.000.000			30.000.000	28.955.336	-	(1.044.664)	747.919	2.732.176
35.000.000			35.000.000	48.554.757	13.554.757	-	703.217	1.656.497
50.000.000			50.000.000	87.314.371	37.314.371	-	-	843.521
25.000.000			25.000.000	23.987.730	-	(1.012.270)	736.618	1.676.123
30.000.000			30.000.000	33.805.497	3.805.497	-	762.051	1.336.681
30.000.000			30.000.000	30.491.726	491.726	-	1.357.488	2.503.319
25.000.000			25.000.000	23.523.661	-	(1.476.339)	474.351	958.531
30.000.000			30.000.000	39.339.732	9.339.732	-	390.646	634.876
70.000.000			70.000.000	71.149.172	1.149.172	-	763.251	875.417
156.000.002			156.000.002	171.844.264	15.844.262	-	5.316.210	3.233.027
40.000.000			40.000.000	36.328.066	-	(3.671.934)	1.722.164	11.805.020
65.000.000			65.000.000	60.179.625	-	(4.820.375)	2.670.077	5.217.090
15.129.096			15.129.096	15.445.603	316.507	-	365.193	1.380.798
40.000.000			40.000.000	38.437.835	-	(1.562.165)	-	364.397
125.000.000	30.000.000		155.000.000	151.647.096	-	(3.352.904)	5.189.741	-
135.000.000		(135.000.000)	-	-	-	-	-	43.172.035
80.000.000			80.000.000	99.484.315	19.484.315	-	173.460	7.589.912
150.907.206			150.907.206	188.096.011	37.188.805	-	377.636	6.917.816
205.000.000			205.000.000	149.590.250	-	(55.409.750)	9.397.317	91.046.425
50.000.000			50.000.000	40.050.251	-	(9.949.749)	3.175.879	16.944.723
102.450.000		(102.450.000)	-	-	-	-	-	14.153.649
20.000.000			20.000.000	20.410.740	410.740	-	13.458	245.655
50.000.000			50.000.000	41.557.215	-	(8.442.785)	1.818.550	12.772.849
107.501.570			107.501.570	128.237.367	20.735.797	-	7.619.195	85.990.138
101.000.000	30.000.000		131.000.000	125.675.767	-	(5.324.233)	4.797.701	6.690.264
25.000.000			25.000.000	26.318.988	1.318.988	-	-	465.067
25.000.000			25.000.000	24.794.400	-	(205.600)	563.073	824.570
30.000.000			30.000.000	27.127.344	-	(2.872.656)	1.601.132	8.298.773
15.000.000			15.000.000	15.379.082	379.082	-	403.152	1.873.473
150.000.000			150.000.000	152.915.101	2.915.101	-	1.899.625	2.728.953
45.000.000			45.000.000	45.822.046	822.046	-	1.121.879	2.526.473
45.000.000			45.000.000	43.037.746	-	(1.962.254)	722.855	837.654
15.000.000		(15.000.000)	-	-	-	-	-	2.087.277
30.000.000			30.000.000	29.002.459	-	(997.541)	451.287	-
132.000.000			132.000.000	138.495.523	6.495.523	-	3.599.605	3.411.016
132.000.000			132.000.000	145.262.166	13.262.166	-	4.762.131	3.155.836
60.000.000		(60.000.000)	-	-	-	-	-	-
55.000.000	45.000.000		100.000.000	103.451.586	3.451.586	-	2.023.181	387.288
50.000.000	100.000.000		150.000.000	153.882.767	3.882.767	-	1.442.113	-
50.000.000	24.999.999		74.999.999	74.999.999	3.165.570	-	162.996	-
	75.451.360		75.451.360	79.874.687	4.423.327	-	-	-
	30.539.836		30.539.836	33.173.923	2.634.087	-	-	-
	100.000.000		100.000.000	99.724.029	-	(275.971)	-	-
2.933.471.084	435.991.195	(312.450.000)	3.057.012.279	3.184.088.010	269.885.710	(142.809.979)	70.437.566	389.083.025
55.000.000			55.000.000	50.176.356	-	(4.823.644)	-	-
19.500.000			19.500.000	19.490.249	-	(9.751)	-	-
20.000.000			20.000.000	20.796.086	796.086	-	-	-
50.000.000			50.000.000	47.013.877	-	(2.986.123)	-	-
107.000.000			107.000.000	112.278.691	5.278.691	-	-	-
135.000.000			135.000.000	115.651.884	-	(19.348.116)	-	-
75.000.000			75.000.000	177.955.251	102.955.251	-	-	-
22.000.000			22.000.000	34.110.203	12.110.203	-	-	-
20.000.000			20.000.000	21.892.962	1.892.962	-	-	-
49.830.533			49.830.533	134.828.619	84.998.086	-	-	-
23.000.000			23.000.000	19.076.672	-	(3.923.328)	-	-
20.000.000			20.000.000	18.956.425	-	(1.043.575)	-	-
70.000.000			70.000.000	71.679.167	1.679.167	-	-	-
105.000.000			105.000.000	95.538.174	-	(9.461.826)	-	-
45.000.000			45.000.000	48.439.942	3.439.942	-	-	-
30.000.000			30.000.000	55.085.471	25.085.471	-	-	-
60.279.619			60.279.619	61.605.889	1.326.270	-	-	-
70.000.000			70.000.000	73.506.368	3.506.368	-	-	-
10.000.000			10.000.000	9.895.769	-	(104.231)	-	-
30.000.000			30.000.000	28.737.185	-	(1.262.815)	-	-
1.016.610.152	-	-	1.016.610.152	1.216.715.240	243.068.497	(42.963.409)	-	-
3.950.081.236	435.991.195	(312.450.000)	4.073.622.431	4.400.803.250	512.954.207	(185.773.388)	70.437.566	389.083.025

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti per complessivi € 436,0 milioni (tutti a distribuzione di proventi), oltre a due operazioni di riposizionamento (*switch*) per € 125,0 milioni per accedere principalmente a classi con un migliore profilo di costi.

I disinvestimenti ammontano ad € 312,4 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 23,6 milioni (tassate al 26%) e minusvalenze per € 70,9 milioni interamente coperte dal fondo oscillazione titoli.

Al 31 dicembre 2019, 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 € 327,2 milioni (contro minusvalenze per € 82,0 ml a fine 2018) di cui € 4,3 milioni attribuibili a differenze su cambi. Tale importo (netto) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) di € 513,0 milioni e minusvalenze implicite per € 185,8 milioni.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019, 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 € 4.385,2 milioni con un differenziale netto positivo rispetto al valore di carico di € 311,6 milioni derivante da:

- plusvalenze implicite (lorde) di € 498,4 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 186,8 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-e Fondi immobiliari

Ammontano ad € 526,8 milioni ed includono i due Fondi riservati alla Cassa. Di seguito si riporta la movimentazione di periodo.

Descrizione	Divisa	Quote	Capitale conferito al 31/12/2018	Investimenti	Rimborsi	Capitale conferito al 31/12/2019	NAV al 31/12/2019	Plus (minus) implicite
Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)	EUR	40,00	10.588.786	2.165.433	(125.837)	12.628.382	12.653.840	25.458
Fondo Housing Sociale Cascina Merlata	EUR	47,20	4.720.000	-	-	4.720.000	7.081.620	2.361.620
Fondo Star I	EUR	5,00	2.182.042	-	(35.000)	2.147.042	2.782.102	635.060
Fondo primo RE	EUR	1.235,00	299.950.129	-	-	299.950.129	348.804.645	48.854.516
Fondo secondo RE (*)	EUR	509,72	115.430.000	12.000.000	-	127.430.000	125.649.593	(1.780.407)
Fondo UBS (LUX) Real Estate	EUR	314.708,32	40.000.000	-	-	40.000.000	41.648.499	1.648.499
CBRE Global Investment Partners Alpha Fund Series	USD	320.056,77	-	39.961.054	-	39.961.054	40.866.070	905.016
TOTALE			472.870.957	54.126.487	(160.837)	526.836.607	579.486.369	52.649.762

(*) Il NAV del Fondo secondo Re è stato rettificato confrontando, per gli immobili conferiti dalla Cassa al Fondo, il valore di mercato aggiornato al 31 dicembre 2019 rispetto al valore netto contabile rappresentato nel bilancio della Cassa alla data del conferimento.

Gli investimenti dell'esercizio (€ 54,1 ml) sono relativi per € 40 milioni ad un fondo *real estate* a distribuzione di proventi, mentre per € 14,1 milioni a quote richiamate nel corso dell'esercizio. Gli importi ancora da richiamare riferiti al *Fondo FIA* (€ 7,0 ml) trovano allocazione nell'apposita sezione "Impegni".

I fondi, a distribuzione di proventi, sono 5 di diritto italiano e 2 di diritto lussemburghese e, sul piano fiscale, le eventuali plusvalenze sono tassate per cassa con imposta sostitutiva del 26,0%.

I rendiconti di fine esercizio evidenziano un patrimonio netto complessivo pari ad € 579,5 milioni, superiore per € 52,6 milioni al valore di libro. Lo stesso deriva da plusvalenze implicite pari ad € 54,4 milioni e minusvalenze pari ad € 1,8 milioni che trovano in bilancio integrale copertura nel fondo oscillazione titoli (si veda paragrafo B-4 Altri fondi rischi ed oneri).

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

Fondo primo Re

Il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "primo RE", gestito da Prelios SGR S.p.A., costituito in funzione della strategia dell'Ente di diversificazione dei rischi ed in alternativa alla gestione diretta, nel 2019 ha visto il suo quinto anno di piena operatività.

Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 300 milioni.

Si evidenzia che il Fondo nel 2019 ha realizzato un risultato netto positivo pari a € 14,7 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

Fondo secondo Re

Per il Fondo comune di investimento riservato chiuso, denominato "secondo RE", gestito da InvestIRE SGR S.p.A, l'anno 2019 rappresenta il terzo esercizio di attività.

Il capitale originariamente sottoscritto (€ 127,4 ml) è stato interamente richiamato nel corso dell'esercizio.

Nel corso del 2019 il Fondo non ha effettuato alienazioni degli immobili conferiti dalla Cassa nel 2017 e la plusvalenza - determinata al momento della cessione come differenza fra il valore di conferimento stimato da esperto indipendente ed il valore netto contabile, pari ad € 11,5 milioni al 31 dicembre 2019 - rimane prudenzialmente sospesa (si veda commento nel paragrafo E-2 Risconti Passivi).

Si evidenzia che il Fondo nel 2019 ha realizzato un risultato netto negativo pari a € 0,8 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al Patrimonio Immobiliare.

B-III-3-f Contratti di capitalizzazione

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 52,4 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

Controparte	Durata	Capitale conferito al 31/12/2019	Valore di bilancio al 31/12/2018	Proventi capitalizzati	Rimborsi	Valore di bilancio al 31/12/2019
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.563.600	182.200	-	11.745.800
Fondiarria SAI SpA	10 anni	10.000.000	11.753.258	331.442	-	12.084.700
Italiana Assicurazioni SpA	10 anni	5.000.000	5.723.125	114.462	-	5.837.587
Cattolica Previdenza SpA	10 anni	10.000.000	11.289.869	292.643	-	11.582.512
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.007.000	173.400	-	11.180.400
TOTALE		45.000.000	51.336.852	1.094.147	-	52.430.999

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 7,4 milioni (€ 1,1 ml nel 2019) che sono stati capitalizzati.

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

B-III-3-g Fondi di Private Equity

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 350,9 milioni, e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi di *Private Equity* non quotati (15 di diritto italiano, 10 di diritto inglese, 17 di diritto lussemburghese e 4 di diritto francese) così dettagliati.

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale versato al 31/12/2018	Richiami 2019	Rimborsi 2019	Capitale versato al 31/12/2019	NAV al 31/12/2019	Plus (minus) implicite al 31/12/2019
Ardian Co-Inv IV Europe	Co-investimento	Europa	6.359.144	40.966	(957.750)	5.442.360	8.194.984	2.752.624
Ardian Co-Inv IV North America (*)	Co-investimento	Usa	3.437.942		(1.554.749)	1.883.193	8.122.425	6.239.232
Ardian Co-Inv V North America (*)	Co-investimento	Usa	3.613.588	4.164.415	(703.951)	7.074.052	7.469.600	395.548
F2i- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	Italia	12.448.521	1.414.855	(7.429.376)	6.434.000	16.139.816	9.705.816
InfraRed Infrastructure V (*)	Infrastrutture	Globale	5.338.136	2.857.569		8.195.705	8.116.399	(79.306)
Macquarie European Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	14.192.184	3.925.867	(1.033.675)	17.084.376	20.019.942	2.935.566
Ares Capital Europe III	Private Debt	Europa	13.482.592	161.620	(886.060)	12.758.152	13.645.598	887.446
LCM Partners CO III SPL	Private Debt	Europa	5.420.233	696.828	(398.683)	5.718.378	6.392.314	673.936
Muzinich Italian Private Debt Fund	Private Debt	Italia	5.816.869	122.129	(277.498)	5.661.500	5.236.987	(424.513)
Partners Group PMCS 2015	Private Debt	Globale	8.862.451		(1.846.329)	7.016.122	7.580.336	564.214
Italia FoF Private Debt (Fondo di Fondi)	Private Debt	Italia	4.264.618	1.569.661	(385.185)	5.449.094	5.678.031	228.937
Alcedo IV	Private Equity	Italia	5.072.033	1.185.024		6.257.057	4.388.659	(1.868.398)
Ambienta II	Private Equity	Europa	3.236.617	2.136.207	(5.372.824)	-	10.329.726	10.329.726
Apax IX	Private Equity	Globale	6.515.938	7.147.096	(265.636)	13.397.398	19.258.198	5.860.800
Armonia Italy Fund	Private Equity	Italia	3.708.587	1.257.494	(3.164)	4.962.917	4.220.800	(742.117)
BC European Capital X	Private Equity	Globale	7.379.955	2.276.088	(139.148)	9.516.895	11.544.174	2.027.279
BlueGem II	Private Equity	Europa	12.273.655	1.351.340	(4.841.471)	8.783.524	8.669.760	(113.764)
Carlyle Europe Partner IV	Private Equity	Europa	17.636.872	345.302	(2.432.957)	15.549.217	19.950.807	4.401.590
Chequers XVII	Private Equity	Europa	1.586.000	2.317.000		3.903.000	3.053.876	(849.124)
Sixth Cinven Fund	Private Equity	Europa	3.652.362	3.489.933	(276.880)	6.865.415	8.143.750	1.278.335
Clessidra Capital Partners 3	Private Equity	Italia	2.111.981	1.024.000	(1.407.543)	1.728.438	5.698.267	3.969.829
Consilium Private Equity Fund III	Private Equity	Italia	5.953.863	3.080.000		9.033.863	6.537.557	(2.496.306)
KKR European Fund IV (EEA)	Private Equity	Europa	10.995.027	3.178.425	(2.252.287)	11.921.165	17.127.711	5.206.546
Permira VI	Private Equity	Globale	13.258.744	6.250.515	(1.054)	19.508.205	26.360.977	6.852.772
Principia III Health	Private Equity	Italia	6.805.296	879.690	(2.209.486)	5.475.500	5.725.028	249.528
Green Arrow Private Equity Fund 3	Private Equity	Italia	4.748.120	2.285.618		7.033.738	5.743.421	(1.290.317)
United Ventures One SICAF EuVECA SpA	Private Equity	Italia	2.550.050	155.270	(11.120)	2.694.200	2.789.925	95.725
Wisequity IV	Private Equity	Italia	1.060.360	6.559.500		7.619.860	9.756.263	2.136.403
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	11.050.170			11.050.170	15.639.088	4.588.918
Perennius Global Value 2010	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	839.859	293.625	(883.484)	250.000	18.044.517	17.794.517
PineBridge Secondary Partners IV (*)	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	8.445.245	4.307.912	(810.343)	11.942.814	14.044.812	2.101.998
Ardian Private Debt IV	Private Debt	Europa	3.540.102	4.573.479	(2.023.279)	6.090.302	6.223.884	133.582
Macquarie Infrastructure Partners IV (*)	Infrastrutture	Usa	1.752.172	17.488.887	(106.358)	19.134.701	19.860.338	725.637
ICG Senior Debt Partners 3	Private Debt	Europa	4.994.631	10.527.364	(1.228.006)	14.293.989	14.643.652	349.663
Ares Capital Europe IV - levered	Private Debt	Europa	8.067.144	18.215.798		26.282.942	27.887.144	1.604.202
Ambienta III	Private Equity	Europa	345.749	1.130.947		1.476.696	1.147.728	(328.968)
Ardian Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	50.000	2.250.000		2.300.000	1.895.135	(404.865)
Carlyle Partners VII (*)	Private Equity	Usa	1.061.810	7.080.350	(160.737)	7.981.423	7.264.729	(716.694)
Antin Infrastructure Partners IV	Infrastrutture	Europa	-	838.530		838.530	-	(838.530)
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*)	Private Equity	Globale	-	4.337.034	(43.191)	4.293.843	3.744.903	(548.940)
Carlyle Europe Partners V	Private Equity	Europa	-	3.900.502	(124.662)	3.775.840	3.691.705	(84.135)
Hayfin Direct Lending III SCSP	Private Debt	Europa	-	12.286.818		12.286.818	10.765.571	(1.521.247)
Investindustrial VII	Private Equity	Europa	-	374.290		374.290	-	(374.290)
Macquarie European Infrastructure Fund VI	Infrastrutture	Europa	-	8.749.434		8.749.434	8.697.765	(51.669)
Macquarie European Infrastructure Fund VI Co-Invest	Infrastrutture (Co-investimento)	Europa	-	2.616.856		2.616.856	2.616.226	(630)
Wisequity V	Private Equity	Italia	-	193.500		193.500	-	(193.500)
TOTALE			231.928.619	159.037.738	(40.066.886)	350.899.471	432.062.528	81.163.057

(*) Investimenti in valuta (USD).

I richiami ammontano a complessivi € 159,0 milioni di cui € 33,3 milioni a fronte di nuove sottoscrizioni effettuate nel corso dell'esercizio equivalenti ad un deliberato totale di € 225,0 milioni. Per gli impegni residui si rimanda alla voce dedicata.

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 40,1 milioni di cui € 8,6 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 31,5 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai progetti di rendiconti 2019 approvati dall'organo di vertice, ammonta complessivamente ad € 432,1 milioni (di cui € 0,4 ml riferibili a differenze su cambi) e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 81,2 milioni derivante da plusvalenze per € 94,1 milioni e minusvalenze per € 12,9 milioni. Quest'ultime sono state interamente appostate nel fondo oscillazione titoli.

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

B-III-3-h Exchange Traded Commodities (ETC)

La voce ammonta ad € 153,1 milioni. Nel corso dell'esercizio è stata incrementata la posizione già in essere per € 8,0 milioni.

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

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della consistenza.

Descrizione	Codice ISIN	31/12/2018	Incrementi	Decrementi	31/12/2019	Valore di mercato al 31/12/2019	Plusvalenze implicite al 31/12/2019
Invesco Physical Gold ETC Quantità n. 1.438.169	IE00B579F325	145.067.307	8.001.502	-	153.068.809	188.558.338	35.489.529

Al 31 dicembre 2019 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 35,5 milioni (contro plusvalenze implicite per € 3,3 ml a fine 2018).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2019 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 € 185,6 milioni, generando una plusvalenza per € 32,5 milioni.

C - ATTIVO CIRCOLANTE

C-I RIMANENZE

C-I-1 Immobilizzazioni materiali destinate alla dismissione

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

C-II CREDITI

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

La voce ammonta ad € 626,1 milioni al netto del fondo svalutazione di € 30,2 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Iscritti entro 12 mesi	576.063.855	46.171.016	622.234.871
Iscritti oltre (per ricongiunzioni e riscatti)	13.052.423	2.502.981	15.555.404
Fondo svalutazione	(26.732.512)	(3.123.916)	(29.856.428)
Crediti netti verso iscritti	562.383.766	45.550.081	607.933.847
Enti previdenziali entro 12 mesi	14.619.388	2.554.159	17.173.547
Crediti verso Enti	14.619.388	2.554.159	17.173.547
Pensionati ed eredi entro 12 mesi	1.373.338	(40.344)	1.332.994
Fondo svalutazione	(303.417)	-	(303.417)
Crediti netti verso pensionati ed eredi	1.069.921	(40.344)	1.029.577
Totale crediti lordi	605.109.004	51.187.812	656.296.816
Totale fondo svalutazione	(27.035.929)	(3.123.916)	(30.159.845)
Totale crediti netti	578.073.075	48.063.896	626.136.971

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

Crediti verso iscritti

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

Tipologia di contributi	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Soggettivi	309.309.145	23.618.767	332.927.912
Integrativi	219.598.426	18.584.404	238.182.830
Pre-iscrizione (da tirocinanti)	1.059.676	(220.596)	839.080
Ricongiunzioni	1.127.780	(270.709)	857.071
Riscatti	5.759.097	1.004.875	6.763.972
Maternità	10.423.710	135.406	10.559.116
Interessi e sanzioni	28.786.021	3.318.869	32.104.890
Totale crediti entro 12 mesi	576.063.855	46.171.016	622.234.871
Ricongiunzioni	1.052.575	23.744	1.076.319
Riscatti	11.999.848	2.479.237	14.479.085
Totale crediti oltre 12 mesi	13.052.423	2.502.981	15.555.404
TOTALE	589.116.278	48.673.997	637.790.275

Si evidenzia che nel monte crediti dovuti entro i 12 mesi (€ 622,2 ml) sono incluse delle posizioni creditorie non ancora scadute (€ 189,2 ml al 31 dicembre 2019 vs € 172,5 ml a fine 2018), riferibili alle rate 2020 delle eccedenze 2019 (€ 184,0 ml contro € 167,4 ml a fine 2018) oltre alla quota per il conguaglio 2019 del contributo di maternità da porre a carico degli iscritti nel 2020 (€ 5,2 ml).

La procedura di recupero della Cassa prevede, prima dell'invio a ruolo, un sistema articolato di *Regolarizzazione della posizione contributiva* che riguarda al 31 dicembre 2019 un monte crediti pari a € 105,1 milioni (€ 107,2 ml al 31 dicembre 2018).

Infine, l'ammontare dei crediti demandati alla riscossione a fine esercizio è pari ad € 327,7 milioni (€ 296,4 ml a fine 2018). Nel corso del 2019 sono stati emessi ruoli per € 73,5 milioni (€ 71,6 ml nel 2018) a fronte di un decremento complessivo del monte ruoli pari a € 42,2 milioni (€ 51,2 ml nel 2018).

L'importo dei crediti scaduti (€ 432,9 ml contro € 403,6 ml del 2018) è rettificato dal fondo di svalutazione di € 29,9 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi (soggettivi, integrativi e maternità) che per interessi e sanzioni.

La movimentazione netta dell'esercizio pari a € 3,1 milioni è relativa a:

- utilizzo del fondo per € 7,4 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 € 10,5 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 ed in attesa dell'esito del ricorso presentato contro tale disposizione, ha accantonato € 6,6 milioni.

Passando ad un'analisi per natura del credito, si evidenzia che l'incremento dei crediti per contributi soggettivi ed integrativi scaturisce, da un lato, dalla dinamica in crescita dei ricavi accertati nell'esercizio - per la cui analisi si rinvia alla voce A-1 Contributi a carico degli iscritti - e, dall'altro, dall'aumentata adesione, rispetto all'anno precedente, all'istituto della rateizzazione delle eccedenze (n. aderenti 22.483 per € 242,7 ml contro n. aderenti 21.053 per € 219,6 ml del 2018), per le cui statistiche si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

I crediti per maternità pari ad € 10,5 milioni sono afferenti per € 5,4 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2019 (€ 5,1 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2019, su base unitaria, di € 73,0 (€ 75,0 nel 2018) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,0 ml di cui € 1,6 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2020.

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamen-

to sottoscritti dagli Associati e comprendono le rate (per capitale ed interessi) esigibili dal 2020, come di seguito evidenziato.

Descrizione	2020	2021-2024	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	857.071	956.413	119.906	1.933.390
Riscatti	6.763.972	11.879.960	2.599.125	21.243.057
TOTALE	7.621.043	12.836.373	2.719.031	23.176.447

Anche nel presente esercizio si registra l'incremento dei crediti per domande di riscatto determinato dagli effetti delle modifiche di calcolo intervenute nel 2016. Si rammenta che - per i riscatti contributivi - viene previsto un periodo di rateizzazione massima estesa sino al doppio del periodo riscattato e l'eliminazione degli interessi nel caso di scelta rateale.

Crediti verso Enti

Ammontano ad € 17,2 milioni (€ 14,6 ml nel 2018) e denotano un incremento netto pari ad € 2,6 milioni. Si evidenzia che nel 2019 è proseguita l'attività di sollecito di trasferimento delle somme dovute e la conseguente regolarizzazione delle posizioni pregresse. Tale attività ha portato all'incasso di oltre il 52% delle posizioni aperte al 31 dicembre 2018 (pari ad € 7,6 ml).

Le domande pervenute nel corso del 2019 hanno originato un credito pari ad € 10,2 milioni.

Crediti verso pensionati ed eredi

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

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

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

C-II-5-bis Crediti tributari

Ammontano ad € 0,4 milioni (€ 1,2 ml a fine 2018) e sono costituiti principalmente da:

- € 0,2 milioni relativi al credito Irpef su pensioni per conguagli di fine anno, oltre che per decessi di pensionati comunicati alla Cassa successivamente all'evento, prevalentemente recuperati a gennaio 2020;
- € 0,1 milioni per credito d'imposta su dividendi di fonte estera delle gestioni patrimoniali che verranno recuperati a giugno 2020, all'atto del versamento del saldo delle imposte per l'esercizio 2019.

Il decremento della voce (€ 0,8 ml) è dovuto principalmente al minor credito d'imposta su di-

videndi di fonte estera delle gestioni patrimoniali (€ 0,1 ml contro € 0,8 ml nel 2018) per effetto della dismissione dei mandati avvenuta nel 2019.

C-II-5-quater Crediti verso altri

Ammontano ad € 10,5 milioni al netto dei fondi di svalutazione di € 15,0 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Conduttori (o ex-conduttori)			
Canoni di locazione	2.129.030	71.354	2.200.384
Oneri accessori	472.203	(50.204)	421.999
Interessi di mora	76.554	(9.652)	66.902
Fondo svalutazione crediti immobiliari	(1.943.261)	90.327	(1.852.934)
Crediti netti gestione immobiliare	734.526	101.825	836.351
Stato Italiano	2.946.484	589.297	3.535.781
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali	1.945.986	(42.889)	1.903.097
Enti Previdenziali per pensioni totalizzate	85.889	2.142.703	2.228.592
Società di gestione del risparmio	3.247.538	1.443.035	4.690.573
Crediti verso banche	7.308.230	2.293.648	9.601.878
Diversi	705.778	132.296	838.074
Fondo svalutazione crediti diversi	(3.004.274)	(10.111.157)	(13.115.431)
TOTALE	13.970.157	(3.451.242)	10.518.915

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 2,7 milioni e sono esposte al netto di un fondo specifico di € 1,9 milioni, che è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti al legale e su quelli di dubbia recuperabilità, considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2020. Al riguardo, si evidenzia che il fondo svalutazione copre circa il 96% dei crediti affidati a legali.

Nel corso del 2019 l'incasso dei crediti che erano stati svalutati al 31 dicembre 2018, ha generato un riassorbimento del fondo pari ad € 61.721 iscritto a conto economico nella voce A-5-c Altri Proventi diversi, mentre è stato utilizzato per € 53.727.

A seguito di una puntuale valutazione delle posizioni creditorie sono stati inoltre accantonati al fondo € 25.121 su posizioni per le quali è stata avviata azione legale.

Si segnala l'elevata concentrazione del fondo, essendo € 1,3 milioni (circa il 71%) relativi a quattro principali posizioni creditorie derivanti da locazioni concluse sottoposte a procedura fallimentare.

Crediti verso Stato

Il credito verso lo Stato è pari ad € 3.535.781 e deriva dall'iscrizione degli importi a titolo di "spending review" per il periodo dall'anno 2014 all'anno 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.

Per il corrente anno 2019, la Cassa ha esercitato la facoltà prevista dall'art. 1, c. 417 della legge 27 dicembre 2013, n. 147, e s.m.i., provvedendo a corrispondere il 28 giugno 2019, ad apposito capitolo del bilancio dello Stato, un importo pari al 15% dei "consumi intermedi" 2010 (€ 589.297), senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione.

Al riguardo si fa presente che, per effetto dell'art. 1, c. 183 della legge 27 dicembre 2017, n. 205, "Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30/6/1994, n. 509, e al decreto legislativo 10/2/1996, 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".

Crediti verso Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

La posizione creditoria verso il vigilante Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ammonta, nel suo complesso, ad € 1,9 milioni e riguarda principalmente (per € 1.844.605) crediti maturati per richieste di rimborso riguardanti le indennità di maternità erogate in applicazione dell'art. 49 della legge 488/1999, che prevede al riguardo l'intervento dello Stato.

Si precisa che nel corso dell'esercizio è stato parzialmente incassato il credito relativo all'annualità di maternità 2018 (per € 1.605.649) e che l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente (€ 1.594.177) oltre all'importo residuo del contributo 2015 e 2018 (rispettivamente pari ad € 144.078 ed € 106.350, quest'ultimo riscosso alla data di redazione del presente documento).

L'importo residuo, pari ad € 58.492 è relativo a:

- 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 pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità, per € 22.171. Nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo alle annualità 2017 e 2018 (rispettivamente pari ad € 25.949 ed € 27.640) e l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente.

Crediti verso Enti Previdenziali

Sono costituiti dagli importi anticipati per pensioni totalizzate per conto sia dell'INPS (€ 2.170.906) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 57.686), 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.

L'incremento della voce (€ 2,1 ml) è dovuto al pagamento in anticipo delle pensioni totalizzate relative al mese di gennaio 2020.

Crediti verso Società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 4,7 milioni e sono relativi, principalmente, a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi (€ 2,2 ml) e retrocessioni di commissioni su OICR (€ 2,3 ml) per la quasi totalità incassati nel primo trimestre del 2020.

Crediti verso banche

Ammontano ad € 9,6 milioni e sono relativi alle competenze nette maturate a fine esercizio sui depositi bancari non accreditati a fine esercizio.

Nel mese di gennaio 2020, in sede di accreditalmento della remunerazione della giacenza liquida 2019, la banca tesoriera ha applicato il tasso di interesse creditore (attivo) pari allo 0,01%, unilateralmente determinato.

La Cassa, nel pieno convincimento delle proprie ragioni derivanti dal contratto di tesoreria vigente, ha contestato gli importi consuntivati ed accreditati nel 2020.

In attesa che intervenga la pronuncia dell'arbitrato in corso con la banca tesoriera - previsto contrattualmente - la Cassa, posta a suo giudizio in ogni caso la sussistenza dei relativi presupposti giuridici, ha effettuato, in ragione di mera prudenza, una parziale svalutazione dei crediti verso la banca stessa.

L'importo svalutato (€ 9,5 ml) è pari alla differenza fra la somma degli interessi netti attivi determinati applicando il tasso previsto contrattualmente, pari all'1,20%, e l'ammontare degli stessi rideterminato secondo il tasso unilateralmente applicato sulle giacenze 2019 dalla banca.

Crediti diversi

Ammontano ad € 0,8 milioni e sono costituiti principalmente da crediti, iscritti nel 2011, per penali contrattuali (€ 0,5 ml) dovute dall'impresa appaltatrice per i ritardi nella consegna dei lavori di ristrutturazione della sede di Roma.

Nel suo complesso la voce Crediti dell'attivo corrente, ad esclusione dei crediti per ricongiunzioni e riscatto (per € 2,7 ml), non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C- III ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-6-b Fondi destinati alla vendita

Il saldo ammonta ad € 130,3 milioni ed è riferito ad una gestione patrimoniale riclassificata dalle immobilizzazioni finanziarie così come commentato alla voce B-III-3-c Gestioni Patrimoniali.

Nel mese di marzo 2020 il mandato è stato interamente dismesso, con il realizzo di una plusvalenza pari ad € 2,0 milioni.

C-IV DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano ad € 1.728,5 milioni (€ 1.121,6 ml a fine 2018) e sono sostanzialmente costituite da depositi bancari accessi presso la Banca Popolare di Sondrio e *Société Générale Securities Services*.

Il saldo comprende inoltre due 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 € 50,6 milioni (€ 161,0 ml a fine 2018).

Nel loro complesso le disponibilità liquide sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Depositi bancari	1.121.600.239	606.884.061	1.728.484.300
Depositi postali	1.097	286	1.383
Cassa	1.736	(475)	1.261
TOTALE	1.121.603.072	606.883.872	1.728.486.944

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 saldo dei conti correnti in valuta estera è stato adeguato al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, con la rilevazione di un differenziale netto positivo accreditato a conto economico pari ad € 6,8 milioni (€ 8,9 ml a fine 2018).

Il tasso lordo medio maturato sulle giacenze complessive detenute nel 2019 è stato pari all'1,15% (contro l'1,07% del 2018), tenuto conto dei tassi d'interesse contrattualmente previsti. Per ulteriore dettaglio si rimanda al paragrafo di commento dei Crediti verso le banche.

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

D - RATEI E RISCONTI ATTIVI

D-2 RISCONTI ATTIVI

I risconti attivi ammontano ad € 309.532 (€ 412.926 al 31 dicembre 2018) 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	31/12/2018	Destinazione avanzo corrente	Movimentazione delle riserve	31/12/2019
Riserva da utili su cambi non realizzati	10.567.922	-	(5.830.485)	4.737.437
Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	-	-	60.620.604
Riserva extra-rendimento	-	121.500.000	-	121.500.000
Riserva legale per prestazioni previdenziali	7.865.879.052	732.657.868	5.713.875	8.604.250.795
Riserva legale per prestazioni assistenziali	41.683.162	5.665.042	116.610	47.464.814
TOTALE RISERVE PATRIMONIALI	7.978.750.740	859.822.910	-	8.838.573.650

La riserva utili su cambi (€ 4,7 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 € 5,8 milioni viene riclassificato alle riserve per prestazioni previdenziali ed assistenziali secondo le percentuali previste (rispettivamente 98% e 2%) e riflette la minore consistenza di patrimonio in dollari americani pur in presenza di un deprezzamento del cambio.

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.

L'Assemblea dei Delegati del 23 luglio 2019 ha deliberato di riconoscere, per l'anno 2019, nei confronti degli iscritti non pensionati, un *tasso di capitalizzazione* dei montanti contributivi pari alla somma del valore percentuale previsto dal *Regolamento Unitario* e del valore percentuale del 4% riconosciuto in misura piena per gli iscritti in regime contributivo, percentuale progressivamente ridotta di 0,25% per ogni anno di iscrizione antecedente il 2004 fermo restando che non potrà essere comunque inferiore a 0,50%.

La citata delibera è al vaglio dei Ministeri Vigilanti per la relativa approvazione. Conseguentemente, nell'esercizio in esame, una parte di quanto accantonato al "Fondo extra-rendimento" (€ 121,5 ml) è stata imputata ad un'apposita riserva di Patrimonio netto attraverso la riduzione dell'avanzo di esercizio conseguito.

Pertanto, in sede di calcolo dell'avanzo corrente da ripartire si è preventivamente dedotto

l'ammontare della sopra citata Riserva extra-rendimento. L'importo residuo (€ 738,3 ml) è stato ripartito alle riserve legali sulla base del meccanismo di calcolo previsto dall'art. 24 della legge 21/1986, tenuto conto delle previsioni dello Statuto (art. 31, comma 2), come di seguito esposto.

Descrizione	Destinazione riserva previdenza (98,00%)	Destinazione riserva assistenza (2,00%)	Totale
Avanzo economico			859.822.910
Attribuzione a Riserva da extra-rendimento			(121.500.000)
Treatamenti pensionistici			297.978.508
Prestazioni assistenziali (*)			15.568.339
Restituzioni per cancellazione			9.799.287
TOTALE RIPARTIBILE	1.040.435.663	21.233.381	1.061.669.044
Treatamenti pensionistici	(297.978.508)		(297.978.508)
Prestazioni assistenziali (*)		(15.568.339)	(15.568.339)
Restituzioni per cancellazione	(9.799.287)		(9.799.287)
TOTALE RIPARTITO	732.657.868	5.665.042	738.322.910

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

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

Al 31 dicembre 2019 le Riserve Patrimoniali ammontano ad € 8.838,6 milioni e sono pari a 29,7 volte l'ammontare delle pensioni correnti.

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

Anno	Pensioni (euro ml) (*)	Incremento Pensioni (% vs anno prec.)	Contributi (soggettivi ed integrativi) (euro ml)	Incremento Contributi (% vs anno prec.)	Riserve patrimoniali (euro ml)	Indice Riserve patrimoniali/pensioni	Indice contributi/pensioni
2010	190,8		522,9		3.875,8	20,3	2,7
2011	202,1	5,9%	549,7	5,1%	4.232,5	20,9	2,7
2012	213,1	5,4%	600,2	9,2%	4.786,4	22,5	2,8
2013	227,5	6,8%	641,8	6,9%	5.309,1	23,3	2,8
2014	242,3	6,5%	694,8	8,3%	5.866,3	24,2	2,9
2015	253,1	4,5%	703,7	1,3%	6.429,3	25,4	2,8
2016	260,9	3,1%	725,4	3,1%	6.940,5	26,6	2,8
2017	272,1	4,3%	748,2	3,1%	7.577,2	27,8	2,7
2018	282,0	3,6%	770,2	2,9%	7.978,8	28,3	2,7
2019	298,0	5,7%	814,3	5,7%	8.838,6	29,7	2,7

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

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	31/12/2018	Variazioni nette 2019	31/12/2019
Differenze temporanee	17.204.323	(12.470.294)	4.734.029
Aliquota fiscale applicabile	12,5%-26%	-	12,5%-26%
Imposte	4.007.932	(2.049.643)	1.958.289

La tabella che segue riporta la movimentazione dell'esercizio.

Descrizione	31/12/2018	Variazione netta	Utilizzi	31/12/2019
Titoli di Stato ed Obbligazioni	4.007.932	203.096	(2.252.739)	1.958.289
Fondo imposte differite	4.007.932	203.096	(2.252.739)	1.958.289

La variazione netta positiva di € 0,2 milioni scaturisce dalla movimentazione di periodo e tiene conto della recuperabilità delle minusvalenze fiscali accantonate da utilizzare nei prossimi cinque anni.

L'utilizzo pari ad € 2,2 milioni fa riferimento ai disinvestimenti di obbligazioni estere strutturate per € 2,1 milioni ed al rimborso di titoli di Stato esteri per € 0,1 milioni.

B-4-Altri

Ammontano ad € 358,9 milioni. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i fondi per natura.

Descrizione	31/12/2018	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2019
Oscillazione titoli	374.460.782	36.115.225	(79.796.977)	(124.833.241)	205.945.789
Rischi su immobili	25.498.565	4.785.033	-	(4.424.963)	25.858.635
Rischi contrattuali	479.139	-	-	-	479.139
Fondi rischi	400.438.486	40.900.258	(79.796.977)	(129.258.204)	232.283.563
Extra-rendimento	215.442.422	-	-	(121.500.000)	93.942.422
Pensioni maturate	19.485.881	9.327.912	(3.122.215)	(1.752.266)	23.939.312
Restituzione contributi	3.983.197	4.618.132	(2.836.876)	(443.701)	5.320.752
Fondo contribuito di solidarietà L. 147/2013	3.391.320	-	-	-	3.391.320
Fondi Oneri	242.302.820	13.946.044	(5.959.091)	(123.695.967)	126.593.806
TOTALE	642.741.306	54.846.302	(85.756.068)	(252.954.171)	358.877.369

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 nuovo 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 2014-2018 è stata pari al 2,645% e pertanto non si è proceduto ad accantonare alcun importo.

Per quanto attiene al rilascio del Fondo si rimanda al commento della voce A Patrimonio netto.

B-4-b Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 5,3 milioni ed include i relativi interessi maturati al 31 dicembre 2019. Tale fondo si riferisce a n. 148 domande per restituzione di contributi (contro 169 a fine 2018), pervenute entro il 31 dicembre 2019 e da deliberare a tale data.

Le domande di restituzione contributi sono relative a:

- restituzioni a favore dell'iscritto ex art. 12 c. 1 e 2 del *Regolamento Unitario* (n. 96 domande, per un controvalore di € 4,4 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 (n. 28 domande, per un controvalore di € 0,8 ml);
- restituzioni inerenti all'istituto della pre-iscrizione ex art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario* (n. 24 domande per € 0,1 ml).

L'incremento del fondo (€ 1,3 ml) scaturisce principalmente dal maggiore valore medio delle domande pervenute e ancora da definire a fine esercizio, nonostante un minor numero delle stesse.

B-4-c Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 23,9 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 (€ 9,2 ml), vecchiaia anticipata (€ 1,8 ml), a quelli in totalizzazione (€ 1,8 ml), ai supplementi (€ 8,8 ml) ed infine alle altre residuali tipologie di pensioni (€ 2,3 ml).

B-4-d Fondo rischi su immobili

Ammonta ad € 25,9 milioni e fronteggia il minor valore di mercato di sei immobili ad uso commerciale ed uno ad uso industriale rispetto al loro valore netto sulla base delle perizie svolte dalla Società indipendente incaricata (si rinvia, al riguardo, a quanto esposto alla voce B-II-1 Terreni e fabbricati e nel paragrafo "Criteri di valutazione").

B-4-e Fondo oscillazione titoli

Alla data del 31 dicembre 2019 il fondo oscillazione titoli ammonta ad € 205,9 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, come illustrato nel paragrafo "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 di Private Equity ed Immobiliari al NAV ufficiale ultimo disponibile.

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

Descrizione	31/12/2018	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2019
OICR	321.733.154	27.418.523	(70.855.738)	(91.428.693)	186.867.246
ETF	21.749.403	-	(6.033.323)	(12.761.346)	2.954.734
GPM	22.866.146	-	(2.907.916)	(18.542.141)	1.416.089
FONDI IMMOBILIARI	738.880	1.401.006	-	(359.479)	1.780.407
PRIVATE EQUITY	7.373.199	7.295.696	-	(1.741.582)	12.927.313
TOTALE	374.460.782	36.115.225	(79.796.977)	(124.833.241)	205.945.789

B-4-f Fondo rischi contrattuali

Il fondo rischi contrattuali è stato costituito nel 2011 a copertura integrale del credito per penali (€ 0,5 ml), commentato in precedenza alla voce C-II-5-quater Crediti verso altri.

B-4-g Fondo contributo di solidarietà L. 147/2013

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

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del periodo è così analizzabile.

Descrizione	31/12/2018	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2019
Dirigenti, quadri ed impiegati	3.164.246	537.592	(391.053)	3.310.785
Portieri (*)	188.826	13.176	(576)	201.426
TOTALE	3.353.072	550.768	(391.629)	3.512.211

(*) 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 € 8,6 milioni con un decremento di € 0,4 milioni rispetto il precedente esercizio. Tale saldo include le fatture da ricevere per € 8,1 milioni, di cui € 3,5 milioni inerenti alle commissioni di gestione del patrimonio mobiliare ed € 2,3 milioni per spese legali su contenzioso. L'ammontare è riferito per € 6,1 milioni a forniture rese nel 2019 ed è esposto al netto delle note di credito da ricevere.

D-12 Debiti tributari

I debiti tributari sono pari ad € 25,8 milioni e risultano così formati.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo, altre imposte	13.075.337	670.520	13.745.857
Imposte correnti	631.650	1.337.498	1.969.148
Imposte correnti (sostitutive del reddito)	1.812.922	8.268.261	10.081.183
TOTALE	15.519.909	10.276.279	25.796.188

Le ritenute sono costituite sostanzialmente da Irpef ed addizionali applicate su pensioni (€ 13,2 ml) e su stipendi (€ 0,2 ml) oltre al debito per IVA (€ 0,2 ml) rilevato in applicazione della scissione dei pagamenti cd. *Split payment* (ex D.L. n. 50 del 24/4/2017). Tali somme sono state interamente versate nel mese di gennaio 2020.

Le imposte correnti si riferiscono all'IRPEF ed all'IRAP che, come riportato nella voce del conto economico 20) Imposte sul reddito d'esercizio, ammontano ad € 10,1 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati versati acconti per € 8,1 milioni, pertanto il debito residuo è pari ad € 2,0 milioni ed è riferibile sostanzialmente ad IRPEF.

Il debito per imposte sostitutive (€ 10,1 ml) scaturisce dagli effetti fiscali relativi ai dividendi, contabilizzati per competenza, su OICR, ETF esteri e fondi immobiliari (€ 0,8 ml) e polizze assicurative (€ 1,5 ml), oltre a debiti per imposte sostitutive su plusvalenze dei conti in valuta (€ 3,5 ml) e su plusvalenze da disinvestimenti in OICR (€ 4,3 ml).

D-13 Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale

Ammontano ad € 667.825 (€ 573.516 a fine 2018) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 637.302) sulle retribuzioni di dicembre 2019, dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate e non godute al 31 dicembre 2019 (€ 26.903), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 3.620). Nel corso dei primi mesi del 2020 questi debiti sono stati in gran parte liquidati.

D-14 Altri debiti

Ammontano ad € 59,5 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Debiti per contributi non dovuti	13.399.905	15.672.509	29.072.414
Debiti per incassi da attribuire	6.708.484	(149.747)	6.558.737
Debiti per prestazioni da erogare	2.623.703	389.867	3.013.570
Totale debiti verso iscritti	22.732.092	15.912.629	38.644.721
Agenti della riscossione	8.051.261	3.683.839	11.735.100
Pensionati	3.562.726	388.422	3.951.148
Conducenti	1.955.581	340.321	2.295.902
Dipendenti	887.782	323.357	1.211.139
Organi collegiali	593.149	98.096	691.245
Diversi	566.326	224.888	791.214
Assicurazioni	189.651	20.502	210.153
TOTALE	38.538.568	20.992.054	59.530.622

Debiti verso Iscritti

Debiti per contributi non dovuti

Tale posizione debitoria (€ 29,1 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".

L'incremento, per € 15,7 milioni, è da attribuire essenzialmente all'attività svolta nel corso dell'esercizio, finalizzata alla verifica delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione di Dottore Commercialista. Infatti, in presenza di tali condizioni le annualità interessate non vengono riconosciute ai fini previdenziali ed assistenziali e le somme eventualmente versate dall'iscritto risultano non dovute e, pertanto, saranno rimborsate a fronte della presentazione della relativa domanda. Alla data di redazione del presente documento sono state restituite somme pari ad € 1,9 milioni.

Si evidenzia che al 31/12/2019 sono pendenti n. 122 ricorsi per un valore di € 2,9 milioni. Alla data di redazione del presente bilancio sono state deliberate n. 64 posizioni di cui 28 accolte o parzialmente accolte con il ripristino di € 0,7 milioni di contributi precedentemente annullati.

Per il commento dettagliato sull'attività di verifica delle incompatibilità si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Debiti per incassi da attribuire

La voce accoglie le poste relative alle posizioni contributive che - per carenza 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 € 3,0 milioni e sono relativi ai debiti per indennità di maternità (€ 1,8 ml) ed altre prestazioni assistenziali (€ 1,2 ml) da erogare agli iscritti. Gli stessi sono stati erogati per € 1,5 milioni alla data di redazione del presente documento.

Debiti verso Agenti della riscossione

La posizione passiva verso gli Agenti della riscossione include principalmente le somme incassate (€ 11,1 ml) non ancora attribuite alle singole posizioni degli iscritti. L'attività di regolarizzazione delle stesse ha portato nel primo bimestre 2020 alla diminuzione del debito per oltre € 8,0 milioni.

Debiti verso pensionati

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

L'importo maggiormente significativo (pari ad € 3,1 ml, di cui € 1,3 ml deliberato nel 2019) è riferito a trattamenti pensionistici da liquidare all'INPS che, per effetto delle disposizioni del D. Lgs. 42/2006, eroga come unico sostituto le prestazioni in totalizzazione.

La voce accoglie altresì € 0,3 milioni per quote da restituire, inclusi gli interessi, relative al contributo di solidarietà dovuto agli eredi dei titolari di pensione deceduti.

Debiti verso conduttori

I debiti verso conduttori (€ 2,3 ml) sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali per € 2.183.311 (di cui € 69.709 per interessi maturati), esigibili entro il 2020 per € 221.622, mentre la quota residua (€ 1.961.689) è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 538.658.

Debiti diversi

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

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

E - RATEI E RISCOINTI PASSIVI**E-1 Ratei passivi**

La voce ammonta ad € 6.078 ed è riferita principalmente ad utenze.

E-2 Risconti passivi

I risconti passivi sono pari ad € 13,5 milioni e sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2018	Variazioni	31/12/2019
Riscatti	1.703	3.535	5.238
Ricongiunzioni	19.289	8.192	27.481
Rateizzazione eccedenze	1.786.747	154.673	1.941.420
Plusvalenze da conferimento	11.534.370	-	11.534.370
TOTALE	13.342.109	166.400	13.508.509

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

Relativamente alla rateizzazione delle eccedenze, come in precedenza segnalato (voce C-II-1 Crediti verso iscritti), i relativi risconti riflettono gli interessi esigibili nel periodo dal 1° gennaio al 30 settembre 2020.

Infine, i risconti sulle plusvalenze (€ 11,5 ml) derivano dall'operazione di conferimento degli immobili al Fondo secondo Re il cui provento è stato sospeso nell'esercizio 2017, in considerazione del fatto che il Fondo è interamente detenuto dall'Ente e pertanto l'operazione non rileva un reale trasferimento dei rischi (art. 2423 bis comma 1-bis Codice Civile).

Tale importo verrà accreditato a conto economico al momento della eventuale dismissione, anche parziale, 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	2019	2018
Contributi soggettivi	488.013.501	461.020.176
<i>di cui anni precedenti</i>	8.366.080	7.820.805
Contributi integrativi	326.344.979	309.196.305
<i>di cui anni precedenti</i>	6.892.750	5.745.004
Contributi da pre-iscrizione	1.170.079	1.229.459
Contributi di maternità	6.950.180	7.050.340
Contributi di riscatto	23.487.134	21.100.666
Contributi di ricongiunzione	28.543.382	34.438.534
Contributi di solidarietà	5.279.956	4.925.000
TOTALE	879.789.211	838.960.480

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 2019 gli iscritti sono 69.719 - di cui 4.458 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 1.167 posizioni (+1,7% rispetto alle evidenze di fine 2018 pari a 68.552 iscritti, di cui 4.179 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 814,3 milioni, di cui € 488,0 milioni per contributi soggettivi (€ 461,0 ml nel 2018) ed € 326,3 milioni per quelli integrativi (€ 309,2 ml nel 2018) 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 2019 di tali contributi è pari ad € 11.681 (contro € 11.236 nel 2018).

Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 44,1 milioni (+5,7%), riferibile per € 27,0 milioni ai contributi soggettivi e per € 17,1 milioni a quelli integrativi.

Tale incremento è dovuto all'aumento del totale dei contributi minimi e delle eccedenze per € 42,4 milioni oltre all'aumento dei riaccertamenti riferiti agli anni precedenti per € 1,7 milioni.

Le dinamiche rilevate nell'ultima presentazione PCE 2019 continuano ad evidenziare un sensibile incremento rispetto all'anno precedente, segno di una Categoria in crescita sotto il profilo reddituale.

Al riguardo si rileva una variazione positiva del reddito medio e del volume di affari medio degli iscritti Cassa (inclusi i pensionati attivi) rispettivamente per +3,1% e +4,1%. L'aliquota media di contribuzione applicata è pari al 13,23% (12,87% nel 2018). Per un'analisi di ulteriore dettaglio delle dinamiche demografiche e reddituali si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

In via residuale si segnala l'elevazione dei contributi minimi di € 25 per il soggettivo (da € 2.630 ad € 2.655) e di € 8 per l'integrativo (da € 789 ad € 797).

Infine, si rappresenta che l'attività di accertamento massivo di richiesta del dovuto, anche a seguito dell'acquisizione informatica dei dati reddituali dall'Agenzia delle Entrate ed in applicazione del sistema sanzionatorio, ha permesso di iscrivere nel 2019 somme per complessivi ulteriori € 20,3 milioni, di cui € 6,1 milioni già incassati nel corso dell'esercizio.

A-1-b Contributi da pre-iscrizione

La posta si riferisce ai contributi dovuti da coloro che si pre-iscrivono alla Cassa (art. 7 Regolamento Unitario).

Il contributo (fisso) è pari, a scelta dei tirocinanti iscritti, ad € 589, € 1.182 ed € 2.362.

La voce denota un lieve decremento rispetto al precedente esercizio, dovuto al minor numero di domande positivamente definite nell'anno (n. 549 contro n. 606 domande del 2018).

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 € 7,0 milioni (€ 7,1 ml nel 2018), di cui € 5,4 milioni a carico degli iscritti e dei pensionati in attività e € 1,6 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 2019, riferito all'esercizio 2018, risulta pari ad € 73,0 (€ 75,0 nel 2018); 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 € 23,5 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 (in numero di 860 contro 712 del 2018)

o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, al servizio militare e civile (82 contro 94 del 2018) ed al riscatto del tirocinio (184 contro 129 nel 2018).

L'incremento della voce (€ 2,4 ml) riflette sostanzialmente il maggior numero delle domande deliberate (pari a 1.126 contro 935 nel 2018).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 28,5 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 258 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 238 nel 2018) 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 (€ 5,3 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. Il provento risulta in linea con il precedente esercizio.

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a Gestione immobiliare

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti.

Descrizione	2019	2018
Canoni di locazione	15.148.866	15.015.135
di cui		
<i>comparto commerciale</i>	9.671.223	9.521.636
<i>comparto industriale</i>	3.133.682	3.188.459
<i>comparto abitativo</i>	2.343.961	2.305.040
Riaddebiti a conduttori	916.547	939.567
Altri proventi	33.805	58.398
TOTALE	16.099.218	16.013.100

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

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

A-5-b Gestione mobiliare

I proventi della gestione mobiliare sono stati conseguiti nel rispetto dei criteri di impiego delle disponibilità stabiliti, fra le diverse modalità di investimento, dall'Assemblea dei Delegati in sede di approvazione del budget 2019 e relative variazioni. Sono di seguito rappresentate le singole categorie.

Descrizione	2019	2018
Dividendi	97.589.944	78.111.204
Plusvalenze realizzate	54.155.410	54.824.446
Differenziali (gestioni patrimoniali)	6.233.846	17.148.125
Differenziale su cambi	6.807.464	11.535.590
Proventi su investimenti di liquidità	-	10.895.349
Interessi (obbligazioni e titoli di Stato)	14.865.534	9.491.937
Interessi attivi su c/c	8.039.310	7.838.256
Retrocessione di commissioni	5.862.913	5.056.772
Contratti di capitalizzazione	1.094.147	1.132.848
Altri proventi	254.845	1.389.379
TOTALE	194.903.413	197.423.906

Dividendi

I dividendi sono relativi a OICR per € 69,7 milioni, a fondi ETF per € 2,1 milioni, a *Private Equity* per € 14,4 milioni, a fondi immobiliari per € 1,1 milioni ed infine ai proventi distribuiti dalla Banca d'Italia per € 10,2 milioni. L'incremento complessivo di € 19,5 milioni è attribuibile principalmente ai proventi da fondi alternativi (€ 10,9 ml) ed ai maggiori investimenti effettuati in OICR (€ 4,3 ml) ed in ulteriori quote di Banca d'Italia (€ 3,4 ml).

Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano ad € 54,2 milioni (contro € 54,8 ml del 2018) e si riferiscono principalmente alla dismissione di quote OICR per € 23,6 milioni e gestioni patrimoniali per € 20,3 milioni.

Differenziali da gestioni patrimoniali

Il differenziale positivo delle gestioni ammonta nell'esercizio ad € 6,2 milioni (contro € 17,1 ml

nel 2018) ed il dettaglio è esposto nella tabella riportata nella nota a commento della relativa voce dell'attivo B-III-3-c Gestioni Patrimoniali. Il decremento riflette la minore consistenza dei mandati (n.3) rispetto al precedente esercizio.

Differenziale su cambi

Ammonta ad € 6,8 milioni (contro € 11,5 ml nel 2018) e rappresenta il valore relativo all'adeguamento al cambio di fine esercizio delle giacenze bancarie (USD 56,9 ml) non espresse all'origine in euro.

Il decremento riflette essenzialmente la riduzione della giacenza di fine anno.

Trattandosi di utili non realizzati sono accantonati ad apposita riserva di Patrimonio netto, che accoglie anche il differenziale negativo su cambi non realizzati (€ 2,1 ml) di cui alla voce B-14-b Oneri diversi di gestione del patrimonio mobiliare.

Proventi su investimenti di liquidità

Nell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di investimenti di liquidità.

Interessi su obbligazioni e titoli di Stato

Ammontano ad € 14,9 milioni (contro € 9,5 ml del 2018) e sono relativi a titoli di Stato (per € 14,4 ml) ed obbligazioni strutturate per € 0,5 milioni.

Gli interessi su titoli di Stato, in particolare, comprendono anche le cedole relative a titoli di Stato denominati in dollari americani per complessivi € 5,8 milioni.

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 agli investimenti mobiliari. Gli stessi ammontano ad € 8,0 milioni e sono sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Per la quantificazione degli interessi derivanti dai rapporti intrattenuti presso la banca tesoriera si rimanda al commento dei *Crediti verso banche* riportato alla voce C-II-5 - quater Crediti verso altri.

Retrocessione di commissioni

Le retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori dei fondi in base agli accordi in essere ed ammontano complessivamente ad € 5,9 milioni.

Contratti di capitalizzazione

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

Altri proventi

Sono pari complessivamente ad € 0,3 milioni e riguardano principalmente gli importi relativi ai crediti tributari riconosciuti a fronte dell'iscrizione nei costi delle imposte estere su dividendi delle gestioni (€ 0,1 ml).

In via residuale l'importo comprende interessi attivi rimborsati dai fondi di *Private Equity* a seguito dell'entrata di nuovi sottoscrittori in base al criterio di equalizzazione.

La voce nel suo complesso si riduce per € 1,1 milioni, sostanzialmente per effetto del minor credito scaturente dalle ritenute sui dividendi relativi alle Gestioni Patrimoniali decrementate nel corso dell'esercizio di n. 3 posizioni, come commentato alla voce B-III-3-c Gestioni Patrimoniali, cui si rimanda.

A-5-c Diversi

I proventi diversi ammontano ad € 260,8 milioni; nel complesso la voce si incrementa per € 240,2 milioni, sostanzialmente per effetto di un maggiore assorbimento fondi.

Descrizione	2019	2018
Assorbimento fondi	253.015.892	14.169.752
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	6.525.507	4.859.514
Eliminazioni posizioni debitorie	280.074	382.149
Rimborsi e recuperi diversi	973.068	1.202.770
TOTALE	260.794.541	20.614.185

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 (€ 253.015.892 contro € 14.169.752 del 2018) è così analizzabile:

- adeguamento oscillazione titoli € 124.833.241;
- fondo extra-rendimento € 121.500.000;
- adeguamento fondo rischi su immobili € 4.424.963;
- pensioni maturate € 1.752.266;
- restituzione contributi € 443.701;
- svalutazione crediti della gestione immobiliare € 61.721.

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

Le sanzioni, maggiorazioni e penalità (€ 6,5 ml) sono state accertate a seguito della lavorazione delle relative posizioni contributive.

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 € 589.297 relativi al recupero dell'importo corrisposto a giugno 2019 quale onere per "spending review", posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per la disamina dei quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B-7 SERVIZI

B-7-a-1 Pensioni

La voce risulta così costituita.

Descrizione	2019	2018
Trattamenti pensionistici	297.978.508	282.014.611
Accantonamento per pensioni maturate	9.327.912	7.513.871
TOTALE	307.306.420	289.528.482

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 298,0 milioni, di cui € 49,3 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. L'incremento del costo rispetto al precedente esercizio (€ 16,0 ml pari al 5,7%) 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 +0,9%.

Le pensioni in pagamento, nel corso dell'esercizio, sono risultate mediamente pari a 8.254 (contro 7.813 nel 2018) mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 34.999 (contro € 35.522 circa nel 2018).

A fine 2019 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità e inabilità, unica contributiva), indiretti e di reversibilità sono 8.536 di cui 868 in totalizzazione.

Rispetto alla consistenza della fine del precedente esercizio, pari a 7.972 unità, il numero dei pensionati al 31 dicembre 2019 è aumentato, nel suo complesso, di 564 unità (+ 7,1%), di cui 56 unità per pensioni in totalizzazione.

L'incremento deriva principalmente da due tipologie di prestazioni: la vecchiaia anticipata (+12%) e l'unica contributiva (+33%).

Al fine di fornire una misura di adeguatezza dei trattamenti pensionistici si evidenzia che la pensione media erogata nel 2019 per i trattamenti di vecchiaia e vecchiaia anticipata (interamente erogate dalla Cassa, c.d. pure) è pari ad € 49.122 (€ 49.232 nel 2018).

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile.

Descrizione	2019	2018
Vecchiaia anticipata	139.861.426	126.824.633
Vecchiaia	109.452.519	109.100.595
Superstiti	41.035.349	39.077.736
Invalità	5.904.831	5.599.327
Inabilità	1.081.533	1.014.837
Unica contributiva	642.850	397.483
TOTALE	297.978.508	282.014.611

L'ammontare 2019 include € 29,1 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 868 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia anticipata (476 posizioni per € 17,6 ml), di vecchiaia (337 posizioni per € 10,6 ml), di inabilità (2 posizioni) ed ai superstiti (53 posizioni per € 0,9 ml).

Si evidenzia la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (46,9% contro 45,0% nel 2018) a fronte di un minore peso delle pensioni di vecchiaia.

La voce "Superstiti" denota un incremento di € 2,0 milioni attribuibile al maggior numero di aventi diritto alle reversibilità di vecchiaia e alle pensioni indirette.

Nel 2019 si sono sostenuti costi per pensioni in cumulo pari ad € 402.267 (€ 69.292 nel 2018). 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 € 9,3 milioni (€ 7,5 ml nel 2018), è relativa alle pensioni maturate e non deliberate a fine anno, per il cui commento si rimanda alla voce B-4-c Fondo pensioni maturate.

B-7-a-2 Prestazioni assistenziali

La voce ammonta nel suo complesso ad € 15,6 milioni (€ 15,0 ml nel 2018) ed è così costituita.

Descrizione	2019	2018
Prestazioni assistenziali	8.145.525	7.828.865
Polizza sanitaria	7.422.814	7.188.748
TOTALE	15.568.339	15.017.613

Prestazioni assistenziali

La voce (pari ad € 8,1 ml) accoglie i benefici previsti dall'art. 9 della L. 21/1986 e dal Regolamento Unitario in materia di previdenza e assistenza.

Descrizione	Beneficiari	2019	Beneficiari	2018
Assegni a favore portatori di handicap	476	3.712.800	448	3.491.800
Contributo a sostegno della maternità	695	1.385.410	738	1.456.770
Borse di studio	641	1.498.088	574	1.294.999
Interventi assistenziali	29	460.051	33	512.045
Spese funebri	55	161.047	55	156.600
Casa riposo	10	150.303	9	159.240
Assistenza domiciliare	31	174.027	22	130.037
Contributo per interruzione di gravidanza	29	29.299	48	47.874
Contributo per orfani	210	574.500	214	579.500
TOTALE	2.176	8.145.525	2.141	7.828.865

L'incremento di € 0,3 milioni scaturisce da:

- assegni agli Associati genitori di figli portatori di *handicap* e portatori di *handicap* orfani di Associati (€ 0,2 ml);
- maggior numero di erogazione di borse di studio (€ 0,2 ml).

L'incremento è parzialmente compensato da un minor numero di interventi assistenziali (per € 0,1 ml).

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta, nel suo complesso, ad € 7,4 milioni, di cui € 7,3 milioni per n. 70.698 beneficiari iscritti, compresi i pensionati attivi (n. 69.745 nel 2018) ed € 0,1 milioni per n. 1.736 beneficiari pre-iscritti.

L'aumento (€ 0,2 ml) è afferente al maggior numero degli iscritti e all'inclusione nei beneficiari, a partire dall'esercizio 2019, dei tirocinanti pre-iscritti.

Tale costo viene addebitato a conto economico, tenuto conto della previsione contenuta nella legge delega in materia previdenziale (legge 243/2004) per effetto della quale la normativa statutaria e regolamentare può prevedere, nell'ambito delle prestazioni a favore degli iscritti, anche forme di tutela sanitaria integrativa nel rispetto degli equilibri finanziari di lungo periodo della gestione.

B-7-a-3 Indennità di maternità

La voce ammonta ad € 7,0 milioni (€ 7,1 ml nel 2018) e riflette l'onere delle domande pervenute (ex D. Lgs. 151/2001 e L. 289/2003) nel corso dell'esercizio dalle professioniste iscritte alla Cassa.

Il costo si riferisce a n. 802 domande (contro n. 814 del 2018) pervenute nel corso del 2019 con un valore medio di circa € 8.666 (€ 8.661 nel 2018).

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 € 25.345.

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 € 34,3 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	2019	2018
Restituzione di contributi deliberati	9.799.287	9.081.144
Restituzione di contributi da deliberare	4.618.132	3.258.814
Totale restituzioni per cancellazione	14.417.419	12.339.958
Rimborso contributi per incompatibilità	12.844.387	1.324.435
Rimborso contributi non dovuti	4.491.640	1.068.317
Restituzione contributi di solidarietà	1.251.301	378.803
Rimborso contributi periodi coincidenti	972.167	199.719
Rimborso contributi prescritti	96.068	168.891
Rimborso contributi per carenza esercizio professionale	23.640	-
Ricongiunzioni presso altri Enti	253.525	491.207
TOTALE	34.350.147	15.971.330

Restituzione di contributi deliberati

Ammontano complessivamente ad € 9,8 milioni e denotano un incremento di € 0,7 milioni, per effetto principalmente delle maggiori domande di cancellazione definite nel 2019 (1.065 contro 959 nel 2018).

Le stesse scaturiscono per € 9,5 milioni (contro € 8,9 ml nel 2018) 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 € 0,3 milioni (€ 0,2 ml nel 2018), 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 (€ 4,6 ml, contro € 3,3 ml nel 2018). L'ammontare è relativo a domande pervenute entro il 31 dicembre 2019 (n. 121) e da deliberare a tale data; si rinvia al precedente commento esposto alla voce B-4-b Fondo per restituzione di contributi.

Rimborso contributi per incompatibilità

La voce (€ 12,8 ml) si riferisce ai rimborsi di contributi non dovuti a seguito di annullamento di anzianità contributive per incompatibilità.

L'incremento (€ 11,5 ml) è da attribuire all'attività svolta nel corso del 2019, mirata alla verifica massiva delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione per tutti gli iscritti.

Per il commento dettagliato sull'attività di verifica delle incompatibilità si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

Rimborso contributi non dovuti

La voce (€ 4,5 ml) è costituita dal rimborso della contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del Codice Civile).

L'incremento della voce (€ 3,4 ml) è attribuibile, oltre alle definizioni ordinarie delle posizioni contributive (variazione di *status*, reddito, ecc.), anche alle attività correnti conseguenti alla definizione delle stesse per effetto dell'accertamento massivo delle condizioni di incompatibilità, sopra commentata.

Restituzione contributi di solidarietà

La voce (€ 1,3 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 (€ 1,0 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.

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce (€ 0,3 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). Il decremento (€ 0,2 ml) è da attribuire al minor numero di domande definite nell'anno ed al minor valore medio delle stesse.

B-7-b Servizi diversi

Ammontano ad € 10,4 milioni ed evidenziano un incremento di € 0,6 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue.

Descrizione	2019	2018
Assistenza legale su contenziosi	1.276.356	974.586
Altre assistenze	1.391.580	1.376.067
Consulenze	235.888	298.611
Totale consulenze ed assistenze	2.903.824	2.649.264
Manutenzione degli immobili	1.123.189	1.555.597
Gestione degli immobili	1.672.471	1.595.900
Organi Collegiali	1.895.277	1.675.425
Commissioni bancarie	701.085	588.417
Canoni di assistenza e manutenzioni	928.505	613.623
Formazione ed altri costi riferibili al personale	575.637	469.189
Vigilanza e pulizia	257.492	287.543
Premi assicurativi	65.160	79.256
Attività promozionali ed inserzioni	54.495	64.657
Altri oneri	215.856	223.308
TOTALE	10.392.991	9.802.179

Assistenza legale su contenziosi

La voce in commento, pari ad € 1.276.356 (€ 974.586 nel 2018), comprende le spese legali relative alla rappresentanza in giudizio e si riferisce principalmente ai contenziosi dell'area previdenziale per € 1.155.602.

L'incremento del contenzioso, pari ad € 0,3 milioni, è correlato al maggior onere relativo alla difesa della Cassa nei giudizi relativi al *contributo di solidarietà*.

Altre assistenze

La voce ammonta ad € 1.391.580 (€ 1.376.067 nel 2018) 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 (€ 373.647 contro € 415.356 nel 2018) relative al servizio di *advisory* e di supporto alla gestione del patrimonio mobiliare (€ 354.173) ed il residuo alle perizie di stima redatte su stabili di interesse nonché alla valutazione del patrimonio immobiliare ai fini bilancistici ed assicurativi;
- assistenza all'attività di comunicazione aziendale (€ 371.140 contro € 357.858 nel 2018);
- servizi di natura informatica legati all'assistenza *hardware* e *software* per € 215.125 (€ 168.760 nel 2018);
- spese per accertamenti sanitari (€ 67.314 contro € 85.269 nel 2018) per la verifica delle condizioni richieste per la concessione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità;
- compensi spettanti all'Organismo di Vigilanza ed ai relativi costi di funzionamento (€ 52.418 contro € 60.363 nel 2018);

- servizi di consulenza specialistica a supporto della implementazione di un sistema integrato per la gestione della prevenzione della corruzione conforme alla norma ISO 37001 (€ 32.476);
- oneri per revisione contabile (€ 26.840 in linea con il 2018);
- assistenza di tipo legale alle procedure di gara previste dal D. Lgs. 50/2016 (*Codice degli Appalti*), pari ad € 23.752 (€ 35.234 nel 2018).

Consulenze

Ammontano ad € 235.888 (€ 298.611 nel 2018) 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 (€ 200.300 contro € 266.970 nel 2018);
- le consulenze amministrative in materia contabile, fiscale e del lavoro (€ 34.053 contro € 28.581 nel 2018);
- le consulenze immobiliari (€ 1.535 contro € 3.060 nel 2018), 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 (€ 1,0 ml in parte riaddebitabili ai conduttori), nonché quelli sulla sede di Roma (€ 0,1 ml). Si evidenzia, nel suo complesso, un decremento di € 0,4 milioni, dovuto sostanzialmente allo slittamento al 2020 di interventi manutentivi sul patrimonio immobiliare, quale effetto della dilazione dei tempi di gara dovuta ai continui cambiamenti ed alla complessità della normativa sugli appalti.

Tali manutenzioni sono addebitate a conto economico in quanto aventi natura conservativa del patrimonio di proprietà. Gli addebiti ai conduttori (anche per quanto riguarda la gestione immobiliare sotto esaminata) sono esposti tra gli A-5-a Altri proventi.

Gestione degli immobili

La voce include i costi relativi alla gestione del patrimonio immobiliare (€ 1,2 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

Il costo dell'esercizio 2019, determinato in applicazione della delibera dell'Assemblea dei Delegati del 12 ottobre 2016, è pari a € 1,9 milioni. L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, *indennità di assenza da Studio professionale* e rimborsi spese. Si evidenzia complessivamente un incremento di € 0,2 milioni rispetto al precedente esercizio, dovuto ad una più intensa attività degli Organi collegiali e ad un maggior numero di riunioni assembleari (4 sedute, contro 3 nel 2018).

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

Organo collegiale	2019						Anno 2018	Variazione vs 2018
	Compensi	Indennità di assenza da Studio professionale	Contributi	IVA	Rimborsi spese	TOTALE		
Assemblea dei Delegati	-	241.200	15.252	71.160	291.464	619.076	458.099	160.977
Consiglio di Amministrazione	450.619	270.682	26.416	151.101	191.652	1.090.470	1.041.869	48.601
Collegio Sindacale	129.041	-	3.154	18.040	35.496	185.731	175.457	10.274
TOTALE	579.660	511.882	44.822	240.301	518.612	1.895.277	1.675.425	219.852

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

Organo collegiale	Giornate di attività istituzionale		
	2019	2018	Variazione
Assemblea dei Delegati	536	400	136
Consiglio di Amministrazione	662	588	74
Collegio Sindacale	157	153	4
TOTALE	1.355	1.141	214

A completamento delle informazioni relative all'attività istituzionale, si evidenzia che, nell'ambito delle 662 giornate relative al 2019 per il Consiglio d'Amministrazione, risultano pari a 602 (contro le 570 nel 2018) 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 ha deliberato, in considerazione del mutato quadro normativo, delle sue differenti attribuzioni ed anche della recente costituzione dell'Organismo di Vigilanza in adesione volontaria al dettato del D. Lgs 231/01, la *forfetizzazione* del compenso annuale.

Gli eventi afferenti all'organo collegiale dell'Assemblea dei Delegati sono costituiti da 4 riunioni per Assemblee dei Delegati, 2 eventi per *Forum e Previdenza in Tour* e 1 sessione formativa.

Commissioni bancarie

Ammontano ad € 0,7 milioni e riguardano per € 0,4 milioni le commissioni inerenti i servizi di incasso effettuati dalla banca tesoriera. I residui € 0,3 milioni sono afferenti 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 (€ 201.447);

- oneri per la polizza sanitaria del personale (€ 136.337);
- 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 (€ 120.630);
- oneri di formazione tecnico-professionale del personale (€ 117.223), attività sulla quale la Cassa ritiene opportuno continuare ad investire ai fini di una sempre migliore qualificazione del personale volta ad accrescere anche le competenze trasversali, in aggiunta a quelle tecniche, che consentano l'efficiente gestione, per quanto più possibile internalizzata, delle sempre più variegate e complesse tematiche oggetto delle attività quotidiane della Cassa.

Attività promozionali ed inserzioni

La voce ammonta ad € 54.495 e si riferisce principalmente 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 € 56.266 (di cui € 16.812 relativo a oneri sostenuti nel 2018, la cui procedura si è conclusa nel 2019).

Altri oneri

Includono, tra l'altro, gli oneri di gestione della rete informatica (€ 73.091), le spese postali (€ 67.250) e le spese di trasporto (€ 25.459).

B-8 GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 154.145 (€ 113.615 nel 2018) 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	31/12/2018	Assunzioni	Passaggi interni	Cessazioni	31/12/2019
Direttore Generale	1				1
Vice Direttore Generale	1				1
Dirigenti e quadri	16			(2)	14
Impiegati	147	5		(3)	149
Portieri (unità immob.)	7	1			8
TOTALE	172	6	-	(5)	173

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 172 unità, (contro le 173 nel 2018), inclusi i portieri degli stabili di proprietà, con un costo azienda medio lordo unitario, tenuto conto del rinnovo del CCNL Dipendenti e Dirigenti 2019-2021, pari a circa € 61.695.

Al 31 dicembre 2019 sono presenti due risorse a tempo determinato.

Il costo del lavoro ammonta ad € 10,6 milioni e presenta un incremento di circa € 0,6 milioni, derivante per € 0,3 milioni dagli effetti economici, per il solo esercizio 2019, del rinnovo sottoscritto nell'anno 2020, con efficacia triennale retroattiva al 1° gennaio 2019, del CCNL *Enti Previdenziali Privati*, e per circa € 0,3 milioni dall'incrementata produttività del personale e dall'applicazione di strumenti finalizzati alla valorizzazione del merito individuale.

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

Descrizione	2019	2018
Retribuzioni	7.708.998	7.249.366
Oneri sociali	2.032.913	1.870.248
Tattamento di fine rapporto	550.768	608.129
Altri costi	318.802	318.787
TOTALE	10.611.481	10.046.530

Il costo del lavoro include l'onere relativo ai portieri (€ 219.093), parzialmente addebitato ai locatari degli immobili (si veda la voce A-5-a Altri proventi).

La voce "Altri costi" include principalmente gli oneri relativi alla previdenza integrativa (€ 190.668) ed il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 109.918).

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

B-10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

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

Descrizione	2019	2018
Licenze software	716.488	609.251
Oneri pluriennali	180.908	202.926
B-10 a Ammortamento imm.ni immateriali	897.396	812.177
Fabbricati	2.447.022	2.436.505
Impianti e macchinario	819.943	926.301
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	74.228	83.962
Apparecchiature elettroniche	89.443	94.375
B-10 b Ammortamento imm.ni materiali	3.430.636	3.541.143
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
B-10 c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	10.478.417	6.969.897
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	25.121	40.776
Svalutazione crediti diversi	10.111.157	593.803
B-10 d Svalutazione crediti attivo circolante	20.614.695	7.604.476
B 10 Ammortamenti e svalutazioni	24.942.727	11.957.796

Il saldo della voce denota un incremento netto di € 13,0 milioni, attribuibile principalmente alla svalutazione del credito vantato nei confronti della banca tesoriera (€ 9,5 ml) per il cui commento si rimanda nel paragrafo crediti verso banche alla voce C-II-5-quater Crediti verso altri.

Si segnala inoltre il maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti dell'area previdenziale per € 3,5 milioni, per il cui commento si rinvia alla voce C-II-1 Crediti verso iscritti.

La voce accoglie, infine, l'accantonamento al fondo effettuato in via prudenziale a fronte del credito verso lo Stato (€ 589.297) derivante dall'iscrizione dell'importo a titolo di "spending review" versato per il 2019, posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per i quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

B-12 ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 40,9 milioni e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il Fondo oscillazione titoli (€ 36,1 ml) ed il Fondo rischi su immobili (€ 4,8 ml). 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 € 2,9 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area immobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2019	2018
IMU sugli immobili	2.657.273	2.812.138
Altre imposte e tasse	241.326	236.515
Perdite su crediti	11.915	548
TOTALE	2.910.514	3.049.201

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

B-14-b Gestione del patrimonio mobiliare

Ammontano ad € 5,8 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area mobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2019	2018
Commissioni e spese bancarie	3.510.942	2.950.457
Minusvalenze realizzate	168.000	779.624
Altri oneri	2.079.870	1.089.274
TOTALE	5.758.812	4.819.355

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,5 ml) riflettono sostanzialmente le commissioni relative agli investimenti in OICR.

La minusvalenza realizzata (€ 0,2 ml) scaturisce dal disinvestimento di un'obbligazione strutturata, interamente dismessa nel mese di gennaio 2019, rappresentata tra le immobilizzazioni destinate alla dismissione nel precedente esercizio.

Gli altri oneri si riferiscono principalmente al differenziale negativo su cambi (€ 2,1 ml), derivante dalla valutazione dei titoli di Stato americani, considerando la valorizzazione secondo il calcolo del costo ammortizzato. Al riguardo si rimanda alla voce B-III-3-a Titoli di stato ed obbligazioni.

B-14-c Diversi

Ammontano ad € 1,4 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti alle aree amministrative ed istituzionali. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2019	2018
Oneri di riscossione ruoli	228.905	166.849
Altri oneri	590.757	727.261
Oneri da versamento <i>spending review</i>	589.297	589.297
Oneri fiscali diversi	14.023	14.361
Minusvalenze (beni materiali)	584	297
TOTALE	1.423.566	1.498.065

Gli oneri di riscossione ruoli si riferiscono agli aggi relativi alla contribuzione dovuta dagli Associati, riscossa mediante ruoli dall'Agenzia delle Entrate e Riscossioni.

Gli altri oneri includono principalmente i costi relativi all'organizzazione di convegni (€ 295.385) ed Assemblee dei Delegati (€ 30.914) oltre ai contributi annuali ad associazioni di categoria (€ 51.043) nonché a costi di cancelleria e stampati (€ 20.220).

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

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 13,6 milioni (€ 12,2 ml nel 2018).

C-16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono così analizzabili.

Descrizione	2019	2018
Interessi bancari	8.210.195	4.245.164
Interessi di mora	3.802.306	6.065.253
Interessi di rateizzazione	1.683.773	1.978.572
Interessi su ricong. e riscatti	32.053	13.572
TOTALE	13.728.327	12.302.561

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 (€ 4,0 ml) è dovuto alla maggiore giacenza media rispetto al precedente esercizio che risulta pari a € 684 milioni (contro € 354 ml nel 2018). Per il dettaglio relativo alla quantificazione degli stessi si rimanda alla voce C-II-5-quater Crediti verso altri.

Gli interessi di mora sono essenzialmente relativi al versamento di contributi. Come già commentato nella voce C-II-1 Crediti verso Enti, nel 2019 è proseguita l'attività di sollecito di trasferimento

delle somme dovute e la conseguente regolarizzazione delle posizioni pregresse. Tale attività ha portato all'accertamento di € 1,0 milioni a titolo di interessi di mora (contro € 2,3 ml nel 2018).

Gli interessi per rateizzazione (€ 1,7 ml) vengono applicati sul differimento del pagamento delle rate contributive demandate alla riscossione in applicazione del DPR 602/73, della legge 31/2008 e della Direttiva Equitalia 2008/012 e successive modifiche ed integrazioni.

C-17 INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Sono così costituiti.

Descrizione	2019	2018
Restituzione del contributo di solidarietà	43.704	19.915
Rimborso di contributi	36.448	50.297
Depositi cauzionali	9.275	14.712
Altri interessi	7.341	1.117
TOTALE	96.768	86.041

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 2019 lo stesso corrisponde all'aliquota dello 0,8%.

Per maggiori dettagli riguardanti la restituzione del contributo di solidarietà si rinvia all'apposito commento nella Relazione sulla Gestione.

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

20 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Complessivamente ammontano ad € 44,1 milioni (€ 43,4 ml nel 2018) e riguardano anche le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP. Sono così analizzabili.

Descrizione	2019	2018
Ires	9.360.087	8.987.310
Irap	416.142	390.102
Totale imposte correnti	9.776.229	9.377.412
Altre imposte e ritenute	28.278.074	28.611.183
Ritenute su interessi	4.224.871	3.141.689
Imposte sostitutive su cedole	1.686.887	1.755.307
Totale imposte sostitutive correnti	34.189.832	33.508.179
Imposte differite	159.391	474.128
Totale imposte differite	159.391	474.128
TOTALE	44.125.452	43.359.719

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 € 9,4 milioni, al netto di € 0,4 milioni relativi al minor versamento di IRES dovuto a saldo per l'anno 2018. L'ammontare è riferibile all'area mobiliare per € 5,6 milioni (€ 5,2 ml nel 2018) ed a quella immobiliare per € 3,8 milioni (stesso ammontare dell'esercizio precedente).

L'incremento netto dell'IRES (€ 0,4 ml) è attribuibile essenzialmente ai maggiori dividendi incassati dalla Banca d'Italia (€ 1,1 ml), anche per effetto della sottoscrizione di ulteriori quote nel 2019, nonché ai maggiori proventi derivanti dai fondi di *Private Equity* non quotati (€ 8,0 ml), seppur in presenza di minori dividendi su gestioni patrimoniali (€ 6,3 ml) per effetto dei recessi.

Si precisa che alla voce A-5-b Altri proventi - gestione mobiliare trova allocazione il correlato provento relativo al credito d'imposta riconosciuto dalla vigente normativa fiscale (DPR 917/86) per € 0,1 milioni.

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

Descrizione	2019	2018
Patrimonio Mobiliare	5.578.813	5.209.498
Patrimonio Immobiliare	3.781.274	3.777.812
TOTALE	9.360.087	8.987.310

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. Il suo andamento è in linea con il precedente esercizio.

La voce altre imposte e ritenute ammonta ad € 28,3 milioni (€ 28,6 ml nel 2018) ed evidenzia un decremento netto (€ 0,3 ml) che scaturisce principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- minori imposte su dismissioni OICR rispetto all'esercizio precedente per € 7,1 milioni;
- maggiori imposte su dividendi per € 1,6 milioni;
- maggiori imposte su plusvalenze conti valutari per € 5,2 milioni.

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

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

Le imposte differite (€ 0,2 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 (€ 859,8 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

Come noto, a cavallo fra la fine del 2019 e l'inizio del 2020, lo scenario internazionale è stato caratterizzato dalla diffusione del Covid-19 - della "famiglia" dei Coronavirus - partita dalla città di Wuhan nella provincia cinese di Hubei per poi espandersi nel resto del mondo tanto da far dichiarare all'OMS (Organizzazione Mondiale della Sanità) l'11 marzo 2020 lo stato di pandemia globale.

L'Italia è uno dei Paesi maggiormente colpiti dall'emergenza sanitaria e, al riguardo, il Governo ha adottato, già nei primi mesi del 2020, importanti misure restrittive riferite, in particolare, alla libera circolazione delle persone dentro e fuori i confini nazionali al fine di contenerne gli effetti negativi e a tutela della salute pubblica.

Il blocco delle attività economiche conseguenti al c.d. *lockdown* ha avuto ed avrà impatti negativi rilevanti, al momento non facilmente stimabili trattandosi della più grave crisi dal secondo dopoguerra, nel contesto economico-finanziario del Paese. Ciò ha imposto agli Organi d'amministrazione la necessaria valutazione degli eventuali effetti sul bilancio dell'esercizio 2019, in fase di approvazione proprio in concomitanza con il deflagrare della crisi.

Il Consiglio d'Amministrazione della Cassa ha ritenuto che questi accadimenti non producano un evento rettificativo (*non-adjusting event*) sui valori del bilancio in esame (cfr *Principio contabile n. 29*) anche considerato che sia la pandemia da Covid -19 che i susseguenti provvedimenti legislativi, che hanno influenzato l'attività produttiva ed il tessuto economico del Paese, sono intervenuti nel 2020.

Con specifico riferimento ai mercati finanziari, si rileva un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario ed al crollo delle quotazioni.

Si sottolinea, inoltre, la possibilità che gli effetti del blocco delle attività legati all'emergenza possano avere un impatto negativo sui redditi 2020 degli iscritti alla Cassa.

Il grado di incidenza di codesti fenomeni potrà essere meglio valutato solo a partire dal secondo semestre 2020 quando gli sviluppi della crisi potranno essere compiutamente analizzati in termini di flussi finanziari, riduzione dell'attività economica e fluttuazioni finanziarie con conseguente impatto sulla valorizzazione degli asset di bilancio. Di tali impatti, si terrà in debita considerazione nella seconda revisione del budget 2020, quando si auspica che la situazione possa essere più chiara e valutabile con maggiore precisione.

ALTRE INFORMAZIONI

Impegni e garanzie

Gli impegni per acquisto titoli e fondi ammontano ad € 577,0 milioni e sono relativi a quote di fondi (mobiliari ed immobiliari) ed OICR non ancora richiamati o sottoscritti. La composizione per strumento è riportata nella tabella che segue.

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale sottoscritto al 31/12/2019	Impegni al 31/12/2019
Ardian Co-Inv IV Europe	Co-investimento	Europa	7.500.000	863.196
Ardian Co-Inv IV North America (*) usd 7,5 ml	Co-investimento	Usa	6.915.629	974.720
Ardian Co-Inv V North America (*) usd 25 ml	Co-investimento	Usa	21.211.607	14.956.926
			35.627.236	16.794.843
F2i-Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture	Italia	20.000.000	4.756.704
InfraRed Infrastructure V (*) usd 15 ml	Infrastrutture	Globale	21.348.183	13.877.902
Macquarie European Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	20.000.000	1.886.587
Macquarie Infrastructure Partners IV (*) usd 25 ml	Infrastrutture	Usa	21.164.917	3.144.846
Macquarie European Infrastructure Fund VI Co-Invest	Infrastrutture (Co-investimento)	Europa	15.000.000	12.383.144
Macquarie European Infrastructure Fund VI	Infrastrutture	Europa	35.000.000	26.250.566
Ardian Infrastructure Fund V	Infrastrutture	Europa	50.000.000	47.700.000
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Real Asset	Globale	100.000.000	100.000.000
Antin Infrastructure Partners IV	Infrastrutture	Europa	30.000.000	29.161.470
			312.513.100	239.161.219
Ares Capital Europe III	Private Debt	Europa	15.000.000	1.711.014
ICG Senior Debt Partners 3	Private Debt	Europa	25.000.000	10.706.011
LCM Partners CO III SPL	Private Debt	Europa	10.000.000	3.882.939
Muzinich Italian Private Debt Fund	Private Debt	Italia	15.000.000	2.690.273
Ardian Private Debt IV	Private Debt	Europa	25.000.000	18.909.698
Ares Capital Europe IV - levered	Private Debt	Europa	50.000.000	23.717.058
Italia FoF Private Debt	Private Debt (Fondo di Fondi)	Italia	10.000.000	4.049.776
Hayfin Direct Lending III SCSP	Private Debt	Europa	30.000.000	17.713.182
			180.000.000	83.379.952
Alcedo IV	Private Equity	Italia	10.000.000	3.742.943
Ambienta II	Private Equity	Europa	20.000.000	1.095.941
Apax IX	Private Equity	Globale	15.000.000	1.606.164
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*) usd 26 ml	Private Equity	Globale	23.174.971	18.815.545
Armonia Italy Fund	Private Equity	Italia	10.000.000	5.037.084
BC European Capital X	Private Equity	Globale	15.000.000	5.494.151
BlueGem II	Private Equity	Europa	15.000.000	2.858.106
Carlyle Europe Partners IV	Private Equity	Europa	20.000.000	2.354.734
Carlyle Partners VII (*) usd 35 ml	Private Equity	Usa	28.763.971	23.166.889
Chequers Capital XVII	Private Equity	Europa	10.000.000	6.097.000
Sixth Cinven Fund	Private Equity	Europa	10.000.000	3.134.584
Clessidra Capital Partners 3	Private Equity	Italia	10.000.000	1.909.551
Consilium Private Equity Fund III	Private Equity	Italia	10.000.000	693.737
KKR European Fund IV (EEA)	Private Equity	Europa	15.000.000	1.095.255
Permira VI	Private Equity	Globale	25.000.000	5.491.795
Principia III - Health	Private Equity	Italia	10.000.000	2.568.009
Green Arrow Private Equity Fund 3	Private Equity	Italia	10.000.000	2.966.262
United Ventures One Sicaf EuVECA SpA	Private Equity	Italia	3.499.812	686.450
Wisequity IV	Private Equity	Italia	15.000.000	2.040.663
Investindustrial VII LP	Private Equity	Europa	25.000.000	24.625.710
Wisequity V	Private Equity	Italia	15.000.000	14.806.500
Seventh Cinven Fund	Private Equity	Europa	30.000.000	30.000.000
Permira VII	Private Equity	Globale	25.000.000	25.000.000
Ambienta III	Private Equity	Europa	10.000.000	8.523.304
Carlyle Europe Partners V	Private Equity	Europa	25.000.000	21.224.160
			405.438.754	215.034.536
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	15.000.000	2.611.681
Perennius Global Value 2010	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	25.000.000	3.446.830
PineBridge Secondary Partners IV (*) usd 25 ml	Private Equity (Fondo di Fondi)	Globale	21.906.765	9.600.918
			61.906.765	15.659.429
Totale Fondi Private Equity			995.485.855	570.029.978
Fondo Investimento per l'Abitare	Social Housing	Italia	20.000.000	6.958.534
Totale Fondi Immobiliari			20.000.000	6.958.534
Totale generale			1.015.485.855	576.988.512

(*) 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.





BILANCIO CIVILISTICO 2019

**RENDICONTO
FINANZIARIO**

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.

Come evidenziato nella tabella nel corso del 2019 si è generato un flusso positivo di liquidità di circa € 600 milioni, dovuto principalmente ad un ridotto assorbimento, rispetto al precedente esercizio, della riserva di liquidità iniziale destinata alla copertura dei nuovi investimenti finanziari.

Voce	2019	2018	Variazione
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)			
Risultato d'esercizio	-	-	-
Imposte sul reddito	44.125.452	43.359.719	765.733
Proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria	(13.631.559)	(12.216.520)	(1.415.039)
1. Risultato dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e della gestione finanziaria	30.493.893	31.143.199	(649.306)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto			
Accantonamenti ai fondi	55.397.070	282.872.026	(227.474.956)
Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.328.032	4.353.320	(25.288)
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	10.547	(10.547)
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria	-	(10.547)	10.547
Altre rettifiche per elementi non monetari	-	-	-
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	59.725.102	287.225.346	(227.500.244)
Variazioni del capitale circolante netto			
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-	-	-
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(48.063.896)	(24.770.961)	(23.292.935)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(388.747)	(600.544)	211.797
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	103.394	132.594	(29.200)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	165.851	(430.456)	596.307
Altre variazioni del capitale circolante netto	18.128.042	(8.307.176)	26.435.218
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(30.055.356)	(33.976.543)	3.921.187
Altre rettifiche			
Proventi finanziari incassati	13.631.559	12.216.520	1.415.039
(Imposte sul reddito pagate)	(33.849.173)	(43.714.887)	9.865.714
Utilizzo e rilasci dei fondi	(341.151.511)	(23.138.949)	(318.012.562)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(361.369.125)	(54.637.316)	(306.731.809)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	(301.205.486)	229.754.686	(530.960.172)
B. Flussi finanziari netti derivanti dall'attività d'investimento			
Immobilizzazioni materiali	(1.810.292)	(542.216)	(1.268.076)
(Investimenti netti)	1.810.292	542.216	1.268.076
Immobilizzazioni immateriali	(497.894)	(1.462.571)	964.677
(Investimenti netti)	497.894	1.462.571	(964.677)
Immobilizzazioni finanziarie	136.469.770	(1.335.865.553)	1.472.335.323
(Investimenti netti)	(136.469.770)	1.335.865.553	(1.472.335.323)
Attività Finanziarie non immobilizzate	(92.702.600)	386.109.538	(478.812.138)
(Investimenti netti)	92.702.600	(386.109.538)	478.812.138
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	41.458.984	(951.760.802)	993.219.786
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Mezzi di terzi	-	-	-
Mezzi propri	-	-	-
Destinazione avanzo corrente a Riserva	859.822.910	401.512.206	458.310.704
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	859.822.910	401.512.206	458.310.704
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	600.076.408	(320.493.910)	920.570.318
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	6.807.464	8.686.453	(1.878.989)
Disponibilità liquide iniziali	1.121.603.072	1.433.410.529	(311.807.457)
Disponibilità liquide finali	1.728.486.944	1.121.603.072	606.883.872





BILANCIO CIVILISTICO 2019

**RELAZIONE
DEL COLLEGIO
SINDACALE**

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2019

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 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta in videoconferenza del 20 maggio 2020, 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 2017 – 2019 a RIA GRANT THORNTON S.p.A.

La Cassa non è destinataria delle disposizioni in materia di revisione legale dei conti (D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39).

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza, l'affidabilità e il funzionamento dell'assetto organizzativo dell'Ente, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e, a tale riguardo, non ha osservazioni particolari da riferire;
- ha incontrato i responsabili della società di revisione ed acquisito le informazioni necessarie.

Il Collegio Sindacale ha effettuato n. 12 riunioni ed ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle Assemblee dei Delegati, ad alcune riunioni della Giunta Esecutiva, svoltesi nel rispetto delle norme legislative, statutarie e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento.

Il Collegio ha incontrato l'Organismo di Vigilanza per lo scambio delle informazioni di competenza.

Il Collegio ha partecipato, inoltre, alla Giornata di Studio e agli eventi "Forum in Previdenza" e "Previdenza in tour".

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, il Collegio Sindacale ha svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni di legge applicabili, ed è stato periodicamente informato dagli amministratori sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto e non sono manifestamente imprudenti, azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Delegati o tali da compromettere l'integrità del patrimonio dell'Ente.

Mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni e l'esame dei documenti aziendali, abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

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

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

La Cassa, in considerazione della situazione straordinaria di emergenza sanitaria derivante dalla diffusione dell'epidemia da COVID-19, ai sensi dell'art. 107 del DL 18/2020 "Cura Italia", ha differito il termine per l'approvazione del presente bilancio al 30 giugno 2020, rispetto al termine ordinariamente fissato al 30 aprile ex art. 24 del D.Lgs. 91/2011.

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		6.814.824.385	
C) ATTIVO CIRCOLANTE		2.495.869.059	
D) RATEI E RISCONTI		309.532	
TOTALE ATTIVO			9.311.002.976
	PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO		8.838.573.650	
di cui			
Riserva rivalutazione immobili	60.620.604		
Riserva per prestazioni previdenziali	8.604.250.795		
Riserva per prestazioni assistenziali	47.464.814		
Riserva da extra - rendimento	121.500.000		
Riserva da utili su cambi non realizzati	4.737.437		
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		360.835.658	
C) FONDO TFR		3.512.211	
D) DEBITI		94.566.870	
E) RATEI E RISCONTI		13.514.587	
TOTALE PASSIVO e PATRIMONIO NETTO			9.311.002.976

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

A) Valore della produzione		1.351.586.383
B) Costi della produzione	-	461.269.580
Differenza tra valori e costi della produzione		890.316.803
C) Proventi e oneri finanziari		13.631.559
D) Rettifiche di attività finanziarie		-
Risultato prima delle imposte		903.948.362
Imposte sul reddito	-	44.125.452
Avanzo corrente		859.822.910
Accantonamento ex art. 24 L. 21/86 e art. 31.2 Statuto	-	859.822.910
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 RIA GRANT THORNTON S.p.A., nella sua relazione ai sensi dell'articolo 2, comma 3, D.Lgs. 30.06.1994, n. 509, ha rilevato che il bilancio della Cassa è redatto 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 loro relazione annuale, presentata al Consiglio di Amministrazione in data 20.05.2020.

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

- ✓ la Cassa ha redatto il bilancio di esercizio 2019 nel rispetto delle disposizioni del Codice Civile, come modificato dal D.Lgs. 18.08.2015 n. 139, che ha recepito la Direttiva europea 34/2013/UE, nella prospettiva della continuità aziendale;
- ✓ sono state rispettate la struttura e gli schemi, previsti dal Codice Civile, per lo Stato Patrimoniale e per il Conto Economico, rispettivamente all'articolo 2424 e all'articolo 2425, esponendo in maniera comparativa i dati dell'esercizio precedente;
- ✓ sono stati esaminati i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge;
- ✓ in ossequio al principio contabile OIC n. 16, il valore dei terreni non è stato ammortizzato;
- ✓ per le immobilizzazioni finanziarie il valore delle obbligazioni e dei Titoli di Stato è stato calcolato con il metodo del costo ammortizzato, in ossequio al principio contabile OIC n. 20, mentre i restanti strumenti finanziari sono stati iscritti al valore di sottoscrizione o di conferimento. In proposito il Fondo oscillazione titoli, che fronteggia prudenzialmente le minusvalenze implicite non realizzate, è stato adeguato;
- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile;
- ✓ per quanto a conoscenza del Collegio, l'Organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle disposizioni del Codice Civile ai sensi dell'art. 2423, comma 5;
- ✓ è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui 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 rende evidente il raffronto tra i dati dell'ultimo Bilancio Tecnico redatto a dicembre 2018 dal Prof. Antonio Annibali, Attuario incaricato dalla Cassa, e da questa trasmesso ai Ministeri vigilanti (BT proiezioni 2018 - 2067), e le risultanze del bilancio consuntivo 2019, emergono scostamenti tra i risultati dell'esercizio in esame e le proiezioni tecniche; in particolare si registra lo scostamento relativo alla voce "Altri Contributi" (+18,9%), rispetto al quale nella Relazione sulla Gestione si specifica che lo stesso è dovuto principalmente al maggiore ricorso agli istituti della ricongiunzione e del riscatto "di difficile previsione essendo legato a scelte individuali dei singoli professionisti".

CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO (redatto a dicembre 2018) E BILANCIO CIVILISTICO ANNO 2019

Descrizione	Bilancio 31/12/2019	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	488.014	474.477	460.052	2,9%	6,1%
Contributo integrativo	326.345	294.753	286.288	10,7%	14,0%
Altri contributi (*)	58.481	49.190	49.190	18,9%	18,9%
Trattamenti pensionistici (**)	297.978	282.549	282.563	5,5%	5,5%
Trattamenti assistenziali	15.568	14.590	14.590	6,7%	6,7%
Patrimonio netto (***)	9.092.357	9.163.418	9.130.719	-0,8%	-0,4%

(*) 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 2019, il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) è aumentato di n. 564 unità con un incremento del 7,1% rispetto all'anno 2018, il numero degli iscritti è aumentato di n. 1.167 unità con un incremento dell'1,7 % rispetto all'anno 2018.

Nel numero dei pensionati, pari a n. 8.536, sono compresi anche i superstiti - coniuge e/o figli - percettori di trattamenti pensionistici (pensione indiretta / di reversibilità); pertanto ne deriva un effetto "moltiplicativo" sul numero degli stessi. Tenuto conto che le quote di pensione complessivamente corrisposte ai superstiti non possono eccedere il 100% della pensione di competenza del *de cuius*, qualora questa "frammentazione previdenziale" fosse neutralizzata (mantenendo quindi il rapporto di 1:1), il numero dei pensionati si attesterebbe nel 2019 a 8.285 (7.693 nel 2018).

Anno 2015	totale pensionati	n. 6.987
Anno 2016	totale pensionati	n. 7.251
Anno 2017	totale pensionati	n. 7.654
Anno 2018	totale pensionati	n. 7.972
Anno 2019	totale pensionati	n. 8.536

Anno 2015	totale iscritti	n. 64.921
Anno 2016	totale iscritti	n. 66.260
Anno 2017	totale iscritti	n. 67.365
Anno 2018	totale iscritti	n. 68.552
Anno 2019	totale iscritti	n. 69.719

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 9,29 e 8,17 nel quinquennio preso in considerazione (2015-2019). 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); in ogni caso permane un ottimo rapporto iscritti/pensionati che si attesta su un valore di 8,2 (8,4 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).

In conclusione, nel quinquennio (2015-2019), il numero dei pensionati è aumentato di n. 1.549 unità con un incremento del 22,2 %, il numero degli iscritti è aumentato di n. 4.798 unità con un incremento del 7,4 %.

Norme in materia di limiti di spesa, investimenti e spending review

La Cassa ha esercitato per l'anno 2019 la facoltà prevista dall'art. 1, comma 417, Legge n. 147/2013 e s.m.i., provvedendo al versamento di euro 589.297 (pari al 15% dei "consumi

intermedi” dell’anno 2010), senza prestare acquiescenza e con riserva di ripetizione.

Il Collegio evidenzia che nella Relazione sulla gestione, il Consiglio di Amministrazione, dopo aver richiamato le sentenze della Corte Costituzionale n. 7/2017 e del Consiglio di Stato n. 109/2018, ha rappresentato di aver cautelativamente promosso, ad ottobre 2018 e gennaio 2019, ricorso dinanzi al TAR del Lazio – Roma, per “motivi aggiunti” rispetto al ricorso già presentato nel secondo semestre 2017 (avverso le note dei Ministeri Vigilanti relative al tema del rispetto delle norme di spending review da parte della Cassa per l’anno 2017), con il quale ha chiesto, tra l’altro, *“l’accertamento incidentale del diritto della Cassa alla restituzione degli indebiti versamenti effettuati – comunque senza prestare acquiescenza – anche ai sensi dell’art. 1, comma 417, legge n. 147/2013 negli anni 2014 - 2015 – 2016 – 2017 - 2018”*.

Conseguentemente, nel presente bilancio, i crediti verso lo Stato vantati per rimborso delle somme versate ai sensi della predetta normativa sono stati incrementati dell’importo versato nel corso dell’esercizio, raggiungendo un ammontare complessivo - tenendo conto della compensazione effettuata nell’anno 2017 - di euro 3.535.781 (pari ai versamenti dall’anno 2014 all’anno 2019). La Cassa, considerata la diversa posizione in proposito dei Ministeri vigilanti, ha operato, al contempo, un prudenziale accantonamento a fondo svalutazione crediti di pari importo.

A tal proposito si fa presente che, per effetto dell’art. 1, c. 183 della legge 27 dicembre 2017, n. 205, *“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”*.

La Cassa ha tenuto conto delle disposizioni di cui all’art. 8, comma 15, del D.L. n. 78/2010, convertito dalla Legge n. 122/2010.

La Cassa ha osservato quanto disposto dai commi 7 e 8 dell’articolo 5 del decreto legge n. 95/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 135/2012, in materia rispettivamente di “buoni pasto” e di ferie, riposi e permessi spettanti al personale.

Il Collegio Sindacale dà atto che sono stati predisposti i documenti previsti dal D.Lgs. n. 91/2011 e dal D.M. 27.3.2013 (art. 5) e attesta, ai sensi dell’art. 8 del citato D.M., gli adempimenti di cui all’art. 13, comma 4, e all’art. 17, comma 4, del menzionato decreto legislativo.

Il Collegio Sindacale, inoltre, attesta la coerenza del rendiconto finanziario, nelle risultanze dei flussi netti, con il conto consuntivo in termini di cassa.

In merito agli adempimenti di cui al D.Lgs. 91/2011 ed al D.M. 27.3.2013, i Sindaci rappresentanti ministeriali segnalano che i documenti redatti ai sensi di tali disposizioni devono intendersi come facenti parte di un unico documento complessivo con il Bilancio di esercizio statutario e non come documenti a sé stanti.

COVID-19 - Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Il Collegio Sindacale rileva che tra la fine del 2019 e l'inizio del 2020, lo scenario internazionale è stato caratterizzato dalla diffusione del Covid-19, tanto che l'11 marzo 2020 l'OMS (Organizzazione Mondiale della Sanità) ha dichiarato lo stato di pandemia globale.

Tale stato emergenziale ha imposto, al Consiglio di Amministrazione, la necessità di valutarne gli effetti sul bilancio dell'esercizio 2019 e nella Nota Integrativa ha fornito adeguata informativa sull'evento, ritenendo *“che questi accadimenti non producano un evento rettificativo (non-adjusting event) sui valori del bilancio in esame (cfr Principio contabile n. 29) anche considerato che sia la pandemia da Covid -19 che i susseguenti provvedimenti legislativi, che hanno influenzato l'attività produttiva ed il tessuto economico del Paese, sono intervenuti nel 2020”*.

L'Ente, per quanto attiene ai riflessi sulla futura gestione e sui futuri bilanci, in linea con quanto previsto dal principio contabile OIC n. 29, ha provveduto ad identificare le principali aree di rischio.

In particolare nella Nota Integrativa, il Consiglio di Amministrazione, ha segnalato:

- un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario ed al crollo delle quotazioni in riferimento ai mercati finanziari;
- la possibilità che gli effetti del blocco delle attività legati all'emergenza possano avere un impatto negativo sui redditi 2020 degli iscritti alla Cassa;
- che questi fenomeni potranno essere meglio valutati solo a partire dal secondo semestre 2020 e troveranno analisi nella seconda revisione del budget 2020.

CONCLUSIONI

Il Collegio, sulla base dell'attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio, non rileva motivi ostativi all'approvazione del Bilancio chiuso al 31 dicembre 2019 ed al suo ulteriore iter.

Roma, Catania, Reggio Calabria e Teramo 08 giugno 2020

Il Collegio dei Sindaci

Lucia Auteri	<i>Presidente f.to digitalmente</i>
Renato Tucci	<i>Sindaco Effettivo f.to digitalmente</i>
Giovanni Caminito	<i>Sindaco Effettivo f.to digitalmente</i>
Antonino Dattola	<i>Sindaco Effettivo f.to digitalmente</i>
Christian Graziani	<i>Sindaco Effettivo f.to digitalmente</i>





BILANCIO CIVILISTICO 2019

**RELAZIONE
DELLA SOCIETÀ
DI REVISIONE**



**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 2, comma 3 del D.Lgs 30 giugno 1994 n. 509**

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

Ria Grant Thornton S.p.A.
Via Salaria 222
00198 Roma

T +39 06 8551752
F +39 06 8552023

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consuntivo della *Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti* (nel seguito "CNPADC") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2019, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consuntivo della CNPADC è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consuntivo* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Cassa in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo d'informativa

Richiamiamo l'attenzione su quanto più diffusamente descritto nella Nota Integrativa e nella Relazione sulla Gestione con riferimento all'emergenza igienico sanitaria COVID-19 diffusasi a inizio 2020. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tale aspetto.

Gli amministratori, tra l'altro, riferiscono che la Cassa ha previsto una serie di misure a sostegno della categoria, più diffusamente illustrate nella relazione sulla gestione, e che gli effetti della emergenza sanitaria, attualmente di difficile valutazione, potranno essere meglio analizzati nella seconda metà del 2020 in termini di flussi finanziari, riduzione dell'attività economica e fluttuazioni finanziarie con conseguente impatto sulla valorizzazione degli *asset* di bilancio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consuntivo

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consuntivo in conformità ai principi contabili e ai criteri illustrati nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio consuntivo che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Cassa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consuntivo, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia, tenuto conto dell'andamento economico-finanziario prospettico verificato nel *Bilancio Tecnico*. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consuntivo a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Cassa o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Società di revisione ed organizzazione contabile Sede Legale: Corso Vercelli n.40 - 20145 Milano - Iscrizione al registro delle imprese di Milano Codice Fiscale e P.IVA n.02342440399 - R.E.A. 1985420. Registro dei revisori legali n.157902 già iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione tenuto dalla CONSOB al n. 49 Capitale Sociale: € 1.832.610,00 interamente versato Uffici: Ancona Bari-Bologna-Firenze-Genova-Milano-Napoli- Padova-Palermo-Perugia-Pescara-Portofino-Rimini-Roma-Torino-Trento-Verona.

Grant Thornton refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Ria Grant Thornton spa is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate one another and are not liable for one another's acts or omissions.

www.ria-grantthornton.it





Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Cassa.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consuntivo

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consuntivo nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consuntivo.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consuntivo, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Cassa;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Cassa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Cassa cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Roma, 3 giugno 2020

Ria Grant Thornton S.p.A.


Vincenzo Lai
Socio



ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO
(D. LGS. 30/6/1994 n. 509)
Via Mantova 1 - 00198 ROMA
CODICE FISCALE 80021670585

Giugno 2020
Progetto Grafico CNPADC - Eurolit S.r.l.



Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti