

BILANCIO CIVILISTICO 2020



Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI

BILANCIO CIVILISTICO 2020



Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



Indice

	Organi Collegiali	5
	Relazione degli Amministratori sulla gestione	11
	Stato Patrimoniale	67
	Conto Economico	73
	Nota Integrativa	77
	Rendiconto Finanziario	153
	Relazione del Collegio sindacale	157
	Relazione della Società di revisione	169



Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



ORGANI COLLEGIALI

Il Consiglio di Amministrazione

STEFANO DISTILLI

Presidente

MICHELE PIROTTA

Vice Presidente

FERDINANDO BOCCIA

Consigliere

ANTONINO DATTOLA

Consigliere

SALVATORE PALMA

Consigliere

ANDREA PERRONE

Consigliere

FABIO ENRICO PESSINA

Consigliere

MONICA PETRELLA

Consigliere

MIRKO RUGOLO

Consigliere

Il Collegio sindacale

LUCIA AUTERI

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

SALVATORE GUECI

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

CHRISTIAN GRAZIANI

Sindaco

DIEGO LA VECCHIA

Sindaco

PAOLA RAGIONIERI

Sindaco



L'Assemblea dei Delegati

ABRUZZO

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

BASILICATA

Potenza/Matera: PETRIGLIANO Emilio

CALABRIA

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

CAMPANIA

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

EMILIA-ROMAGNA

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

FRIULI-VENEZIA GIULIA

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

LAZIO

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

LIGURIA

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

LOMBARDIA

Bergamo: SAITA Paolo, VIGANI Maria Rachele
Brescia: BIENA Armando, CALDERARA Luigi, FELAPPI Davide
Busto Arsizio: SENALDI Guido
Como: GUFFANTI Renzo
Cremona/Lodi: MUSCOLINO Pierluca Maria
Lecco/Sondrio: MUNARINI Ivan
Mantova: RUBERTI Stefano
Milano: ALFIERI Vittoria, BOMPIERI Beatrice, BONGIORNI Ferruccio, GALASSI Luca, GASLINI Lodovico, INTRIGLIOLO Giovanni, LANDRISCINA Anna Elisa, PAPPALARDO Giovanni, TRIMBOLI Rosario, VILLA Paolo, VITALE Italo
Monza e Brianza: CAPOZZI Daniela, Angela, POLITO Baldassarre Aldo
Pavia: LEGNANI Matteo
Varese: POLIDORI Vincenzo

MARCHE

Ancona: FIORANELLI Marco

Ascoli P./Fermo: CANNELLA Marco

Macerata e Camerino: DOMIZI Marco

Pesaro e Urbino: DI MAURO Stefania

MOLISE

Campobasso/Isernia/Larino:

MILANO Paolo

PIEMONTE

Alessandria/Asti: MALVEZZI Roberto

Biella/Vercelli: SOLAZZI Alberto

Cuneo: ISOARDI Aurelia

Novara/Verbania: VARALLO Giovanni

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

PUGLIA

Bari: ANTONACCI Guglielmo,

DIBITONTO Mariano,

FONTANAROSA Filomena Angela

Brindisi: MONCALVO Gianleo

Foggia: SICILIA Antonio

Lecce: DELLA FONTE Gualtiero,

RAINÒ Lucia, RENNA Maurizio

Taranto: DE BELLIS Domenico

Trani: D'AMBROSIO Michele

SARDEGNA

Cagliari: CONTI Filippo, SEDDA Carlo

Nuoro/Oristano/Tempio Pausania:

CARIA Pier Luigi

Sassari: SCUDINO Pietro

SICILIA

Agrigento: ARMENIO Teresa

Caltanissetta/Enna/Caltagirone:

SCEBBA Massimo

Catania: STRANO Gianluca,

GIUFFRIDA Dario Walter

Marsala/Trapani: RUSSO Giuseppe

Messina: TAORMINA Corrado

Palermo: CATALANO Antonella,

LANZA Giovanni

Patti/Barcellona Pozzo di Gotto:

GENOVESE Giovanni

Ragusa/Gela: GIARRATANA Luigi

Siracusa: ABBRUZZO Alessandro

TOSCANA

Arezzo: CECCHERELLI Filippo

Firenze: CIARI Elisa, CERBONI Paolo

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

Livorno/Grosseto: PICCHIOTTI Lorenzo

Lucca: BONINI Michela

Pisa: GIOVINAZZO Pasquale

Pistoia: VEZZANI Nicola

Prato: CILETTI Gennj

Siena/Terni: VAGNETTI Fabrizio^(*)

TRENTINO-ALTO ADIGE

Bolzano: POZZATI Mattia

Trento e Rovereto: ANGHEBEN Stefano

UMBRIA

Perugia: BERTINELLI Cristina

Siena/Terni: VAGNETTI Fabrizio^(*)

VALLE D'AOSTA

Aosta: GIOVINAZZO Michele

VENETO

Ferrara/Rovigo: DE BOLFO Giada^(*)

Padova: MILANATO Gianmarco,
RANALLI Roberta

Treviso: ZANON Silvia, SPADOTTO Alberto

Venezia: TIOZZO BASTIANELLO Maria
Sandra, BOVOLATO Simone

Verona: ZANINI Lorenzo, MARINI Gabriele

Vicenza/Belluno: CAMPANA Alessandro,
STELLA Elena

** Delegato con incarico interregionale.*





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



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 2020, che sottopone alla Vostra approvazione ai sensi dell'articolo 15.1, lettera b) dello Statuto e dell'art. 6.1 del succitato *Regolamento*.

Struttura del Bilancio

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

Il Bilancio si compone dei seguenti documenti:

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

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

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

Si rileva, infine, ai sensi dell'art. 2428 del Codice Civile, che nel 2020 e nei primi mesi del 2021 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 2020 chiude con un avanzo corrente di oltre € 476 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.

In linea con la crescente necessità legata all'attualità nel campo dell'Assistenza l'avanzo viene imputato nella misura del 98,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 2,00%, alla riserva legale per le prestazioni assistenziali, valore di soglia massima prevista dallo Statuto.

L'ammontare del Patrimonio netto, risultante dalle predette riserve e dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml), ammonta, alla data del 31/12/2020, ad € 9.315 milioni.

Questo ammontare è pari a 29,7 volte (invariato rispetto al 2019) il costo delle pensioni correnti (€ 313,9 ml). Rispetto al costo delle pensioni riferibili al 1994 (€ 27,1 ml), il patrimonio netto al 31/12/2020 corrisponde a oltre 343 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 2020 e 2019 e del budget 2020, nonché l'evidenza delle variazioni del 2020 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 2020	Conto Economico 2019	Budget 2020 seconda revisione	Variazione verso budget (euro)	Variazione verso budget (%)	Variazione CE 2020 su CE 2019
		A	B	C	D = (A-C)	E = (D/C)	F = (A-B)
A	Valore della produzione	1.100.507	1.351.586	988.084	112.423	11	(251.079)
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	897.175	879.789	829.050	68.125	8	17.386
A - 1 - a	► contributi soggettivi ed integrativi	829.760	814.358	764.000	65.760	9	15.402
A - 1 - b	► contributi da pre-iscrizione	1.100	1.170	1.050	50	5	(70)
A - 1 - c	► contributi di maternità	7.097	6.950	7.300	(203)	(3)	146
A - 1 - d	► contributi di riscatto	15.789	23.487	16.800	(1.011)	(6)	(7.698)
A - 1 - e	► contributi di ricongiunzione	38.262	28.543	34.700	3.562	10	9.719
A - 1 - f	► contributi di solidarietà	5.166	5.280	5.200	(34)	(1)	(114)
A - 5	Altri proventi	203.332	471.797	159.034	44.298	28	(268.465)
A - 5 - a	► gestione immobiliare	15.135	16.099	14.924	211	1	(964)
A - 5 - b	► gestione mobiliare	160.060	194.903	126.410	33.650	27	(34.843)
A - 5 - c	► diversi	28.137	260.795	17.700	10.437	59	(232.657)
B	Costi della produzione	(596.511)	(461.270)	(617.667)	21.156	(3)	(135.241)
B - 7	Per servizi	(391.211)	(374.568)	(404.422)	13.211	(3)	(16.643)
B - 7 - a - 1	► pensioni	(323.641)	(307.306)	(315.700)	(7.941)	3	(16.335)
B - 7 - a - 2	► prestazioni assistenziali	(23.222)	(15.568)	(40.000)	16.778	(42)	(7.654)
B - 7 - a - 3	► indennità di maternità	(7.097)	(6.950)	(7.300)	203	(3)	(146)
B - 7 - a - 4	► restituzioni e rimborsi di contributi	(26.472)	(34.350)	(25.500)	(972)	4	7.878
B - 7 - b	► servizi diversi	(10.780)	(10.393)	(15.922)	5.142	(32)	(387)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(172)	(154)	(270)	98	(36)	(18)
B - 9	Per il personale	(11.160)	(10.611)	(11.186)	26	-	(548)
B - 9 - a	► salari e stipendi	(8.036)	(7.709)	(8.107)	71	(1)	(327)
B - 9 - b	► oneri sociali	(2.167)	(2.033)	(2.139)	(28)	1	(134)
B - 9 - c	► trattamento di fine rapporto	(632)	(551)	(594)	(38)	6	(82)
B - 9 - d	► trattamento di quiescenza e simili	(195)	(191)	(211)	16	(7)	(5)
B - 9 - e	► altri costi	(130)	(128)	(135)	5	(4)	(2)
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(25.456)	(24.943)	(19.220)	(6.236)	32	(513)
B - 10 - a	► ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.027)	(897)	(1.050)	23	(2)	(130)
B - 10 - b	► ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.124)	(3.431)	(3.239)	115	(4)	306
B - 10 - c	► altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-
B - 10 - d	► svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(21.305)	(20.615)	(14.931)	(6.374)	43	(690)
B - 11	Variazioni delle rimanenze	-	-	-	-	-	-
B - 12	Accantonamenti per rischi	(119.104)	(40.900)	(174.771)	55.667	(32)	(78.204)
B - 12 - a	► immobili	(1.363)	(4.785)	-	(1.363)	100	3.422
B - 12 - b	► oscillazione titoli	(117.741)	(36.115)	(174.771)	57.030	(33)	(81.626)
B - 13	Altri accantonamenti	-	-	-	-	-	-
B - 13 - a	► extra-rendimento	-	-	-	-	-	-
B - 13 - b	► rinnovo contrattuale	-	-	-	-	-	-
B - 14	Oneri diversi di gestione	(49.408)	(10.093)	(7.798)	(41.610)	534	(39.315)
B - 14 - a	► gestione immobiliare	(2.866)	(2.911)	(2.869)	3	-	45
B - 14 - b	► gestione mobiliare	(46.098)	(5.759)	(4.054)	(42.044)	1.037	(40.340)
B - 14 - c	► diversi	(443)	(1.424)	(875)	432	(49)	980
	Differenza tra valore e costi della produzione	503.997	890.317	370.417	133.580	36	(386.320)
C	Proventi ed oneri finanziari	8.709	13.632	6.667	2.042	31	(4.923)
C - 16	Altri proventi finanziari	8.797	13.728	6.677	2.120	32	(4.932)
C - 16 - d	► proventi diversi dai precedenti	8.797	13.728	6.677	2.120	32	(4.932)
C - 17	Interessi ed altri oneri finanziari	(88)	(97)	(10)	(78)	780	9
C - 17 - b	► altri	(88)	(97)	(10)	(78)	780	9
D	Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
D - 19	Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
D - 19 - c	► di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.	-	-	-	-	-	-
	Risultato prima delle imposte	512.705	903.948	377.084	135.621	36	(391.243)
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(36.379)	(44.125)	(37.352)	973	(3)	7.746
	Avanzo corrente	476.326	859.823	339.732	136.594	40	(383.497)
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(476.326)	(859.823)	(339.732)	(136.594)	40	383.497
21	RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-	-	-	-	-	-



Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2020 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 112,4 milioni, dovuto per € 68,1 milioni a maggiori proventi da contributi e per € 44,3 milioni a maggiori altri proventi di cui, in particolare, € 33,7 milioni riferiti all'area mobiliare ed € 12,8 milioni al rilascio dei fondi iscritti nel passivo (di cui principalmente - € 9,0 ml del fondo extra rendimento, + € 17,5 ml del fondo oscillazione titoli, + € 3,0 ml del fondo pensioni maturate e non deliberate, +€ 1,3 ml del fondo rischi su immobili) oltre a minori proventi per sanzioni su recupero crediti contributivi accertati per circa € 3,8 milioni, tenuto conto della avvenuta sospensione dei termini previsti per il versamento dei contributi previdenziali cadenti nell'anno 2020 deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Cassa a seguito della emergenza sanitaria da Covid-19.

I maggiori ricavi netti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 65,8 ml) discendono dal combinato effetto di due macro-fenomeni.

Innanzitutto, si sono rilevati, nelle comunicazioni PCE 2020 degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi), dati più elevati, rispetto alle stime di budget allineate al dato di bilancio 2019, sia per quanto riguarda il totale reddito netto professionale che per il totale volume di affari, incrementatisi rispettivamente del 2,42% (€ 4.512,2 ml dichiarati per l'anno 2019 contro € 4.405,7 ml per l'anno precedente) e dello 0,94% (€ 7.939,8 ml contro € 7.865,6 ml).

Di significativa importanza, in un momento di oggettiva difficoltà, la testimonianza della crescente sensibilità al tema previdenziale da parte degli iscritti che ha visto incrementarsi l'aliquota media di versamento del contributo soggettivo (13,34%) rispetto a quella stimata nel budget di esercizio (12,00%). La flessione della aliquota del contributo soggettivo nel budget 2020 era stata stimata prudenzialmente al minimo in attesa dell'osservazione degli effetti della emergenza sanitaria da Covid-19 sulla capacità finanziaria degli iscritti.

I costi della produzione si riducono, nel loro complesso, per € 21,2 milioni. Le poste con i maggiori scostamenti rispetto al budget sono risultate essere quelle c.d. valutative che, per loro natura oltreché per scelta metodologica, in sede di budget non sono pienamente apprezzabili. Si sono adeguate ai criteri di valutazione enunciati nella nota integrativa le stime relative al fondo oscillazione titoli con un accantonamento minore per € 57,0 milioni relativo a posizioni il cui valore di mercato si è ripreso rispetto alle stime di budget, mentre si incrementano gli oneri per la svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante (€ 6,4 ml) e per l'accantonamento al fondo rischi su immobili (€ 1,4 ml). Si rileva da una parte un decremento degli oneri per prestazioni assistenziali (per € 16,8 ml) per i quali lo stanziamento di budget era stato aumentato per tener conto degli effetti dell'emergenza sanitaria da Covid-19, e dall'altra un incremento degli oneri per prestazioni previdenziali (per € 7,9 ml) a seguito dell'effettiva dinamica di crescita dei nuovi pensionati.

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 per effetto delle misure di contenimento intercorse nell'anno

che hanno generato il rallentamento dei cantieri. Inoltre, sono stati rilevati dei minori costi per le assistenze diverse con particolare riferimento a quelle di natura informatica ed al costo degli [Organi collegiali](#) (per il cui commento di dettaglio si rimanda in nota integrativa). Il costo del personale è in linea con le previsioni di budget.

Gli oneri diversi di gestione evidenziano un incremento di € 41,6 milioni sostanzialmente derivante dalle maggiori perdite su cambi realizzate su operazioni di dismissione di strumenti finanziari espressi in dollari e sulla valutazione delle giacenze di dollari detenuti al termine dell'esercizio su conti correnti dedicati. La gestione finanziaria evidenzia maggiori proventi netti per € 2,0 milioni riferibili prevalentemente agli interessi sui ritardati versamenti contributivi.

Analisi dei dati gestionali

Focalizzando l'attenzione sulla variazione dell'esercizio 2020 rispetto all'anno precedente, emerge un decremento dell'avanzo corrente per € 383,5 milioni.

Si segnala il moderato incremento del saldo previdenziale rispetto all'anno precedente pari ad € 2,0 milioni. Viene confermato anche nel 2020 un contenuto incremento della raccolta contributiva soggettiva (+€ 12,6 ml) e di quella integrativa (+€ 2,8 ml) segno di una categoria in crescita, prima del manifestarsi della crisi tuttora in corso, sia sotto il profilo reddituale (i ricavi 2020 sono stati accertati sui dati dichiarati dagli iscritti a dicembre 2020 relativi alla produzione dei redditi del 2019) che sotto il profilo della cultura previdenziale, nonché un aumento degli altri contributi (+2,0 ml). A queste variazioni di segno positivo sul saldo previdenziale corrisponde principalmente, con segno opposto, un aumentato costo delle pensioni (-€ 16,3 ml) derivante dal *trend* fisiologico di crescita della popolazione in pensione e un decrementato costo delle restituzioni contributi (+€ 7,9 ml) scaturente dai minori effetti dell'attività di verifica massiva delle condizioni di incompatibilità intrapresa nell'anno 2019 e conclusa nell'anno 2020. Il potenziamento degli interventi di sostegno agli iscritti per far fronte all'emergenza sanitaria da Covid-19 determina la crescita del dato delle prestazioni assistenziali per € 7,7 ml nel 2020 (+49% rispetto all'anno precedente).

Sul fronte della gestione del patrimonio si evidenzia una sostanziale stabilità dei proventi netti derivanti dal patrimonio immobiliare e una riduzione di -€ 75,1 milioni di quelli derivanti dal patrimonio mobiliare tenuto conto delle minori plusvalenze da dismissione realizzate nell'esercizio rispetto all'anno precedente per -€ 34,8 milioni e delle maggiori perdite su cambi realizzate e da valutazione per -€ 40,3 milioni rispettivamente su dismissioni di strumenti finanziari espressi in dollari e sulla valutazione in euro dei conti correnti in dollari detenuti a fine esercizio.

Il decremento dell'avanzo corrente rispetto all'anno precedente è principalmente motivato dai maggiori oneri derivanti dal saldo della movimentazione del fondo oscillazione titoli per -€ 184,7 milioni (minori proventi diversi per rilasci € 103,1 ml e maggiori accantonamenti per € 81,6 ml) nonché dai decrementati proventi diversi riferiti alla minore distribuzione del fondo extra rendimento per -€ 121,5 milioni.

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

Voce	2020	2019	2018
Attivo			
Immobilizzazioni immateriali	1.446	1.714	2.113
Immobilizzazioni materiali	398.417	382.531	380.743
Immobilizzazioni finanziarie (a) (c)	6.686.883	6.488.984	6.625.453
Crediti	765.603	637.034	593.243
Rimanenze	-	-	-
Attività finanziarie	285.225	130.347	37.222
Disponibilità liquide	1.806.281	1.728.487	1.121.603
Ratei e risconti (c)	1.257	309	413
Totale	9.945.112	9.369.406	8.760.790
Passivo			
Patrimonio netto (c)	9.314.899	8.838.573	7.978.750
Fondi rischi e oneri (c)	460.896	360.836	646.749
TFR	3.695	3.512	3.353
Debiti (a)	90.528	94.566	63.593
Fondi ammortamento	61.528	58.404	54.996
Ratei e risconti (c)	13.566	13.515	13.349
Totale	9.945.112	9.369.406	8.760.790
Avanzo corrente	476.326	859.823	401.512
Riserve patrimoniali/pensioni (b)	29,7	29,7	28,3

Voce	2020	2019	2018
Proventi da gestione immobiliare	15.135	16.099	16.013
Proventi da gestione mobiliare (a) (c)	160.060	194.903	197.424
Proventi patrimoniali	175.195	211.002	213.437
Contributi di maternità	7.097	6.950	7.050
Contributi integrativi	329.193	326.345	309.196
Proventi diversi (escl. rilasci Fondi pensioni e restituzione contributi)	24.680	258.599	16.768
Ricavi	536.165	802.896	546.451
Servizi (a)	(10.952)	(10.547)	(9.916)
Personale	(11.160)	(10.612)	(10.046)
Oneri diversi di gestione (a)	(49.408)	(10.093)	(9.366)
Costi operativi	(71.520)	(31.252)	(29.328)
Indennità di maternità	(7.097)	(6.950)	(7.050)
Ammortamenti e svalutazioni	(25.454)	(24.943)	(11.958)
Accantonamenti per rischi ed oneri (c)	(119.104)	(40.900)	(271.493)
Costi	(223.175)	(104.045)	(319.829)
Differenziale (ricavi-costi)	312.990	698.851	226.622
Proventi/oneri finanziari (a)	8.709	13.631	12.217
Rettifiche di valore	-	-	(11)
Proventi/oneri straordinari (esclusa restituzione contributi) (c)	-	-	-
Imposte sul reddito (a) (c)	(36.379)	(44.125)	(43.360)
Avanzo gestionale	285.320	668.357	195.468
Avanzo gestionale (senza contributo integrativo)	(43.873)	342.012	(113.728)
Costi/ricavi (%)	41,6	13,0	58,5
Costi/ricavi senza contributo integrativo (%)	107,8	21,8	134,8
Costi operativi/proventi patrimoniali (%)	40,8	14,8	13,7
Imposte/proventi patrimoniali (%)	20,8	20,9	20,3
Costo del personale/n. iscritti (valore espresso in unità di euro)	158,1	152,2	146,5
Contributi soggettivi	501.667	489.184	462.250
Riscatti	15.789	23.487	21.101
Ricongiunzioni	38.262	28.543	34.439
Solidarietà	5.166	5.280	4.925
Proventi diversi (da rilasci F.di pensioni e restituz. contributi)	3.457	2.196	3.846
Pensioni (incluse pensioni maturate e non deliberate)	(323.641)	(307.306)	(289.528)
Polizza sanitaria e prestazioni assistenziali	(23.222)	(15.568)	(15.018)
Restituzione contributi (c)	(26.472)	(34.350)	(15.971)
Avanzo corrente	476.326	859.823	401.512
Differenza tra avanzo corrente e gestionale	191.006	191.466	206.044
Numero iscritti (inclusi i pensionati attivi)	70.597	69.719	68.552
Numero pensionati	8.988	8.536	7.972
di cui vecchiaia e vecchiaia anticipata	5.711	5.389	5.046
Numero pensionati (netto delle posizioni multiple degli eredi) (d)	8.645	8.285	7.693

(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.

(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.

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Variazione 2020-2019
1.463	1.503	2.043	2.393	574	285	381	(268)
380.258	383.913	358.860	375.132	347.369	347.576	330.578	15.886
5.287.706	5.430.917	4.684.909	4.390.302	4.017.861	3.568.406	3.361.117	197.899
571.865	540.514	500.709	459.505	383.497	316.488	202.616	128.569
-	10.793	10.793	-	-	-	-	-
423.557	-	50.995	84.733	80.000	-	-	154.878
1.433.411	1.118.366	1.272.178	925.668	762.081	807.936	609.447	77.794
546	117	105	30.127	35.496	32.069	28.733	948
8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	4.532.872	575.706
7.577.238	6.940.507	6.429.285	5.866.304	5.309.139	4.786.405	4.232.472	476.326
386.533	410.074	340.012	238.971	175.243	118.534	149.934	100.060
3.271	3.065	2.875	2.954	2.816	2.734	2.509	183
66.472	82.305	61.226	68.260	54.883	86.583	75.683	(4.038)
51.513	48.422	45.171	82.438	76.947	72.097	67.078	3.124
13.779	1.750	2.023	8.933	7.850	6.407	5.196	51
8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	4.532.872	575.706
636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	356.657	(383.497)
27,8	26,6	25,4	24,2	23,3	22,5	20,9	0,0

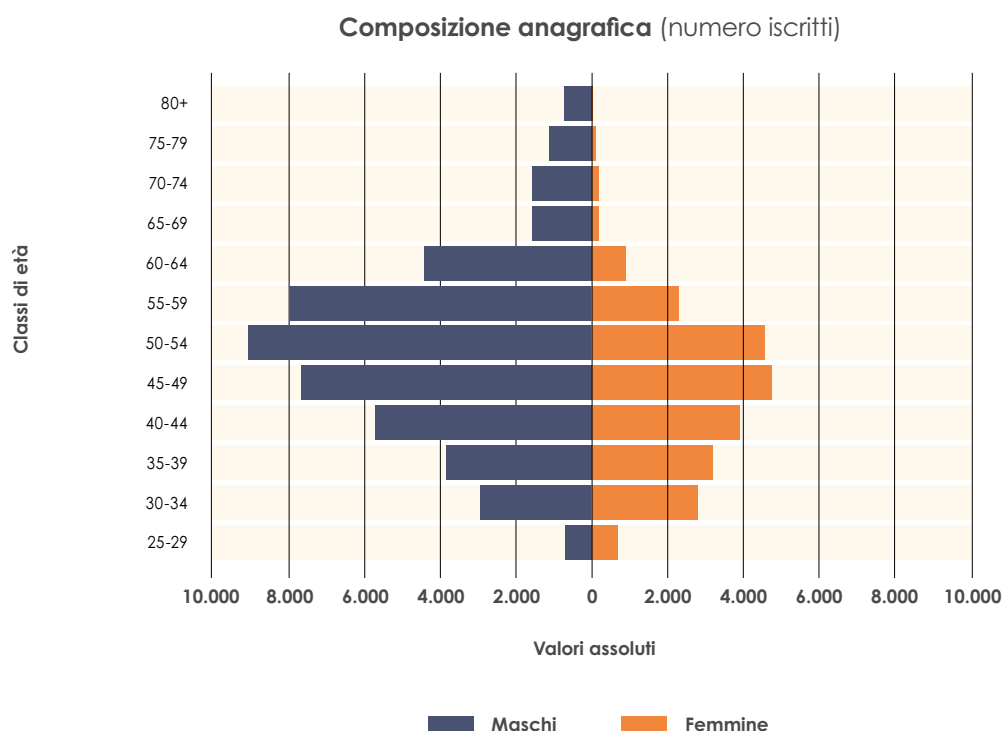
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	Variazione 2020-2019
15.722	15.537	15.574	15.114	16.706	18.216	14.573	(964)
192.823	147.528	249.578	214.430	200.769	151.287	78.393	(34.843)
208.545	163.065	265.152	229.544	217.475	169.503	92.966	(35.807)
7.355	8.467	7.807	8.195	8.018	7.976	8.445	147
302.994	293.207	283.166	282.322	275.913	255.026	244.967	2.848
99.779	34.818	87.044	27.052	35.252	49.246	917	(233.919)
618.673	499.557	643.169	547.113	536.658	481.751	347.295	(266.731)
(12.405)	(11.893)	(11.753)	(11.548)	(10.182)	(10.099)	(10.865)	(405)
(10.115)	(10.024)	(9.996)	(9.350)	(9.216)	(9.125)	(8.916)	(548)
(8.605)	(9.082)	(8.479)	(9.233)	(9.047)	(24.702)	(14.202)	(39.315)
(31.125)	(30.999)	(30.228)	(30.131)	(28.445)	(43.926)	(33.983)	(40.268)
(7.355)	(8.467)	(7.807)	(8.195)	(8.018)	(7.976)	(8.445)	(147)
(13.513)	(13.007)	(11.963)	(20.259)	(12.504)	(5.933)	(4.494)	(511)
(87.140)	(97.492)	(201.075)	(86.919)	(94.953)	(24.267)	(75.523)	(78.204)
(139.133)	(149.965)	(251.073)	(145.504)	(143.920)	(82.102)	(122.445)	(119.130)
479.540	349.592	392.096	401.609	392.738	399.649	224.850	(385.861)
9.060	11.091	13.259	8.629	6.841	22.309	12.209	(4.922)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1.419	6.187	3.081	2.291	-
(37.572)	(29.049)	(41.068)	(37.114)	(30.469)	(5.642)	(4.913)	7.746
451.028	331.634	364.287	374.543	375.297	419.397	234.437	(383.037)
148.034	38.427	81.121	92.221	99.384	164.371	(10.530)	(385.885)
22,5	30,0	39,0	26,6	26,8	17,0	35,3	29
44,1	72,7	69,7	55,0	55,2	36,2	119,7	86
14,9	19,0	11,4	13,1	13,1	25,9	36,6	26
18,0	17,8	15,5	16,2	14,0	3,3	5,3	(0)
150,2	151,3	154,0	149,2	152,6	155,8	157,5	6
446.403	433.641	422.266	414.182	367.739	347.052	306.554	12.483
21.652	13.982	7.889	6.914	9.984	7.551	11.391	(7.698)
21.945	18.184	18.229	19.268	12.956	11.222	19.686	9.719
5.125	6.480	6.723	6.633	5.361	5.256	5.142	(114)
2.684	3.768	4.428	3.508	2.295	-	-	1.261
(282.327)	(267.791)	(258.735)	(248.990)	(233.042)	(216.857)	(204.462)	(16.335)
(14.260)	(12.399)	(10.661)	(8.984)	(8.390)	(8.265)	(6.884)	(7.654)
(15.519)	(16.277)	(17.445)	(9.909)	(9.466)	(11.423)	(9.207)	7.878
636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	356.657	(383.497)
185.703	179.588	172.694	182.622	147.437	134.536	122.220	(460)
67.365	66.260	64.921	62.655	60.383	58.563	56.611	878
7.654	7.251	6.987	6.694	6.431	6.190	5.971	452
4.808	4.597	4.416	4.210	4.025	3.832	3.666	322
7.382	7.038	6.786	6.523	6.294	6.079	5.879	360



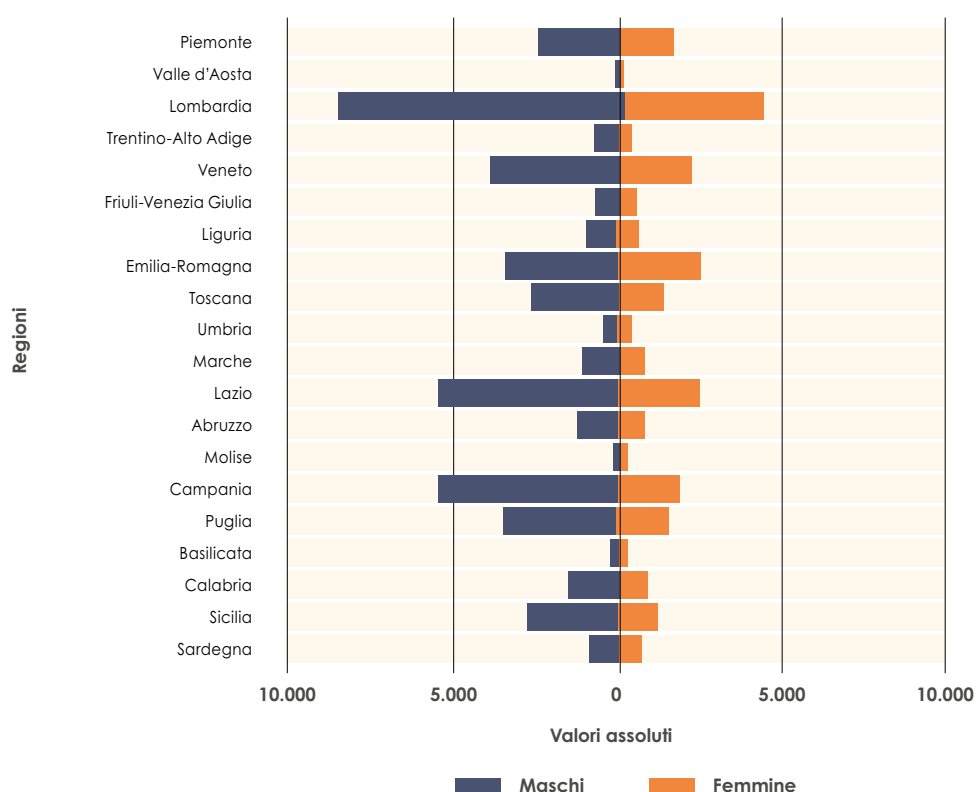
Aspetti previdenziali e istituzionali

Nel corso del 2020 la Cassa ha certificato una crescita sullo stock delle iscrizioni dell'1,3%, passando da 69.719 iscritti a 70.597, mentre il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) al 31 dicembre 2020 ha raggiunto quota 8.988 (+5,3% rispetto agli 8.536 del 2019) con un *trend* lievemente in calo rispetto alla variazione precedente. Si consideri, inoltre, che il decesso dell'iscritto pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli) generando un effetto moltiplicativo sul numero dei pensionati. Posto che 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 2020 a 8.645 (contro 8.285 del 2019).

Distinguendo i dati per genere, la composizione demografica e territoriale degli iscritti al 31 dicembre 2020 si presenta come segue:



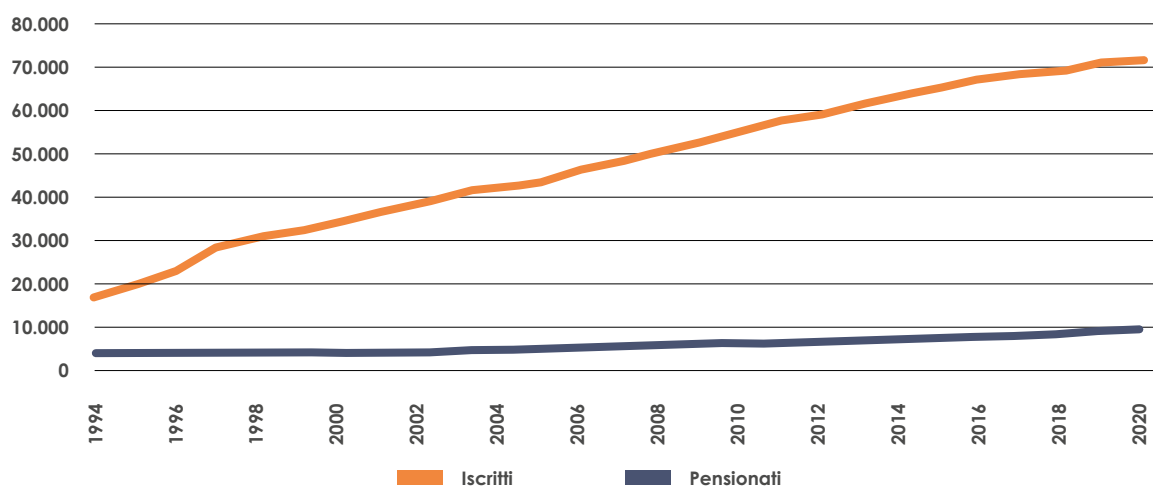
Composizione territoriale (numero iscritti)



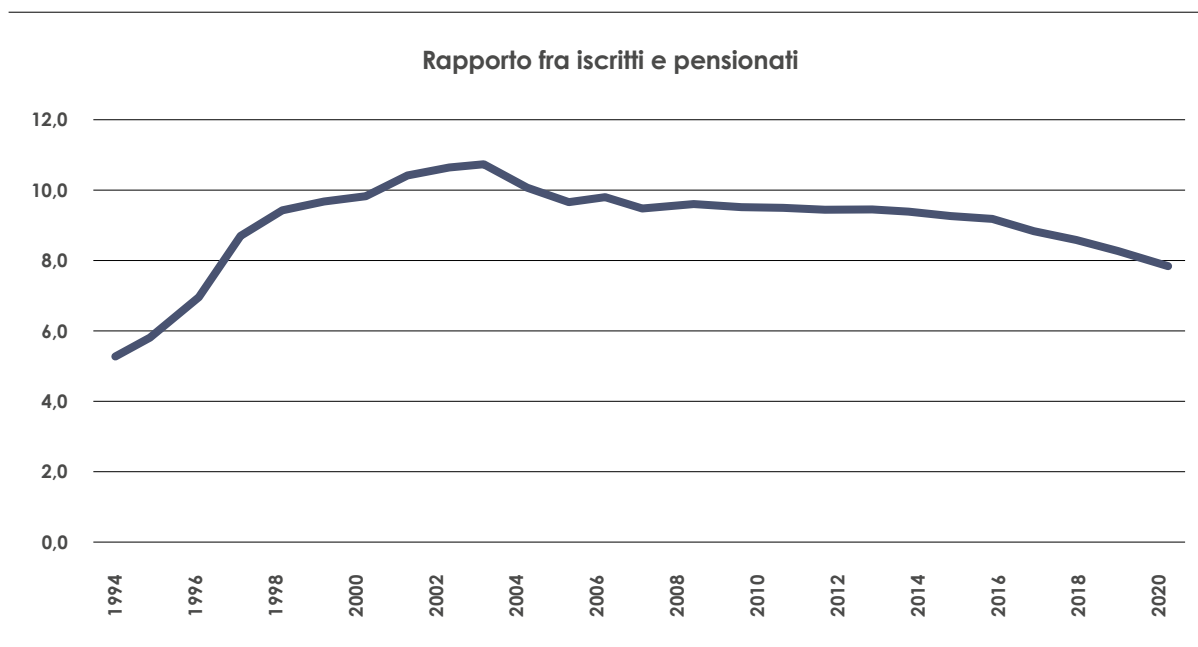
Dall'analisi dei grafici sopra riportati si rileva come la Cassa continui a mantenere una composizione demografica relativamente giovane (il 55% degli iscritti ha meno di 50 anni).

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

Numero iscritti e pensionati

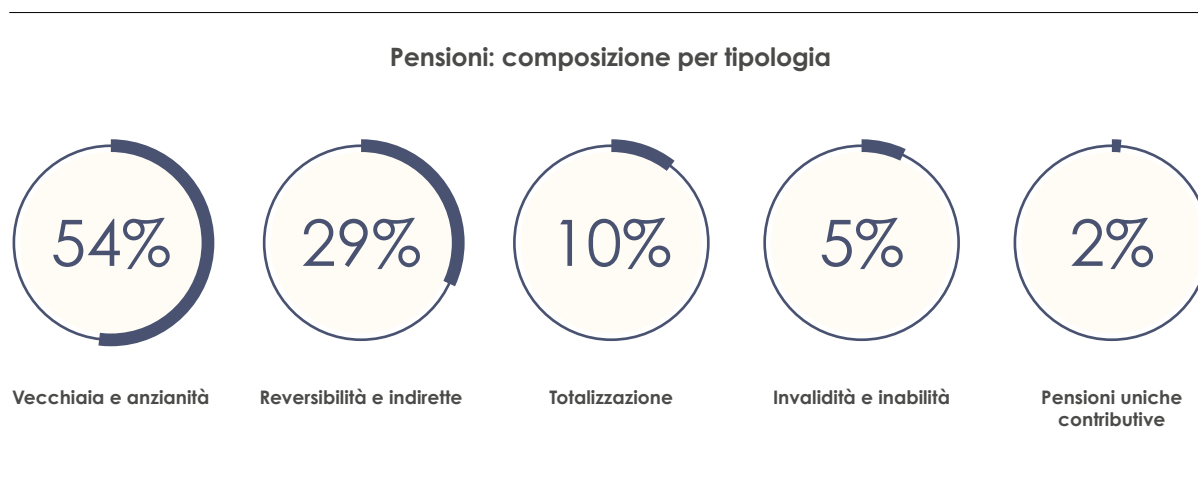


Le dinamiche demografiche sopra rappresentate garantiscono tuttora alla Cassa un ottimo rapporto fra iscritti e pensionati (rappresentato nel grafico di seguito riportato), che si attesta su un valore di 7,9 (8,2 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).

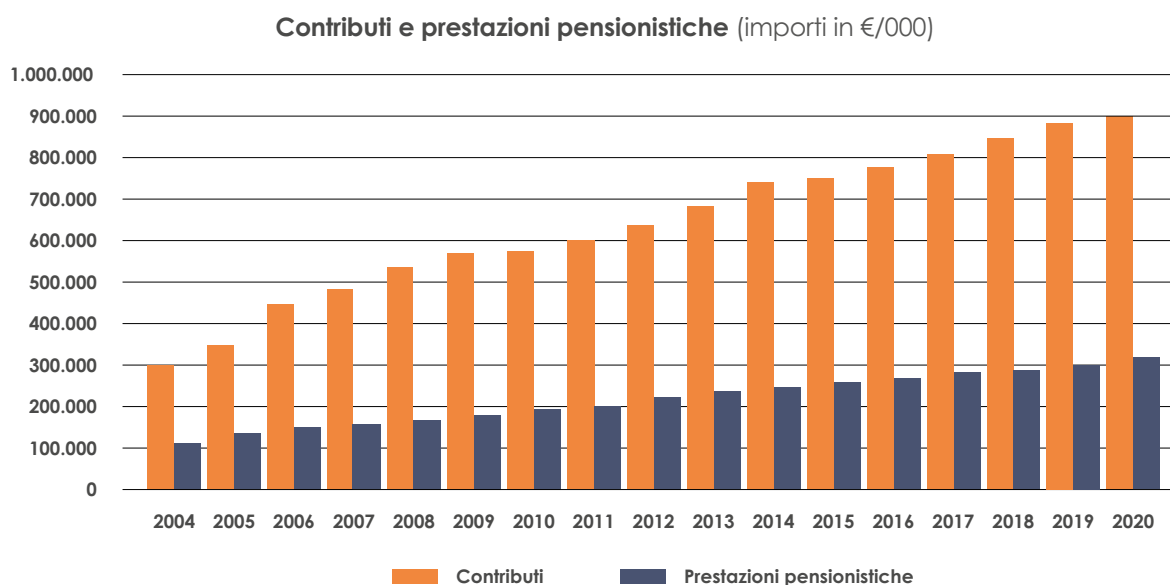


Il numero dei pensionati al 31 dicembre 2020 è pari a 8.988 e sono così suddivisi:

- 4.846 vecchiaia e anzianità;
- 2.570 reversibilità e indirette;
- 921 totalizzazione;
- 495 invalidità e inabilità;
- 156 pensioni uniche contributive.



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.



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.



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 2020

Le adesioni al servizio PCE 2020 sono 70.224 (69.573 lo scorso anno) ed è diminuita la percentuale dei Dottori Commercialisti che hanno optato per il pagamento rateale delle eccedenze contributive (31,8% contro il 32,3% del 2019) pari a un valore rateizzabile, in linea capitale, di € 240,5 milioni che rappresenta il 40,0% del totale rateizzabile (€ 242,7 ml pari al 41,1% nel 2019).

	2020		2019		Differenza
	n°	% su totale comunicazioni	n°	% su totale comunicazioni	n°
Comunicazioni PCE	70.224		69.573		651
di cui richiedenti rateizzazioni					
con 2 rate	2.158	3,0%	2.109	3,0%	49
con 3 rate	1.723	2,5%	1.687	2,4%	36
con 4 rate	18.477	26,3%	18.687	26,9%	(210)
Totale con rateizzazione	22.358	31,8%	22.483	32,3%	(125)

L'aliquota media di contribuzione è risultata complessivamente pari al 13,34% (13,23% nel 2019, 12,87% nel 2018, 12,79% nel 2017, 12,72% nel 2016, 12,61% nel 2015, 12,49% nel 2014).

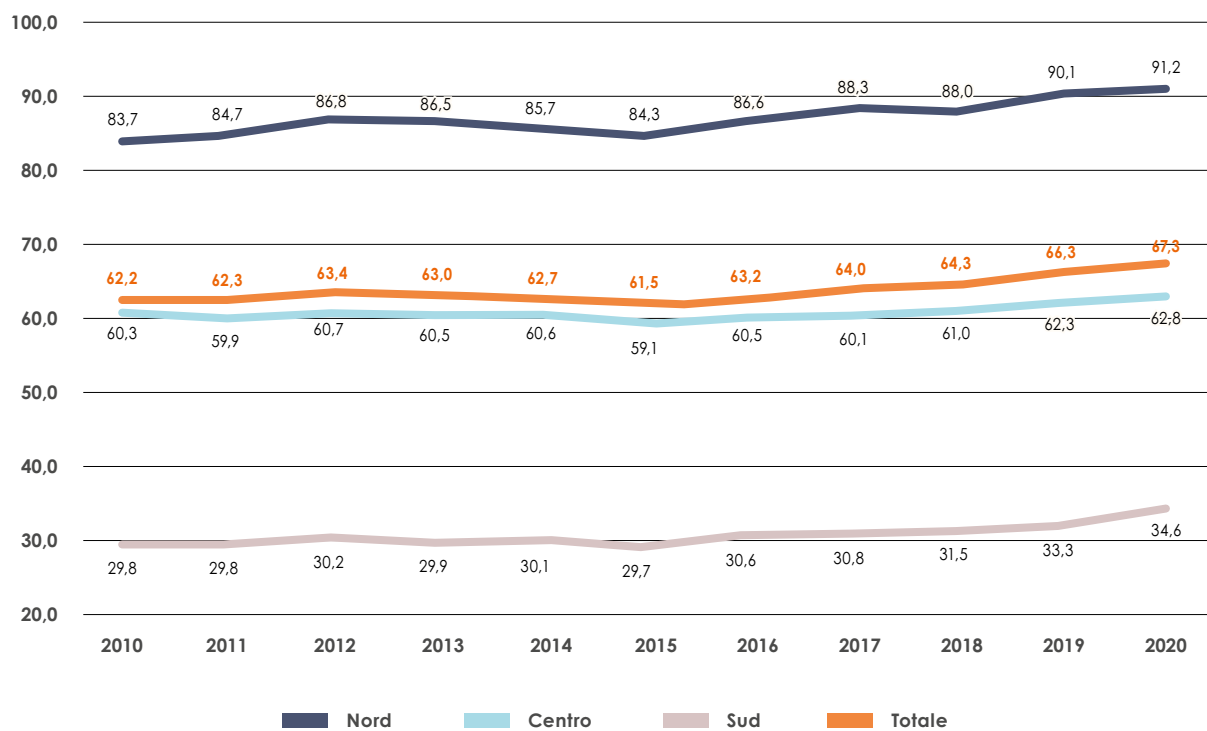
L'aliquota media di contribuzione in crescita nel 2020 restituisce un preciso segnale di una Categoria che, seppur stia attraversando un momento particolarmente difficile, non perde di vista l'importanza dell'adeguatezza del proprio futuro pensionistico.

L'ammontare della contribuzione riferibile al 2020 è di € 829,8 milioni (+1,9% rispetto a € 814,3 ml del 2019) di cui € 500,6 ml a titolo di contribuzione soggettiva (€ 468 ml nel 2019) ed € 329,2 milioni di contribuzione integrativa (€ 326,3 ml nel 2019).

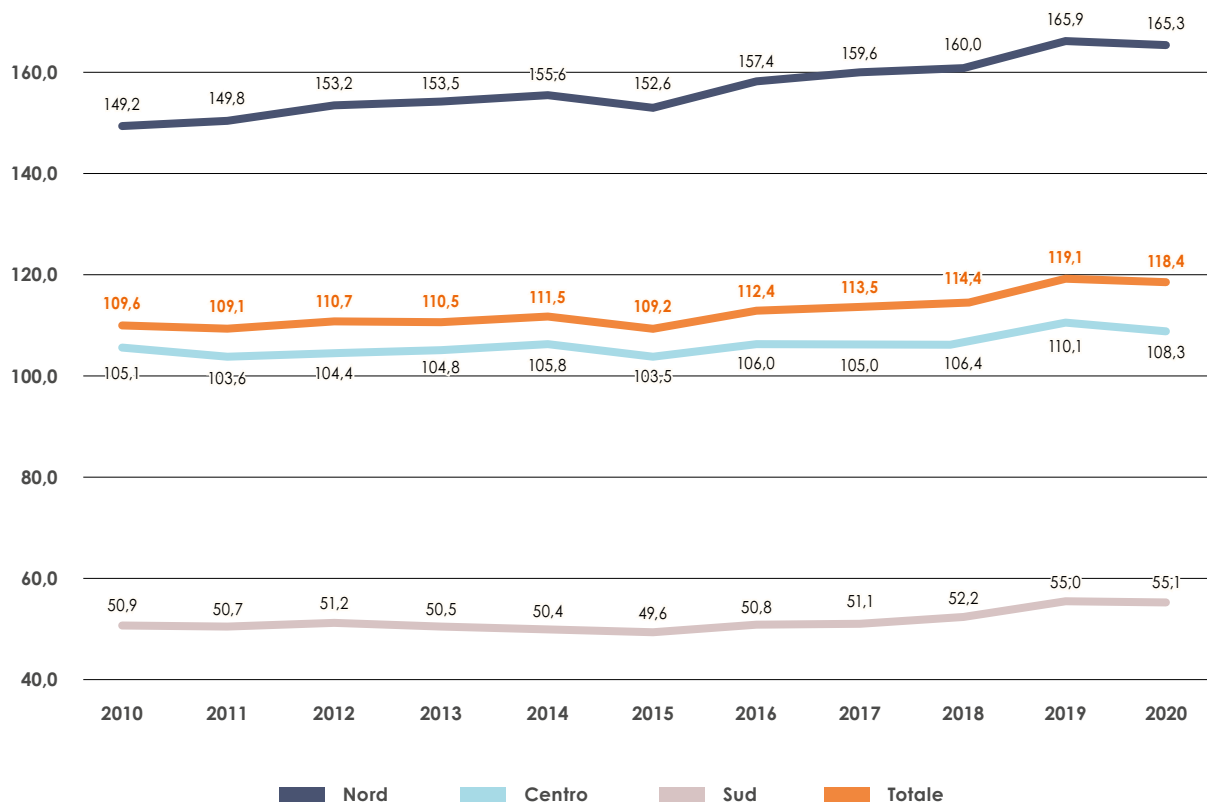
In termini aggregati, il reddito netto professionale comunicato nel 2020 è risultato pari ad € 4.512,2 milioni (contro € 4.405,7 ml dichiarato per l'anno 2019), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 7.939,8 milioni (contro € 7.865,6 ml dichiarato con riferimento al 2019).

Il reddito medio degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi) è pari a circa € 67.300 (+1,5% rispetto a € 66.300 del 2019) mentre il volume d'affari medio è pari a circa € 118.400 (-0,6% rispetto a € 119.100 del 2019).

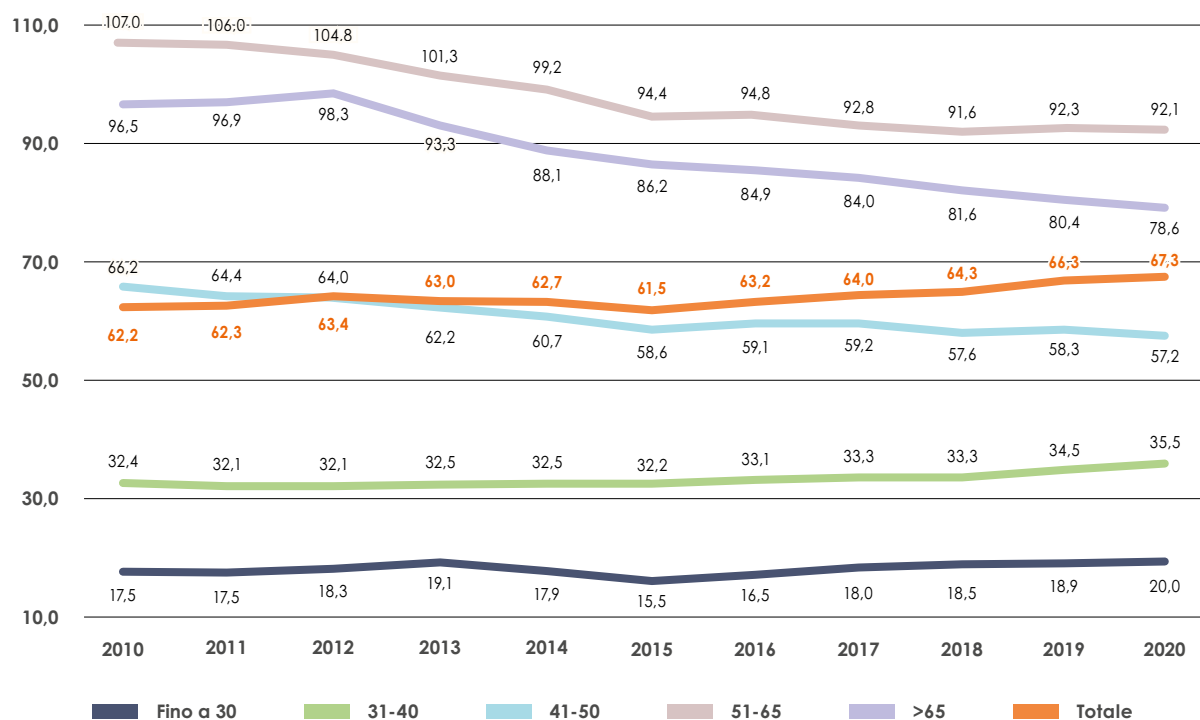
Reddito medio per Area Geografica (importi in €/000)



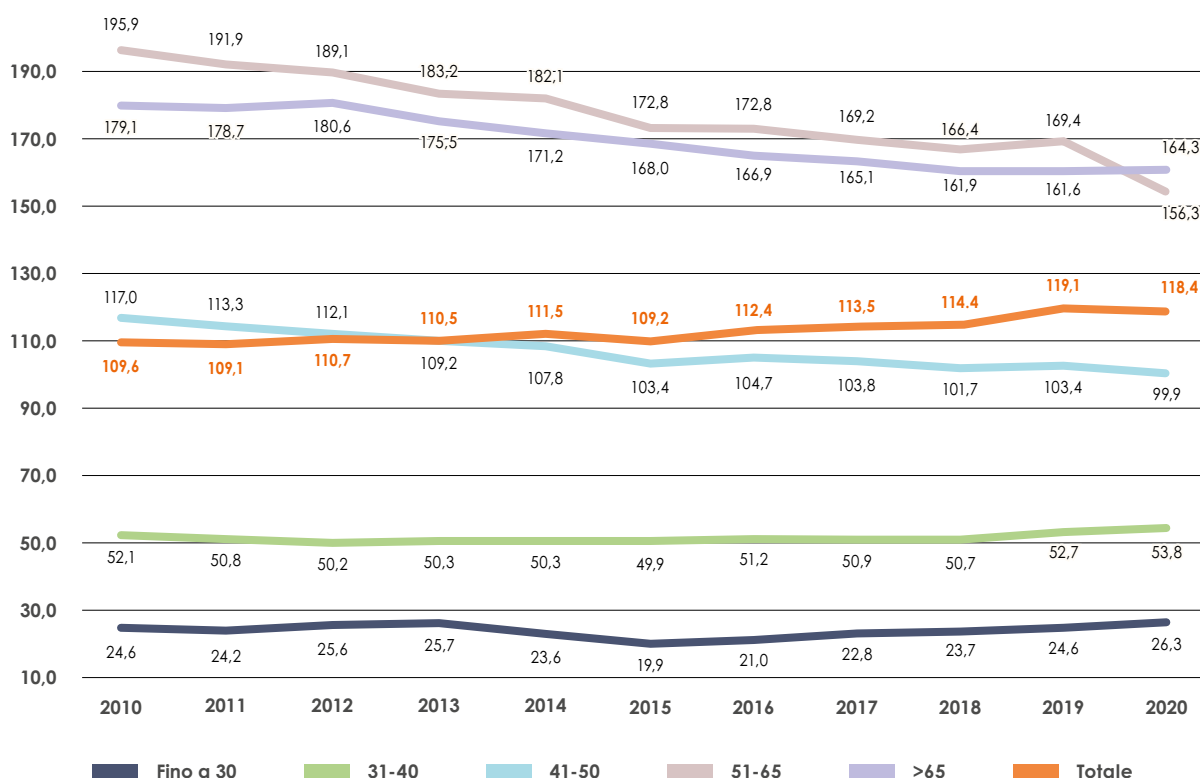
Volume d'affari medio per Area Geografica (importi in €/000)



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



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



Servizi Online

Nel 2020 la Cassa ha realizzato dei servizi *online* finalizzati, in particolare, alla gestione delle attività assistenziali legate all'emergenza epidemiologica Covid-19 quali:

- Servizio RUI: dedicato alla gestione delle domande di indennità a valere sul Fondo del reddito di ultima istanza ex art. 44 del D.L. 18/2020 e s.m.i.;
- Servizio CSF: introdotto per la gestione delle istanze per il contributo a supporto del finanziamento;
- Servizio CSP: relativo alle istanze del contributo a supporto della professione, inizialmente pensato per i più giovani, poi ampliato nel corso del 2020 a tutti gli iscritti per sostenerli nelle spese legate all'emergenza in atto;
- Servizio CSA: introdotto per la gestione delle istanze per il contributo a favore degli iscritti con studio in affitto;
- Servizio di ricezione degli Associati in videoconferenza: permette all'iscritto di prenotare una videochiamata con i consulenti della Cassa per le tematiche contributive, assistenziali e previdenziali;
- Servizio PCS: consente di visualizzare la contribuzione sospesa e ancora dovuta per l'emergenza epidemiologica Covid-19 (periodo dal 23 febbraio al 2 novembre 2020), di pianificare il versamento di quanto dovuto per il periodo oggetto di sospensione, con l'unico vincolo di procedere al versamento di almeno il 50% della contribuzione sospesa entro il 30 settembre 2021 e del restante 50% entro il 30 settembre 2022.

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 5.163 pensionati, che hanno visto applicato il prelievo nel corso del 2020, al 31 dicembre 2020 pendono 292 giudizi di cui 78 di primo grado, 125 di secondo grado, e 89 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 aveva 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 cinque 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.

Con riferimento alla sopravvenuta pandemia mondiale dovuta al VIRUS SARS – COV2, la Società Reale Mutua di Assicurazioni ha offerto dal 6/3/2020 fino al 28/2/2021, a titolo gratuito e ad integrazione della polizza sanitaria base in vigore, la copertura del c.d. "rischio Covid-19" secondo le politiche liquidative dalla stessa precisate e pubblicate sul sito istituzionale della Cassa.

Per l'esercizio 2020 il costo della polizza sanitaria come descritta è stato pari a € 7,5 milioni.

Polizza Responsabilità Civile Professionale neoiscritti

La Cassa in seguito a procedura di Gara aperta ha stipulato con la Società Reale Mutua di Assicurazioni una polizza assicurativa base gratuita per la responsabilità civile professionale dei dottori commercialisti iscritti per la prima volta con data decorrenza iscrizione non anteriore al 1/1/2020, che alla data di decorrenza di iscrizione

non hanno compiuto i 35 anni di età e non hanno dichiarato alla Cassa corrispettivi rientranti nel volume di affari IVA superiori a € 55.000.

Il contratto avrà la durata di 36 mesi dal 31 dicembre 2019 con opzione di rinnovo del servizio per ulteriori tre anni alle medesime condizioni economiche e normative.

Per l'esercizio 2020 il costo della polizza RC Professionale neoiscritti alla CNPADC come descritta è stato pari a € 0,3 milioni.

Polizza Temporanea Causa Morte (TCM)

A decorrere dal mese di ottobre 2020, la Cassa ha aderito alla Polizza Collettiva Temporanea Caso Morte (TCM) sottoscritta dall'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani ("EMAPI") con la Compagnia assicurativa Cattolica Assicurazioni. Trattasi di una forma assistenziale a titolo gratuito in favore dei tirocinanti preiscritti, degli iscritti e dei Dottori Commercialisti titolari di una pensione diretta riconosciuta dalla Cassa, ivi inclusi i Dottori Commercialisti titolari di una pensione in totalizzazione/cumulo, che alla data dell'attivazione della copertura non abbiano compiuto i 75 anni di età.

La polizza garantisce agli eredi in caso di decesso dei soggetti assicurati l'erogazione di € 11.500 cui si aggiunge un ulteriore importo il cui valore si incrementa in funzione inversamente proporzionale all'età dell'assicurato.

Tale intervento assistenziale è stato sottoscritto dalla Cassa con oneri a proprio carico. Non è necessaria, pertanto, alcuna iniziativa da parte dei beneficiari per aderirvi. Gli stessi hanno la facoltà di sottoscrivere a proprie spese una copertura aggiuntiva volontaria a quella offerta dalla Cassa.

Per l'esercizio 2020 il costo della polizza TCM come descritta è stato pari a € 0,2 milioni.

Verifica massiva delle condizioni di incompatibilità

Nel corso del 2020 è stata ultimata la prima 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.

Provvedimenti in materia previdenziale e assistenziale

Nel corso del 2020 sono pervenute le approvazioni di delibere assunte dall'Assemblea dei Delegati contenenti misure a supporto degli iscritti, tra cui:

- l'ampliamento da tre a cinque anni del periodo di iscrizione durante il quale co-

loro 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 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;
- l'innalzamento al 3% del limite massimo del valore del tasso annuo di capitalizzazione dei montanti contributivi, oltre il quale è necessario procedere all'accantonamento del maggior rendimento al relativo "Fondo extra-rendimento";
- la destinazione di circa € 121,5 milioni del Fondo extra-rendimento ai montanti degli iscritti non pensionati della Cassa al 31.12.2018, al fine di incrementare le future pensioni determinate con il metodo contributivo;
- l'introduzione dell'art. 56ter del Regolamento Unitario volto a implementare ulteriormente gli strumenti di *welfare* a disposizione degli iscritti e dei pensionati.

Nel corso del 2020 l'Assemblea dei Delegati ha approvato le seguenti ulteriori modifiche che hanno ricevuto il via libera ministeriale:

- possibilità per chi ha aderito al PCE nei termini previsti dal Regolamento Unitario di optare per la rateizzazione entro la scadenza della prima rata delle eccedenze contributive;
- rinnovo del meccanismo di riconoscimento sui montanti contributivi dell'1,5% (in luogo dell'attuale 1%) del volume di affari dichiarato ai fini IVA per il decennio 2023-2032; in un'ottica di equità intergenerazionale, tale percentuale viene riconosciuta in misura piena a coloro che avranno la pensione calcolata con il metodo contributivo e proporzionalmente ridotta al crescere della quota di pensione determinata con il metodo reddituale;
- proroga per un ulteriore quinquennio della possibilità per la Cassa di erogare un contributo assistenziale in caso di interruzione dell'attività professionale per almeno due mesi in caso di infortunio.

La Cassa è in attesa della conclusione dell'iter di approvazione della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati il 6 ottobre 2020 di incremento (temporalmente limitato a 10 anni) delle risorse destinate al *welfare* degli Associati dall'attuale 2% al 5% dei ricavi della Cassa al netto dei costi di gestione, mentre sono attualmente in corso le interlocuzioni con i Ministeri Vigilanti per la delibera volta a rinnovare per un ulteriore quinquennio (2022-2026) l'esonero dalla contribuzione minima soggettiva per coloro che si iscrivono alla Cassa per la prima volta dopo aver compiuto 35 anni di età.

Nel corso dell'anno, il Consiglio di Amministrazione ha adottato interventi specifici per supportare gli iscritti nella prima fase dell'emergenza epidemiologica Covid-19. In particolare:

- sospensione dei contributi e dei termini amministrativi per il periodo dal 23 febbraio 2020 al 2 novembre 2020;
- rinvio dell'emissione dei ruoli esattoriali per contributi riferiti all'anno 2018 e precedenti;
- estensione a tutti gli iscritti del bando a supporto dell'attività professionale (inizialmente riservato ai neoiscritti) con contestuale incremento della dotazione di risorse destinate a tale scopo;
- introduzione del contributo in favore degli iscritti che hanno stipulato dei finanziamenti nel periodo dal 23/02/2020 fino al 31/12/2020;
- introduzione del contributo in favore degli iscritti con studio in affitto per i canoni di locazione corrisposti nel periodo marzo 2020-maggio 2020.

Rapporti associativi

Nel corso del 2020 è continuato il confronto con le altre Casse aderenti all'AdEPP su temi di interesse comune. Nell'anno sono state 36 le occasioni di confronto alle quali la Cassa ha partecipato sulle tematiche di interesse della previdenza dei liberi professionisti.

A seguito dell'adesione avvenuta nel corso del 2019, la Cassa nel 2020 ha partecipato a 7 incontri presso l'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani (EMAPI) approfondendo la possibilità di potenziare alcuni strumenti di *welfare* strategico per i liberi professionisti.

Organizzazione e Governance

Il 2020 è stato caratterizzato sotto ogni punto di vista dagli eventi legati alla emergenza sanitaria dovuta al Covid-19.

Questo ha reso necessario l'ampiamiento del già attivato piano di *Disaster Recovery* con l'estensione pressoché integrale al personale delle modalità di lavoro della Cassa attraverso l'utilizzo dello *smart working*.

Ciò è stato reso possibile sia dalla completa dematerializzazione dei processi di lavoro della CNPADC, già perseguita nel corso degli ultimi anni, sia, appunto, dalla applicazione tempestiva del *Business Continuity Management Plan*, che ha permesso all'intero personale della Cassa di garantire la piena operatività, in remoto presso la propria abitazione, entro pochi giorni dalla dichiarazione dello stato di *lockdown* nazionale.

La nuova modalità operativa ha garantito la tempestiva erogazione dei servizi a favore degli Associati e degli aventi diritto nonché l'adempimento di ogni ulteriore obbligo normativo stabilito ex lege (es: RUI – Reddito di Ultima Istanza) e l'imple-

mentazione di istituti di *welfare* a beneficio della categoria (Contributo per l'attività professionale - CSP, Contributo Oneri Finanziari - CSF ed altri) senza soluzione di continuità.

Il modello operativo della Cassa, orientato all'innovazione tecnologica ed organizzativa, ha quindi consentito di rendere disponibile la presentazione di ulteriori domande in modalità *online* e nel corso del mese di novembre 2020 è stato realizzato e messo a disposizione degli Associati il nuovo servizio *online PCS - Pagamento Contributi Sospesi* - che ha dato la possibilità di pianificare il versamento della contribuzione sospesa a causa dell'emergenza Covid-19 (dovuta nel periodo 23/02/2020 – 02/11/2020), al netto dei versamenti eventualmente già effettuati.

La Cassa è stata in grado di garantire lo svolgimento delle Assemblee dei Delegati, durante tutto il periodo emergenziale, attraverso l'allestimento e l'organizzazione di eventi tramite una piattaforma tecnologica dedicata che ha consentito il collegamento da remoto, assicurando anche il corretto e formale procedimento delle operazioni di voto. Inoltre, nel 2020 la Cassa ha rinnovato i propri Organi Collegiali.

Nel corso del 2020 è stata sviluppata la prima *APP Mobile* della CNPADC e successivamente pubblicata negli store ufficiali in versione Android e IOS nel febbraio 2021. La *APP* consente di mantenere una comunicazione costante e diretta con la Cassa, accedere alle informazioni e ai servizi resi disponibili in qualsiasi momento dal cellulare ed essere sempre aggiornati su scadenze e operatività della Cassa tramite le notifiche istantanee.

Inoltre, è stato avviato il *Progetto ELM – Enterprise Legal Management* – per lo sviluppo di una nuova piattaforma di gestione legale che ingegnerizza i processi “*legal*” della CNPADC, integrata con gli altri sistemi di gestione già esistenti (ERP, documentale, ecc.).

Nell'ultimo scorcio dell'anno di gestione è stato anche presentato il Progetto “*Re-branding*”, volto alla implementazione della nuova identità istituzionale (deliberata dal CdA uscente) dal punto di vista della comunicazione e dei canali ad essa correlati.

Sebbene l'organizzazione della Cassa abbia operato per quasi tutto l'anno in modalità remota, nel corso dell'esercizio, l'Ente ha proseguito la sua azione di evoluzione e potenziamento del proprio sistema di *governance*.

Nel dicembre del 2020, è stato centrato un altro importante obiettivo: la conferma della certificazione di tutti i processi di lavoro della Cassa, con l'estensione della certificazione al processo di gestione degli investimenti immobiliari e di amministrazione e manutenzione degli immobili di proprietà Cassa.

Il certificatore internazionale esterno accreditato ha rilevato la conformità del Sistema di Gestione Integrato della Cassa, confermando la certificazione *UNI ISO*

37001:2016 Nr. 50 100 15405 e rilasciando la nuova certificazione *UNI EN ISO 9001:2015* Nr. 50 100 12557 - Rev.005.

La Cassa ha pertanto completato, nel corso del 2020, il 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.

Anche il Modello di Organizzazione e Gestione (MOG ex D. Lgs 231/2001), volontariamente implementato dalla Cassa già da diversi anni, pur conservando la propria specificità e le sue finalità stabilite per legge, è pienamente inserito nel più ampio Sistema di Gestione Integrato (SGI).

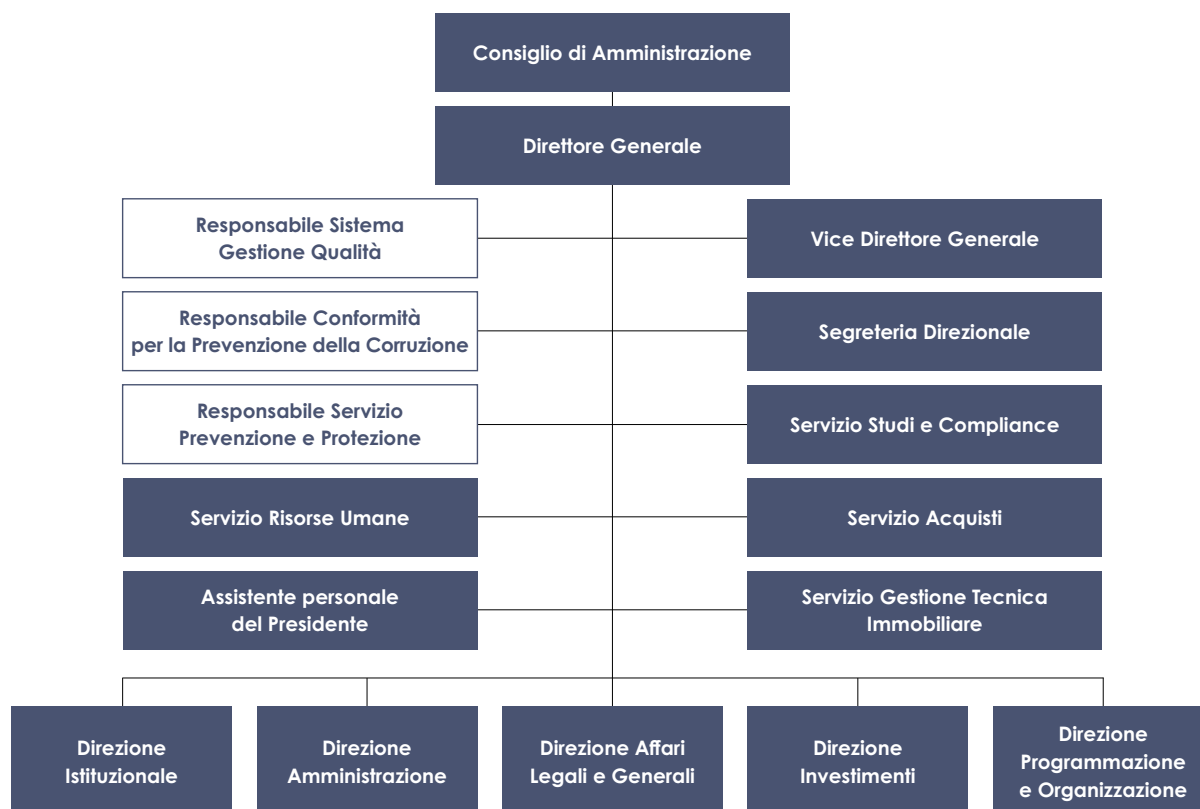
In coerenza con le strategie adottate dalla Cassa per fronteggiare e mitigare le diverse categorie di rischio e la gestione della protezione dei dati personali trattati, nelle loro componenti fisiche, logiche ed organizzative (*General Data Protection Regulation* - GDPR), si colloca la piena operatività del Modello Organizzativo per il *Data Privacy*, anch'esso inserito nel sistema integrato di governance organizzativa e gestionale (SGI).

La formazione del Personale - pur in presenza della pandemia e quindi effettuata con modalità di aula *online* - è stata seguita con particolare attenzione, affinché l'organizzazione e la governance possano contare su processi e procedure efficaci, garantendo il giusto presidio di controllo delle rischiosità dei processi gestionali e dei Sistemi di funzionamento.

Anche nel 2020, 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 tecnico.

Nel corso del 2020, la struttura della CNPADC e la sua articolazione possono essere sinteticamente rappresentate dal seguente organigramma.



Al 31 dicembre 2011 il numero degli Associati era pari a 56.611 (di cui 5.971 pensionati); dopo un decennio, lo stesso numero si è incrementato di circa il 25%, attestandosi a fine 2020 a 70.597 (di cui 8.988 pensionati). Le riserve patrimoniali dell'Ente, nello stesso arco temporale, sono passate da circa € 3,9 miliardi ad oltre € 9,3 miliardi a fine esercizio 2020 (+138%).

Pur in presenza di questi significativi aumenti, nel 2020 si è mantenuto il *trend* di ormai consolidata stabilità del numero medio di risorse impiegate (pari a 175 persone), comparabile ai livelli del 2011, 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 mercati¹

Il settore mobiliare

Contesto economico

Il 2020 verrà ricordato nella storia come l'anno della pandemia Covid-19. La diffusione del Coronavirus ha generato in tutto il mondo un'emergenza sanitaria pari a pochi precedenti che ha quasi da subito avuto effetti sulla scala sociale ed economica innescando così la peggior recessione - per velocità - dai tempi della Grande Depressione, a seguito dei provvedimenti di restrizione della mobilità e di aggregazione, c.d. *lockdown*, adottati per il contenimento della diffusione dell'epidemia. Entità e velocità del collasso dell'attività economica globale sono stati ineguagliabili, minando la stabilità del sistema finanziario ed economico. Nei mesi di marzo/aprile 2020 i principali indicatori economici hanno segnato i minimi storici e le aspettative di un ulteriore deterioramento del contesto macro-globale hanno spinto i mercati finanziari a scontare velocemente gli eventi in corso. Nei mesi successivi si è assistito ad una ripresa generalizzata: più lenta per il circuito economico e più veloce per quello finanziario che ha iniziato a scontare aspettative di una ripresa c.d. a V e l'arrivo dei vaccini. Le autorità monetarie e governative hanno risposto prontamente attraverso interventi straordinari di politica monetaria e fiscale fortemente espansive, supportando l'attività economica e le condizioni finanziarie al fine di evitarne il collasso e attenuando così gli impatti anche sui mercati finanziari.

In base alle ultime stime di gennaio 2021 del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2020 l'economia globale, contrariamente alle stime favorevoli di inizio anno, ha registrato una profonda recessione (-3,5%) rispetto alla crescita del 2019 (+2,8%), riportando i valori più bassi dalla crisi finanziaria del 2008.

I Paesi Sviluppati hanno visto complessivamente una flessione del -4,9%, in netto calo rispetto al 2019 (+1,6%), guidata dalle contrazioni dell'economia dell'Area Euro (-7,2% rispetto al +1,3% del 2019), degli Stati Uniti (-3,4% rispetto al +2,2% del 2019), del Giappone (-5,1% rispetto allo +0,3% del 2019), e del Regno Unito (-10% rispetto al +1,4% nel 2019).

L'economia dei Paesi Emergenti (-2,4%), spinta dalla crescita della Cina (+2,3%), che ha meglio sopportato gli impatti nell'economia della crisi sanitaria, ha subito cali più contenuti rispetto ai Paesi Sviluppati, comunque significativamente penalizzanti rispetto al 2019 (+3,6%).

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

¹ La presente sezione si è basata sui dati pubblicati da operatori specializzati del settore.

Stati Uniti

L'economia americana ha segnato un decremento del PIL, per l'intero anno, pari al -3,4%, in netto calo rispetto alla crescita del +2,2% registrata nel 2019.

A contribuire maggiormente al calo sono stati i primi due trimestri: -5% il primo e -31,4% il secondo, il quale è stato maggiormente influenzato dalla crisi pandemica. Gli ultimi due trimestri hanno segnato invece una crescita del +33,4% per il terzo e +4,0% per il quarto.

La spesa per i consumi - che rappresenta i due terzi del PIL statunitense - influenzata dalle misure imposte dalle disposizioni governative atte a combattere la pandemia, ha registrato un crollo nel primo semestre e una veloce e forte ripresa nel resto dell'anno contraendosi complessivamente del -3,9%. Anche la spesa per investimenti domestici (-5,3%) segue la stessa tendenza. La componente delle esportazioni nette, fortemente viziata dalla crisi in atto, ha peggiorato il contributo alla crescita economica: ad un anno dal perfezionamento dell'accordo commerciale tra USA e Cina, lo squilibrio della bilancia commerciale -che avrebbe dovuto ridursi- si è, invece, incrementato.

Il mercato del lavoro americano nel 2020 ha subito la più drastica perdita di occupazione dal dopoguerra, raggiungendo ad aprile un tasso di disoccupazione del 14,8%, con oltre 33 milioni di persone che hanno fatto richiesta per almeno un sussidio di disoccupazione. La celere risposta della politica fiscale del governo - attraverso un pacchetto di ampie misure a sostegno dei redditi e a salvaguardia dell'occupazione senza precedenti - e l'allentamento delle misure restrittive per il contenimento del virus che ha consentito la riapertura delle attività economiche, ha permesso una discesa del tasso di disoccupazione americana per il resto dell'anno, raggiungendo il 6,7% nel mese di dicembre. Le condizioni del mercato del lavoro e della minor spesa per consumi hanno spinto al ribasso 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*), attestandosi ben al di sotto del tasso target medio FED del 2% nonostante la forte espansione della disponibilità monetaria.

Anche il *sentiment* delle imprese ha registrato due fasi contraddistinte: una prima fase legata alla diffusione della pandemia che ha influenzato negativamente i dati ed una successiva fase di "euforia" che ha permesso un rapido recupero. L'ISM manifatturiero, infatti, ha raggiunto il minimo nel mese di aprile attestandosi al valore di 41,50 per poi chiudere a dicembre a quota 60,7, valore che non si raggiungeva dal 2018. Andamento simile per l'ISM dei servizi, che ha toccato il suo minimo ad aprile con un valore di 41,8 ma già nel mese di giugno ha iniziato una fase di recupero, portando l'indice a chiudere il 2020 a quota 57,2.

La fiducia dei consumatori, dopo il crollo registrato nel primo quadrimestre, nel resto dell'anno non ha recuperato come gli altri indicatori e, con una media di 81,5 punti nel 2020, in netta diminuzione rispetto al valore del 2019 di 96 punti, si è attestata sui livelli del 2014.

In un simile contesto di straordinarietà - caratterizzato da forti shock sui consumi, una drastica discesa del PIL, tasso di disoccupazione ai massimi e dal deterioramento del *sentiment* dei consumatori - la FED ha cercato di supportare le condizioni finanziarie

e stimolare il tessuto economico grazie ad interventi di politica monetaria espansiva. In attuazione del suddetto approccio, la FED ha realizzato un primo taglio del tasso d'interesse pari allo 0,50% nella seduta di marzo durante l'inizio della crisi, incrementato a sorpresa - a distanza di pochi giorni - di altri 100 *basis points* portando così il *Fed Funds rate* nel corridoio di 0% - 0,25%. Tale *range* è rimasto immutato nelle successive sedute e la banca centrale americana si è detta pronta a lasciare invariati i tassi d'interesse fino a quando non sarà fiduciosa che l'economia avrà resistito agli effetti della pandemia. Nel mese di agosto, la banca centrale americana ha cambiato il suo obiettivo di inflazione: dal 2% fisso al 2% nella media, specificando che l'obiettivo è quello di raggiungere il livello di inflazione moderatamente superiore al target per un certo periodo di tempo, garantendo una maggior tutela per il secondo obiettivo della Fed, ossia il raggiungimento della massima occupazione.

Accanto a tali interventi sui tassi, nel 2020 la Fed ha immesso ingenti somme di liquidità nel circuito economico come ulteriore misura di contrasto alla crisi con un nuovo *Quantitative Easing*. Per supportare il funzionamento dei mercati e sostenere l'accesso alla liquidità, infatti, sono stati annunciati programmi di acquisto di treasury e di *mortgage-backed securities* pari a 500 e 200 miliardi di \$ durante la riunione di marzo. Tale soglia è poi stata superata, con acquisti di titoli del tesoro e *mortgage-backed securities* nell'ammontare necessario a sostenere il funzionamento del mercato (*Quantitative Easing* illimitato). Il 12 maggio per la prima volta nella storia, e in linea con quanto già dichiarato dal presidente J. Powell durante le sedute precedenti, la Fed ha avviato l'acquisto anche di ETF obbligazionari *Investment grade* e *High Yield*, nel caso l'emittente subisca un *downgrade* causato dalla crisi innescata dal virus, quotati in USA per un valore complessivo di 750 miliardi di \$. Il sostegno della Fed è stato attuato per la prima volta anche direttamente sulle stesse obbligazioni *corporate*, precisando che lo scopo della misura è quello di ottenere un miglioramento del profilo della liquidità degli emittenti e non della solvibilità. Durante l'ultima seduta del 2020, la Fed ha ridisegnato le disponibilità del SOMA -*System Open Market Account*- le quali saranno erogate ad un ritmo di almeno 80 miliardi al mese per i titoli del tesoro e di 40 miliardi per i *mortgage-backed securities* e andrà avanti fino a quando non ci saranno "sostanziali" progressi sul fronte dell'occupazione e dell'inflazione.

Durante gli ultimi giorni del suo mandato, l'amministrazione Trump ha firmato un pacchetto di stimoli fiscali pari a circa 900 miliardi di \$ come ulteriore supporto per fronteggiare la crisi. Con l'insediamento del nuovo presidente americano, il democratico Joe Biden, il piano di aiuti economici presentato per il 2021 porterà ulteriori stimoli fiscali pari a circa 1.900 miliardi di \$.

Europa

Il 31 gennaio 2020 il Regno Unito è ufficialmente uscito dall'UE. Successivamente si è aperta la seconda fase della *Brexit* con lo scopo di avviare i negoziati sul partenariato tra l'UE e il Regno Unito.

La fase transitoria è terminata il 31 dicembre 2020 e con essa cessano di essere applicate le norme dell'UE al Regno Unito che diviene "Paese Terzo". Alla vigilia della transizione il timore - per entrambe le parti - era quello di un'uscita "hard" del Regno Unito dall'UE, ossia senza un accordo tra le parti. Si è giunti infine ad un accordo bipartisan.

In Europa, il tasso di contrazione dell'economia del Regno Unito è stato pari al -10%, peggiore rispetto alla media dell'area Euro del -7,2% e tra i più ampi della sua storia economica risentendo dei *lockdown* prolungati a causa di una maggiore diffusione del virus. L'inflazione, dopo una discesa in concomitanza con l'evoluzione della pandemia, ha visto un rialzo nel mese di luglio raggiungendo l'1%. Durante l'ultimo quadrimestre è nuovamente scesa, raggiungendo, a fine 2020 il valore di 0,6%.

L'Area Euro ha registrato una contrazione del PIL annua del -7,2%. I principali *detractor* sono riscontrabili nell'economia spagnola (-11,1%), italiana (-9,2%) e in quella francese (-9,0%). La Germania, invece, riporta una riduzione del PIL (-5,4% dopo 10 anni ininterrotti di crescita) meno severa rispetto la media europea per la politica di gestione dei *lockdown*, inizialmente meno restrittiva, e per le ingenti misure messe in atto di aiuti e stimoli alle aziende e ai consumatori, favorite da un bilancio solido delle finanze pubbliche.

A seguito della crisi in corso, anche il mercato del lavoro ha subito una forte contrazione. La disoccupazione nell'Eurozona a dicembre è salita all'8,3% (rispetto al 7,4% del 2019) incrementando ulteriormente la disomogeneità tra i vari Paesi dell'area, con la Germania che sale al 5,9%, la Spagna al 15,6% e Italia e Francia rispettivamente al 9% e 8,2%.

L'inflazione (HICP - *Harmonised Index of Consumer Prices*) nei primi due mesi del 2020 si è mossa in linea con i valori di fine 2019 (+1,3%). Con il dilagare della pandemia e delle misure di *lockdown* generalizzati che hanno portato ad un crollo dei consumi, c'è stata una rapida discesa fino a stabilizzarsi durante l'ultimo trimestre allo 0,2%, lontano dal raggiungimento dell'obiettivo della BCE nel medio periodo, trainata da una notevole riduzione della componente energetica e dei trasporti maggiormente impattati dal crollo della domanda.

In un contesto connotato dalla peggior contrazione economica dai tempi della guerra mondiale, da un innalzamento del tasso di disoccupazione e dagli indicatori della fiducia dei consumatori in netto calo, i Governi dei singoli Paesi, per la prima volta anche l'UE in maniera condivisa tra tutti gli Stati membri, sono intervenuti con ingenti misure di sostegno al reddito di cittadini e imprese. In particolare, per contribuire a riparare i danni economici e sociali causati dalla pandemia di coronavirus, l'UE ha lanciato un piano per la ripresa denominato "*Next Generation EU*" con una dotazione di 750 miliardi di cui una larga parte sotto forma di sovvenzioni per finanziare progetti di ripresa sostenibili. Inoltre, l'UE ha stanziato ulteriori € 100 miliardi come sostegno temporaneo agli Stati membri per attenuare i rischi di disoccupazione e sostegno al lavoro durante l'emergenza (SURE). Al contempo, la BCE ha mantenuto invariati e bassi i tassi di riferimento, 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 confermando durante tutte le sedute del 2020 che finché le prospettive d'inflazione non convergeranno su livelli sufficientemente vicini, sia pure inferiori, al 2% i tassi di riferimento non subiranno alcuna variazione. Come previsto dall'*Asset Purchase Program* (APP), annunciato a settembre 2019, la BCE ha continuato ad effettuare acquisti di titoli pubblici e privati, con un ritmo mensile di € 20 miliardi per tutto il 2020 e reinvestimento delle attività derivanti dal rimborso dei titoli precedentemente acquistati nel corso dello

stesso programma, per mantenere favorevoli condizioni di liquidità e un ampio grado di accomodamento monetario.

Inoltre, per contrastare il deterioramento delle prospettive di crescita delle economie dell'area euro a causa della diffusione dell'epidemia, a marzo, il Consiglio direttivo ha annunciato un insieme articolato di misure di politica monetaria, al fine di garantire condizioni di finanziamento favorevoli all'economia. In aggiunta all'APP è stata disposta, una dotazione temporanea di altri € 120 miliardi per ulteriori acquisti netti di attività fino alla fine dell'anno. Con il dilagare della pandemia, la BCE ha reso le sue politiche sempre più accomodanti finalizzate a preservare condizioni di finanziamento favorevoli durante tutto il periodo di crisi e a contrastare le forti e prolungate ricadute della pandemia sulle prospettive di crescita e inflazione, varando un nuovo programma a carattere temporaneo: il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Program*) che inizialmente comprendeva una dotazione finanziaria di € 750 miliardi, aumentata a 1.350 nel mese di giugno e 1.850 a dicembre estendendo, a dicembre, l'orizzonte temporale degli acquisti netti nell'ambito del PEPP fino alla fine di marzo 2022. Il Consiglio Direttivo della BCE ha inoltre deciso di applicare condizioni considerevolmente più favorevoli nel periodo compreso fra giugno 2020 e giugno 2021 a tutte le operazioni di rifinanziamento a lungo termine OMRLT-III con lo scopo di sostenere il credito bancario a favore delle piccole e medie imprese e le famiglie, applicando un tasso di interesse favorevole. Dopo la FED, anche la BCE ha aperto al suo interno il dibattito per una revisione dell'obiettivo di inflazione nell'attuale situazione di bassa inflazione.

Giappone

Durante il primo trimestre del 2020 l'economia del Giappone ha continuato a contrarsi (-0,6%) in linea con l'ultimo trimestre del 2019 subendo una riduzione dei consumi dovuta all'aumento dell'iva - dall'8% al 10% - a fine 2019. Il secondo trimestre è stato segnato dalla crisi da Coronavirus registrando un crollo del PIL del -8,3% rispetto al trimestre precedente. Durante l'ultimo periodo dell'anno, l'economia giapponese si è risollezata, dopo tre trimestri consecutivi di recessione, grazie all'aumento dei consumi e alle esportazioni chiudendo il 2020 con un tasso annuo di contrazione del PIL pari al -5,1%. A novembre è avvenuto lo storico accordo commerciale tra 15 Paesi dell'Asia-Pacifico, tra cui Cina, Giappone e Corea del Sud, fattore che ha portato fiducia all'intera economia dell'area.

Il tasso d'inflazione CPI è passato dallo 0,6% di inizio anno per poi scendere bruscamente verso fine anno al -1,2% in piena deflazione.

La politica della Bank of Japan è rimasta accomodante per tutto l'arco del 2020, lasciando in territorio negativo i tassi sui depositi del sistema bancario e un *target* sui tassi decennali intorno allo 0%. Per fronteggiare l'emergenza, in linea con le politiche monetarie delle principali banche centrali, anche la BoJ è intervenuta con massicci ampliamenti della base monetaria continuando ad adottare politiche accomodanti per superare la fase di deflazione e stimolare l'economia del Paese.

Paesi Emergenti

Nel 2020 le economie dei Paesi Emergenti a livello aggregato si sono contratte del -2,4%, registrando la minor riduzione in termini di PIL rispetto all'Area Euro -7,2%, Stati Uniti -3,4% e PIL globale -3,5%.

Nonostante la crisi in essere e le dispute commerciali con gli USA, la Cina è l'unico paese -tra le maggiori economie- che nel 2020 non è entrato in recessione, generando un'espansione della propria attività economica del +2,3%, anche se inferiore ai tassi di grande crescita degli anni precedenti (+6,1% nel 2019). Durante i primi mesi del 2020, la Cina ha visto una contrazione delle vendite al dettaglio e della produzione industriale, riportando un aumento del tasso di disoccupazione del 6,2% -dato riferito a febbraio- dal 5,1% di fine 2019. Dopo aver superato la fase critica della pandemia, riuscendo ad attutire meglio gli impatti della crisi, l'economia cinese si è risolledata prima degli altri Paesi chiudendo l'anno con un tasso di disoccupazione al 5,2%, una crescita annua della produzione industriale del +7,3% ed un surplus commerciale in aumento del 65% rispetto all'anno precedente, segnando il record dal 2007, grazie alle maggior vendite all'estero di tecnologie per lo *smart working* e dispositivi sanitari per la protezione dal Covid-19.

Per dare impulso all'economia, durante il primo semestre, la *People's Bank of China* ha adottato misure di stimolo monetario riducendo di 50 Bps il tasso di riserva obbligatoria, liberando così circa 800 miliardi di Yuan, ha tagliato di 30 Bps il tasso sui finanziamenti a medio termine portandoli dal 3,25% a 2,95% (*MLF – Medium-term Lending Facility*) e ridotto anche i tassi di finanziamento ad uno e cinque anni rispettivamente di 20 e 10 Bps. Durante il secondo semestre, la PBOC ha mantenuto i tassi ufficiali e il coefficiente di riserva obbligatoria inalterati alimentando la percezione di un cambio di rotta verso un orientamento meno accomodante.

La contrazione economica della Russia (-3,6%), dell'India (-8%) e del Sud America (-7,4%) risultano invece più marcate rispetto la media dei Paesi Emergenti (-2,4%). Nel primo semestre, l'economia Russa si è trovata a fronteggiare ingenti spese necessarie a sostenere il contenimento della pandemia e una forte riduzione delle entrate a seguito dell'abbassamento del prezzo del petrolio che hanno causato una contrazione del PIL pari al -8%. Superata la fase più acuta della pandemia e con la graduale ripresa dei prezzi del petrolio, l'economia russa è riuscita a recuperare chiudendo il 2020 con un tasso di crescita economica del -3,6%.

Anche per l'India la fase più delicata del 2020 è avvenuta in concomitanza con il dilagare della pandemia, amplificata dalla condizione del sistema sanitario provocando nel secondo trimestre un drastico calo del PIL (-23,9%). Nonostante la ripresa del secondo semestre, l'India ha chiuso il 2020 con un tasso di contrazione economica (-8%) significativo. Per contrastare il rallentamento economico, la banca centrale indiana quanto quella russa hanno adottato politiche monetarie accomodanti.

Andamento dei principali mercati finanziari 2020

L'esplosione della pandemia non solo ha generato forti shock a livello economico, ma causato anche un *sell-off* generalizzato sui mercati finanziari nel mese di marzo, spingendo il VIX Index su valori superiori a quelli registrati durante la crisi del 2008 e causando forti *drawdown* alla maggior parte delle classi di attivo, accentuati da problemi di liquidità nei momenti di maggiore avversione al rischio. Nei mesi successivi, grazie alle repentine e incisive risposte di politiche fiscali e monetarie accomodanti dei Governi e delle principali banche centrali, si è assistito a forti *rebound* dell'*asset class* azionaria e una riduzione di rendimenti dei titoli governativi dei paesi più sviluppati.

Da aprile in poi, l'*asset class* azionaria si è contraddistinta per le ottime *performance* con un valore del premio per il rischio, rispetto a quello delle obbligazioni governative, particolarmente elevato.

Complessivamente, per il 2020, l'indice MSCI World in valuta locale ha chiuso l'anno con una *performance total return* del 13,5% circa. In termini relativi, la Borsa degli Stati Uniti ha ottenuto rendimenti superiori rispetto a quella dell'Europa ma inferiori a quella della Cina² che ha trainato la performance annua *total return* dell'indice MSCI Emerging Markets in valuta locale al 19% circa. Il settore tecnologico si è rivelato come il più performante del 2020 e in linea con tale evidenza, il fattore *growth* ha sovra-performato il *value* di oltre il 30%.

Relativamente ai mercati obbligazionari, la politica monetaria espansiva promossa dalle banche centrali dei paesi più sviluppati ha spinto al ribasso la curva dei rendimenti dei governativi, portando i rendimenti decennali del Bund³ e US Treasury⁴ dal -0,19% e 1,92% - valori di inizio anno - al -0,57% e 0,91% di fine anno. Gli *spread* tra il *benchmark* tedesco e i titoli periferici dell'area euro hanno visto una maggiore crescita dei differenziali di rendimento durante le fasi più critiche dei mercati legate all'esplosione della pandemia, scendendo poi gradualmente durante il resto dell'anno sulla scorta degli ingenti acquisti di titoli nell'ambito del programma PEPP e le aspettative di un ulteriore sostegno monetario da parte della BCE.

In un contesto dominato a livello mondiale da forti politiche monetarie espansive e tassi negativi, anche i *bond* emergenti hanno beneficiato di una compressione degli *spread* preservando la loro attrazione, in termini di rendimento, rispetto a quelli dei paesi sviluppati.

Fino al mese di marzo lo *spread* tra governativi e *bond corporate* era posizionato su valori minimi dal 2008, ma nel picco della crisi pandemica, si è assistito ad un ampliamento dei differenziali di credito che hanno raggiunto quota 350 *basis points* per i titoli con merito di credito *Investment grade* e oltre i 1.200 bps per quelli *High yield*⁵. Con il sostegno delle banche centrali, tra questi in particolare l'azione della Fed che per la prima volta ha acquistato titoli ed ETF obbligazionari *corporate*, lo *spread* si è ridotto durante il secondo semestre, avvicinandosi ai livelli di pre-crisi.

A seguito delle politiche monetarie estremamente accomodanti con tassi negativi, specialmente nelle economie sviluppate, l'orientamento del mercato valutario nel 2020 è stato direzionato dalla recessione economica delle suddette aree, dalla bilancia dei pagamenti e dalla capacità di gestione dell'epidemia. Il dollaro statunitense ha subito un deprezzamento contro euro, yen e renminbi cinese.

Il prezzo dei *futures* sul petrolio ha toccato, ad aprile, per la prima volta nella sua storia territorio negativo a causa del blocco dell'attività produttiva e dell'impossibilità di ulteriore stoccaggio del sottostante fisico. Sostenuto dalla ripresa economica dopo l'inizio di riaperture gradualmente e un aumento della domanda, il prezzo del greggio ha recuperato terreno per il resto dell'anno. Fase inversa per l'oro che dopo aver raggiunto i massimi livelli storici nel mese di agosto superando quota 2.000 \$ per

² Confronto degli indici Shenzhen stock exchange composite, S&P 500 e Stoxx Europe 600 in valuta locale.

³ Rendimento a scadenza Generic Govt Germany 10 Y Fonte Bloomberg.

⁴ Rendimento a scadenza Generic Govt US Treasury 10 Y Fonte Bloomberg.

⁵ Fonte Mercer Outlook.

Oncia Troy, svolgendo a pieno la sua funzione di *asset* difensivo, è sceso nell'ultimo quadrimestre, chiudendo l'anno intorno al valore di 1.900 \$.

Prospettive economiche 2021

Nell'*update* di gennaio 2021 del *World Economic Outlook*, il Fondo Monetario Internazionale stimava, dopo la contrazione registrata nel 2020, un tasso di crescita globale in ripresa sia per il 2021 (+5,5%) che per il 2022 (+4,2%). In entrambi gli anni, la crescita appare più robusta nei Paesi Emergenti, (+6,3% per il 2021 e +5% per il 2022), rispetto ai Paesi sviluppati, (+4,3% per il 2021 e +3,1% per il 2022) e lontano dai livelli pre-pandemia. Secondo le attese, tra i Paesi emergenti, Cina ed India saranno i principali motori della crescita, viaggiando rispettivamente ad un ritmo del (+8,1%) e (+11,5%) per il 2021 e (+5,6%) e (+6,8%) per il 2022. Tra le economie sviluppate, la maggior *contribution* per la ripresa è attribuibile a Spagna, Francia e Stati Uniti con un tasso di crescita stimato per il 2021 rispettivamente del +5,9%, +5,5% e +5,1%. Se da un lato le campagne di vaccinazione possono contribuire a un'accelerazione dell'attività economica e del commercio, al contrario, i fattori di rischio a ribasso rispetto a tale scenario vengono identificati principalmente nell'evoluzione della pandemia, nelle nuove varianti, nell'efficacia e rapidità delle campagne vaccinali e nella possibilità di un deterioramento del sentiment sui mercati finanziari legati al materializzarsi di tali rischi.

Lo scacchiere geopolitico nel 2021 dovrebbe risultare più stabile in quanto la nuova amministrazione degli Stati Uniti dovrebbe rinnovare la politica estera, almeno con l'Europa, migliorandola. Il Regno Unito ha varcato le soglie del nuovo anno raggiungendo uno storico accordo su un trattato di partenariato post-Brexit con l'UE che regolerà i loro rapporti dal 1° gennaio vanificando la paura di una *hard-exit*. In Italia, dopo la caduta del governo Conte bis, nel mese di febbraio si è formato l'esecutivo diretto dall'ex presidente della BCE Mario Draghi che ha portato fiducia ai mercati, i quali hanno reagito con un forte calo dello *spread* tra decennali tedeschi ed italiani.

L'approvazione del nuovo pacchetto di stimoli fiscali da 1.900 miliardi di \$ presentato da Joe Biden e la decisione della BCE di rendere flessibile gli acquisti degli *asset* decisi tramite il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), ossia senza avere come obiettivo una cifra ben definita, testimoniano come le politiche monetarie e fiscali rimarranno accomodanti e finalizzate al sostegno dell'economia almeno fino al superamento della crisi.

Tuttavia, resterà alta l'attenzione sul rischio intrinseco dei bassissimi livelli dei tassi di interesse sulla spinta alle aspettative di inflazione e al possibile aumento dei tassi di default delle imprese che potrebbero verificarsi quando le misure straordinarie adottate durante la crisi verranno rimodulate con conseguenti difficoltà per il sistema bancario e il tessuto economico-sociale.

In un simile scenario si muoveranno i mercati azionari che hanno raggiunto livelli elevati con differenze tra le aree geografiche e i settori.

Inoltre, la ricerca dei rendimenti in uno scenario di stabile compressione dei tassi di interesse dei titoli governativi dei paesi sviluppati porteranno gli investitori ad assumere maggior rischio negli investimenti obbligazionari in un contesto di rischi *duration* e di inflazione al rialzo.

Il settore immobiliare

Principali trends del mercato immobiliare

Lo shock causato dalla pandemia Covid-19, nel corso del 2020, ha determinato anche nel settore immobiliare, come in altri settori, cambiamenti di certo importanti ma, nella maggior parte dei casi, ha solo accelerato processi di trasformazione già in atto. Ha rappresentato, in sostanza, una sorta di catalizzatore che ha rafforzato il *trend* di crescita della Logistica e del Residenziale ed ha esacerbato l'incertezza legata al *Retail*; gli Hotel hanno invece subito un brusco stop, ma gli operatori di settore stimano una ripresa rapida col progressivo risolversi della crisi sanitaria; per quanto riguarda gli Uffici, la crisi ha fatto sorgere diversi interrogativi su configurazione, dimensionamento e qualità degli spazi.

In termini di fatturato, i mercati europei e continentali chiudono il 2020 con riduzioni a due cifre, rispetto all'anno precedente. Su scala globale si registra un calo del 18,1% mentre il dato si riduce a -10,5% per le cinque economie più importanti del continente. Le aspettative in primavera prevedevano decrementi decisamente maggiori, ma nel corso del periodo estivo ci sono stati rimbalzi significativi negli scambi e conseguentemente la perdita annuale è rimasta più contenuta. In Italia, il volume degli investimenti immobiliari è stato pari ad € 8,8 miliardi circa, in contrazione del 29% rispetto al dato 2019. Tuttavia, pur registrando un inevitabile rallentamento, il mercato immobiliare italiano ha continuato ad attrarre l'interesse degli investitori, principalmente fondi immobiliari nazionali ed esteri, che hanno mostrato una chiara preferenza per le *asset classes* tradizionalmente più liquide (Uffici Core) ma anche per quelle che traggono maggiori benefici dai cambiamenti tecnologici, demografici e sociali in atto (Logistica, Residenziale nelle varie declinazioni e *Datacenter*). Al contempo, i settori Alberghiero e *Retail* sono stati fortemente penalizzati in quanto poco resilienti a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire.

Andamento degli investimenti per segmenti di mercato

Comparto abitativo

Nel corso del 2020 il mercato residenziale è stato caratterizzato da andamenti non omogenei con fasi di contrazioni alternate a fasi di ripresa significativa. Nel complesso il calo di fatturato si attesta intorno al 10%. Durante la fase di *lockdown* le famiglie hanno preso consapevolezza dei limiti delle proprie abitazioni: superfici ridotte, mancanza di spazi esterni, rumorosità degli ambienti e mancanza di reti per lavoro o lo studio da casa quelli principali. Ne è emersa una domanda nuova, quantificata in circa un milione di alloggi, rispetto a quella ordinaria dovuta a spostamenti, nuovi nuclei familiari e investimenti. Con la primavera questa domanda si è affacciata sul mercato determinando un buon andamento di compravendite per le case nuove e per quelle situate negli *hinterland* metropolitani dove, a parità di importo, l'offerta proponeva abitazioni più grandi e dotate di spazi esterni. Il dinamismo e il desiderio di cambiare sono stati confermati dalla velocità con cui sono state finalizzate le operazioni di compravendita, con una forte contrazione dei tempi di vendita.

Il risultato a consuntivo, se si considera la portata della recessione in atto, dimostra comunque una capacità di resilienza del settore, a cui si aggiunge anche il contenimento della discesa dei prezzi, che su media nazionale è stata pari a -2,1%, con alcune città che hanno registrato valori invariati.

Per la prima metà del 2021 si ipotizza il permanere di tendenze negative, di entità decisamente più contenuta rispetto a quelle registrate nell'anno nel 2020, con una domanda orientata sui nuovi requisiti dell'abitare. Data la disponibilità di stock e la frammentazione del prodotto disponibile sul mercato italiano, si ritiene che la crisi Covid-19 accelererà la tendenza a sviluppare quartieri resilienti, olistici e di alta qualità progettati con criteri ESG misurabili che potranno attrarre la domanda da conduttori che diventeranno più sensibili ad una gamma più ampia di caratteristiche piuttosto che essere concentrati principalmente sul fattore prezzo. Nel medio termine, i quartieri "qualificati" continueranno a godere di un sano interesse da parte dei conduttori, mentre, i quartieri "indifferenziati" molto probabilmente affronteranno maggiori difficoltà.

Comparto terziario

Nel 2020 gli investitori hanno confermato l'interesse per questa *asset class*, mostrando maggiori attenzioni alla qualità del prodotto e alla sua localizzazione. Quasi tutte le operazioni sono state di tipo *core*, determinando una compressione dei *prime yield* (in particolare nel *Central Business District* di Milano), mentre rimangono stabili i *prime yield* delle *location* secondarie, dove il mercato è apparso comunque in rallentamento negli ultimi mesi. Minori sono state le operazioni *value add*, frenate dall'aumento del costo della leva finanziaria e da un profilo di rischio più pronunciato.

Nella città di Milano, per la buona disponibilità di offerte di tipo *core*, sono state chiuse operazioni per € 3,1 miliardi, in diminuzione del 28,9% rispetto al 2019, mentre nell'ultimo trimestre 2020 il totale investito è ammontato ad € 970 milioni (+31,9%). Tali investimenti sono stati concentrati principalmente nelle zone del *Central Business District* (CBD) Duomo e CBD Porta Nuova e Centro della città. Il take-up dell'anno si è attestato a circa 277.000 mq. con una flessione del 41% rispetto al 2019 con *vacancy* al di sotto del 10%.

Il mercato di Roma ha visto confermato l'interesse degli investitori verso *asset core* attrattivi anche per i rendimenti. Ha pesato, tuttavia, la mancanza di prodotto stabilizzato di qualità e adeguato alle contemporanee esigenze, anche in termini di sostenibilità. Il 2020 si è chiuso con un volume di circa € 820 milioni, un decremento dell'11% rispetto al 2019. Il take-up complessivo di 123.000 mq ha visto un calo dell'assorbimento del 56% rispetto all'anno precedente.

Il comparto degli uffici si sta adattando alle nuove modalità di *smart working* senza avere ancora una risposta univoca. Sono al vaglio, infatti, nuovi ambiti di progettazione rispondenti ai nuovi paradigmi della domanda orientata ad una maggiore flessibilità degli spazi, alla creazione di aree di *coworking* ed alla salute e al benessere dei dipendenti.

Comparto retail

Il settore *retail* nel 2020 è risultato tra i comparti *real estate* maggiormente colpiti dalla pandemia da Covid-19. Su di esso gravano le criticità più accentuate derivanti dall'emergenza sanitaria quali, restrizioni di orari o di aperture di negozi, esercizi di

ristorazione, attività di intrattenimento, così come assenza di turisti, incremento dello *smart working* e crescita ulteriore del commercio *online* spinto dalle limitazioni sulla mobilità. Fattori concomitanti che, da un lato, vanno ad aggiungersi alle difficoltà pregresse attive ormai da tempo, in primis l'impatto crescente dell'e-commerce sulla redditività dei negozi fisici, dall'altro, agiscono come acceleratori dei processi di trasformazione già in atto.

I conduttori hanno operato in un'ottica di *cost-saving* e di razionalizzazione delle reti di vendita confermando, tuttavia, la propensione al mantenimento del proprio posizionamento sui mercati primari.

Gli investitori sono stati frenati dalle evidenti incertezze di lungo termine, determinando una nuova crescita dei rendimenti che ha interessato soprattutto le *high street* secondarie e i centri commerciali, mentre rimane cautamente positivo l'*outlook* sui rendimenti *high street prime*, confermato dalle operazioni concluse durante il 2020. Appare, invece, in controtendenza l'andamento dei rendimenti dei supermercati: la riduzione osservata durante la seconda metà dell'anno riflette il rafforzamento dell'interesse degli investitori nei confronti di questa *asset class*, grazie alla resilienza dimostrata durante l'emergenza Covid-19 e la minore esposizione nei confronti dell'e-commerce. La crescita dei rendimenti ha, infine, toccato i *Retail Park*, anche se in modo più contenuto perché percepiti come più sicuri in quanto meno impattati dalla pandemia.

Comparto logistico

Il 2020 è stato un anno sopra le aspettative per il comparto della logistica, che ha registrato una performance superiore a quella del 2019. L'accumulo delle scorte delle aziende, al fine di garantire la continuità della catena di fornitura, in modo particolare per prodotti alimentari e farmaceutici durante i periodi di *lockdown*, insieme all'aumento consistente dell'e-commerce, hanno agito come driver della domanda.

Sul fronte degli investimenti, la logistica ha rappresentato il segmento di mercato immobiliare più promettente per gli investitori istituzionali, soprattutto esteri. L'interesse nei confronti del mercato italiano è guidato sia dall'intensità della domanda di spazi logistici da parte dei conduttori, sia dal mantenimento di rendimenti competitivi rispetto a quanto osservato nei maggiori mercati europei.

Da un lato si consolida la ricerca di opportunità *core* e *super-core* su immobili logistici standard nei mercati primari, con eccellenti *covenant* e durate contrattuali superiori ai 15 anni, *trend* destinato a crescere nei prossimi mesi con nuove transazioni di *trophy asset*. Dall'altro lato, la compressione dei rendimenti *prime* ha spinto gli investitori a guardare a nuovi mercati e nuove tipologie di prodotto. Per quanto riguarda il nuovo prodotto, la scarsità di spazi di grado "A" e il loro ottimo assorbimento offrono buone opportunità per gli sviluppi, spesso guidati dalla domanda di *built-to-suit* di elevata qualità e altamente personalizzati. Contemporaneamente, i conduttori, spinti dalla crescita delle vendite *online*, stanno ampliando le ricerche anche verso mercati secondari e verso *asset* non-standard in prossimità dei centri urbani.

Comparto alberghiero

Il mercato immobiliare alberghiero ha segnato senza dubbio la contrazione più significativa. Tuttavia, la diminuzione appare più marcata in quanto sconta un confronto con un 2019 eccezionale, durante il quale si sono registrate le migliori *performance*

di investimento finora raggiunte dal comparto.

Il turismo in Italia è stato tra i più colpiti in Europa, con una variazione negativa annua più elevata per la parte straniera (-54%) e più contenuta per quella nazionale (-38%). Complessivamente, le limitazioni agli spostamenti, sia nazionali sia a livello globale, hanno avuto forti ripercussioni sul settore.

Le transazioni osservate nel 2020, benché in calo del 70% sull'anno precedente, hanno, comunque, confermato la fiducia degli investitori nei confronti dei *trophy asset*, con operazioni originate in periodo pre-Covid-19 che si sono concluse senza *repricing*. La *pipeline* degli sviluppi alberghieri si mantiene consistente, con cantieri in fase avanzata che, dopo il *lockdown*, hanno ripreso le attività e per i quali il ritardo rispetto ai tempi originariamente stimati è nell'ordine dei 10-12 mesi.

Fondi immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari italiani continua a crescere in modo significativo; il suo peso sul resto dei veicoli europei supera l'11%. Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il Nav a fine 2020 ha raggiunto circa gli € 85 miliardi, con un incremento del 3,9% rispetto al 2019.

Le previsioni per il 2021 vedono un ulteriore incremento di patrimonio di oltre il 5% e di un numero di veicoli in crescita di dodici unità. L'indebitamento del sistema fondi è pari a € 37,6 miliardi con un'incidenza del 39,5% sul patrimonio.

L'*asset allocation* globale è sostanzialmente stabile. In crescita il residenziale e la logistica e in lieve contrazione gli uffici, mentre più evidente risulta la battuta d'arresto del commerciale, poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire.

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 2020 il valore di mercato del patrimonio mobiliare⁶ è pari a circa € 8,3 miliardi, in parte affidato alla gestione di operatori professionali, per il tramite di convenzioni con gestori di mandati patrimoniali segregati o di sottoscrizione di parti di OICR, ed in parte investito in strumenti finanziari detenuti direttamente in portafoglio.

Nella tabella che segue sono riportati i valori di mercato al 31 dicembre 2020: quelli delle Gestioni Patrimoniali sono tratti dai dati forniti dalla banca depositaria, quelli delle obbligazioni includono le polizze di capitalizzazione e sono comprensivi dei ratei lordi maturati (valori *tel quel*), mentre la liquidità include i conti correnti e depositi bancari dedicati all'operatività mobiliare. Si segnala inoltre che il valore degli OICR Chiusi risulta in alcuni casi non ancora *audited*.

Tipo di Gestione	Valore di mercato al 31/12/2020	Peso (%)
Strumenti finanziari in portafoglio	8.014.316.182	96,40%
Altro	225.000.000	2,70%
Banca d'Italia	225.000.000	2,70%
ETF	661.212.461	7,95%
▶ ETF Azionari	35.264.672	0,42%
▶ ETF Commodities	464.569.940	5,59%
▶ ETF Obbligazionario	161.377.848	1,94%
Liquidità	1.402.276.049	16,87%
OICR	5.018.685.909	60,37%
▶ OICR Alternativi Chiusi	553.897.957	6,66%
▶ OICR Alternativi Liquidi	125.214.317	1,51%
▶ OICR Azionari	1.796.947.252	21,62%
▶ OICR Commodities	91.012.847	1,09%
▶ OICR Multi Asset	222.053.277	2,67%
▶ OICR Obbligazionario	2.084.164.393	25,07%
▶ OICR Real Estate	145.395.866	1,75%
Obbligazioni	707.141.763	8,51%
▶ Obbligazioni Corporate	53.455.087	0,64%
▶ Obbligazioni Governative	308.685.079	3,72%
▶ Obbligazioni Inflation	325.593.497	3,92%
▶ Obbligazioni Strutturate	19.408.100	0,23%
Gestioni Patrimoniali	299.233.527	3,60%
Totale	8.313.549.709	100,00%

⁶ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione dei fondi immobiliari riservati di cui la Cassa è unico sottoscrittore.

Nella tabella seguente vengono rappresentati sia i rendimenti netti del patrimonio mobiliare "quotato" a valori di mercato, sia la volatilità di ciascuna categoria di attivo per l'anno 2020.

Tipo di Gestione	Rendimento TW	Dev. St. annualizzata
Strumenti finanziari in portafoglio	1,65%	7,30%
Altro	4,53%	-
Banca d'Italia	4,53%	-
ETF	3,10%	10,10%
▶ ETF Azionari	-4,03%	38,34%
▶ ETF Commodities	4,55%	11,63%
▶ ETF Obbligazionario	1,01%	8,14%
Liquidità	-2,53%	2,19%
OICR	1,76%	10,29%
▶ OICR Alternativi Chiusi	-	-
▶ OICR Alternativi Liquidi	-17,64%	10,95%
▶ OICR Azionari	3,78%	17,62%
▶ OICR Commodities	-8,83%	15,75%
▶ OICR Multi Asset	-6,69%	7,98%
▶ OICR Obbligazionario	3,11%	8,90%
▶ OICR Real Estate	-	-
Obbligazioni	7,07%	6,10%
▶ Obbligazioni Corporate	1,50%	0,76%
▶ Obbligazioni Governative	7,64%	5,16%
▶ Obbligazioni Inflation	3,54%	11,69%
▶ Obbligazioni Strutturate	2,99%	4,06%
Gestioni Patrimoniali	3,48%	7,43%
Totale	1,76%	7,23%

Il rendimento netto del patrimonio mobiliare "quotato"⁷ per l'anno 2020, calcolato con metodo *time weighted*⁸ su dati puntuali al 31 dicembre 2020, risulta positivo e pari all'1,76% con una volatilità espressa su base annua del 7,23%.

Il rendimento complessivo della componente finanziaria, con esclusione dei fondi immobiliari riservati di cui la Cassa è unico sottoscrittore, risulta invece pari a +2,15% netto (+2,83% lordo tassazione maturata) includendo un contributo positivo di circa 38 bps derivanti dalla componente investita in fondi chiusi (*private equity*, *private debt* e *real assets*).

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un 1,91% (contro +7,86% nel 2019) quale media, ponderata per i rispettivi ammontari, dei rendimenti ottenuti dalla componente finanziaria e da quella immobiliare.

La componente azionaria, in linea con l'andamento del mercato, è stata contraddistinta da rendimenti positivi in un contesto di mercato eccezionale caratterizzato da eccessivi livelli di volatilità e andamenti contrapposti all'interno dei diversi settori e aree geografiche; anche la componente obbligazionaria ha contribuito positiva-

⁷ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione dei fondi chiusi.

⁸ 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.

mente al rendimento finale beneficiando della discesa dei tassi di interesse e del restringimento degli *spread* dei paesi periferici dell'Eurozona e del credito a seguito delle manovre eccezionali di politica monetaria e fiscale messe in campo dalle Banche Centrali e dai Governi per rispondere alla crisi innescata dalla diffusione dell'epidemia. Diversamente la componente *multi-asset* e il comparto alternativo hanno detratto valore al risultato a causa del rendimento negativo registrato dalle strategie alternative liquide degli *hedge funds* che hanno risentito particolarmente dell'improvviso aumento della volatilità sul mercato. All'interno della componente alternativa del portafoglio si è contraddistinto, invece, il posizionamento sull'oro che ha contribuito positivamente mentre le altre *commodities* hanno registrato una *performance* negativa appesantite dal crollo della domanda.

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato del -2,53%, in territorio negativo per l'effetto del deprezzamento del dollaro americano nei confronti dell'euro che ha penalizzato l'andamento della 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. d) del Regolamento Unitario in materia di previdenza ed assistenza, la cui misura viene quantificata con delibera del Consiglio di Amministrazione che determina i criteri ed i metodi di valutazione per il computo dei rendimenti stessi.

Analisi del rischio

Relativamente all'analisi del rischio si è provveduto a richiedere all'*advisor* di aggiornare gli indicatori di *VaR*⁹ (*Value at Risk*) e di *Shortfall*¹⁰. Il *VaR* annuo del portafoglio, calcolato con livello di confidenza del 95%, è pari a 7,80%¹¹.

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

3/5 anni	
1,50%	57%
3,50%	44%
4,50%	38%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio al 31 dicembre 2020, vi è il 57% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore all'1,5% sull'orizzonte temporale indicato, il 44% di probabilità di raggiungere il 3,5% ed il 38% di raggiungere un rendimento pari o superiore al 4,5%.

⁹ 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.

¹⁰ Lo *Shortfall* 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).

¹¹ Un *VaR* al 95% indica una probabilità del 5% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 7,80% 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 2020 non comprensivi dei ratei lordi maturati (valore corso secco):

Macro Asset	Descrizione	Controvalore al 31/12/2020	Peso % al 31/12/2020
	Italia*	842.059.339	9,25%
	Estero	91.411.795	1,01%
Immobili		933.471.134	10,26%
	Obbligazioni Governative	328.854.811	3,61%
	Obbligazioni Emerging Debt	226.903.995	2,49%
	Obbligazioni Inflation	542.814.786	5,97%
	Obbligazioni Corporate Inv Grade	400.330.488	4,40%
	Obbligazioni Corporate High Yield	256.805.915	2,82%
	Polizze con sottostante obbligazionario	53.455.087	0,59%
	Obbligazioni Strutturate	19.408.100	0,22%
	Obbligazioni Convertible	365.204.013	4,02%
	Obbligazionario Flessibile	701.805.375	7,71%
Obbligazionario		2.895.582.570	31,82%
	Paesi Europa Occidentale	531.739.682	5,84%
	America del Nord	413.890.614	4,55%
	Area Pacifico	129.983.545	1,43%
	Paesi emergenti	335.661.600	3,69%
	Long Short Net-Long	108.641.415	1,19%
	Long Short Market Neutral	303.019.231	3,33%
Azionario		1.822.936.087	20,03%
Multi-asset		521.286.804	5,73%
	Private equity	539.663.841	5,93%
	Infrastrutture	107.974.938	1,19%
	Private Debt	131.259.178	1,44%
	Energie Rinnovabili	2.702.914	0,03%
	Commodities	555.582.788	6,11%
	Hedge Funds	125.214.317	1,38%
Investim. alternativi		1.462.397.976	16,07%
	Liquidità disponibile e altri strumenti monetari	594.639.291	6,53%
	Liquidità impegnata	806.983.462	8,87%
	Liquidità indiretta	57.534.271	0,63%
Monetario		1.459.157.024	16,03%
Altro		5.188.904	0,06%
Totale		9.100.020.499	100,00%

* Stima del valore di mercato degli immobili al 31/12/2020 (Fonte: E&Y Advisory spa)

Si riporta di seguito, invece, la rappresentazione del patrimonio mobiliare¹², 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 21,9%, è rimasta sostanzialmente invariata rispetto al dato di dicembre 2019 (22,2%) per effetto dell'andamento delle quotazioni di mercato e della realizzazione del piano di impiego 2020 che ha favorito altre classi di attivo.

Stessa direzione per il peso della componente obbligazionaria sostanzialmente invariato al 34,8% dal precedente 35% per effetto combinato: del rimborso di un titolo in scadenza, dell'azione tattica di investimento/disinvestimento attuata all'interno della componente LDI, in linea con quanto previsto nel budget investimenti 2020 in caso di mutate condizioni sul mercato del reddito fisso, e, come per la componente azionaria, delle quotazioni di mercato e della realizzazione del piano di impiego 2020.

Diversamente, in diminuzione al 17,6% dal precedente 18,2%, il peso del comparto monetario a seguito di contributi investibili inferiori rispetto alle attese, dell'attività di allocazione del piano di impiego 2020 e dei richiami nell'anno degli impegni residui della componente investita nei fondi chiusi.

¹² Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili e in fondi immobiliari riservati alla Cassa.

Gli investimenti *Multi Asset (total return)* incidono per il 6,3% (8,3% a fine 2019): la riduzione è frutto della dismissione di un mandato di gestione patrimoniale.

La categoria degli investimenti alternativi pesa per il 19,3% (rispetto al 16% del 2019) e risulta in aumento per effetto del *deployment* del capitale da parte dei fondi chiusi, su cui si è continuato ad investire, e per l'incremento degli investimenti in *commodities*, tra cui quelli nell'oro.

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 segue¹³:



La ripartizione geografica evidenzia valori sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente, fatti salvi: una riduzione dell'esposizione all'area Nord America (da 18,4% a 17,4%), imputabile principalmente al rimborso di un titolo del Tesoro USA; un aumento dell'esposizione verso l'Italia il cui peso sale a 14,6% dal 13% per l'incremento della posizione detenuta in Titoli di Stato italiani; una riduzione dell'esposizione alla categoria *Total Return* che scende al 12% dal 14,8% per effetto della dismissione di un mandato di gestione patrimoniale e un aumento del peso della componente Altro (dal 5% al 7,6%) a seguito dell'incremento della posizione detenuta nelle *commodities*.

¹³ 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.

L'analisi dell'esposizione valutaria conferma l'Euro come principale divisa (67,7%), nonostante una diminuzione rispetto allo scorso anno (70,5%). La seconda maggiore esposizione si identifica nel dollaro americano, il cui peso è aumentato - nonostante la svalutazione di questi assets - rispetto allo scorso anno passando dal 19,4% al 22,3%, a seguito dell'azione di investimento verso componenti denominate in questa valuta.

Rimane sostanzialmente invariata l'esposizione alle altre valute, con un debole decremento invece per il peso delle valute dei Paesi Emergenti (5,9% nel 2020 contro i 6,1% nel 2019), contenute nella voce "Altro", per effetto di mercato.



Si riporta di seguito la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione¹⁴:



¹⁴ 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 2020 risulta in aumento il peso delle obbligazioni indicizzate all'inflazione (al 20% dal 15,7% del 2019), dovuto all'azione tattica di riallocazione attuata all'interno della componente LDI; conseguentemente, il peso della componente obbligazionaria governativa è sceso al 26,9% dal precedente 31,6%.

La componente obbligazionaria *corporate* si è ridotta leggermente al 39,6% dal precedente 40,3% mentre il peso delle obbligazioni convertibili è salito al 12,9% dal precedente 11,7% per effetto di mercato in entrambe le componenti di debito.

La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come circa il 74% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *Investment Grade* (*rating* pari o superiore a BBB) in lieve diminuzione rispetto al dato del 76% dell'anno precedente come conseguenza del generale peggioramento della qualità del credito a causa della crisi, della rotazione nel rischio credito attuata dai gestori, della gestione della componente obbligazionaria LDI come precedentemente indicato e del rimborso di Titoli di Stato americani.

Anche a livello di singola classe di *rating*, si rilevano variazioni delle esposizioni rispetto a quelle dell'anno precedente per i motivi sopracitati. Nello specifico, la massima qualità (AAA) scende al 10,9% dal precedente 18,3% a causa principalmente del rimborso del Treasury US, l'esposizione BBB sale al 49% rispetto al 41,1% del 2019 per l'investimento in Titoli di Stato italiani e la componente di credito non *investment grade* sale al 23,4% dal 19,9% dell'anno precedente.

Si riporta di seguito la rappresentazione grafica.



Al 31 dicembre 2020 la *duration* media di portafoglio risulta invariata rispetto a quella dell'anno precedente (2,2 contro 2,2 anni rilevati a fine 2019).

Piano di impiego della liquidità

Le linee guida approvate dall'Assemblea Delegati di novembre 2019 per il piano degli investimenti finanziari, prevedevano l'impiego netto di € 845 milioni destinati alla componente mobiliare (€ 710 milioni) e immobiliare (€ 135 milioni) che, in conformità con il *budget*, sono stati ripartiti tra i diversi comparti.

Nel corso del 2020 gli investimenti della Cassa si sono focalizzati su strategie nel comparto alternativo continuando la strutturazione del portafoglio di strategie *private equity*, *private debt* e *Real Assets* (infrastrutture globali e *real estate* Italia) ed incrementando ulteriormente nel portafoglio della Cassa la componente legata alle *Commodities*.

Il piano previsto dal budget 2020 è stato realizzato in coerenza con le indicazioni fornite dall'*advisor* strategico in corso di anno, che hanno tenuto in considerazione l'evoluzione dei mercati a seguito della pandemia e gli impatti stimati in termini di flussi contributivi investibili: quale conseguenza si è giunti alla mancata allocazione della componente obbligazionaria Paesi Emergenti e ad un rallentamento nella allocazione nelle Infrastrutture la cui quota residua sarà completata nel 2021, in linea con le previsioni già riportate nel nuovo budget degli investimenti 2021. Inoltre, in linea con quanto previsto nel budget investimenti 2020 e a seguito delle mutate condizioni sul mercato del reddito fisso, sono state realizzate operazioni nell'*LDI Asset*.

Gli importi complessivamente deliberati nel corso del 2020 ammontano a circa 2,4 miliardi di euro risultando essere superiori all'ammontare previsto dal piano, in quanto ricomprendono anche operazioni di natura monetaria, la riallocazione delle distribuzioni dei fondi chiusi nonché i disinvestimenti decisi in corso di anno.

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 36 immobili dislocati sul territorio nazionale, prevalentemente al centro-nord, per una superficie lorda complessiva pari a 259.000 metri quadrati (inclusa la sede) per un valore complessivo di mercato, al 31 dicembre 2020, di circa € 326,6 milioni, stimato dalla *EY Advisory Spa*, primaria multinazionale indipendente del settore nel 2021 subentrata alla *Praxi Spa* a seguito di aggiudicazione di un incarico triennale assegnato tramite procedura di gara ad evidenza pubblica.

Sul piano reddituale i ricavi da gestione del patrimonio immobiliare, al netto dei riaddebiti ai conduttori, sono risultati pari a € 14,3 milioni, riferibili per il 69% al segmento commerciale, per il 15% a quello industriale e, per il residuo 16%, 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 realizzata che per l'anno 2020 è stata pari a 1,64% (1,66% nel 2019) a fronte di una redditività lorda pari al 4,2% (4,3% nel 2019). Per un'analisi di alcuni indicatori gestionali sul Patrimonio si rimanda all'apposito commento in Nota Integrativa sezione [Immobilizzazioni Materiali](#).

Durante l'esercizio 2020 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 2020 si segnala l'acquisto di un immobile a destinazione commerciale sito in via Mantova 1 in Roma prevalentemente adibito a centro sportivo con una superficie lorda di circa 5.000 mq. interamente locato con un canone annuo pari ad € 0,8 milioni.

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 € 342 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 2020 è stato acquistato un prestigioso edificio storico costruito negli anni 30 con destinazione direzionale sito a Milano Corso Matteotti. L'*asset*, attualmente *vacant*, ha una superficie lorda di circa 2.500 metri ed è stato oggetto di una recente ristrutturazione volta al raggiungimento di elevati standard in termini di efficienza, futuro utilizzo e valore architettonico.

I provvedimenti assunti dal Governo dal mese di marzo 2020 a seguito della emergenza sanitaria da Covid-19 hanno avuto ripercussioni sulle attività di commercializzazione e sviluppo degli immobili del fondo sia sulla operatività delle strutture a destinazione commerciale e ricettiva.

A tal riguardo il fondo ha ricevuto richieste finalizzate alla rivisitazione delle condizioni contrattuali dai principali conduttori degli immobili siti a Milano nel settore ricettivo,

retail e uffici, con i quali sono stati definiti degli accordi per la gestione della morosità accumulata nel corso del 2020.

Nel 2020 non sono stati effettuati disinvestimenti immobiliari mentre sono stati stipulati due nuovi contratti di locazione per l'immobile di Milano via M. Macchi, e un nuovo contratto di locazione per l'immobile di Roma Via Tiburtina.

Sono stati inoltre conferiti gli incarichi per la rilocalizzazione degli immobili siti a Roma Via Achille Campanile, per ridurre la *vacancy* su alcuni spazi che si sono liberati nell'anno 2020, a Milano Via Amadeo che ha una *vacancy* minima e Corso Europa rilasciato anticipatamente dal conduttore.

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 (76%), con presenza di alberghiero-ricettivo (14,5%) e *retail* (9,5%).

Per quanto attiene ai principali numeri del Fondo, al 31 dicembre 2020 il valore della quota è pari ad oltre € 282.166, registrando un decremento dello 0,1% rispetto al 31 dicembre 2019.

Il valore di mercato degli immobili a fine 2020, determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l., è pari ad € 342,0 milioni che, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, fa registrare un incremento pari al 5,5% rispetto al 2019. Nel valore di mercato sono incluse € 5 milioni di plusvalenze nette non realizzate.

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 2020 la CNPADC ha sottoscritto impegni per € 127,4 milioni (€ 100 ml per cassa interamente versati ed € 27,4 ml per apporto immobili).

I provvedimenti assunti dal Governo dal mese di marzo 2020 a seguito della emergenza sanitaria da Covid-19 hanno avuto ripercussioni sulle attività di commercializzazione e sviluppo degli immobili del fondo sia sulla operatività delle strutture a destinazione commerciale e ricettiva.

Nel corso del 2020, compatibilmente con le limitazioni imposte dai provvedimenti

governativi, il Fondo ha proseguito l'attività di commercializzazione degli immobili siti a Latina via Bruxelles, Cagliari via Binaghi, Monza via Ticino, Isernia via Senerchia, conferiti nel 2017 dalla Cassa, come anche l'immobile di Brescia via Sorbana, relativamente al quale il fondo ha ricevuto proposte di acquisto per circa il 25% delle unità.

Per quanto attiene l'immobile in via Durazzo a Milano, anch'esso conferito nel 2017 dalla Cassa, sono proseguite le attività tecniche e progettuali volte alla riconversione dell'immobile da terziario a residenziale, ed è in corso di definizione il piano di commercializzazione elaborato con il broker selezionato per la vendita.

Nell'anno 2020 sono proseguiti i lavori 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. Il cantiere ha subito la temporanea chiusura a seguito della pandemia ed è stato riaperto nel mese di maggio 2020. Il termine dei lavori è previsto entro il mese di maggio 2021.

Con riferimento all'immobile di Via della Purificazione a Roma, riconvertito a struttura ricettizia, il conduttore *Room Mate* ha comunicato di aver temporaneamente interrotto l'operatività a decorrere dal mese di marzo 2020. Il fondo ha concordato con il conduttore un piano di rientro specifico per la morosità maturata nell'anno 2020.

Alla data del 31 dicembre 2020 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato complessivamente € 106,9 milioni e si compone di dodici immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano. Il valore della quota è pari a € 227,0.

Il Fondo registra nel 2020 una perdita pari ad € 4,5 milioni (in peggioramento rispetto alla perdita 2019 pari ad € 0,8 ml) che include minusvalenze sul patrimonio immobiliare di € 4,5 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.

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'impostazione del bilancio 2019 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.

Per quanto attiene all'esercizio 2020, l'art. 1 co. 183 della Legge di Bilancio 2018 ha disposto che *"Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento delle spese previste a carico degli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato, individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, ferme restando, in ogni caso, le disposizioni vigenti che recano vincoli in materia di personale"*.

Per tale ragione la Cassa non ha inserito nel conto economico 2020 alcuna posta a tale titolo.

La Cassa, inoltre, ha effettuato, come nei precedenti esercizi, la riduzione del valore facciale del *ticket restaurant* per effetto dell'applicazione della normativa in materia di *spending review* (art. 5, comma 7, decreto legge n. 95/2012) che, con decorrenza dal 1° ottobre 2012, ha ridotto il valore nominale unitario dei buoni pasto da € 11,25 ad € 7.

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

Revisione del bilancio di esercizio

Il bilancio di esercizio è assoggettato a revisione contabile (ex art. 2.3 del D. Lgs. 509/1994 e 33.4 dello Statuto). A seguito dell'espletamento di procedura aperta di selezione, il servizio di revisione contabile dei bilanci per gli esercizi 2020 - 2021 - 2022 è stato affidato alla Società A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l. per un corrispettivo annuo di € 27.900 (IVA esclusa).

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

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 2020 e quelle del bilancio tecnico redatto a dicembre 2020 (proiezioni 2020-2069) dal professionista Attuario della Cassa.

Descrizione	Bilancio 31/12/2020	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	Scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	Scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	500.567	485.025	460.801	3,2%	8,6%
Contributo integrativo	329.193	305.450	291.025	7,8%	13,1%
Altri contributi (*)	60.318	52.036	52.036	15,9%	15,9%
Trattamenti pensionistici (**)	313.879	309.356	309.356	1,5%	1,5%
Trattamenti assistenziali	23.222	24.510	24.510	-5,3%	-5,3%
Patrimonio netto (***)	9.663.260	9.730.014	9.691.365	-0,7%	-0,3%

(*) La voce include firocinanti, 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 2020 è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 50,3 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 298,1 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 e dell'effetto straordinario della restituzione contributi proseguita nel 2020 (per € 26,5 ml) risultanti 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 e gestiti sono stati i seguenti:

- pandemia - rischio contagio CNPADC: gestito attraverso protocolli e *policy* specifiche e pieno utilizzo dello *smart working*, (Protocollo e *Policy* Covid-19);
- continuità operativa, documentati nel *Business Continuity Management Plan*;
- sicurezza dei dati personali, gestiti in conformità al GDPR;
- sicurezza dei sistemi informatici relativamente ai rischi di intromissione esterna o di altre condotte indebite (*policy* di *penetration test*; comportamenti organizzativi strutturati anti-phishing ecc.);
- 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 - nonostante la flessione degli incassi dovuta alla sospensione dei pagamenti deliberata dal CdA per venire incontro alle esigenze della categoria colpita dalle conseguenze della pandemia - essi siano a basso o quantomeno trascurabile impatto, in considerazione sia della numerosità della popolazione dei suoi Associati, sia della sua costante crescita.

Pertanto, in via del tutto prudentiale, in considerazione degli effetti derivanti dalla crisi pandemica, la Cassa nel corso del 2021 provvederà ad aggiornare le stime attuali oggetto dei bilanci tecnici.

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

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

Il rischio di liquidità legato alla mancata capacità di far fronte agli impegni previden-

ziali 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 (peraltro si evidenzia che in un anno di crisi finanziaria derivante dalla pandemia gli iscritti hanno versato oltre il 61% del totale dei contributi dovuti pur se “sospesi”);
- la giacenza di liquidità viene mantenuta su livelli utili a coprire quantomeno le prestazioni relative ad una annualità (in media la liquidità disponibile è stata in grado di coprire circa quattro annualità).

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il perdurare della drammatica emergenza sanitaria legata alla diffusione del Covid-19, comporta un elevato grado di incertezza sui tempi di ripresa del settore produttivo italiano e internazionale.

Sul fronte del sostegno ai liberi professionisti - settore tra i più colpiti insieme a quello degli altri lavoratori autonomi, delle piccole e medie imprese - il Governo nel corso del 2020 ha erogato, per il tramite delle rispettive Casse di previdenza, sgravi fiscali e un contributo di € 600 per i mesi di marzo e aprile, elevato a € 1.000 per il mese di maggio.

La Cassa, ad integrazione di quanto normativamente previsto, ha attivato una prima serie di misure - in aggiunta a quelle ordinariamente applicate - tenuto conto del proprio impianto normativo e regolamentare e delle risorse destinabili al *welfare* con lo scopo di agevolare la liquidità degli iscritti (sospensione dei contributi previdenziali, interventi a sostegno di chi ha sostenuto oneri di locazione degli studi professionali, di chi ha dovuto sottoscrivere un finanziamento o sostenuto determinati tipi di costi, tra cui quelli per l'acquisto di dotazioni informatiche per continuare a svolgere la professione da remoto).

Misure straordinarie che, unitamente a quelle annualmente destinate al *welfare* degli iscritti e dei loro familiari, hanno superato le risorse statutariamente previste (2% dei ricavi, dedotti i costi di gestione), a cui la Cassa ha fatto fronte utilizzando parte della Riserva Assistenziale accumulata al 31 dicembre 2019.

Tenuto conto delle risorse disponibili nonché degli ulteriori provvedimenti governativi

a sostegno dei liberi professionisti che sono in fase di emanazione al momento della redazione della presente Relazione sulla Gestione, la Cassa porrà in essere ulteriori idonee misure a sostegno degli iscritti, specie di coloro che si troveranno in maggiore difficoltà nell'affrontare gli effetti della crisi economico-finanziaria oltretutto sanitaria. Su questo fronte, il Consiglio di Amministrazione – alla luce delle nuove misure di contenimento dell'epidemia adottate nei primi mesi del 2021 a fronte del nuovo aumento del numero dei contagi (c.d. "terza ondata") – ha prorogato al 30 giugno 2021 la scadenza della seconda rata delle eccedenze contributive 2020 e la prima rata dei contributi minimi 2021 nonché il versamento dei contributi per riscatto e ri-congiunzione. In tema di assistenza sanitaria, è stata estesa fino al 31 dicembre 2021 a tutti gli iscritti e pensionati attivi la copertura del "Rischio Covid-19" al fine di tutelare coloro che hanno avuto un ricovero ospedaliero o nei confronti dei quali sono stati attivati i provvedimenti sanitari tipici del ricovero domiciliare.

Sul fronte gestionale interno, la Cassa, grazie al pregresso lavoro di adeguamento tecnologico sia delle infrastrutture sia delle risorse, con l'implementazione di un ampio grado di digitalizzazione nel rapporto bidirezionale tra la Cassa ed i suoi Associati, stante anche il protrarsi dell'emergenza dovuta alla diffusione del contagio da Covid-19, continua ad adottare lo *smart working* come ordinaria modalità di svolgimento della prestazione lavorativa per le attività che possono essere svolte al proprio domicilio o in modalità a distanza. I servizi agli Associati sono stati ulteriormente implementati in questi mesi con nuovi servizi *online* che hanno consentito di poter gestire un numero di richieste assistenziali – ivi inclusa l'Indennità per il reddito di ultima istanza (ex art. 44 e s.m.i. del DL 18/2018) – notevolmente superiore a quello registrato negli anni precedenti.

A prescindere dall'ampio ricorso emergenziale allo *smart working*, la Cassa ritiene utile fare una seria analisi ed una riflessione sulle modalità lavorative future una volta che sarà stata posta sotto controllo la pandemia, soprattutto per ciò che attiene ad un più ottimale bilanciamento tra le esigenze lavorative e quelle familiari del proprio Personale, valorizzando gli elementi di positività del cambiamento radicale che è stato drammaticamente imposto dall'emergenza sanitaria in tale ambito.

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, la consistente giacenza liquida, che ha risentito positivamente anche dei versamenti di circa il 61% dei contributi sospesi per l'emergenza Covid-19 (2^a, 3^a e 4^a rata eccedenze 2019, 1^a e 2^a rata dei contributi minimi 2020), permetterà comunque alla Cassa di far fronte alle uscite previdenziali e assistenziali previste senza ricorrere ad operazioni straordinarie di disinvestimento degli strumenti inclusi nel portafoglio investito.

Sul medio periodo, da tenere in dovuta considerazione è l'impatto delle misure restrittive sui redditi e sul volume di affari dei Dottori Commercialisti prodotti a partire dal 2020, con possibili effetti negativi a partire dal bilancio 2021. Per avere una dimensione del fenomeno è necessario 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.

Conclusioni

Care Colleghe e Colleghi,

il perdurare della pandemia in corso, della situazione di difficoltà economica e delle turbolenze sui mercati, così come l'incertezza nel poterne prevedere e cogliere appieno la dimensione e durata delle ricadute nei prossimi anni, impongono a tutti noi il massimo senso di responsabilità, capacità di rinnovarsi ed innovare e la lungimiranza nel saper individuare e governare i rischi che ne deriveranno, cogliendo, al contempo, le opportunità che il prossimo futuro potrà offrire, sempre con sguardo e strategie rivolte al lungo termine.

L'auspicio è che la brusca e drammatica frenata della nostra economia, possa rappresentare il necessario e definitivo stimolo al riscatto per il "Sistema Paese" e per l'indispensabile cambio di indirizzo strategico.

L'occasione irripetibile che sarà offerta dall'utilizzo dei fondi derivanti dal piano "Next Generation UE", al fine di generare ripresa e prospettive concrete per il Paese, non può che fondarsi sulla scelta di programmare e attuare linee di intervento strutturali di medio e lungo periodo, in relazione alle quali può e deve 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, 29 marzo 2021

II PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione


Stefano Distini



Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



STATO PATRIMONIALE

Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2020

ATTIVO

Codice	Voce	31 Dicembre 2020	31 Dicembre 2019	Variazione
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B	Immobilizzazioni	7.025.218.713	6.814.824.385	210.394.328
B - I	Immateriali	1.446.061	1.713.507	(267.446)
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	427.413	743.312	(315.899)
B - I - 5	Avviamento			
B - I - 6	Immobilizzazioni in corso e acconti	763.358	802.795	(39.437)
B - I - 7	Altre	255.290	167.400	87.890
B - II	Materiali	336.889.201	324.127.314	12.761.887
B - II - 1	Terreni e fabbricati	334.617.366	321.492.120	13.125.246
B - II - 2	Impianti e macchinario	1.547.271	1.769.378	(222.107)
B - II - 3	Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	Altri beni	416.432	337.285	79.147
B - II - 5	Immobilizzazioni in corso e acconti	308.132	528.531	(220.399)
B - III	Finanziarie	6.686.883.451	6.488.983.564	197.899.887
B - III - 1	Partecipazioni	225.025.000	225.025.000	-
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	225.025.000	-
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	2.218.655	2.075.440	143.215
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	2.218.655	2.075.440	143.215
B - III - 3	Altri titoli	6.459.639.796	6.261.883.124	197.756.672
B - III - 3 - a	► titoli obbligazionari	569.608.699	531.940.106	37.668.593
B - III - 3 - c	► gestioni patrimoniali	283.390.704	285.719.207	(2.328.503)
B - III - 3 - f	► polizze di capitalizzazione	53.455.086	52.430.999	1.024.087
B - III - 3 - h	► Exchange Traded Commodities	253.088.773	153.068.809	100.019.964
B - III - 3 - i	► OICR Aperti	4.365.437.946	4.440.948.979	(75.511.033)
B - III - 3 - l	► OICR Chiusi	934.658.588	797.775.024	136.883.564
B - III - 4	Strumenti finanziari derivati attivi			

Codice	Voce	31 Dicembre 2020	31 Dicembre 2019	Variazione
C	Attivo circolante	2.857.109.645	2.495.869.059	361.240.586
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	765.602.860	637.034.836	128.568.024
C - II - 1	Verso iscritti, enti, pensionati ed eredi	755.605.306	626.136.971	129.468.335
	▶ entro 12 mesi	777.541.259	640.741.412	136.799.847
	▶ oltre 12 mesi	14.726.562	15.555.404	(828.842)
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(36.662.515)	(30.159.845)	(6.502.670)
C - II - 2-3-4-5	Verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte a controllo delle controllanti			
C - II - 5 - bis	Crediti tributari	186.651	378.950	(192.299)
	▶ entro 12 mesi	186.651	378.950	(192.299)
	▶ oltre 12 mesi			
C - II - 5 - ter	Imposte anticipate			
C - II - 5 - quater	Verso altri	9.810.903	10.518.915	(708.012)
	▶ entro 12 mesi	34.363.945	25.487.280	8.876.665
	▶ oltre 12 mesi			
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(24.553.042)	(14.968.365)	(9.584.677)
C - III	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	285.225.328	130.347.279	154.878.049
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	285.225.328	130.347.279	154.878.049
C - III - 6 - a	▶ investimenti di liquidità	285.225.328	-	285.225.328
C - III - 6 - b	▶ fondi destinati alla vendita	-	130.347.279	(130.347.279)
C - III - 6 - c	▶ immobilizzazioni destinate alla dismissione	-	-	
C - IV	Disponibilità liquide	1.806.281.457	1.728.486.944	77.794.513
C - IV - 1 - a	Depositi bancari	1.806.279.864	1.728.484.300	77.795.564
C - IV - 1 - b	Depositi postali		1.383	(1.383)
C - IV - 2 - 3	Assegni, danaro e valori in cassa	1.593	1.261	332
D	Ratei e Risconti	1.257.299	309.532	947.767
D - 1	Ratei attivi	661.451		661.451
D - 2	Risconti attivi	595.848	309.532	286.316
	Totale Attivo	9.883.585.657	9.311.002.976	572.582.681



PASSIVO

Codice	Voce	31 Dicembre 2020	31 Dicembre 2019	Variazione
A	Patrimonio netto	9.314.899.947	8.838.573.650	476.326.297
A - III	Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	Riserva legale per le prestazioni previdenziali	9.213.572.543	8.604.250.795	609.321.748
A - IV - 2	Riserva legale per le prestazioni assistenziali	40.706.800	47.464.814	(6.758.014)
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	(4.737.437)
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	460.896.395	360.835.658	100.060.737
B - 1	Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	-	-	-
B - 2	Per imposte, anche differite	2.227.955	1.958.289	269.666
B - 3	Strumenti finanziari derivati passivi	-	-	-
B - 4	Altri	458.668.440	358.877.369	99.791.071
B - 4 - a	► per extra-rendimento	93.942.422	93.942.422	-
B - 4 - b	► per restituzione di contributi	6.745.560	5.320.752	1.424.808
B - 4 - c	► per pensioni maturate	26.956.733	23.939.312	3.017.421
B - 4 - d	► per rischi su immobili	25.939.985	25.858.635	81.350
B - 4 - e	► per oscillazione titoli	298.062.337	205.945.789	92.116.548
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	-
B - 4 - h	► per contributo a sostegno della professione	3.630.083	-	3.630.083
C	Trattamento di fine rapporto	3.694.915	3.512.211	182.704
D	Debiti	90.528.215	94.566.870	(4.038.655)
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	8.243.960	8.572.235	(328.275)
	► entro 12 mesi	8.243.960	8.572.235	(328.275)
	► 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	17.930.525	25.796.188	(7.865.663)
	► entro 12 mesi	17.930.525	25.796.188	(7.865.663)
	► oltre 12 mesi	-	-	-
D - 13	Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale	633.356	667.825	(34.469)
	► entro 12 mesi	633.356	667.825	(34.469)
	► oltre 12 mesi	-	-	-
D - 14	Altri debiti	63.720.374	59.530.622	4.189.752
	► entro 12 mesi	61.729.430	57.568.933	4.160.497
	► oltre 12 mesi	1.990.944	1.961.689	29.255
E	Ratei e Risconti	13.566.185	13.514.587	51.598
E - 1	Ratei passivi	177.405	6.078	171.327
E - 2	Risconti passivi	13.388.780	13.508.509	(119.729)
	Totale Passivo	9.883.585.657	9.311.002.976	572.582.681



Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



CONTO ECONOMICO

Conto Economico 2020

Codice	Voce	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazione
A	Valore della produzione	1.100.507.472	1.351.586.383	(251.078.911)
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	897.175.381	879.789.211	17.386.170
A - 1 - a	► contributi soggettivi ed integrativi	829.760.361	814.358.480	15.401.881
A - 1 - b	► contributi da pre-iscrizione	1.100.446	1.170.079	(69.633)
A - 1 - c	► contributi di maternità	7.096.640	6.950.180	146.460
A - 1 - d	► contributi di riscatto	15.789.363	23.487.134	(7.697.771)
A - 1 - e	► contributi di ricongiunzione	38.262.450	28.543.382	9.719.068
A - 1 - f	► contributi di solidarietà	5.166.121	5.279.956	(113.835)
A - 2	Variazioni delle rimanenze			
A - 3	Variazioni dei lavori in corso			
A - 4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
A - 5	Altri proventi	203.332.091	471.797.172	(268.465.081)
A - 5 - a	► gestione immobiliare	15.134.925	16.099.218	(964.293)
A - 5 - b	► gestione mobiliare	160.060.084	194.903.413	(34.843.329)
A - 5 - c	► diversi	28.137.082	260.794.541	(232.657.459)
B	Costi della produzione	(596.510.818)	(461.269.580)	(135.241.238)
B - 6	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	Per servizi	(391.211.477)	(374.568.077)	(16.643.400)
B - 7 - a - 1	► pensioni	(323.641.021)	(307.306.420)	(16.334.601)
B - 7 - a - 2	► prestazioni assistenziali	(23.221.976)	(15.568.339)	(7.653.637)
B - 7 - a - 3	► indennità di maternità	(7.096.640)	(6.950.180)	(146.460)
B - 7 - a - 4	► restituzioni e rimborsi di contributi	(26.471.777)	(34.350.147)	7.878.370
B - 7 - b	► servizi diversi	(10.780.063)	(10.392.991)	(387.072)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(171.855)	(154.145)	(17.710)
B - 9	Per il personale	(11.159.722)	(10.611.481)	(548.241)
B - 9 - a	► salari e stipendi	(8.035.654)	(7.708.998)	(326.656)
B - 9 - b	► oneri sociali	(2.166.685)	(2.032.913)	(133.772)
B - 9 - c	► trattamento di fine rapporto	(632.378)	(550.768)	(81.610)
B - 9 - d	► trattamento di quiescenza e simili	(195.241)	(190.668)	(4.573)
B - 9 - e	► altri costi	(129.764)	(128.134)	(1.630)
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(25.456.020)	(24.942.727)	(513.293)
B - 10 - a	► ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.027.177)	(897.396)	(129.781)
B - 10 - b	► ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.124.284)	(3.430.636)	306.352
B - 10 - c	► altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
B - 10 - d	► svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle dispon. liquide	(21.304.559)	(20.614.695)	(689.864)
B - 11	Variazioni delle rimanenze			
B - 12	Accantonamenti per rischi	(119.103.812)	(40.900.258)	(78.203.554)
B - 12 - a	► immobili	(1.362.569)	(4.785.033)	3.422.464
B - 12 - b	► oscillazione titoli	(117.741.243)	(36.115.225)	(81.626.018)
B - 13	Altri accantonamenti			
B - 13 - a	► extra-rendimento			
B - 14	Oneri diversi di gestione	(49.407.932)	(10.092.892)	(39.315.040)
B - 14 - a	► gestione immobiliare	(2.865.977)	(2.910.514)	44.537
B - 14 - b	► gestione mobiliare	(46.098.459)	(5.758.812)	(40.339.647)
B - 14 - c	► diversi	(443.496)	(1.423.566)	980.070
	Differenza tra valore e costi della produzione	503.996.654	890.316.803	(386.320.149)

Codice	Voce	Esercizio 2020	Esercizio 2019	Variazione
C	Proventi ed oneri finanziari	8.708.662	13.631.559	(4.922.897)
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	8.796.702	13.728.327	(4.931.625)
C - 16 - a	► da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
C - 16 - a - 1	► in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - a - 2	► in imprese sottoposte al controllo di controllate, collegate e controllanti			
C - 16 - b	► da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecip.			
C - 16 - c	► da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecip.			
C - 16 - d	► proventi diversi dai precedenti	8.796.702	13.728.327	(4.931.625)
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	(88.040)	(96.768)	8.728
C - 17 - a	► in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	► altri	(88.040)	(96.768)	8.728
C - 17 - bis	► Utili e perdite su cambi			
D	Rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie			
D - 18	Rivalutazioni			
D - 18 - a	► di partecipazioni			
D - 18 - b	► di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 18 - c	► di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 18 - d	► di strumenti finanziari derivati			
D - 19	Svalutazioni			
D - 19 - a	► di partecipazioni			
D - 19 - b	► di immob. finanziarie che non costituiscono partecipazioni			
D - 19 - c	► di titoli iscritti all'attivo circ. che non costituiscono partecip.			
D - 19 - d	► di strumenti finanziari derivati			
	Risultato prima delle imposte	512.705.316	903.948.362	(391.243.046)
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(36.379.019)	(44.125.452)	7.746.433
	Avanzo corrente	476.326.297	859.822.910	(383.496.613)
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(476.326.297)	(859.822.910)	383.496.613
21	Risultato dell'esercizio	-	-	-





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



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 2020, 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 2020, corredato dalla Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 marzo 2021, ed è sottoposto a revisione contabile, ex art. 2, comma 3 del D. Lgs. 509/1994 e art. 33, comma 4 dello Statuto dell'Ente, da parte della A.C.G. Auditing & Consulting Group Srl.

Forma e contenuto del Bilancio

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

Pertanto, il bilancio per l'esercizio 2020 è stato redatto in base alle statuizioni del Codice Civile, così come modificato, con decorrenza dal 1° gennaio 2016, dal D. Lgs. n. 139/2015 in ottemperanza alle disposizioni della direttiva europea n. 34/2013/UE.

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

Il presente bilancio è costituito da:

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



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

- la rilevazione e presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione, piuttosto che della sola forma giuridica;
- sono indicati i soli proventi realizzati alla data di chiusura dell'esercizio e si è tenuto conto dei costi e dei ricavi maturati, indipendentemente dal relativo incasso o pagamento;
- si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso;
- gli eventuali elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci sono stati valutati separatamente;
- nel caso in cui risultasse irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta 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 2019.

Criteri di valutazione e principi contabili

Immobilizzazioni Immateriali

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

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

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

Immobilizzazioni in corso e acconti

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

Altri oneri pluriennali

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

Immobilizzazioni Materiali

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

Terreni e fabbricati

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

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

In ossequio al principio contabile OIC n. 16 il valore dei terreni non viene ammortizzato. I costi di manutenzione straordinaria sono capitalizzati ad incremento del valore del fabbricato qualora il maggior valore che ne derivi sia comunque inferiore al valore di mercato del fabbricato ultimo disponibile.

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

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

Qualora, confrontando il valore contabile con i valori peritati, si rilevino delle minusvalenze implicite, le stesse vengono considerate alla luce della strategia di detenzione dell'immobile. Per le unità non rientranti in una strategia di detenzione a lungo termine, viene accantonato nel passivo un apposito Fondo rischi immobili. Ciò in quanto,

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 va-

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

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

Partecipazioni

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

Altri titoli

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

Il costo degli investimenti in gestioni patrimoniali viene rettificato dai differenziali economici realizzati nell'esercizio e dalle commissioni pagate alla Banca depositaria. Ove sussistano trasferimenti del portafoglio in gestione, i titoli sono iscritti al corrispondente valore di mercato all'atto del trasferimento.

Crediti

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

Crediti

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

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono costituite da titoli destinati alla vendita o in corso di accreditamento. Tali attività, qualora presenti alla data di bilancio, sono iscritte al minore tra il valore di carico, eventualmente valutato con il costo ammortizzato, e il valore di mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità bancarie e postali, nonché il denaro, gli assegni ed i valori in cassa, vengono esposti al loro valore numerario. Le disponibilità in valuta estera sono valutate al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto è formato dalle seguenti riserve:

Riserve legali per prestazioni previdenziali e per prestazioni assistenziali

Secondo quanto previsto dall'art. 24 della legge 21/1986 e dall'art. 1 del D. Lgs. 509/1994 accolgono, rispettivamente, il 98,0% (soglia minima) ed il 2,0% (soglia massima) 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.

Riserva extra-rendimento

La riserva, stanziata a fronte della delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati nella seduta del 23 luglio 2019, accoglie le somme precedentemente accantonate nell'apposito Fondo extra rendimento iscritto nel passivo destinate all'attribuzione ai montanti.

Riserva da utili su cambi non realizzati

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

Riserva di rivalutazione degli immobili

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

Fondi rischi ed oneri

Sono costituiti da accantonamenti effettuati per coprire oneri e rischi di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla chiusura dell'e-

servizio, 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.

Riclassifiche di bilancio

Nella gestione del Patrimonio finanziario dell'Ente si rileva una crescente complessità nell'ambito degli investimenti su strumenti finanziari derivante dalla strategia di diversificazione dell'*Asset Allocation*.

A partire dal presente bilancio, per una migliore rappresentazione di tale patrimonio ed in particolare dei fondi di investimento, si è valutato di rivederne la classificazione in base alla natura giuridica.

Tale riclassifica non ha avuto impatti in termini di risultato a conto economico, ma contribuisce a migliorare la leggibilità dello stato patrimoniale.

In ossequio al principio di comparabilità si è provveduto a riclassificare analogamente i valori riportati nel bilancio al 31 dicembre 2019 come descritto nel seguito.

Codice	Voce	Bilancio 2019	Riclassifiche	Bilancio 2019 riclassificato
B - III - 3 - a	Titoli obbligazionari ^(*)	531.940.106	-	531.940.106
B - III - 3 - b	Fondi ETF	287.365.494	(287.365.494)	-
B - III - 3 - c	Gestioni patrimoniali	285.719.207	-	285.719.207
B - III - 3 - d	Oicr (mobiliari)	4.073.622.431	(4.073.622.431)	-
B - III - 3 - e	Fondi immobiliari	526.836.607	(526.836.607)	-
B - III - 3 - f	Polizze di capitalizzazione ^(*)	52.430.999	-	52.430.999
B - III - 3 - g	Fondi di Private Equity	350.899.471	(350.899.471)	-
B - III - 3 - h	Exchange Traded Commodities	153.068.809	-	153.068.809
B - III - 3 - i	Oicr Aperti	-	4.440.948.979	4.440.948.979
B - III - 3 - l	Oicr Chiusi	-	797.775.024	797.775.024
Totale		6.261.883.124	-	6.261.883.124

^(*) Si evidenzia che nello schema del bilancio 2020, a seguito delle riclassifiche operate, le voci sono state opportunamente rinominate.

Si rimanda alle sezioni di Nota integrativa dedicate ([B-III-3 Altri titoli](#)) per i relativi dettagli.

Note esplicative sullo Stato Patrimoniale

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

ATTIVO

B - Immobilizzazioni

B-I Immobilizzazioni immateriali

B-I-4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

La voce, pari ad € 0,4 milioni evidenzia un decremento - in termini assoluti - di € 0,3 milioni rispetto al precedente esercizio e risulta così costituita.

Descrizione categoria	31/12/2019	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2020
Licenze per sistemi operativi e direzionali	85.197	18.717	(52.035)	51.879
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	-	333.390	(111.119)	222.271
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	75.921	8.582	(45.640)	38.863
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	220.224	112.028	(217.852)	114.400
Piattaforma Business Class Commercialisti Digital	361.970	134.545	(496.515)	-
Totale	743.312	607.262	(923.161)	427.413

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 607.262 e riguardano principalmente licenze riferibili alla progettazione e allo sviluppo di applicazioni web (€ 0,3 ml) ed allo sviluppo dei processi aziendali (€ 0,1 ml).

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; tenuto conto della residua vita utile dell'investimento, lo stesso è stato completamente ammortizzato.

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	31/12/2019	Investimenti	Riclassifiche	31/12/2020
Reingegnerizzazione delle componenti base dati del sistema informativo	763.358	-	-	763.358
Realizzazione software APP Mobile	39.437	152.469	(191.906)	-
Totale	802.795	152.469	(191.906)	763.358

Gli investimenti dell'esercizio ammontano complessivamente ad € 152.469, e sono relativi alla realizzazione di una *APP mobile* che permette l'integrazione con il sito istituzionale della Cassa tale da consentire agli Associati la fruizione dei servizi offerti sulla piattaforma *online*. L'attività si è conclusa nel corso dell'esercizio, e pertanto l'importo complessivo (€ 191.906) è stato portato ad incremento della voce B-I-7 Altre, di seguito commentata.

Con riferimento al progetto di *review* del database istituzionale, conclusa la fase di analisi, disegno e *software selection* della nuova architettura applicativa (€ 0,8 ml ancora in corso alla data di bilancio), nel 2021 è previsto l'avvio dello sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale della Cassa, che sarà effettuato principalmente con personale interno.

B-I-7 Altre

Ammontano ad € 0,3 milioni e sono così analizzabili.

Descrizione categoria	31/12/2019	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2020
Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001	28.211	-	(28.211)	-
Rinnovo sito web istituzionale	31.527	-	(10.509)	21.018
Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili	107.662	-	(26.915)	80.747
Realizzazione APP mobile	-	191.906	(38.381)	153.525
Totale	167.400	191.906	(104.016)	255.290

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 191.906 (di cui € 39.437 da immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2019) e sono relativi al completamento del progetto di realizzazione dell'*APP mobile* sopra descritta.

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 € 334,6 milioni ed evidenzia un incremento netto (in termini assoluti) di € 13,1 milioni rispetto al precedente esercizio.

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

Uso	Categoria	Aliquota di amm.To	31/12/2019	Investimenti	Costi Increment. ^(*)	Ammortamenti	31/12/2020
Commerciale	Fabbricati	1,0%	96.144.458	4.401.906	96.070	(1.194.412)	99.448.022
	Terreni		168.181.393	10.687.506	-	-	178.868.899
	Subtotale		264.325.851	15.089.412	96.070	(1.194.412)	278.316.921
Industriale	Fabbricati	3,0%	14.941.172	-	-	(1.158.017)	13.783.155
	Terreni		17.057.602	-	-	-	17.057.602
	Subtotale		31.998.774	-	-	(1.158.017)	30.840.757
Abitativo	Fabbricati	1,0%	7.636.480	-	399.075	(106.882)	7.928.673
	Terreni		17.531.015	-	-	-	17.531.015
	Subtotale		25.167.495	-	399.075	(106.882)	25.459.688
Totale	Fabbricati		118.722.110	4.401.906	495.145	(2.459.311)	121.159.850
	Terreni		202.770.010	10.687.506	-	-	213.457.516
	Terreni e fabbricati		321.492.120	15.089.412	495.145	(2.459.311)	334.617.366

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

Il patrimonio immobiliare

Data stipula	Ubicazione		Uso (*)	31 dicembre 2019			
				Fabbricati			Terreni
				Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico
27/12/1969	Torino	Via Bligny, 11	A	1.586.349	383.165	1.203.184	1.496.071
29/12/1969	Roma	Via Ramperti, 22 - Via Angeli, 95	A	2.906.948	653.909	2.253.039	6.178.412
30/12/1969	Milano	C.so Europa, 11	C	2.280.351	595.558	1.684.793	4.719.952
30/12/1970	Milano	Via del Passero, 6	A	1.587.359	436.207	1.151.152	2.543.878
21/07/1971	Napoli	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	1.131.376	304.270	827.106	2.825.843
21/12/1971	Roma	Via R. Venuti, 20	A	1.202.048	265.974	936.074	2.775.817
21/05/1974-30/09/1975	Lainate I-II (Mi)	Via Cremona	I	16.738.088	8.614.870	8.123.218	9.399.356
18/12/1975	Roncadelle (Bs)	Via Violino di Sotto	I	1.484.471	1.078.305	406.166	647.627
29/09/1976	S. Giul. Milanese	Via Po	I	3.844.157	2.912.175	931.982	1.263.179
22/12/1977	Torino	C.so U. Sovietica, 121	C	1.448.197	447.490	1.000.707	692.541
28/02/1980	Castelmella (Bs)	Via Colorne	I	2.274.322	1.434.781	839.541	656.230
29/06/1983	Roma	Via Marghera, 51	C	700.798	232.426	468.372	1.519.967
31/07/1983	Lecce	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.085.021	362.161	722.860	430.778
06/12/1983	Lecce	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	C	1.177.805	413.885	763.920	363.819
21/12/1984	Monza	Via Velleia, 5	I	1.284.033	705.361	578.672	476.056
28/12/1985	Brescia	Via Solferino, 61/63	A	790.059	246.994	543.065	1.280.216
29/11/1987	Genova	L.go S. Giuseppe, 18	C	2.595.238	728.388	1.866.850	2.132.779
12/07/1988	Firenze	Via T. Alderotti, 26	C	2.728.467	865.626	1.862.841	4.183.355
24/11/1989	Modena	Via Emilia Est, 27	C	5.207.629	1.614.033	3.593.596	3.456.778
15/06/1990	Bologna	Via Altabella, 10	C	1.330.863	399.261	931.602	2.681.648
06/07/1990	Cremona	Via Dante, 136	C	9.245.759	2.773.730	6.472.029	4.049.185
29/05/1991	Monza	Via Ticino, 26	C	3.679.428	1.064.039	2.615.389	1.665.896
14/10/1991	Vicenza	Via S. Lazzaro	C/A	6.324.398	1.645.099	4.679.299	3.082.779
03/02/1993	Napoli	Via F. Lauria, 4	C	10.449.942	2.821.142	7.628.800	5.939.727
30/03/1993	Roma (Sede)	Via Mantova 1	C	14.596.098	3.270.662	11.325.436	24.596.723
01/12/1995	Milano	Via Melchiorre Gioia, 124	C	10.389.122	2.597.279	7.791.843	8.060.127
23/12/1997	Settala	Via Enrico Fermi, 7	I	12.034.355	7.972.762	4.061.593	4.615.154
27/11/1999	Torino	Via Carlo Alberto, 59	C	610.572	128.221	482.351	845.838
25/05/2000	Perugia	Via G.B. Pontani, 3b	C	369.777	73.956	295.821	191.467
22/12/2009	Roma	Via Mantova, 24	C	15.483.943	1.236.503	14.247.440	33.695.450
22/12/2011	Roma	Via Torino, 43-48	C	5.577.764	446.223	5.131.541	25.728.654
04/12/2012	Roma	Via dell'Aeronautica, 122	C	4.604.866	325.875	4.278.991	12.266.167
17/12/2014	Roma	Via S. Mercadante, 16/18	C	8.270.712	416.371	7.854.341	20.317.694
04/04/2016	Padova	Via G. Gozzi, 2 G	C	1.002.220	37.583	964.637	668.147
03/11/2016	Roma	Via dei Villini 2	C	10.537.544	333.685	10.203.859	7.322.700
12/11/2020	Roma	Via Mantova, 1-11	C	-	-	-	-
Totale				166.560.079	47.837.969	118.722.110	202.770.010

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

Movimentazioni 2020			31 dicembre 2020				Canoni di locazione
Fabbricati		Terreni	Fabbricati			Terreni	
Investim./ Costi increment.	Ammortamenti	Investimenti	Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico	
189.430	17.758		1.775.779	400.923	1.374.856	1.496.071	144.156
	29.069		2.906.948	682.978	2.223.970	6.178.412	680.792
	22.804		2.280.351	618.362	1.661.989	4.719.952	239.967
	15.874		1.587.359	452.081	1.135.278	2.543.878	494.530
209.645	13.410		1.341.021	317.680	1.023.341	2.825.843	409.785
	12.020		1.202.048	277.994	924.054	2.775.817	319.468
	502.143		16.738.088	9.117.013	7.621.075	9.399.356	342.594
	44.534		1.484.471	1.122.839	361.632	647.627	134.768
	115.325		3.844.157	3.027.500	816.657	1.263.179	174.460
	14.482		1.448.197	461.972	986.225	692.541	-
	96.463		2.274.322	1.531.244	743.078	656.230	220.241
96.070	7.969		796.868	240.395	556.473	1.519.967	254.871
	10.850		1.085.021	373.011	712.010	430.778	92.597
	11.778		1.177.805	425.663	752.142	363.819	75.256
	38.521		1.284.033	743.882	540.151	476.056	132.396
	7.901		790.059	254.895	535.164	1.280.216	168.300
	25.952		2.595.238	754.340	1.840.898	2.132.779	260.897
	27.285		2.728.467	892.911	1.835.556	4.183.355	736.174
	52.076		5.207.629	1.666.109	3.541.520	3.456.778	241.289
	13.309		1.330.863	412.570	918.293	2.681.648	251.386
	92.458		9.245.759	2.866.188	6.379.571	4.049.185	-
	36.794		3.679.428	1.100.833	2.578.595	1.665.896	405.830
	63.244		6.324.398	1.708.343	4.616.055	3.082.779	271.193
	104.499		10.449.942	2.925.641	7.524.301	5.939.727	431.809
	145.961		14.596.098	3.416.623	11.179.475	24.596.723	305.722
	103.891		10.389.122	2.701.170	7.687.952	8.060.127	-
	361.031		12.034.355	8.333.793	3.700.562	4.615.154	1.170.223
	6.106		610.572	134.327	476.245	845.838	81.543
	3.698		369.777	77.654	292.123	191.467	24.704
	154.839		15.483.943	1.391.342	14.092.601	33.695.450	2.241.718
	55.778		5.577.764	502.001	5.075.763	25.728.654	1.201.372
	46.049		4.604.866	371.924	4.232.942	12.266.167	802.991
	82.707		8.270.712	499.078	7.771.634	20.317.694	979.676
	10.022		1.002.220	47.605	954.615	668.147	71.061
	105.374		10.537.544	439.059	10.098.485	7.322.700	800.000
4.401.906	7.337	10.687.506	4.401.906	7.337	4.394.569	10.687.506	90.910
4.897.051	2.459.311	10.687.506	171.457.130	50.297.280	121.159.850	213.457.516	14.252.679



Il patrimonio immobiliare dell'Ente è costituito da 36 immobili con una consistenza complessiva al 31 dicembre 2020 pari ad una superficie lorda di circa 259.000 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 2020, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari a circa il 29%.

In data 12 novembre 2020 è stato formalizzato l'acquisto di un immobile sito in Roma (via Mantova n. 1-11), locato ad un canone corrente annuo complessivo di oltre € 750.000, avente una superficie complessiva lorda di circa 5.000 metri quadrati, con principale destinazione centro sportivo. L'investimento, nel suo complesso, ammonta ad € 15.089.412 di cui € 14.500.000 a titolo di prezzo ed il restante quali oneri fiscali e costi notarili. Per l'esercizio corrente lo stabile è stato ammortizzato in base al periodo effettivo di proprietà (2 mesi).

Sono stati, inoltre, capitalizzati costi incrementativi per complessivi € 0,5 milioni (di cui € 0,3 ml riclassificati dai lavori in corso al 31 dicembre 2019), riferibili al comparto abitativo per € 0,4 milioni ed a quello commerciale per € 0,1 milioni.

I costi incrementativi del comparto abitativo sono relativi ad opere di ripristino e riqualificazione delle facciate esterne dell'immobile di Napoli, nonché lavori di sostituzione dei serramenti esterni e dei portoncini delle unità immobiliari dello stabile di Torino. I costi del comparto commerciale riguardano opere di riqualificazione delle facciate esterne dello stabile ad uso ricettivo in Roma (Via Marghera).

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 di primaria multinazionale indipendente del settore EY Advisory Spa, subentrata alla Praxi Spa a seguito di aggiudicazione di un incarico triennale assegnato tramite procedura di gara ad evidenza pubblica.

Sulla base di tale stima, il valore di mercato dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2020 risulta pari ad € 310,8 milioni (contro € 317,4 ml a fine esercizio precedente). Il dato, al netto dell'immobile acquistato nel corso del 2020 come sopra commentato, riflette innanzitutto le nuove metodologie valutative e le relative assunzioni del nuovo valutatore incaricato. Il dato complessivo risulta in diminuzione (-2,1%) rispetto al precedente esercizio per effetto della perdita di valore dei comparti commerciale (€ -5,9 ml) e abitativo (€ -1,6 ml), parzialmente compensata dal maggior valore di quello abitativo (€ 0,9 ml).

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 2020 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 € 59,7 milioni (€ 57,5 ml al 31 dicembre 2019) 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 € 67,8 milioni (€ 61,5 ml al 31 dicembre 2019) 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 € 28,1 milioni dall'IVA corrisposta al momento dell'acquisto che, in regime di indetraibilità, grava sul valore di carico oltre il prezzo corrisposto dall'Ente alla controparte venditrice.

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

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 34,2%, contro il 24,5% relativo al 2019.

Uso	Tasso di sfittanza 2020 (%)	Tasso di sfittanza 2019 (%)	Variazione (p.p.)
Industriale	25,1%	14,8%	10,3
Commerciale	8,2%	8,8%	(0,6)
Abitativo	0,9%	0,9%	-
Totale	34,2%	24,5%	9,7

Il tasso di sfittanza denota un incremento per effetto della dinamica dei contratti di locazione riferiti al comparto industriale che hanno visto nel corso del 2020 il rilascio di 3 immobili ad uso logistico (con una superficie complessiva pari a circa 43.000 mq) per effetto di nuove politiche di stoccaggio effettuate dai conduttori uscenti.

Il totale dei contratti attivi al 31 dicembre 2020 è pari a 466, in linea col dato dell'esercizio precedente (463 al 31 dicembre 2019). Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 27 nuovi contratti: 10 ad uso abitativo, 5 ad uso commerciale e 12 relativi a box-posti auto/garage e depositi.

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

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 2020 all'85% in lieve flessione rispetto al dato dell'87% realizzato lo scorso anno.

Il tasso di morosità viene calcolato come rapporto tra canoni di locazione di periodo - scaduti e non pagati - e canoni maturati nell'anno, tenuto conto degli incassi successivi e dei relativi inoltri di pratiche al legale.

Il tasso di morosità relativo all'esercizio 2020 è pari al 12,33% e denota un incremento rispetto alle evidenze del precedente esercizio, così come indicato nella tabella che segue.

Uso	2020		2019		Variazione 2020 vs 2019	
	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità (%)	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità (%)	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità (p.p.)
Commerciale	9.768.369	12,44%	9.671.223	0,46%	97.146	11,98
Industriale	2.174.682	16,55%	3.133.682	0,10%	(959.000)	16,45
Abitativo	2.309.628	8,05%	2.343.961	2,56%	(34.333)	5,49
Totale	14.252.679	12,33%	15.148.866	0,71%	(896.187)	11,62

La Cassa nel corso del 2020 ha concesso, per i conduttori che avessero manifestato la difficoltà di corrispondere il canone di locazione a fronte della difficoltà finanziaria derivante dalle misure di contenimento dell'emergenza epidemiologica Covid-19,

una sospensione dei pagamenti. Al riguardo si evidenzia che detta "tolleranza" non ha comportato alcuna riduzione dell'importo contrattualmente dovuto e che ogni valutazione in merito alla rideterminazione eventuale del canone è stata rimandata al termine dello stato di emergenza tuttora in corso.

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 2020 ammontano ad € 10,0 milioni (di cui € 4,2 ml riferibili alla sede) e sono ammortizzati per € 8,5 milioni (circa l'85%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio in quanto ritenuto equo.

Il valore residuo della voce ammonta ad € 1,5 milioni, come evidenziato nella tabella che segue.

Descrizione categorie	31/12/2019			Movimentazioni		31/12/2020		
	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2019	Investim.	Ammort.ti	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2020
Climatizzazione termici e caldaie	4.167.963	(3.530.670)	637.293	140.136	(185.599)	4.308.099	(3.716.269)	591.830
Gruppo elettr. di continuità	204.629	(183.464)	21.165	-	(4.704)	204.629	(188.168)	16.461
Spurgo fognario	37.560	(37.560)	-	-	-	37.560	(37.560)	-
Antincendio ed archivio	1.350.396	(741.516)	608.880	-	(136.042)	1.350.396	(877.558)	472.838
Elevatori	242.423	(234.203)	8.220	84.014	(7.599)	326.437	(241.802)	84.635
Accessi, citofonici e videocontrollo	423.604	(354.527)	69.077	16.287	(22.830)	439.891	(377.357)	62.534
Telefonici	147.522	(147.199)	323	-	(323)	147.522	(147.522)	-
Trasmissione dati	459.362	(231.319)	228.043	-	(42.365)	459.362	(273.684)	185.678
Elettrici	2.676.919	(2.492.191)	184.728	-	(83.037)	2.676.919	(2.575.228)	101.691
Audio e video	79.861	(68.212)	11.649	28.859	(8.904)	108.720	(77.116)	31.604
Totale	9.790.239	(8.020.861)	1.769.378	269.296	(491.403)	10.059.535	(8.512.264)	1.547.271

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 269.296 e riguardano per € 45.146 implementazioni della sede di Roma (accessi e videocontrollo per € 16.287 e sistemi audio e video per € 28.859).

L'importo residuo pari ad € 224.150 si riferisce agli investimenti sugli stabili a reddito e riguardano:

- impianti di condizionamento e caldaie (€ 56.467 a Roma, Via dell'Aeronautica, di cui € 52.232 da lavori in corso al 31/12/2019, ed € 83.669 a Roma, Via Mantova 24, di cui € 74.879 da lavori in corso al 31/12/2019);
- impianti elevatori per € 84.014 a Milano.

B-II-4 Altri Beni

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobilio ed arredi, il cui valore residuo a fine 2020 è pari ad € 0,4 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 3,1 ml) e fondo di ammortamento (€ 2,7 ml), con un tasso di ammortamento cumulato pari a circa l'87%.

La movimentazione di periodo è così dettagliata.

Descrizione categorie	Aliquota di amm.to (%)	Residuo al 31/12/2019	Investimenti	Ammortamenti	Residuo al 31/12/2020
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12,0%	60.359	339	(16.880)	43.818
Apparecchiature elettroniche	33,0%	257.716	252.378	(156.690)	353.404
Quadri d'autore	-	19.210	-	-	19.210
Totale		337.285	252.717	(173.570)	416.432

L'incremento delle apparecchiature elettroniche (€ 0,3 ml) si riferisce all'acquisto di materiale *hardware* nell'ambito dell'aggiornamento e del potenziamento delle dotazioni informatiche, anche in considerazione dell'emergenza sanitaria che ha reso necessario lo svolgimento delle attività lavorative da remoto. Per tali investimenti è previsto un credito d'imposta ai sensi del decreto legge 34/2020 (si veda la voce [C-II-5-bis Crediti tributari](#)).

B-II-5 Immobilizzazioni in corso e acconti

Ammontano ad € 308.132, e riguardano:

- lavori su impianti per complessivi € 93.422, relativi alla sostituzione della centrale termica presso l'immobile di Modena (€ 61.936, già in corso al 31 dicembre 2019), nonché a lavori di ripristino dell'impianto di areazione della sede di Roma (€ 31.486). Si evidenzia che l'importo di € 127.111, riguardante lavori in corso a fine 2019, è stato girato nell'esercizio alla relativa voce [B-II-2 Impianti e macchinario](#) (climatizzazione, termici e caldaie) in precedenza commentata;
- lavori su fabbricati per € 214.710, relativi al rifacimento delle facciate esterne dell'immobile di Genova (di cui € 68.417 in corso al 31 dicembre 2019). Al riguardo si rileva che l'importo di € 271.067, riguardante lavori in corso a fine 2019, è stato girato nell'esercizio alla relativa voce [B-II-1 Terreni e fabbricati](#) (Roma, via Marghera per € 61.422 e Napoli, via S. G. dei Capri per € 209.645) in precedenza commentata.

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 lo 0,84% del capitale sociale). Entrambe le partecipazioni sono esposte al valore nominale.

Di seguito i dati relativi alla composizione della voce.

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Quote	Valore nominale	% Partecipazione
Banca d'Italia	Roma	7.500.000.000	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	1.485.032	5.000	2,50	0,84%

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

Ammontano ad € 2.218.655 (€ 2.075.440 a fine 2019) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 2.216.516 contro € 2.073.251 a fine 2019) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti, come è noto, sono confluiti nel Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps (ex D. Lgs. 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi. Gli stessi verranno recuperati all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi. Il residuo (€ 2.139) è relativo ai depositi cauzionali versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà.

B-III-3 Altri titoli

A partire dal corrente esercizio, come evidenziato nel paragrafo **Riclassifiche di bilancio** e ai fini di una migliore rappresentazione, i fondi d'investimento sono stati suddivisi nelle categorie OICR Aperti e OICR Chiusi.

Alla data di bilancio il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, nel suo complesso, ad € 6.459,6 milioni.

Per gli investimenti per i quali è disponibile un valore di mercato, nella tabella che segue viene esposto il confronto con il relativo valore di carico, dal quale emerge un plusvalore complessivo netto di € 695,5 milioni (a fronte di plus per € 983,3 ml e minus per € 287,8 ml).

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2020	Valore di bilancio al 31/12/2019 riclassificato	Riclassifiche	Valore di bilancio al 31/12/2019	Incidenza sul totale portafoglio	Valore di mercato al 31/12/2020	Plusvalenze (minusvalenze) implicite al 31/12/2020 (***)
Titoli obbligazionari(*)	569.608.699	531.940.106	-	531.940.106	9%	650.032.581	80.423.882
Gestioni patrimoniali	283.390.704	285.719.207	-	285.719.207	4%	299.233.527	15.842.823
Exchange Traded Commodities	253.088.773	153.068.809	-	153.068.809	4%	323.021.159	69.932.386
OICR aperti	4.365.437.946	4.440.948.979	4.440.948.979	-	68%	4.738.354.490	372.916.544
Fondi ETF	-	-	(287.365.494)	287.365.494	-	-	-
OICR mobiliari	-	-	(4.073.622.431)	4.073.622.431	-	-	-
Totale quotato	5.471.526.122	5.411.677.101	79.961.054	5.331.716.047	85%	6.010.641.757	539.115.635
OICR chiusi	934.658.588	797.775.024	797.775.024	-	14%	1.090.999.064	156.340.476
Fondi di private equity	-	-	(350.899.471)	350.899.471	-	-	-
Fondi immobiliari	-	-	(526.836.607)	526.836.607	-	-	-
Totale non quotato	934.658.588	797.775.024	(79.961.054)	877.736.078	14%	1.090.999.064	156.340.476
Polizze di capitalizzazione(**)	53.455.086	52.430.999	-	52.430.999	1%	53.455.086	-
Totale portafoglio	6.459.639.796	6.261.883.124	-	6.261.883.124	100%	7.155.095.907	695.456.111

(*) Nel bilancio 2019 la denominazione utilizzata per la categoria era "Titoli di Stato ed obbligazioni".

(**) Nel bilancio 2019 la denominazione utilizzata per la categoria era "Contratti di capitalizzazione".

(***) Gli importi rappresentano i differenziali netti.



Valorizzazione implicita del portafoglio

La tabella che segue rappresenta i valori impliciti del portafoglio determinato in base ai criteri di valutazione che il Consiglio d'amministrazione ha determinato in costanza con i precedenti esercizi.

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

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

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2020	Valore di mercato media dicembre 2020	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Saldo netto
Gestioni patrimoniali	283.390.704	296.911.770	13.521.066	-	13.521.066
Exchange Traded Commodities	253.088.773	321.222.493	68.133.720	-	68.133.720
OICR Aperti	4.365.437.946	4.706.879.807	616.640.015	(275.198.155)	341.441.861
OICR Chiusi	934.658.588	1.090.999.064	179.204.658	(22.864.182)	156.340.476
Titoli obbligazionari	569.608.699	648.746.114	79.137.415	-	79.137.415
Polizze di capitalizzazione	53.455.086	53.455.086	-	-	-
Totale portafoglio	6.459.639.796	7.118.214.334	956.636.874	(298.062.337)	658.574.538

Le plusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 658,5 milioni ed il maggior valore è determinato da:

- plusvalenze per € 956,6 milioni, pari al 14,81% del valore iscritto in bilancio, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze per € 298,1 milioni, pari al 4,61% del valore di bilancio, 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](#)).

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

B-III-3-a Titoli obbligazionari

Il portafoglio, composto da Titoli di Stato e obbligazioni *corporate*, ammonta ad € 569,6 milioni. Tale portafoglio, denominato in euro, è in deposito amministrato presso *Société Générale Securities Services S.p.A.*, aggiudicataria, tramite gara pubblica, dei servizi di banca depositaria.

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

Descrizione	31/12/2019	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2020
Titoli di Stato italiani	380.820.808	404.341.594	(227.443.905)	-	(15.158.184)	9.651.255	552.211.568
Titoli di Stato esteri	134.233.686	169.021.743	(167.074.957)	(133.510.621)	(3.192.125)	522.274	-
Obbligazioni strutturate	16.885.612	-	-	-	-	511.519	17.397.131
Totale	531.940.106	573.363.337	(394.518.862)	(133.510.621)	(18.350.309)	10.685.048	569.608.699

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

Codice ISIN	Titolo	31/12/2019	Investimenti	Disinvestimenti	Estrazioni e rimborsi	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2020
IT0004545890	BTP infl. 2,55% 15/09/2041	85.771.807	-	-	-	(1.972.009)	1.299.570	85.099.368
IT0005246134	BTPS infl. 1,3% 15/5/2028	68.767.148	-	-	-	(893.547)	582.392	68.455.993
IT0004889033	BTPS 4,75% 1/09/2028	51.697.536	-	(50.737.432)	-	(2.137.500)	1.177.396	-
IT0001444378	BTPS 01/05/2031 6%	121.660.368	-	-	-	(5.700.000)	3.786.708	119.747.076
IT0003256820	BTP feb 2033 5,75%	52.923.949	-	-	-	(2.012.500)	829.941	51.741.390
IT0005384497	BTPS 0,05% 15/01/2023	-	100.828.285	(101.043.321)	-	(25.500)	240.536	-
IT0005367492	BTPS 1,75% 1/07/2024	-	101.385.894	-	-	(848.750)	575.175	101.112.319
IT0005188120	BTPS infl. 0,1% 15/05/2022	-	75.603.005	-	-	(76.740)	464.521	75.990.786
IT0004243512	BTPS infl. 2,6% 15/09/2023	-	76.277.151	(75.663.152)	-	(934.198)	320.199	-
IT0005004426	BTPS infl. 2,35% 15/09/2024	-	50.247.259	-	-	(557.440)	374.817	50.064.636
Titoli di stato italiani		380.820.808	404.341.594	(227.443.905)	-	(15.158.184)	9.651.255	552.211.568
US912828UL23	US treasury 31/01/2020 1,375%	134.233.686	-	-	(133.510.621)	(933.089)	210.024	-
US9128285B27	US treasury 30/09/2020 2,75%	-	169.021.743	(167.074.957)	-	(2.259.036)	312.250	-
Titoli di stato esteri		134.233.686	169.021.743	(167.074.957)	(133.510.621)	(3.192.125)	522.274	-
XS0217659456	Intesa bank 20/04/25	16.885.612	-	-	-	-	511.519	17.397.131
Obbligazioni strutturate		16.885.612	-	-	-	-	511.519	17.397.131
Totale generale		531.940.106	573.363.337	(394.518.862)	(133.510.621)	(18.350.309)	10.685.048	569.608.699

Le operazioni di investimento - denominate in euro per € 404,3 milioni ed in dollari statunitensi per € 169,0 milioni - ammontano complessivamente ad € 573,3 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 € 227,4 milioni ed hanno determinato il realizzo di plusvalenze per € 13,0 milioni mentre quelle riferite a titoli di Stato esteri sono pari ad € 167,1 milioni con realizzo di plusvalenze pari ad € 0,6 milioni.

I rimborsi dell'esercizio, pari ad € 133,5 milioni, riguardano i titoli di Stato statunitensi. Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 51,6 milioni e scadono entro il 2024. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 13,4 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 2020 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 650,0 milioni e, rispetto a quello di libro di € 569,6 milioni, evidenzia un maggior valore di € 80,4 milioni (contro un maggior valore di € 42,9 ml a fine 2019).

Lo stesso è determinato da plusvalenze implicite per € 78,4 milioni riferite a titoli di Stato italiani ed € 2,0 milioni su prodotti strutturati; sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati.

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2020, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 648,7 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 569,6 ml), un differenziale netto positivo pari ad € 79,1 milioni determinato unicamente da plusvalori impliciti.

Al 31 dicembre 2020 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 489,0 milioni e non vi sono quote esigibili nel 2021.



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)

Alla data di bilancio, per effetto della riclassifica effettuata ed evidenziata nel paragrafo **Riclassifiche di bilancio**, la voce presenta saldo zero.

L'importo relativo al precedente esercizio (€ 287,4 ml) è stato riclassificato alla voce B-III-3-i OICR Aperti come sintetizzato nella tabella che segue.

Descrizione	31/12/2019	Riclassifiche	31/12/2019 Riclassificato
ETF Azionari	39.499.756	(39.499.756)	-
ETF Obbligazionari	151.229.722	(151.229.722)	-
ETF Commodity	96.636.016	(96.636.016)	-
Totale Fondi ETF	287.365.494	(287.365.494)	-

B-III-3-c Gestioni patrimoniali

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 283,4 milioni (€ 285,7 ml a fine 2019) 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 2020.

Descrizione	31/12/2019	Investimenti	Disinvestimenti	Conto economico 2020	31/12/2020
Capitale conferito	248.517.617	-	-	-	248.517.617
Differenziale economico cumulato	38.997.416	-	-	(2.259.404)	36.738.012
Commissioni ^(*)	(1.795.826)	-	-	(69.099)	(1.864.925)
Totale	285.719.207	-	-	(2.328.503)	283.390.704

(*) Le Commissioni 2020 si riferiscono ai costi della Banca Depositaria che vengono prelevati dalle Gestioni.

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

Gestore	Capitale conferito al 31/12/2019	Capitale rimborsato	Capitale conferito al 31/12/2020	Differenziale economico cumulato al 31/12/2020	Comm. Banca depositaria cumulate al 31/12/2020	Valore di bilancio al 31/12/2020
	A	B	C=A+B	D	E	C+D+E
Amundi	103.517.617	-	103.517.617	25.587.294	(1.101.372)	128.003.539
Kairos	145.000.000	-	145.000.000	11.150.718	(763.553)	155.387.165
Totale	248.517.617	-	248.517.617	36.738.012	(1.864.925)	283.390.704

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

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico negativo di periodo pari ad € 2,3 milioni (contro € 6,2 ml positivo nel 2019 riferito a 3 mandati in essere).

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 2020	Minusvalenze realizzate	Imposte	Altri oneri	Totale oneri 2020	Differenziale economico 2020	Differenziale economico 2019
Amundi	1.327.680	2.037.959	3.365.639	(834.294)	(508.069)	(141.432)	(1.483.795)	1.881.844	3.518.252
Kairos	50.928	7.067.835	7.118.763	(10.957.829)	-	(302.182)	(11.260.011)	(4.141.248)	(2.666.185)
Totale	1.378.608	9.105.794	10.484.402	(11.792.123)	(508.069)	(443.614)	(12.743.806)	(2.259.404)	852.067

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 2020, il valore di libro 2020 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

Gestore	Valore di mercato al 31/12/2020	Valore di bilancio al 31/12/2020	Capitale conferito al 31/12/2020	Differenziale tra VM e valore di bilancio	Differenziale tra VM e cap. conferito
Amundi	133.824.290	128.003.539	103.517.617	5.820.751	30.306.673
Kairos	165.409.237	155.387.165	145.000.000	10.022.072	20.409.237
Totale	299.233.527	283.390.704	248.517.617	15.842.823	50.715.910

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2020 (€ 299,2 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 20% (€ 50,7 ml) del capitale conferito (€ 248,5 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2020 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 283,4 ml) risultano plusvalenze implicite nette per complessivi € 15,8 milioni (contro plusvalenze implicite nette di € 5,2 ml a fine 2019).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2020 determinato in base alla media di dicembre 2020 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce [B-III-3 Altri titoli](#)) ammonta ad € 296,9 milioni con un plusvalore netto implicito di € 13,5 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni.



B-III-3-d OICR mobiliari

Alla data di bilancio, per effetto della riclassifica effettuata ed evidenziata nel paragrafo **Riclassifiche di bilancio**, la voce presenta saldo zero.

L'importo relativo al precedente esercizio (€ 4.073,6 ml) è stato riclassificato alla voce B-III-3-i OICR Aperti come sintetizzato nella tabella che segue.

Descrizione	31/12/2019	Riclassifiche	31/12/2019 Riclassificato
OICR mobiliari	4.073.622.431	(4.073.622.431)	-

B-III-3-e Fondi immobiliari

Alla data di bilancio, per effetto della riclassifica effettuata ed evidenziata nel paragrafo **Riclassifiche di bilancio**, la voce presenta saldo zero.

L'importo relativo al precedente esercizio (€ 526,8 ml) è stato riclassificato alle voci B-III-3-i OICR Aperti e B-III-3-l OICR Chiusi come sintetizzato nella tabella che segue.

Descrizione	31/12/2019	Riclassifiche	31/12/2019 Riclassificato
OICR Aperti	79.961.054	(79.961.054)	-
OICR Chiusi	446.875.553	(446.875.553)	-
Totale Fondi immobiliari	526.836.607	(526.836.607)	-

B-III-3-f Polizze di capitalizzazione

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 53,5 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

Controparte	Durata	Capitale conferito al 31/12/2020	Valore di bilancio al 31/12/2019	Proventi capitalizzati	Rimborsi	Valore di bilancio al 31/12/2020
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.745.800	183.700	-	11.929.500
UnipolSai Assicurazioni Spa	10 anni	10.000.000	12.084.700	316.619	-	12.401.319
Italiana Assicurazioni SpA	10 anni	5.000.000	5.837.587	116.752	-	5.954.339
Cattolica Assicurazioni SpA	10 anni	10.000.000	11.582.512	232.016	-	11.814.528
Reale Mutua Assicuraz.SpA	15 anni	10.000.000	11.180.400	175.000	-	11.355.400
Totale		45.000.000	52.430.999	1.024.087	-	53.455.086

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 8,4 milioni (di cui € 1,0 ml nel 2020) 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

Alla data di bilancio non vi sono posizioni in essere per effetto della riclassifica effettuata ed evidenziata nel paragrafo **Riclassifiche di bilancio**.

L'importo relativo al precedente esercizio (€ 350,9 ml) è stato riclassificato alla voce B-III-3-I OICR Chiusi come sintetizzato nella tabella che segue.

Descrizione	31/12/2019	Riclassifiche	31/12/2019 Riclassificato
Fondi di Private Equity	350.899.471	(350.899.471)	-

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

La voce ammonta ad € 253,1 milioni anche a fronte dell'incremento di € 100,0 milioni effettuato nel corso dell'esercizio.

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	31/12/2019	Incrementi	Decrementi	31/12/2020	Valore di mercato al 31/12/2020	Plusvalenze implicite al 31/12/2020
Invesco Physical Gold ETC - Quantità n. 2.172.301	IE00B579F325	153.068.809	100.019.964	-	253.088.773	323.021.159	69.932.386

Al 31 dicembre 2020 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 69,9 milioni (contro plusvalenze implicite per € 35,5 ml a fine 2019).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2020 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 € 321,2 milioni, generando una plusvalenza per € 68,1 milioni.

B-III-3-i OICR Aperti

Tale voce accoglie gli strumenti finanziari così come evidenziato nel paragrafo **Ri-classifiche di bilancio** per effetto di una migliore rappresentazione dei fondi in base alla relativa natura giuridica.

In specifico, nella voce in commento, vengono inclusi gli OICR Aperti in considerazione della classificazione del sottostante in cui tali strumenti sono investiti.

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 4.365,4 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 cinque posizioni denominate in dollari americani.

Gli strumenti sono armonizzati alla normativa comunitaria, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 26,0% sulle plusvalenze incassate o al 12,5% sugli strumenti agevolati ex decreto legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014). Tali investimenti sono tutti di diritto estero: 48 di diritto lussemburghese (€ 3.036,7 ml), 18 di diritto irlandese (€ 1.245,8 ml) e 3 di diritto francese (€ 82,9 ml).

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa degli OICR Aperti in portafoglio al 31 dicembre 2020 o movimentati nel corso del 2020 e, per una migliore lettura, viene indicata nella colonna dedicata anche la classificazione del bilancio 2019.



Codice ISIN	Strumento	Classificazione	Politica proventi	Quote al 31/12/2020	Valuta
LU1009762938	MA-NORDEA 1 - Stable Return Fund	Altri fondi	Distribuzione	3.981.487	EUR
IE00BGLSKM63	LA-IPM Systematic Macro UCITS Fund Share Class I EUR	Altri fondi	Accumulazione	51.776	EUR
IE00BYWTZ304	LA-Winton Diversified Fund UCITS - EUR I2	Altri fondi	Accumulazione	187.520	EUR
LU1882440503	MA-Amundi Funds - Absolute Return Multi-Strategy I EUR C	Altri fondi	Accumulazione	51.475	EUR
IE00BF346H28	MA-InRIS R CFM Diversified Fund SI	Altri fondi	Accumulazione	1.039.475	EUR
LU1042824406	Co-Credit Suisse (Lux) Commodity Index Plus - EB USD	Altri fondi	Accumulazione	121.934	USD
LU1766627514	LA-LFIS Vision - Premia Oppostunities - A16EUR	Altri fondi	Accumulazione	69.840	EUR
IE00BYWTY258	LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I	Altri fondi	Accumulazione	96.243	EUR
IE00BYLYVH00	Co-UBS (IRL) plc - BBG Cdy CMCi SF UCITS ETF (USD) A-acc	Altri fondi	Accumulazione	16.558.104	USD
Totale Altri Fondi				22.157.854	
IE00B591NP41	Az_Glb-Veritas Global Focus Fund - €A	Fondi Azionari	Distribuzione	3.291.792	EUR
LU0450468268	Az_Em-FT Latin America Fund IH Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	3.673.123	EUR
LU0450468342	Az_Em-FT Asia Growth Fund IH Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	5.053.342	EUR
LU0501221401	Az_NA-Schroder Intl SEL-US SM & M Cap - HDG I	Fondi Azionari	Distribuzione	106.239	EUR
LU0858753618	Az_Em-Vontobel Emerging Market Equity AHI	Fondi Azionari	Distribuzione	1.597.535	EUR
LU1120174450	Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk	Fondi Azionari	Distribuzione	26.588	EUR
LU1121112806	Az_Glb-Ninety One Global Strategy Fund-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	1.476.726	EUR
LU1121575069	Az_Glb-Vontobel Global Equity AI-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	443.919	EUR
LU1189150979	Az_Em-NORDEA 1 Stable Emerging Market Equity AX-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	383.436	EUR
LU1218208384	Az_EU-Invesco Pan European Structured Equity Fund	Fondi Azionari	Distribuzione	3.171.247	EUR
LU1233758587	Az_Em-Robeco Emerging Conservative Equity - IE Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	304.369	EUR
LU1245553703	Az_Em-MDP-TOBAM Anti-Benchmark Emerg.M. Equity A4-Dis	Fondi Azionari	Distribuzione	2.358	EUR
LU1258527420	Az_Em-Fidelity Funds - Emerging Markets Equity I-DIST-EUR	Fondi Azionari	Distribuzione	3.056.700	EUR
FR0012758761	L/S-Sycamore L/S Opportunities - ID	Fondi Azionari	Distribuzione	78.485	EUR
LU1515359500	Az_EU-State Street Europe Index Eq-I Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	11.014.962	EUR
LU1732798928	Az_EU-Amundi Index Europe - I13E- Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	131.988	EUR
IE0032464921	L/S-ANIMA STAR HIGH POT EUROPE-I	Fondi Azionari	Accumulazione	2.695.854	EUR
IE00B3RFPB49	L/S_MN-BNY MELLON ABSOLUTE RETURN EQ-EUR UH	Fondi Azionari	Accumulazione	48.547.994	EUR
IE00B3V2GW93	L/S_MN-MARSHALL WACE TOPS UCITS FUND-A EUR	Fondi Azionari	Accumulazione	597.817	EUR
IE00BLP55791	L/S_MN-Merian Global Equity Absolute Return - IH€A	Fondi Azionari	Accumulazione	84.031.013	EUR
LU0219424644	Az_Glb-MFS Meridian Global Equity Fund - I1€	Fondi Azionari	Accumulazione	507.125	EUR
LU0328682405	Az_PAC-PICET Japanese Equity Selection	Fondi Azionari	Accumulazione	371.692	EUR
LU0937844487	L/S-KAIROS INTL SICAV-ITALIA	Fondi Azionari	Accumulazione	134.288	EUR
LU1159237228	Az_NA-State Street US Index Equity Fund	Fondi Azionari	Accumulazione	7.720.684	EUR
IE00B22GVW92	L/S_MN-AQS UCITS - Absolute Return European Equity Fund-B	Fondi Azionari	Accumulazione		EUR
LU0333226826	L/S_MN-Lumyna-Marshall Wace Tops Market Neutral UCITS Fund-B	Fondi Azionari	Accumulazione	138.773	EUR
LU0857753138	AZ_EU-Threadneedle Pan European ESG Eq-2E	Fondi Azionari	Accumulazione	5.036.985	EUR
LU0496442640	L/S-Pictet TR-Corto Europe-I EUR	Fondi Azionari	Accumulazione	203.680	EUR
FR0010010827	Az_EU-LYXOR ETF FTSE MIB	Fondi Azionari	Distribuzione	1.645.959	EUR
Totale Fondi azionari				185.444.672	
LU0349525237	RE_UBS (Lux) Real Estate Funds Selection	Fondi immobiliari	Distribuzione	314.708	EUR
LU1728560472	RE_CBRE Global Investment Partners Global Alpha Fund	Fondi immobiliari	Distribuzione	320.057	USD
Totale Fondi immobiliari				634.765	
FR0012916682	Ob_Flex-H2O Adagio FCP I (D) (*)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
FR0013535051	Ob_Flex-H2O Adagio SP I (D) (*)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	3.055	EUR
IE00B0V9TC00	Ob_HY-Pimco Global HY Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	3.009.782	EUR
IE00B8N0MW85	Ob_Flex-PIMCO GIS Series plc - Income Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	6.084.896	EUR
IE00BTFRDZ46	Ob_CrossOv-Muzinich Sustainable Credit Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	151.650	EUR
IE00BWTNM636	Ob_Flex-Anima Star Bond I	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	8.008.716	EUR
IE00BYMW7T97	Ob_Flex-Muzinich Global Tactical Credit Hedged Euro Income X	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.568.060	EUR
LU0410169147	Ob_Conv-MORGAN ST GLOB CONV - ZHX	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.528.834	EUR
LU0432025889	Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	120.454	EUR
LU0496728618	Ob_Em-PICET EMERGING Local Currency Debt	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.503.571	EUR
LU0517465976	Ob_Flex-FT Global Bond Fund I(Ydis) EUR-H1	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	5.025.126	EUR
LU0568614753	Ob_Conv-Amundi Funds European Convertible Bond - I Eur AD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	17.944	EUR
LU0605626950	Ob_IG-BlueBay EM Corp Inv GI€D	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	449.802	EUR
LU0739412616	Ob_HY-GOLDMAN SACHS Global H/YLD - €	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	11.419.178	EUR
LU0750223520	Ob_Flex-Jupiter Global Fund - Dynamic Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	11.745.399	EUR
LU0909491952	Ob_Conv-FISCH CB - Global Defensive Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	225.083	EUR
LU0915362775	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	231.011	EUR
LU0984200880	Ob_HY-BlackRock Global HY Bond X4 Euro Hedged	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.961.500	EUR
LU1116633436	Ob_CrossOv-LO Funds-Euro BBB-BB Fundamental (EUR)SD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.185.743	EUR
LU1260044430	Ob_Flex-BlackRock SF-Fixed Income ST-X4 EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.487.935	EUR
LU1428950999	Ob_Flex-Vontobel Fund Bond Global Aggregate	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	448.752	EUR
LU1511858430	Ob_Flex-Candriam Bonds Total Return - SD EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	29.492	EUR
IE00B66BK865	Ob_IG-Pimco GIB Inv Grade-E Eur HI	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	9.796.552	EUR
LU1760134277	Ob_IG-BlackRock Global Funds - Euro Corporate Bond Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	14.796.420	EUR
LU0555026508	Ob_IG-NN L- Euro Credit - ID	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	14.751	EUR
LU1963848715	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Markets USD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	83.582	USD
LU1928509592	Ob_Em-CSIF (Lux) Bond Government Emerging Market Local	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	33.952	USD
LU1521666997	Ob_IG-Robeco Global Credits - IBH Eur	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	985.610	EUR
LU0956454291	Ob_Infl-SSGA Euro Inflation Linked Bond Index Fund	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	4.101.708	EUR
IE00B1FZSC47	Ob_Infl-iShares \$ TIPS UCITS ETF	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	614.375	EUR
IE00BZ0G8977	Ob_Infl-SPDR Barclays U.S. TIPS UCITS ETF	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.394.457	EUR
Totale Fondi obbligazionari				90.027.391	
Totale generale				298.264.682	-

(*) Le quote detenute dalla Cassa dell'OICR nel corso del 2020 sono state sottoposte a split a seguito di side pocketing € 13.416.000

Capitale conferito al 31/12/2019	Investimenti	Disinvestimenti	Capitale conferito al 31/12/2020	Valore di mercato al 31/12/2020	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Dividendi 2020	Dividendi anni precedenti	Ex voce di bilancio 2019
70.000.000			70.000.000	69.795.467	-	(204.533)	1.438.909	1.638.668	B-III-3-d oicr (mobiliari)
55.000.000			55.000.000	47.675.789	-	(7.324.211)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
19.500.000			19.500.000	15.338.372	-	(4.161.628)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
70.000.000			70.000.000	75.856.377	5.856.377	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
105.000.000			105.000.000	76.401.434	-	(28.598.566)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
60.279.619	38.780.663		99.060.283	91.012.847	-	(8.047.436)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
70.000.000			70.000.000	54.412.871	-	(15.587.129)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
10.000.000			10.000.000	7.787.284	-	(2.212.716)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
96.636.016	51.292.306		147.928.322	141.548.782	-	(6.379.540)	-	-	B-III-3-b ETF
556.415.635	90.072.969	-	646.488.605	579.829.223	5.856.377	(72.515.758)	1.438.909	1.638.668	
30.000.000			30.000.000	70.674.764	40.674.764	-	26.005	2.144.054	B-III-3-d oicr (mobiliari)
41.849.789			41.849.789	32.250.016	-	(9.599.773)	481.179	7.481.402	B-III-3-d oicr (mobiliari)
61.641.045			61.641.045	38.051.662	-	(23.589.383)	272.880	8.472.936	B-III-3-d oicr (mobiliari)
14.325.445			14.325.445	32.250.793	17.925.347	-	223.929	6.568.225	B-III-3-d oicr (mobiliari)
158.666.930			158.666.930	194.164.400	35.497.470	-	750.841	9.514.123	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	27.154.534	-	(2.845.466)	668.421	3.480.095	B-III-3-d oicr (mobiliari)
35.000.000			35.000.000	51.596.813	16.596.813	-	823.127	2.359.714	B-III-3-d oicr (mobiliari)
50.000.000			50.000.000	95.584.576	45.584.576	-	-	843.521	B-III-3-d oicr (mobiliari)
25.000.000			25.000.000	20.471.626	-	(4.528.374)	745.207	2.412.741	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	30.824.524	824.524	-	608.562	2.098.732	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	25.624.860	-	(4.375.140)	1.126.167	3.860.807	B-III-3-d oicr (mobiliari)
25.000.000			25.000.000	23.806.677	-	(1.193.323)	532.520	1.433.882	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	45.636.534	15.636.534	-	406.541	1.025.522	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	31.088.583	1.088.583	-	478.757	451.287	B-III-3-d oicr (mobiliari)
132.000.000			132.000.000	129.166.952	-	(2.833.048)	3.935.418	7.010.621	B-III-3-d oicr (mobiliari)
132.000.000			132.000.000	137.725.645	5.725.645	-	2.992.171	7.917.967	B-III-3-d oicr (mobiliari)
20.000.000			20.000.000	23.657.734	3.657.734	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
50.000.000			50.000.000	47.135.247	-	(2.864.753)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
107.000.000			107.000.000	123.815.356	16.815.356	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
135.000.000			135.000.000	111.836.876	-	(23.163.124)	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
75.000.000			75.000.000	185.384.633	110.384.633	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
22.000.000			22.000.000	37.068.874	15.068.874	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
20.000.000			20.000.000	23.599.762	3.599.762	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
49.830.533			49.830.533	148.843.976	99.013.443	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
23.000.000		(23.000.000)	-	-	-	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
20.000.000			20.000.000	20.231.751	231.751	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	59.004.748	29.004.748	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	30.295.336	295.336	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
39.499.756			39.499.756	35.264.672	-	(4.235.084)	543.166	9.247.821	B-III-3-b ETF
1.476.813.498	-	(23.000.000)	1.453.813.498	1.832.211.924	457.625.895	(79.227.469)	14.614.891	76.322.450	
40.000.000			40.000.000	41.569.822	1.569.822	-	906.140	1.125.082	B-III-3-e Fondi imm.ri
39.961.054			39.961.054	39.201.281	-	(759.773)	1.047.693	205.808	B-III-3-e Fondi imm.ri
79.961.054	-	-	79.961.054	80.771.103	1.569.822	(759.773)	1.953.833	1.330.890	
156.000.002		(156.000.002)	-	-	-	-	5.698.678	8.549.237	B-III-3-d oicr (mobiliari)
	13.416.000		13.416.000	13.797.453	381.453	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
40.000.000			40.000.000	35.696.012	-	(4.303.988)	1.436.361	13.527.184	B-III-3-d oicr (mobiliari)
65.000.000			65.000.000	59.571.135	-	(5.428.865)	2.670.077	7.887.167	B-III-3-d oicr (mobiliari)
15.129.096			15.129.096	15.380.393	251.297	-	367.425	1.745.991	B-III-3-d oicr (mobiliari)
40.000.000			40.000.000	36.728.775	-	(3.271.225)	-	364.397	B-III-3-d oicr (mobiliari)
155.000.000			155.000.000	153.873.741	-	(1.126.259)	5.231.077	15.867.122	B-III-3-d oicr (mobiliari)
80.000.000			80.000.000	119.512.677	39.512.677	-	41.217	7.763.372	B-III-3-d oicr (mobiliari)
150.907.206			150.907.206	215.748.262	64.841.056	-	259.916	7.295.452	B-III-3-d oicr (mobiliari)
205.000.000			205.000.000	138.042.827	-	(66.957.173)	7.593.032	100.443.742	B-III-3-d oicr (mobiliari)
50.000.000			50.000.000	36.231.156	-	(13.768.844)	1.904.523	20.120.602	B-III-3-d oicr (mobiliari)
20.000.000			20.000.000	22.344.939	2.344.939	-	-	259.113	B-III-3-d oicr (mobiliari)
50.000.000			50.000.000	42.007.017	-	(7.992.983)	1.852.510	14.591.399	B-III-3-d oicr (mobiliari)
107.501.570			107.501.570	118.302.682	10.801.112	-	6.060.900	93.609.333	B-III-3-d oicr (mobiliari)
131.000.000			131.000.000	128.964.478	-	(2.035.522)	4.800.344	11.487.965	B-III-3-d oicr (mobiliari)
25.000.000			25.000.000	27.401.639	2.401.639	-	-	465.067	B-III-3-d oicr (mobiliari)
25.000.000			25.000.000	24.447.884	-	(552.116)	556.806	1.386.643	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.000.000			30.000.000	27.186.574	-	(2.813.426)	1.459.958	9.899.905	B-III-3-d oicr (mobiliari)
15.000.000			15.000.000	15.612.080	612.080	-	403.152	2.276.625	B-III-3-d oicr (mobiliari)
150.000.000			150.000.000	158.405.581	8.405.581	-	1.548.653	4.628.578	B-III-3-d oicr (mobiliari)
45.000.000			45.000.000	46.584.924	1.584.924	-	1.148.805	3.648.352	B-III-3-d oicr (mobiliari)
45.000.000			45.000.000	43.200.248	-	(1.799.752)	724.330	1.560.509	B-III-3-d oicr (mobiliari)
100.000.000			100.000.000	104.627.172	4.627.172	-	1.947.172	2.410.469	B-III-3-d oicr (mobiliari)
150.000.000			150.000.000	157.433.907	7.433.907	-	1.774.905	1.442.113	B-III-3-d oicr (mobiliari)
74.999.999			74.999.999	80.882.367	5.882.369	-	-	162.996	B-III-3-d oicr (mobiliari)
75.451.360			75.451.360	74.393.576	-	(1.057.784)	2.853.720	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
30.539.836			30.539.836	29.902.021	-	(637.815)	1.199.192	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
100.000.000			100.000.000	108.022.866	8.022.866	-	1.034.891	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
45.000.000			45.000.000	49.862.004	4.862.004	-	-	-	B-III-3-d oicr (mobiliari)
110.932.564			110.932.564	121.775.269	10.842.705	-	-	-	B-III-3-b ETF
40.297.158			40.297.158	39.602.759	-	(694.579)	296.811	2.368.512	B-III-3-b ETF
2.327.758.791	13.416.000	(156.000.002)	2.185.174.789	2.245.542.240	172.807.782	(112.440.331)	53.027.450	333.762.845	
4.440.948.979	103.488.969	(179.000.002)	4.365.437.946	4.738.354.490	637.859.875	(264.943.331)	71.035.084	413.054.853	



Gli investimenti 2020 ammontano a complessivi € 90,1 milioni (tutti ad accumulazione di proventi), mentre i disinvestimenti ammontano ad € 165,6 milioni, entrambe esposti al netto di un'operazione societaria di scorporo per € 13,4 milioni che ha riguardato un fondo. I disinvestimenti hanno determinato nell'esercizio il realizzo di plusvalenze per € 6,8 milioni (tassate al 26%) e minusvalenze per € 5,6 milioni di cui € 3,9 compensate dall'utilizzo del fondo oscillazione titoli accantonato al 31 dicembre 2019.

Al 31 dicembre 2020, 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 € 372,9 milioni (contro plusvalenze per € 327,2 ml a fine 2019). Tale importo (netto) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) di € 637,8 milioni e minusvalenze implicite per € 264,9 milioni (di cui € 23,9 ml attribuibili a differenze su cambi).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2020, 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 € 4.706,9 milioni con un differenziale netto positivo rispetto al valore di carico di € 341,4 milioni derivante da:

- plusvalenze implicite (lorde) di € 616,6 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 275,2 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-I OICR Chiusi

Tale voce accoglie gli strumenti finanziari così come evidenziato nel paragrafo **Ri-classifiche di bilancio** per effetto di una migliore rappresentazione dei fondi in base alla relativa natura giuridica.

In specifico nella voce in commento vengono inclusi gli OICR Chiusi in considerazione del tema sottostante le strategie d'investimento implementate dal fondo.

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 934,7 milioni, e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi chiusi (20 di diritto italiano, 12 di diritto inglese, 23 di diritto lussemburghese e 4 di diritto francese) e sono prevalentemente denominati in euro con dieci posizioni denominate in dollari americani.

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa dei fondi in portafoglio al 31 dicembre 2020 o movimentati nel corso del 2020 e per una migliore lettura viene indicata, nell'apposita colonna, anche la classificazione del bilancio 2019.

Strumento	Classificazione	Focus geografico	Valuta	Capitale conferito al 31/12/2019	Richiami	Rimborsi
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	6.090.302	6.684.988	(2.029.926)
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	12.758.152	159.062	
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	26.282.942	9.911.791	
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund	Fondi di Private Debt	Globale	USD	-	2.620.311	
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	12.286.818	14.433.853	(4.061.027)
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	14.293.989	9.056.522	(7.072.890)
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	EUR		5.949.791	(2.933.128)
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	5.449.094	1.641.194	(691.526)
LCM Partners CO III SLP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	5.718.378		(1.061.998)
Muzinich Italian Private Debt Fund	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	5.661.500	67.981	(243.155)
Partners Group Private Markets S.C.A., SICAV-SIF Credit Strategies 2015 (EUR)	Fondi di Private Debt	Globale	EUR	7.016.122		(1.102.547)
Totale Fondi di Private Debt				95.557.297	50.525.493	(19.196.197)
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	6.257.057	1.885.565	
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	-	1.332.759	(1.225.836)
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	1.476.696	1.898.930	
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	13.397.398	894.093	(619.525)
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR		360.000	
Apollo Overseas Partners (Lux) IX	Fondi di Private Equity	Globale	USD	4.293.843	2.242.085	(643.233)
Ardian Co-Inv IV Europe	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	5.442.360		(1.194.000)
Ardian Co-Inv IV North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	1.883.193	2.128	(1.447.634)
Ardian Co-Inv V North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	7.074.052	4.779.602	
Armònia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	4.962.916	1.029.210	(26.162)
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	9.516.895	3.822.514	(64.713)
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	8.783.524	228.371	
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	15.549.217	298.250	(3.664.828)
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	3.775.840	2.479.368	(84.640)
Carlyle Partners VII	Fondi di Private Equity	Usa	USD	7.981.422	7.546.597	(760.700)
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	3.903.000	275.189	(65.189)
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	1.728.438	95.000	(1.823.438)
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	9.033.863	110.000	
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.033.738	204.800	
Investindustrial VII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	374.290	1.464.664	
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	11.921.165	1.008.206	(1.514.983)
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	11.050.170	271.875	(2.857.143)
Perennius Global Value 2010	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	250.000	132.131	(132.131)
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	19.508.205	3.004.060	(4.805.997)
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	EUR		8.672.972	
PineBridge Secondary Partners IV	Fondi di Private Equity	Globale	USD	11.942.814	2.165.507	(1.809.246)
PineBridge Secondary Partners V	Fondi di Private Equity	Globale	USD		1.756.716	
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	5.475.500	551.511	(1.056.139)
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR		3.891.355	(583.588)
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	6.865.416	2.262.514	(857.161)
United Ventures One SICAF EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	2.694.200	199.758	
Wisequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.619.860	475.104	(208.104)
Wisequity V	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	193.500	4.890.000	
Totale Fondi di Private Equity				189.988.572	60.230.834	(25.444.390)
Coima ESG City Impact	Fondi immobiliari	Italia	EUR		25.000.000	
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	EUR	12.628.382	2.655.325	(201.646)
Housing Sociale Cascina Merlata	Fondi immobiliari	Italia	EUR	4.720.000		
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	EUR		21.841.565	(7.092.537)
Star I	Fondi immobiliari	Italia	EUR	2.147.042		(37.500)
Fondo primo RE	Fondi immobiliari	Italia	EUR	299.950.129		
Fondo secondo RE (*)	Fondi immobiliari	Italia	EUR	127.430.000		
Totale Fondi immobiliari				446.875.553	49.496.890	(7.331.683)
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	838.530	7.831.470	
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	2.300.000	8.150.000	(4.273.326)
F2i- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	6.434.000	2.232.596	
InfraRed Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	USD	8.195.705	1.441.405	
Macquarie European Infrastructure Fund 5	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	17.084.376	1.351.540	(399.663)
Macquarie European Infrastructure Fund 6	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	8.749.434	3.930.482	
Macquarie European Infrastructure Fund 6 Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	2.616.856	1.782.121	
Macquarie Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Usa	USD	19.134.701	1.655.509	(166.133)
Macquarie Infrastructure Partners V	Fondi infrastrutture	Usa	USD		5.066.616	
Totale Fondi infrastrutture				65.353.602	33.441.739	(4.839.122)
Totale generale				797.775.024	193.694.956	(56.811.392)

(*) 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 2020 rispetto al valore netto contabile rappresentato nel bilancio della Cassa alla data del conferimento.

Capitale conferito al 31/12/2020	Valore di mercato al 31/12/2020	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Dividendi incassati nel 2020	Dividendi incassati anni precedenti	Ex voce di bilancio 2019
10.745.364	11.054.817	309.453	-	528.303	237.692	B-III-3-g Private equity
12.917.214	13.413.660	496.446	-	545.257	2.616.207	B-III-3-g Private equity
36.194.733	37.815.630	1.620.897	-	2.164.079	837.604	B-III-3-g Private equity
2.620.311	2.548.284	-	(72.027)	-	-	B-III-3-g Private equity
22.659.644	23.116.488	456.844	-	418.325	-	B-III-3-g Private equity
16.277.621	16.495.998	218.377	-	1.201.631	856.595	B-III-3-g Private equity
3.016.663	3.284.854	268.191	-	49.739	-	B-III-3-g Private equity
6.398.762	6.717.612	318.850	-	-	-	B-III-3-g Private equity
4.656.380	5.249.921	593.541	-	-	-	B-III-3-g Private equity
5.486.326	4.517.417	-	(968.909)	224.324	1.181.713	B-III-3-g Private equity
5.913.575	7.044.496	1.130.921	-	183.742	781.842	B-III-3-g Private equity
126.886.593	131.259.178	5.413.520	(1.040.936)	5.315.400	6.511.653	
8.142.622	8.934.560	791.938	-	-	-	B-III-3-g Private equity
106.923	9.540.805	9.433.882	-	-	2.137.184	B-III-3-g Private equity
3.375.626	2.808.409	-	(567.217)	-	-	B-III-3-g Private equity
13.671.966	24.374.764	10.702.798	-	-	-	B-III-3-g Private equity
360.000	728.653	368.653	-	-	-	B-III-3-g Private equity
5.892.695	5.907.125	14.430	-	47.030	-	B-III-3-g Private equity
4.248.360	9.585.677	5.337.317	-	-	-	B-III-3-g Private equity
437.687	11.191.493	10.753.806	-	-	-	B-III-3-g Private equity
11.853.654	12.571.372	717.718	-	-	-	B-III-3-g Private equity
5.965.964	4.581.325	-	(1.384.639)	-	-	B-III-3-g Private equity
13.274.696	17.551.645	4.276.949	-	31.766	101.838	B-III-3-g Private equity
9.011.895	8.173.277	-	(838.618)	-	3.020.149	B-III-3-g Private equity
12.182.639	17.193.052	5.010.413	-	-	-	B-III-3-g Private equity
6.170.568	4.752.203	-	(1.418.365)	-	-	B-III-3-g Private equity
14.767.319	13.401.488	-	(1.365.831)	-	-	B-III-3-g Private equity
4.113.000	3.051.890	-	(1.061.110)	-	-	B-III-3-g Private equity
-	3.274.857	3.274.857	-	1.481.769	-	B-III-3-g Private equity
9.143.863	6.636.676	-	(2.507.187)	-	-	B-III-3-g Private equity
7.238.538	5.231.987	-	(2.006.551)	-	-	B-III-3-g Private equity
1.838.954	1.472.047	-	(366.907)	-	-	B-III-3-g Private equity
11.414.388	15.559.781	4.145.393	-	2.555.918	4.643.470	B-III-3-g Private equity
8.464.902	15.333.401	6.868.499	-	-	-	B-III-3-g Private equity
250.000	12.700.407	12.450.407	-	6.673.919	5.562.984	B-III-3-g Private equity
17.706.268	36.202.075	18.495.807	-	443.764	-	B-III-3-g Private equity
8.672.972	9.250.364	577.392	-	-	-	B-III-3-g Private equity
12.299.075	13.094.758	795.683	-	-	-	B-III-3-g Private equity
1.756.716	1.509.096	-	(247.620)	-	-	B-III-3-g Private equity
4.970.872	5.467.664	496.792	-	-	-	B-III-3-g Private equity
3.307.767	3.297.510	-	(10.257)	-	-	B-III-3-g Private equity
8.270.769	14.806.871	6.536.102	-	-	-	B-III-3-g Private equity
2.893.958	2.899.310	5.352	-	-	-	B-III-3-g Private equity
7.886.860	9.005.004	1.118.144	-	-	-	B-III-3-g Private equity
5.083.500	4.574.295	-	(509.205)	-	-	B-III-3-g Private equity
224.775.016	314.663.841	102.172.332	(12.283.507)	11.234.166	15.465.625	
25.000.000	27.800.000	2.800.000	-	-	-	B-III-3-e Fondi imm.ri
15.082.061	15.353.522	271.461	-	-	-	B-III-3-e Fondi imm.ri
4.720.000	7.578.738	2.858.738	-	-	-	B-III-3-e Fondi imm.ri
14.749.028	11.189.590	-	(3.559.438)	-	-	B-III-3-e Fondi imm.ri
2.109.542	2.702.914	593.372	-	-	115.000	B-III-3-e Fondi imm.ri
299.950.129	348.474.632	48.524.503	-	-	8.522.100	B-III-3-e Fondi imm.ri
127.430.000	124.001.712	-	(3.428.288)	-	-	B-III-3-e Fondi imm.ri
489.040.760	537.101.107	55.048.073	(6.987.726)	-	8.637.100	
8.670.000	7.262.468	-	(1.407.532)	-	-	B-III-3-g Private equity
6.176.674	6.004.401	-	(172.273)	-	-	B-III-3-g Private equity
8.666.596	18.997.916	10.331.320	-	-	1.267.606	B-III-3-g Private equity
9.637.110	8.911.196	-	(725.914)	-	-	B-III-3-g Private equity
18.036.253	21.807.374	3.771.121	-	300.337	420.963	B-III-3-g Private equity
12.679.916	13.458.123	778.207	-	-	-	B-III-3-g Private equity
4.398.977	4.823.268	424.291	-	-	-	B-III-3-g Private equity
20.624.077	21.889.871	1.265.794	-	-	-	B-III-3-g Private equity
5.066.616	4.820.322	-	(246.294)	-	-	B-III-3-g Private equity
93.956.219	107.974.938	16.570.733	(2.552.013)	300.337	1.688.569	
934.658.588	1.090.999.064	179.204.658	(22.864.182)	16.849.903	32.302.947	



I richiami ammontano a complessivi € 193,7 milioni di cui € 76,5 milioni per nuove sottoscrizioni effettuate nel 2020 a fronte di un importo deliberato totale pari a € 400,6 milioni. Per gli [impegni residui](#) si rimanda alla voce dedicata.

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 56,8 milioni di cui € 35,2 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 21,6 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai progetti di rendiconti 2020 approvati dall'organo di vertice, ammonta complessivamente ad € 1.091,0 milioni e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 156,3 milioni derivante da plusvalenze per € 179,2 milioni e minusvalenze per € 22,9 milioni (di cui € 6,3 ml riferibili a differenze su cambi). 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.

Di seguito viene illustrata una breve descrizione dei due fondi interamente riservati alla Cassa.

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 2020 ha visto il suo sesto anno di piena operatività.

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

Si evidenzia che il Fondo nel 2020 ha realizzato un risultato netto negativo pari a € 0,3 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 2020 rappresenta il quarto esercizio di attività. Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 127,4 milioni pari a n. 509,72 quote.

Nel corso del 2020 il Fondo ha effettuato una dismissione parziale di un immobile conferito dalla Cassa nel 2017. Si rammenta che 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 2020 - rimane prudenzialmente sospesa (si veda commento nel paragrafo [E-2 Risconti Passivi](#)).

Si evidenzia che il Fondo nel 2020 ha realizzato un risultato netto negativo pari a € 4,5 milioni. Per la descrizione dell'operatività del Fondo si rimanda al paragrafo della Relazione sulla Gestione dedicato al [Patrimonio Immobiliare](#).

C - Attivo circolante

C-II Crediti

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

La voce ammonta ad € 755,6 milioni al netto del fondo svalutazione di € 36,7 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione		31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Iscritti	entro 12 mesi	622.234.871	123.460.946	745.695.817
	oltre (per ricongiunzioni e riscatti)	15.555.404	(828.842)	14.726.562
Fondo svalutazione		(29.856.428)	(6.502.670)	(36.359.098)
Crediti netti verso iscritti		607.933.847	116.129.434	724.063.281
Enti previdenziali	entro 12 mesi	17.173.547	13.407.558	30.581.105
Crediti verso Enti		17.173.547	13.407.558	30.581.105
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	1.332.994	(68.657)	1.264.337
Fondo svalutazione		(303.417)	-	(303.417)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		1.029.577	(68.657)	960.920
Totale crediti lordi		656.296.816	135.971.005	792.267.821
Totale fondo svalutazione		(30.159.845)	(6.502.670)	(36.662.515)
Totale crediti netti		626.136.971	129.468.335	755.605.306

Si evidenzia che la dinamica di crescita del 2020 è essenzialmente derivata dall'incremento dei crediti nei confronti degli iscritti per contributi soggettivi ed integrativi. Lo stesso scaturisce, da un lato, dall'aumento dei ricavi accertati nell'esercizio - per la cui analisi si rinvia alla voce [A-1 Contributi a carico degli iscritti](#) - e, dall'altro, dall'introduzione del provvedimento di sospensione a fronte della crisi pandemica.

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

Crediti verso iscritti

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

Tipologia di contributi	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Soggettivi	332.927.912	78.396.080	411.323.992
Integrativi	238.182.830	43.688.723	281.871.553
Pre-iscrizione (da tirocinanti)	839.080	167.519	1.006.599
Ricongiunzioni	857.071	(15.928)	841.143
Riscatti	6.763.972	135.576	6.899.548
Maternità	10.559.116	2.316.017	12.875.133
Interessi e sanzioni	32.104.890	(1.227.041)	30.877.849
Totale crediti entro 12 mesi	622.234.871	123.460.946	745.695.817
Ricongiunzioni	1.076.319	(258.524)	817.795
Riscatti	14.479.085	(570.318)	13.908.767
Totale crediti oltre 12 mesi	15.555.404	(828.842)	14.726.562
Totale	637.790.275	122.632.104	760.422.379

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

Classi di scaduto	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Scaduti sospesi			155.620.412
Scaduti non sospesi			398.732.534
Totale scaduti	433.054.994	121.297.952	554.352.946
A scadere	189.179.877	2.162.994	191.342.871
Totale	622.234.871	123.460.946	745.695.817

Crediti scaduti sospesi

Per effetto della crisi pandemica il Consiglio di Amministrazione, con la delibera assunta il 1° aprile 2020, ha disposto la sospensione dei termini per il periodo dal 23 febbraio al 2 novembre 2020 dei:

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

Per effetto di tale sospensione, stante il periodo di emergenza, nel 2020 non sono stati emessi i ruoli e non si è proceduto all'invio delle richieste massive di regolarizzazione contributiva, limitando quest'ultime a coloro che dovevano accedere ad un trattamento previdenziale e/o assistenziale.

Con riferimento ai versamenti sospesi, la Cassa, al fine di agevolare gli Iscritti nel definire un piano finanziario sostenibile per il pagamento degli importi sospesi, ha attivato l'apposito servizio on line "Pagamento Contributi Sospesi (PCS)".

Tale servizio permette di generare, in via autonoma, i bollettini per il pagamento della contribuzione lungo l'arco temporale del successivo biennio con l'unico vincolo di procedere al versamento di almeno il 50% della contribuzione sospesa entro il 30 settembre 2021 e del restante 50% entro il 30 settembre 2022.

Le somme versate saranno imputate proporzionalmente ai singoli contributi dovuti e confluiranno nel montante contributivo nell'anno di versamento.

Si evidenzia che l'ammontare complessivo dei contributi oggetto di sospensione è stato pari ad € 397 milioni a fronte dei quali al 31 dicembre 2020 sono stati incassati € 241,4 milioni pari al 61% dell'ammontare complessivo.

Crediti scaduti non sospesi

L'importo dei crediti scaduti non oggetto del provvedimento di sospensione è pari a € 398,7 milioni (€ 433,1 ml del 2019) ed include le seguenti categorie:

- crediti demandati alla Agenzia della riscossione pari a € 291,9 milioni: il decremento nel 2020 (a fine 2019 il saldo era pari a € 327,7 ml) è attribuibile per € 31,4 milioni ad incassi intervenuti nel corso dell'esercizio oltre ad € 4,5 milioni per scarichi emessi;

- crediti per i quali l'invio a ruolo è stato posticipato, a seguito dei provvedimenti assunti dalla Cassa come sopra esposto, dal 2020 al 2021 (€ 68,9 ml);
- altri crediti per i quali la procedura di recupero della Cassa prevede, prima dell'invio a ruolo nel prossimo biennio, un sistema articolato di *Regolarizzazione della posizione contributiva* (€ 37,9 ml).

Crediti a scadere

Includono le posizioni creditorie con scadenza nel corso del 2021; sono principalmente dovute alle rateizzazioni richieste nel mese di dicembre 2020 con riferimento all'ultima comunicazione reddituale inviata alla Cassa. Risultano pari a € 191,3 milioni e sono relative a:

- la parte di eccedenze contributive rateizzate (€ 171,7 ml);
- la quota per il conguaglio 2020 del contributo di maternità (€ 5,3 ml);
- i crediti per ricongiunzioni e riscatti (€ 7,7 ml);
- i contributi accertati nel 2020 che, per disposizioni regolamentari, vengono richiesti nel 2021 (€ 6,6 ml).

Fondo svalutazione crediti verso iscritti

L'ammontare complessivo dei crediti scaduti, sospesi e non, pari a € 554,3 milioni è rettificato dal fondo di svalutazione di € 36,4 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi che per interessi e sanzioni.

La movimentazione netta del Fondo dell'esercizio pari a € 6,5 milioni è relativa a:

- utilizzo del fondo per € 5,2 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 € 11,7 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.

Crediti verso iscritti per maternità

I crediti per maternità pari ad € 12,9 milioni sono afferenti per € 7,6 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2020 (€ 5,3 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2020, su base unitaria, di € 74,56 (€ 73,40 nel 2019) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,1 ml di cui € 1,7 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2021.

Crediti verso iscritti per ricongiunzioni e riscatti

I crediti per ricongiunzioni e riscatti vengono rappresentati sulla base dei piani di ammortamento sottoscritti dagli Associati e comprendono le rate (per capitale ed

interessi) esigibili dal 2021, come di seguito evidenziato.

Descrizione	2021	2022-2025	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	841.143	786.412	31.384	1.658.939
Riscatti	6.899.548	11.659.402	2.249.364	20.808.314
Totale	7.740.691	12.445.814	2.280.748	22.467.253

Crediti verso Enti per ricongiunzioni

Ammontano ad € 30,6 milioni (€ 17,2 ml nel 2019) e denotano un incremento netto pari ad € 13,4 milioni. La posizione creditoria è afferente per la maggior parte agli importi vantati nei confronti dell'INPS.

L'attività 2020 di sollecito di trasferimento delle somme dovute ha portato all'incasso del 24% delle posizioni aperte al 31 dicembre 2019 (pari ad € 4,2 ml), mentre rimangono aperti i crediti sorti nel corso del 2020 pari ad € 17,6 milioni.

Crediti verso pensionati ed eredi

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

Gli stessi scaturiscono principalmente dall'esito delle sentenze pronunciate a favore della Cassa alla quale è stato riconosciuto il merito creditorio inerente il 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 € 0,2 milioni (€ 0,4 ml a fine 2019) e sono costituiti principalmente da:

- € 0,1 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 2021;
- € 0,1 milioni relativi al credito di imposta per la sanificazione e l'acquisto di dispositivi di protezione (ex art. 125 del decreto legge 34/2020) e per l'acquisto di dotazioni informatiche per lo svolgimento dell'attività lavorativa a distanza (ex art. 120 del decreto legge 34/2020).

C-II-5-quater Crediti verso altri

Ammontano ad € 9,8 milioni al netto dei fondi di svalutazione di € 24,5 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione		31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Conduttori (o ex-conduttori)	Canoni di locazione	2.200.384	1.967.268	4.167.652
	Oneri accessori	421.999	32.144	454.143
	Interessi di mora	66.902	5.508	72.410
Fondo svalutazione crediti immobiliari		(1.852.934)	356	(1.852.578)
Crediti netti gestione immobiliare		836.351	2.005.276	2.841.627
Stato Italiano		3.535.781	-	3.535.781
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali		1.903.097	684.401	2.587.498
Enti Previdenziali per pensioni totalizzate		2.228.592	(2.142.730)	85.862
Società di gestione del risparmio		4.690.573	(1.171.054)	3.519.519
Crediti verso banche		9.601.878	9.584.851	19.186.729
Diversi		838.074	(83.723)	754.351
Fondo svalutazione crediti diversi		(13.115.431)	(9.585.033)	(22.700.464)
Totale		10.518.915	(708.012)	9.810.903

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 4,7 milioni e sono relative a:

- posizioni oggetto di pratiche legali per € 1,9 milioni (stesso saldo del 2019);
- crediti correnti per € 2,8 milioni (€ 0,8 ml a fine 2019).

Crediti al legale

Sono riferiti a 35 posizioni per le quali è stata attivata la procedura di recupero per il tramite dei legali.

In termini di composizione il saldo principalmente riferito a quattro posizioni creditorie (pari a € 1,3 ml) relative a locazioni concluse sottoposte a procedura fallimentare.

Le posizioni al legale sono svalutate per circa il 95% dall'apposito fondo (pari ad € 1,9 ml); lo stesso è stato determinato valutando le presumibili perdite sui crediti considerando le fidejussioni ricevute, i depositi cauzionali incassati a garanzia e gli incassi dei primi mesi del 2021.

Nel corso del 2020 si evidenzia che, per effetto dell'incasso dei crediti svalutati al 31 dicembre 2019, il fondo è stato riassorbito per € 51.198 (importo accreditato a conto economico alla voce A-5-c Altri Proventi diversi). Ammontano ad € 50.842 i nuovi crediti svalutati ad esito della puntuale valutazione di fine 2020.

Crediti correnti

La Cassa nel corso del 2020 ha concesso, per i conduttori che avessero manifestato l'impossibilità di corrispondere il canone di locazione a fronte della difficoltà finanziaria derivante dalle misure di contenimento dell'emergenza epidemiologica Covid-19, una sospensione dei pagamenti. Al riguardo si evidenzia che detta "tolleranza" non ha comportato alcuna riduzione dell'importo contrattualmente dovuto e che ogni valutazione in merito alla rideterminazione eventuale del canone è stata rimandata al termine dello stato di emergenza tuttora in corso.

Detta sospensione ha generato l'incremento del saldo dei crediti correnti da € 0,8 milioni al 31 dicembre 2019 a € 2,8 milioni di fine 2020.

L'aumento del saldo è sostanzialmente attribuibile a 11 posizioni vantate nei confronti di *top client* conduttori di immobili destinati ad attività commerciale (2 strutture ricettive, 2 uffici, 2 capannoni e 5 immobili ad uso commerciale) pari a € 1,9 milioni.

Tenuto conto della strategia intrapresa, volta a definire con i conduttori soluzioni personalizzate finalizzate al rientro dei crediti maturati, si è ritenuto di non dover procedere nel bilancio 2020 ad alcuna svalutazione delle somme in questione, in considerazione degli effettivi margini di recuperabilità delle stesse valutati alla data di predisposizione del presente documento.

Si evidenzia, peraltro, che alla data di redazione del presente bilancio, a fronte della definizione di piani di rientro, sono stati incassati sulle posizioni in esame € 0,4 milioni.

Crediti verso lo Stato

Il credito verso lo Stato è pari ad € 3.535.781 e deriva dall'iscrizione degli importi corrisposti a titolo di "spending review" per il periodo 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 l'art. 1, c. 183 della legge 27 dicembre 2017, n. 205 ha disposto che *"Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento delle spese previste a carico degli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato, individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, ferme restando, in ogni caso, le disposizioni vigenti che recano vincoli in materia di personale"*.

Per tale ragione per l'anno 2020 la Cassa non ha versato alcuna somma a tale titolo, pertanto il saldo è invariato rispetto alla fine del 2019.

Crediti verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

La posizione creditoria verso il vigilante Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ammonta, nel suo complesso, ad € 2,6 milioni e riguarda principalmente (per € 1.953.262) 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 2019 (per € 1.453.619) nonché l'importo residuale del contributo 2018 (€ 106.350). L'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente (€ 1.650.626), oltre all'importo residuale del contributo 2015 e 2019 (rispettivamente pari ad € 144.078 ed € 158.558).

L'importo residuo, pari ad € 634.236 è relativo a:

- credito per richieste di rimborso riguardanti le indennità Covid-19 erogate in applicazione dell'art. 44 del decreto legge 18/2020, per € 543.033; al riguardo si precisa che nel corso dell'esercizio, a fronte di € 61,2 milioni erogati a favore di 83.410 Associati (al netto delle restituzioni effettuate) sono stati rimborsati dal Ministero € 60,7 milioni;
- credito per versamenti eccedenti il contributo di solidarietà del 3,0% (legge 350/2003) per € 36.321, inerente al triennio 2004-2006 in attesa di rimborso da parte del Ministero, al quale sono state inoltrate diverse istanze nel corso del tempo;
- anticipazione di somme a favore di pensionati vittime del terrorismo (legge 206/2004), riferibili a vecchiaia anticipata, per € 36.233;
- anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità, per € 18.649. Nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità 2019 (€ 22.171) 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 (€ 27.700) sia della Cassa dei Ragionieri (€ 58.162), 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.

Il decremento della voce (€ 2,1 ml) è dovuto al pagamento in anticipo, nell'esercizio precedente, delle pensioni totalizzate relative al mese di gennaio 2020.

Crediti verso Società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 3,5 milioni e sono relativi, principalmente, a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi (€ 1,9 ml) e retrocessioni di commissioni su OICR (€ 1,4 ml) per la quasi totalità incassati nel primo trimestre del 2021.

Crediti verso banche

Ammontano ad € 19,2 milioni e sono relativi alle competenze nette maturate a fine esercizio sui depositi bancari non accreditati a fine esercizio.

Nel mese di gennaio 2021, analogamente all'esercizio precedente, in sede di accreditamento della remunerazione della giacenza liquida 2020, la banca tesoriera ha applicato il tasso di interesse creditore (attivo) pari allo 0,01%, unilateralmente determinato.

La Cassa, in attesa che intervenga la pronuncia dell'arbitrato in corso con la banca tesoriera - previsto contrattualmente - 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 2020 dalla banca.

Crediti diversi

Ammontano ad € 0,8 milioni e sono costituiti principalmente da crediti per rimborsi di spese legali (€ 0,4 ml), crediti per annullamento di provvedimenti assistenziali precedentemente adottati a seguito di accertata incompatibilità (€ 0,1 ml) nonché da pagamenti anticipati di premi assicurativi (€ 0,1 ml).

Si evidenzia che la posizione creditoria relativa alle penali contrattuali (presente nel precedente esercizio per € 0,5 ml) si è azzerata per effetto dell'intervenuta transazione tra le parti. Si rammenta che le stesse erano 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 ri-congiunzioni e riscatti (per € 2,3 ml), non contiene posizioni di durata residua oltre 5 anni.

C- III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

C-III-6-a Investimenti di liquidità

Nel corso dell'esercizio sono state impostate operazioni di impiego della liquidità in *Time Deposit* totalmente in dollari americani per un ammontare complessivo di € 548,5 milioni (USD 650 ml).

Per n. 3 operazioni, pari a complessivi € 263,3 milioni (USD 300 ml), il rientro è avvenuto entro la fine dell'esercizio.

Il saldo al 31 dicembre 2020, pari ad € 285,2 milioni (USD 350 ml), è relativo a *Time Deposit* con scadenza maggio 2021 per € 122,2 milioni (USD 150 ml) e dicembre 2021 per € 163,0 milioni (USD 200 ml).

Il saldo è stato adeguato al cambio in vigore al 31 dicembre 2020, con la rilevazione di un differenziale negativo riportato a conto economico per un importo pari ad € 16,6 milioni esposto nella voce *B-14-b Gestione del patrimonio mobiliare*.

La quota di competenza degli interessi e delle imposte sostitutive è contabilizzata nei ratei.

A fronte delle operazioni rimborsate nel corso dell'esercizio sono stati realizzati proventi per € 0,5 milioni derivanti da interessi ed € 12,7 milioni per perdite su cambi derivanti dall'intervenuto forte deprezzamento del dollaro americano nei confronti dell'euro.

C-III-6-b Fondi destinati alla vendita

Alla data di bilancio non vi sono operazioni in essere.

L'operazione riferita al saldo precedente relativa alla dismissione di una gestione patrimoniale (€ 130,3 ml) si è perfezionata nel primo trimestre 2020, con realizzo di proventi complessivi pari ad € 2,0 milioni.

C-IV Disponibilità liquide

Ammontano ad € 1.806,3 milioni (€ 1.728,5 ml a fine 2019) e sono costituite da depositi bancari accesi 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 € 39,7 milioni (€ 50,6 ml a fine 2019).

Nel loro complesso le disponibilità liquide sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Depositi bancari	1.728.484.300	77.795.564	1.806.279.864
Depositi postali	1.383	(1.383)	-
Cassa	1.261	332	1.593
Totale	1.728.486.944	77.794.513	1.806.281.457

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 include differenziali positivi netti realizzati in corso d'anno sulla liquidità per € 1,6 milioni, ed è stato adeguato al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, con la rilevazione di un differenziale negativo addebitato a conto economico pari ad € 4,2 milioni (€ 6,8 ml positivo a fine 2019).

Il tasso lordo medio maturato sulle giacenze complessive detenute nel 2020 è stato pari allo 0,05% (contro l'1,15% del 2019), 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 pari a zero, a seguito del recesso dal servizio di gestione dell'affrancatrice, scaduto in data 31 ottobre 2020.

D - Ratei e risconti attivi

D-1 Ratei attivi

Ammontano ad € 0,7 milioni e si riferiscono ai ratei per interessi in corso di maturazione su operazioni di *Time Deposit* commentati alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#).

D-2 Risconti attivi

I risconti attivi ammontano ad € 595.848 (€ 309.532 al 31 dicembre 2019) 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	31/12/2019	Destinazione riserva extra-rendimento	Destinazione avanzo corrente	Movimentazione delle riserve	31/12/2020
Riserva da utili su cambi non realizzati	4.737.437	-	-	(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	8.604.250.795	121.500.000	483.179.060	4.642.688	9.213.572.543
Riserva legale per prestazioni assistenziali	47.464.814	-	(6.852.763)	94.749	40.706.800
Totale riserve patrimoniali	8.838.573.650	-	476.326.297	-	9.314.899.947

La riserva utili su cambi, 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. Nell'esercizio il saldo netto dei differenziali rilevati è risultato negativo e pertanto la stessa è stata interamente riclassificata alle riserve per prestazioni previdenziali ed assistenziali (per € 4,7 ml) secondo le percentuali previste (rispettivamente 98% e 2%).

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.

La riserva extra-rendimento, imputata al 31 dicembre 2019, è stata destinata alla Riserva legale per le prestazioni previdenziali, per effetto dell'intervenuta approvazione ministeriale in data 17 novembre 2020.

La redistribuzione ha previsto un incremento del tasso ordinario di capitalizzazione per gli iscritti in regime totalmente contributivo dal 2,6451% al 6,6451%, che si riduce dello 0,25% per ogni annualità maturata con il metodo reddituale fino al valore minimo di 0,5% per un tasso complessivo minimo del 3,1451%.

L'avanzo corrente (€ 476,3 ml), come nel precedente esercizio, è stato attribuito alle voci di riserva con le seguenti percentuali di assegnazione: 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).

Descrizione	Destinazione riserva previdenza (98,00%)	Destinazione riserva assistenza (2,00%)	Totale
Avanzo economico	-	-	476.326.297
Trattamenti pensionistici	-	-	313.879.410
Prestazioni assistenziali (*)	-	-	23.221.976
Restituzioni per cancellazione			5.032.958
Totale ripartibile	802.091.428	16.369.213	818.460.641
Trattamenti pensionistici	(313.879.410)		(313.879.410)
Prestazioni assistenziali (*)		(23.221.976)	(23.221.976)
Restituzioni per cancellazione	(5.032.958)		(5.032.958)
Totale ripartito	483.179.060	(6.852.763)	476.326.297

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

Al 31 dicembre 2020 le Riserve Patrimoniali ammontano ad € 9.314,9 milioni e sono pari a 29,7 volte l'ammontare delle pensioni correnti.

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

Anno	Pensioni (euro ml) (*)	Incremento pensioni (% vs anno prec.)	Contributi (soggettivi ed integrativi) (euro ml)	Incremento contributi (% vs anno prec.)	Riserve patrimoniali (euro ml)	Indice riserve patrimoniali/pensioni	Indice contributi/pensioni
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
2020	313,9	5,3%	829,8	1,9%	9.314,9	29,7	2,6

(*) 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	31/12/2019	Variazioni nette 2020	31/12/2020
Differenze temporanee	8.256.850	1.604.888	9.861.738
Aliquota fiscale applicabile	12,5%-26%		12,5%-26%
Imposte	1.958.289	269.666	2.227.955



La tabella che segue riporta la movimentazione dell'esercizio.

Descrizione	31/12/2019	Variazione Netta	Utilizzi	31/12/2020
Titoli di Stato ed Obbligazioni	1.958.289	315.866	(46.200)	2.227.955
Fondo imposte differite	1.958.289	315.866	(46.200)	2.227.955

La variazione netta positiva di € 0,3 milioni scaturisce dalla movimentazione di periodo e dall'adeguamento di fine esercizio del valore di carico dei titoli in portafoglio per effetto dell'applicazione del "costo ammortizzato". L'accantonamento tiene conto della recuperabilità delle minusvalenze fiscali accantonate da utilizzare nei prossimi cinque anni.

B-4 Altri

Ammontano ad € 458,7 milioni. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i fondi per natura.

Descrizione	31/12/2019	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2020
Oscillazione titoli	205.945.789	117.741.243	(3.851.106)	(21.773.589)	298.062.337
Rischi su immobili	25.858.635	1.362.569		(1.281.219)	25.939.985
Rischi contrattuali	479.139	-	(479.139)	-	-
Fondi rischi	232.283.563	119.103.812	(4.330.245)	(23.054.808)	324.002.322
Extra-rendimento	93.942.422	-	-	-	93.942.422
Pensioni maturate	23.939.312	9.761.611	(3.730.026)	(3.014.164)	26.956.733
Restituzione contributi	5.320.752	5.678.908	(3.811.506)	(442.594)	6.745.560
Fondo contributo di solidarietà L. 147/2013	3.391.320	-	-	-	3.391.320
Fondo contributi a sostegno della professione	-	3.630.083	-	-	3.630.083
Fondi Oneri	126.593.806	19.070.602	(7.541.532)	(3.456.758)	134.666.118
Totale	358.877.369	138.174.414	(11.871.777)	(26.511.566)	458.668.440

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. ...".

"..... I '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 2015-2019 è stata pari al 2,158% e pertanto non si è proceduto ad accantonare alcun importo.

B-4-b Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 6,7 milioni ed include i relativi interessi maturati al 31 dicembre 2020. Tale fondo si riferisce a n. 240 domande per restituzione di contributi a seguito di cancellazione (contro 148 a fine 2019), pervenute entro il 31 dicembre 2020.

Le domande di restituzione contributi sono relative a:

- restituzioni a favore dell'iscritto ex art. 12 c. 1 e 2 del *Regolamento Unitario* (n. 139 domande, per un controvalore di € 4,2 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. 61 domande, per un controvalore di € 2,4 ml);
- restituzioni inerenti all'istituto della preiscrizione ex art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario* (n. 40 domande per € 0,1 ml).

L'incremento del fondo (€ 1,4 ml) scaturisce essenzialmente dal maggior numero di domande pervenute e ancora da deliberare a fine esercizio.

B-4-c Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 27,0 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 (€ 9,7 ml), vecchiaia anticipata (€ 2,1 ml), a quelli in totalizzazione (€ 2,1 ml), ai supplementi (€ 10,5 ml) ed infine alle altre residuali tipologie di pensioni (€ 2,6 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 2020 il fondo oscillazione titoli ammonta ad € 298,1 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 chiusi al NAV ufficiale ultimo disponibile.

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

Descrizione	31/12/2019	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2020
OICR Aperti	189.821.980	105.353.921	(3.851.106)	(16.126.640)	275.198.155
OICR Chiusi	14.707.720	12.387.322	-	(4.230.860)	22.864.182
GPM	1.416.089	-	-	(1.416.089)	-
Totale	205.945.789	117.741.243	(3.851.106)	(21.773.589)	298.062.337

Il valore di fine esercizio, pari ad € 298,1 milioni, rappresenta il 5,11% del portafoglio oggetto di valutazione (contro il 3,63% di fine 2019).

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

B-4-f Fondo rischi contrattuali

Il fondo rischi contrattuali, costituito nel 2011 a copertura integrale del credito per penali (€ 0,5 ml), è stato utilizzato nel corso dell'esercizio a seguito della conclusione della transazione con la controparte; per il relativo commento si rimanda 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.

B-4-h Fondo contributi a sostegno della professione

Tale fondo è stato istituito nell'esercizio ed accoglie integralmente l'importo relativo agli oneri stanziati riferiti all'intervento assistenziale nei confronti degli iscritti per il *Contributo a sostegno della professione*, nuovo istituto introdotto nel 2020, per il cui commento si rimanda alla voce [B-7-a-2 Prestazioni assistenziali](#).

La voce ammonta ad € 3,6 milioni e si riferisce a n. 1.391 domande pervenute nel 2020 che verranno lavorate nel corso del 2021.

C - Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

La movimentazione del periodo è così analizzabile.

Descrizione	31/12/2019	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2020
Dirigenti, quadri ed impiegati	3.310.785	618.858	(446.207)	3.483.436
Portieri (*)	201.426	13.520	(3.467)	211.479
Totale	3.512.211	632.378	(449.674)	3.694.915

(*) 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 € 8,2 milioni con un decremento di € 0,3 milioni rispetto al precedente esercizio. Tale saldo include le fatture da ricevere per € 7,2 milioni, di cui € 3,0 milioni inerenti alle commissioni di gestione del patrimonio mobiliare ed € 2,8 milioni per spese legali su contenzioso. L'ammontare è riferito per € 5,3 milioni a forniture rese nel 2020 ed è esposto al netto delle note di credito da ricevere.

D-12 Debiti tributari

I debiti tributari sono pari ad € 17,9 milioni e risultano così formati.

Descrizione	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo, altre imposte	13.745.857	765.780	14.511.637
Imposte correnti	1.969.148	(1.852.983)	116.165
Imposte correnti (sostitutive del reddito)	10.081.183	(6.778.460)	3.302.723
TOTALE	25.796.188	(7.865.663)	17.930.525

Le ritenute sono costituite sostanzialmente da Irpef ed addizionali applicate su pensioni (€ 13,9 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 2021.



Le imposte correnti si riferiscono all'IRES ed all'IRAP che, come riportato nella voce del conto economico *20) Imposte sul reddito d'esercizio*, ammontano ad € 9,9 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati versati acconti per € 9,8 milioni, pertanto il debito residuo è pari ad € 0,1 milioni ed è riferibile sostanzialmente ad IRES. Al riguardo, si rappresenta che il decreto legge 34/2020 (Decreto Rilancio), ha previsto la non doverosità del primo acconto Irap 2020 (€ 0,2 ml), tenuto conto dell'emergenza sanitaria da Covid-19.

Il debito per imposte sostitutive (€ 3,3 ml) scaturisce dagli effetti fiscali relativi ai dividendi, contabilizzati per competenza, su OICR, Fondi obbligazionari e Fondi immobiliari (€ 0,8 ml) e polizze di capitalizzazione (€ 1,8 ml), oltre a debiti per imposte sostitutive su plusvalenze dei conti in valuta (€ 0,7 ml).

D-13 Debiti verso Enti previdenziali e di sicurezza sociale

Ammontano ad € 633.356 (€ 667.825 a fine 2019) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (€ 575.947) sulle retribuzioni di dicembre 2020, dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate e non godute al 31 dicembre 2020 (€ 52.816), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 4.593). Nel corso dei primi mesi del 2021 questi debiti sono stati in gran parte liquidati.

D-14 Altri debiti

Ammontano ad € 63,7 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Debiti per contributi non dovuti (*)	29.052.554	8.524.356	37.576.910
Debiti per incassi da attribuire (*)	6.592.755	1.631.711	8.224.466
Debiti per prestazioni da erogare	3.013.570	527.559	3.541.129
Totale debiti verso iscritti	38.658.879	10.683.626	49.342.505
Agenti della riscossione	11.735.100	(5.896.845)	5.838.255
Pensionati	3.951.148	(1.142.911)	2.808.237
Conducenti	2.295.902	133.317	2.429.219
Dipendenti	1.211.139	(143.749)	1.067.390
Organi collegiali	691.245	273.683	964.928
Diversi ^(*)	777.056	316.551	1.093.607
Assicurazioni	210.153	(33.920)	176.233
Totale	59.530.622	4.189.752	63.720.374

(*) Si evidenzia che, al fine di fornire una migliore esposizione, le voci 2019 sono state riclassificate per complessivi € 34.018.

Debiti verso Iscritti

Debiti per contributi non dovuti

Tale posizione debitoria (€ 37,6 ml) è relativa a contributi e maggiorazioni versati e non dovuti. In particolare, la voce accoglie le restituzioni per incompatibilità, per prescrizione e per "non esercizio professionale".

L'incremento, per € 8,5 milioni, è dovuto essenzialmente all'attività di verifica massiva, iniziata già nel precedente esercizio, delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione di Dottore Commercialista.

Si evidenzia che 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, rispetto al saldo di fine 2020, sono state restituite somme pari ad € 1,6 milioni.

Si evidenzia che i ricorsi pervenuti fino al 31 dicembre 2020 sono stati interamente valutati alla data di redazione del bilancio. Di questi, n. 28 sono stati accolti o parzialmente accolti nel 2021, per un valore complessivo di contributi ripristinati pari a € 0,7 milioni.

Debiti per incassi da attribuire

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

Debiti per prestazioni da erogare

Ammontano ad € 3,5 milioni e sono relativi ai debiti per indennità di maternità (€ 1,7 ml) ed altre prestazioni assistenziali (€ 1,8 ml) da erogare agli iscritti. Gli stessi sono stati erogati per € 1,1 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 (€ 5,5 ml) non ancora attribuite alle singole posizioni degli iscritti. L'attività di regolarizzazione delle stesse ha portato nel primo bimestre 2021 alla diminuzione del debito per oltre € 2,6 milioni.

Debiti verso pensionati

I debiti verso pensionati ammontano ad € 2,8 milioni e denotano un decremento pari ad € 1,1 milioni.

L'importo maggiormente significativo (pari ad € 2,3 ml, di cui € 0,1 ml deliberato nel 2020) 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.

Debiti verso conduttori

I debiti verso conduttori (€ 2,4 ml) sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali per € 2.305.179 (di cui € 68.816 per interessi maturati), esigibili entro il 2021 per € 314.235, mentre la quota residua (€ 1.990.944) è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 334.432.

Debiti diversi

I debiti diversi ammontano ad € 1,1 milioni.

La voce include, in particolare, € 0,3 milioni relativi al debito verso lo Stato per indennità erogate ex art. 44 D.L. 18/2020 e rimborsate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, ma non rientranti tra i benefici previsti dall'istituto e, pertanto, da restituire.

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

E - Ratei e risconti passivi

E-1 Ratei passivi

La voce ammonta ad € 0,2 milioni ed è riferita principalmente alle imposte su ratei interessi maturati a fine esercizio su investimenti in *Time Deposit*.

E-2 Risconti passivi

I risconti passivi sono pari ad € 13,4 milioni e sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2019	Variazioni	31/12/2020
Riscatti	5.238	(2.056)	3.182
Ricongiunzioni	27.481	(4.718)	22.763
Rateizzazione eccedenze	1.941.420	(112.955)	1.828.465
Plusvalenze da conferimento	11.534.370	-	11.534.370
Totale	13.508.509	(119.729)	13.388.780

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 2021.

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 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	2020	2019
Contributi soggettivi	500.567.139	488.013.501
di cui anni precedenti	8.277.419	8.366.080
Contributi integrativi	329.193.222	326.344.979
di cui anni precedenti	6.592.263	6.892.750
Contributi da pre-iscrizione	1.100.446	1.170.079
Contributi di maternità	7.096.640	6.950.180
Contributi di riscatto	15.789.363	23.487.134
Contributi di ricongiunzione	38.262.450	28.543.382
Contributi di solidarietà	5.166.121	5.279.956
Totale	897.175.381	879.789.211

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 2020 gli iscritti sono 70.597 - di cui 4.756 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 878 posizioni (+1,3% rispetto alle evidenze di fine 2019 pari a 69.719 iscritti, di cui 4.458 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 829,8 milioni, di cui € 500,6 milioni per contributi soggettivi (€ 488,0 ml nel 2019) ed € 329,2 milioni per quelli integrativi (€ 326,3 ml nel 2019) 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 2020 di tali contributi è pari ad € 11.753 (contro € 11.681 nel 2019). Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 15,4 milioni (+1,9%), riferibile per € 12,6 milioni ai contributi soggettivi e per € 2,8 milioni a quelli integrativi.

In ossequio ai principi di valutazione enunciati nell'apposito paragrafo, i dati relativi al 2020 sono stati accertati prevalentemente sulla base dell'ultima dichiarazione

PCE 2020 presentata alla Cassa nel dicembre 2020 relativa ai dati reddituali prodotti nel 2019 dagli iscritti.

I dati ultimi dichiarati evidenziano un incremento rispetto all'anno precedente.

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

L'aliquota media di contribuzione indicata nella comunicazione reddituale PCE2020 continua a crescere attestandosi a 13,34% contro il 13,23% indicata nella dichiarazione 2019. Questo dato restituisce un preciso segnale di una Categoria che, seppur stia attraversando un momento particolarmente difficile, non perde di vista l'importanza dell'adeguatezza del proprio futuro pensionistico.

Si segnala, infine, nel 2020 l'elevazione dei contributi minimi di € 30 per il soggettivo (da € 2.655 ad € 2.685) e di € 9 per l'integrativo (da € 797 ad € 806).

A-1-b Contributi da pre-iscrizione

La posta si riferisce ai contributi dovuti da coloro che si preiscrivono alla Cassa (art. 7 Regolamento Unitario). Il contributo (fisso) è pari, a scelta dei tirocinanti iscritti, ad € 595, € 1.195 ed € 2.388.

La voce denota un lieve decremento rispetto al precedente esercizio, dovuto al minor numero di domande positivamente definite nell'anno (n. 524 contro n. 549 domande del 2019).

A-1-c Contributi di maternità

L'importo del contributo corrente per la copertura delle indennità di maternità per le libere professioniste (decreto legislativo 151/2001 e legge 289/2003) è risultato pari ad € 7,1 milioni (€ 7,0 ml nel 2019), di cui € 5,4 milioni a carico degli iscritti e dei pensionati in attività e € 1,7 milioni a carico dello Stato (Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali), quale contributo sulle indennità pagate nel corso dell'esercizio (per tale ultimo aspetto si rinvia alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#)). Il contributo individuale di maternità a carico degli iscritti nel 2020, riferito all'esercizio 2019, risulta pari ad € 74,56 (€ 73,40 nel 2019); 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 € 15,8 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 587 contro 860 del 2019) o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, al servizio militare e civile (71 contro 82 del 2019) ed al riscatto del tirocinio (93 contro 184 nel 2019).

Il decremento della voce (€ 7,7 ml) riflette sostanzialmente il minor numero delle domande deliberate (pari a 751 contro 1.126 nel 2019).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 38,3 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 222 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 258 nel 2019) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti.

L'incremento della voce (€ 9,7 ml) scaturisce da un maggior valore medio delle domande deliberate, pur in presenza di un minor numero delle stesse (222 contro 258 nel 2019), ed è dovuto, sostanzialmente, alla concentrazione su poche posizioni con contributi particolarmente elevati.

A-1-f Contributi di solidarietà

Tali contributi (€ 5,2 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	2020	2019
Canoni di locazione	14.252.679	15.148.866
di cui		
comparto commerciale	9.768.369	9.671.223
comparto industriale	2.174.682	3.133.682
comparto abitativo	2.309.628	2.343.961
Riaddebiti a conduttori	820.809	916.547
Altri proventi	61.437	33.805
Totale	15.134.925	16.099.218

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 69% al comparto commerciale, per circa il 16% a quello abitativo e per circa il 15% al segmento industriale e denotano un decremento di € 0,9 milioni, riferibili al comparto industriale per effetto della cessazione di tre contratti di locazione.

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 2020 e relative variazioni. Sono di seguito rappresentate le singole categorie.

Descrizione	2020	2019
Dividendi	98.105.164	97.589.944
Plusvalenze realizzate	22.420.567	54.155.410
Interessi su titoli obbligazionari	12.896.469	14.865.534
Interessi attivi su c/c	9.469.314	8.039.310
Differenziale su cambi	8.837.959	6.807.464
Retrocessione di commissioni	7.474.806	5.862.913
Proventi su investimenti di liquidità	1.290.034	-
Polizze di capitalizzazione	1.024.087	1.094.147
Differenziali da gestioni patrimoniali	(2.259.404)	6.233.846
Altri proventi	801.088	254.845
Totale	160.060.084	194.903.413

Dividendi

I dividendi sono relativi a OICR Aperti per € 71,0 milioni, a OICR Chiusi per € 16,9 milioni ed infine ai proventi distribuiti dalla Banca d'Italia per € 10,2 milioni. La voce, nel suo complesso, risulta in linea con l'esercizio precedente.

Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano ad € 22,4 milioni (contro € 54,2 ml del 2019) e si riferiscono alla dismissione di quote OICR Aperti per € 6,8 milioni, di titoli di Stato italiani ed esteri per € 13,6 milioni e di gestioni patrimoniali per € 2,0 milioni.

Interessi su titoli obbligazionari

Ammontano ad € 12,9 milioni (contro € 14,9 ml del 2019) e sono relativi a titoli di Stato (per € 12,4 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 € 2,7 milioni (di cui € 2,2 ml per cambi realizzati).

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 € 9,5 milioni e denotano un incremento di € 1,4 milioni rispetto al precedente esercizio, che scaturisce da una maggiore giacenza media bancaria.

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](#).

Differenziale su cambi

Ammonta ad € 8,8 milioni e si riferisce ai differenziali su cambi relativi ad un conto corrente in dollari americani.

Retrocessione di commissioni

Le retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori dei fondi in base agli accordi in essere ed ammontano complessivamente ad € 7,5 milioni. L'incremento della voce (€ 1,6 ml) è da attribuire essenzialmente all'attuazione delle nuove condizioni contrattuali impostate con talune controparti.

Proventi su investimenti di liquidità

Ammontano ad € 1,3 milioni e scaturiscono dalle operazioni descritte alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#) cui si rinvia. La voce include € 0,2 milioni riferibili a differenze positive di cambio realizzate su due operazioni impostate in dollari americani. L'importo è esposto al lordo delle relative imposte.

Polizze di capitalizzazione

Si tratta dei rendimenti annuali di € 1,0 milioni conseguiti dagli investimenti in polizze assicurative che sono stati capitalizzati, per la cui analisi si rinvia a quanto in precedenza rilevato nella voce dello stato patrimoniale [B-III-3-f Polizze di capitalizzazione](#).

Differenziali da gestioni patrimoniali

Il differenziale negativo delle due gestioni in essere ammonta nell'esercizio ad € 2,3 milioni (contro € 6,2 ml positivo nel 2019 riferito a tre posizioni) ed il dettaglio è esposto nella tabella riportata nella nota a commento della relativa voce dell'attivo [B-III-3-c Gestioni Patrimoniali](#).

Altri proventi

Sono pari complessivamente ad € 0,8 milioni e riguardano principalmente l'incasso di *tax refund* su dividendi da gestioni patrimoniali dismesse (per € 0,5 ml) e interessi attivi rimborsati dai fondi chiusi soggetti a richiamo (per € 0,3 ml) a seguito dell'entrata di nuovi sottoscrittori in base al criterio di equalizzazione.

La voce, nel suo complesso, si incrementa per € 0,5 milioni, per effetto delle operazioni sopra descritte.

A-5-c Diversi

I proventi diversi ammontano ad € 28,1 milioni; nel complesso la voce si decrementa per € 232,7 milioni, sostanzialmente per effetto di un minore assorbimento fondi.

Descrizione	2020	2019
Assorbimento fondi	26.562.764	253.015.892
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	614.218	6.525.507
Ratei di pensione	-	445
Eliminazioni posizioni debitorie	337.471	280.074
Rimborsi e recuperi diversi	622.629	972.623
Totale	28.137.082	260.794.541



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 (€ 26.562.764 contro € 253.015.892 del 2019) è così analizzabile:

- adeguamento oscillazione titoli € 21.773.589;
- adeguamento fondo rischi su immobili € 1.281.219;
- pensioni maturate € 3.014.164;
- restituzione contributi € 442.594;
- svalutazione crediti della gestione immobiliare € 51.198.

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

La voce sanzioni, maggiorazioni e penalità, accertate a seguito della lavorazione delle relative posizioni contributive, denota un decremento pari ad € 5,9 milioni, sostanzialmente per effetto della sospensione dei termini relativi agli adempimenti contributivi (compresi quelli per sanare le irregolarità contributive), deliberata dal 23 febbraio al 2 novembre 2020 per il cui commento di dettaglio si rimanda alla [Relazione sulla Gestione](#).

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

I rimborsi e recuperi diversi includono principalmente i rimborsi di spese legali (€ 284.976) e i crediti di imposta per la sanificazione e l'acquisto di dispositivi di protezione nonché per l'acquisto di dotazioni informatiche per lo svolgimento dell'attività lavorativa a distanza ex decreto legge 34/2020 (€ 67.989). La voce denota un decremento pari ad € 0,3 milioni, principalmente dovuto alla mancata iscrizione dell'importo di € 589.297 relativo al recupero oneri per "spending review", posto il venire meno dell'obbligo di versamento dall'esercizio in corso. Per la disamina dell'argomento 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	2020	2019
Treatamenti pensionistici	313.879.410	297.978.508
Accantonamento per pensioni maturate	9.761.611	9.327.912
Totale	323.641.021	307.306.420

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 313,9 milioni, di cui € 58,0 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. L'incremento del costo rispetto al precedente esercizio (€ 15,9 ml pari al 5,3%) è correlato al maggior numero di aventi diritto. Nell'esercizio corrente è stata applicata altresì la rivalutazione sulle pensioni per effetto dell'incremento dell'indice Istat nella misura del +1,1%.

Le pensioni in pagamento, nel corso dell'esercizio, sono risultate mediamente pari a 8.265 (contro 8.254 nel 2019) mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 34.899 (contro € 34.999 circa nel 2019).

A fine 2020 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità e inabilità, unica contributiva), indiretti e di reversibilità sono 8.988 di cui 921 in totalizzazione.

Rispetto alla consistenza del precedente esercizio, pari a 8.536 unità, il numero dei pensionati al 31 dicembre 2020 è aumentato, nel suo complesso, di 452 unità (+ 5,3%), di cui 53 unità per pensioni in totalizzazione. L'incremento deriva principalmente da due tipologie di prestazioni: la vecchiaia anticipata (+11%) e l'unica contributiva (+19%).

Al fine di fornire una misura di adeguatezza dei trattamenti pensionistici si evidenzia che la pensione media erogata nel 2020 per i trattamenti di vecchiaia e vecchiaia anticipata (interamente erogate dalla Cassa, c.d. pure) è pari ad € 48.579 (€ 49.122 nel 2019).

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile.

Descrizione	2020	2019
Vecchiaia anticipata	153.900.419	139.861.426
Vecchiaia	108.103.302	109.452.519
Superstiti	43.684.090	41.035.349
Invalidità	6.338.640	5.904.831
Inabilità	1.096.105	1.081.533
Unica contributiva	756.854	642.850
Totale	313.879.410	297.978.508

L'ammontare 2020 include € 29,6 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 921 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia anticipata (509 posizioni per € 18,3 ml), di vecchiaia (356 posizioni per € 10,3 ml), di inabilità (2 posizioni) ed ai superstiti (54 posizioni per € 1,0 ml).

Si evidenzia la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata (49,0% contro 46,9% nel 2019) a fronte di un minore peso delle pensioni di vecchiaia (34,4% contro 36,7% nel 2019).

La voce "Superstiti" denota un incremento di € 2,6 milioni attribuibile al maggior numero di aventi diritto alle reversibilità di vecchiaia e alle pensioni indirette (2.624 nel 2020 contro 2.541 nel 2019).

Nel 2020 si sono sostenuti costi per pensioni in cumulo pari ad € 529.346 (€ 402.267 nel 2019). 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 € 9,8 milioni (€ 9,3 ml nel 2019), 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 € 23,2 milioni (€ 15,6 ml nel 2019) ed è così costituita.

Descrizione	2020	2019
Prestazioni assistenziali	15.227.632	8.145.525
Polizza sanitaria	7.512.800	7.422.814
Altre polizze	481.544	-
Totale	23.221.976	15.568.339

Prestazioni assistenziali

La voce (pari ad € 15,2 ml) accoglie i benefici previsti dall'art. 9 della L. 21/1986 e dal Regolamento Unitario in materia di previdenza e assistenza. L'onere delle prestazioni assistenziali è così analizzabile.

Descrizione	Beneficiari	2020	Beneficiari	2019
Assegni a favore portatori di handicap	534	4.165.200	476	3.712.800
Contributo a sostegno della maternità	679	1.385.599	695	1.385.410
Borse di studio	853	1.980.405	641	1.498.088
Interventi assistenziali	455	774.097	29	460.051
Spese funebri	57	172.047	55	161.047
Casa riposo	9	172.178	10	150.303
Assistenza domiciliare	32	171.197	31	174.027
Contributo per interruzione di gravidanza	40	40.671	29	29.299
Contributo per orfani	225	632.000	210	574.500
Contributo a sostegno della professione	1.391	3.630.083	-	-
Contributi agli iscritti con studio professionale in affitto	2.394	1.656.687	-	-
Contributi a supporto del finanziamento	806	447.468	-	-
Totale	7.475	15.227.632	2.176	8.145.525

L'incremento di € 7,1 milioni scaturisce sostanzialmente dalle prestazioni assistenziali introdotte nel 2020.

In particolare, si evidenzia il nuovo istituto introdotto relativo al Contributo a sostegno della professione (art. 56 bis del Regolamento Unitario) che ha riguardato 1.391 iscritti per un ammontare complessivo pari ad € 3,6 milioni.

Il contributo è destinato alla partecipazione da parte della Cassa alle spese sostenute dagli iscritti nelle fasi di avvio, specializzazione, aggiornamento e sviluppo dell'attività professionale.

Nel 2020 si è conclusa la prima fase, che prevede la formazione di una graduatoria deliberata sulla base delle richieste trasmesse che verranno lavorate nel corso del 2021 allorquando verrà consuntivato l'onere definitivo.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione nel 2020 ha previsto l'introduzione dei seguenti due nuovi istituti per fronteggiare l'emergenza sanitaria da Covid-19:

- contributo a supporto degli iscritti con studio professionale in affitto (n. 2.394 domande deliberate per un importo complessivo di € 1,7 ml);
- contributo per contratti di finanziamento sottoscritti nel periodo compreso tra il 23 febbraio ed il 31 dicembre 2020 (n. 806 domande deliberate per un importo complessivo di € 0,5 ml).

Si segnalano inoltre l'incremento dell'onere legato all'assistenza agli Associati genitori di figli portatori di *handicap* e portatori di *handicap* orfani di Associati (€ 0,5 ml) oltre che il maggior numero di erogazione di borse di studio (€ 0,5 ml).

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta ad € 7,5 milioni, di cui € 7,4 milioni per n. 71.458 beneficiari iscritti, compresi i pensionati attivi (n. 70.698 nel 2019) ed € 0,1 milioni per n. 1.780 beneficiari pre-iscritti (n. 1.736 nel 2019). L'aumento (€ 0,1 ml) riflette il maggior numero degli iscritti.

Nel corso dell'esercizio è stata estesa l'indennità sostitutiva anche al caso di ricovero dell'assicurato in istituto di cura, reso necessario da infezione e accertata positività al Covid-19. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo della [Relazione sulla Gestione](#).

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

Altre polizze

Nel corso del 2020 la Cassa, nell'ambito delle attività di potenziamento del welfare degli Associati ha attivato le seguenti polizze:

- Polizza assicurativa base gratuita, sottoscritta con la Società Reale Mutua di Assicurazioni per la responsabilità civile professionale dei neoiscritti che, alla data di decorrenza di iscrizione, non hanno compiuto i 35 anni d'età. Il costo per il 2020 è pari ad € 0,3 milioni per n. 1.350 beneficiari.

- Polizza Collettiva Temporanea Caso Morte, sottoscritta per il tramite dell'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani (EMAPI) con la compagnia assicurativa Cattolica Assicurazioni, in favore dei tirocinanti pre-iscritti, degli iscritti e dei pensionati che, alla data del 1° ottobre 2020 non abbiano compiuto 75 anni di età. Il costo per il 2020 è pari ad € 0,2 milioni, per n. 69.384 beneficiari.

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

B-7-a-3 Indennità di maternità

La voce ammonta ad € 7,1 milioni (€ 7,0 ml nel 2019) 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. 766 domande (contro n. 802 del 2019) pervenute nel corso del 2020 con un valore medio di circa € 9.265 (€ 8.666 nel 2019).

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 € 25.470.

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 € 26,5 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	2020	2019
Restituzione di contributi deliberati	5.032.958	9.799.287
Restituzione di contributi da deliberare	5.678.908	4.618.132
Totale restituzioni per cancellazione	10.711.866	14.417.419
Rimborso contributi per incompatibilità	11.637.049	12.844.387
Rimborso contributi non dovuti	2.595.539	4.491.640
Restituzione contributi di solidarietà	1.204.190	1.251.301
Rimborso contributi prescritti	115.064	96.068
Rimborso contributi periodi coincidenti	75.144	972.167
Rimborso contributi per carenza esercizio professionale	-	23.640
Ricongiunzioni presso altri Enti	132.925	253.525
Totale	26.471.777	34.350.147

Restituzione di contributi deliberati

Ammontano complessivamente ad € 5,0 milioni e denotano un decremento di € 4,8 milioni, per effetto principalmente del minor numero di domande di restituzione deliberate (314 nel 2020 contro 501 nel 2019).

Le stesse scaturiscono per € 4,9 milioni (contro € 9,5 ml nel 2019) dalle restituzioni della

contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa e ad eredi (art. 12, c. 1, 2, 5, 6 e 7 del Regolamento Unitario).

La parte residua, pari ad € 0,1 milioni (€ 0,3 ml nel 2019), è relativa alle restituzioni dei contributi fissi annuali versati dai tirocinanti cancellati dalla preiscrizione (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 (€ 5,7 ml contro € 4,6 ml nel 2019). L'ammontare è relativo a domande pervenute entro il 31 dicembre 2020 (n. 195) e da deliberare a tale data; si rinvia al commento esposto alla voce del Passivo [B-4-b Fondo per restituzione di contributi](#).

Rimborso contributi per incompatibilità

La voce (€ 11,6 ml) si riferisce ai rimborsi di contributi non dovuti a seguito di annullamento di anzianità contributive per incompatibilità.

Nel corso del 2020 è proseguita l'attività di verifica massiva delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione per tutti gli iscritti.

Il decremento (€ 1,2 ml) è da attribuire al minor numero di annualità annullate (2.703 nel 2020 contro le 3.282 del 2019).

Rimborso contributi non dovuti

La voce (€ 2,6 ml) è costituita dal rimborso della contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del Codice Civile).

Il decremento della voce (€ 1,9 ml) è attribuibile, in via principale, alla normale dinamica delle definizioni ordinarie delle posizioni contributive (variazione di status, reddito, ecc.), oltre alle minori annualità definite per effetto dell'accertamento massivo delle condizioni di incompatibilità, come sopra descritto.

Restituzione contributi di solidarietà

La voce (€ 1,2 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 (€ 0,1 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 (€ 0,1 ml) si riferisce ad oneri per periodi assicurativi pregressi, accumulati presso la Cassa, che vengono ricongiunti dai professionisti presso altri Enti (ex legge 45/1990). Si rileva nel 2020 un decremento (€ 0,1 ml) da attribuire al minor numero di domande definite nell'anno ed al minor valore medio delle stesse.

B-7-b Servizi diversi

Ammontano ad € 10,8 milioni ed evidenziano un incremento di € 0,4 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue.

Descrizione	2020	2019
Assistenza legale su contenziosi	1.505.941	1.276.356
Altre assistenze	1.365.051	1.391.580
Consulenze	315.298	235.888
Totale consulenze ed assistenze	3.186.290	2.903.824
Manutenzione degli immobili	1.249.896	1.123.189
Gestione degli immobili	1.646.866	1.672.471
Organi Collegiali	1.768.639	1.895.277
Commissioni bancarie	850.673	701.085
Canoni di assistenza e manutenzioni	951.874	928.505
Formazione ed altri costi riferibili al personale	480.686	575.637
Vigilanza e pulizia	352.520	257.492
Premi assicurativi	73.762	65.160
Attività promozionali ed inserzioni	25.177	54.495
Altri oneri	193.680	215.856
Totale	10.780.063	10.392.991

Assistenza legale su contenziosi

La voce in commento, pari ad € 1,5 milioni (€ 1,3 ml nel 2019), comprende le spese legali relative alla rappresentanza in giudizio e si riferisce principalmente ai contenziosi dell'area previdenziale per € 1,3 milioni.

L'incremento della voce (€ 0,2 ml), è dovuto al maggior onere per contenziosi relativi al contributo di solidarietà (per € 0,1 ml), nonché per contenziosi in area istituzionale (per € 0,1 ml).

Altre assistenze

La voce ammonta ad € 1.365.051 (€ 1.391.580 nel 2019) 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 (€ 451.481 contro € 373.647 nel 2019) relative al servizio di *advisory* e di supporto alla gestione del patrimonio mobiliare (€ 374.755) ed il residuo alle perizie di stima redatte su stabili di interesse nonché alla valutazione del patrimonio immobiliare ai fini bilancistici ed assicurativi; il maggior onere è da attribuire principalmente alle assistenze immobiliari legate all'acquisto dell'immobile in Via Mantova;
- assistenza all'attività di comunicazione aziendale (€ 246.406 contro € 371.140 nel 2019); il minor onere è dovuto agli effetti del *lockdown* imposto in corso d'anno;
- servizi di natura informatica legati all'assistenza *hardware* e *software* per € 239.414 (€ 215.125 nel 2019);
- spese per accertamenti sanitari (€ 64.345 contro € 67.314 nel 2019) per la verifica delle condizioni richieste ai fini della concessione dei trattamenti pensionistici di invalidità e di inabilità;

- compensi spettanti all'Organismo di Vigilanza ed ai relativi costi di funzionamento (€ 49.483 contro € 52.418 nel 2019);
- oneri per revisione contabile (€ 26.840 in linea con il 2019);
- oneri per elaborazioni attuariali e per la redazione del bilancio tecnico (€ 31.132);
- assistenza di tipo legale alle procedure di gara previste dal D. Lgs. 50/2016 (*Codice degli Appalti*), pari ad € 26.591 (€ 23.752 nel 2019).

Consulenze

Ammontano ad € 315.298 (€ 235.888 nel 2019) 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 (€ 287.649 contro € 200.300 nel 2019);
- le consulenze amministrative in materia contabile, fiscale e del lavoro (€ 25.630 contro € 34.053 nel 2019);
- le consulenze immobiliari (€ 2.019 contro € 1.535 nel 2019), 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 (€ 0,9 ml in parte riaddebitabili ai conduttori), nonché quelli sulla sede di Roma (€ 0,3 ml), ed il suo andamento risulta in linea con il precedente anno.

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 (€ 0,1 ml).

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio 2020, determinato prevalentemente in applicazione della delibera dell'Assemblea dei Delegati del 12 ottobre 2016 e, per il nuovo mandato 2020-2024, sulla base della delibera Assembleare del 3 novembre 2020, è pari a € 1,8 milioni. L'importo corrisponde agli oneri maturati per compensi, *indennità di assenza da Studio professionale* e rimborsi spese.

Si evidenzia complessivamente un decremento di € 0,1 milioni rispetto al precedente esercizio, dovuto prevalentemente alla contrazione delle spese vive rimborsate ai componenti degli Organi Collegiali a fronte di un minor numero di eventi (nel 2020 si sono tenute 4 riunioni assembleari come nel 2019 ma non si sono tenuti gli eventi "Forum in Previdenza" e "Previdenza in Tour" oltre che una sessione formativa) e allo svolgimento di due assemblee in modalità "mista", "in presenza" e "in video".

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

Organo collegiale	2020					Anno 2019	Variazione vs 2019
	Compensi	Indennità di assenza da studio professionale	Contributi	Iva	Rimborsi spese	Totale	
Assemblea dei Delegati	-	257.400	14.520	78.185	208.287	558.392	619.076
Consiglio di Amministrazione	451.260	273.357	27.992	160.112	123.577	1.036.298	1.090.470
Collegio Sindacale	129.199	-	3.123	17.861	23.766	173.949	185.731
Totale	580.459	530.757	45.635	256.158	355.630	1.768.639	1.895.277

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		
	2020	2019	Variazione
Assemblea dei Delegati	572	536	36
Consiglio di Amministrazione	666	662	4
Collegio Sindacale	233	157	76
Totale	1.471	1.355	116

A completamento delle informazioni relative all'attività istituzionale, si evidenzia che, nell'ambito delle 666 giornate relative al 2020 per il Consiglio d'Amministrazione, risultano pari a 607 (contro le 602 nel 2019) quelle per le quali è stata riconosciuta l'*indennità di assenza da Studio professionale*, all'interno dei limiti annuali fissati dalle citate delibere.

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

Gli eventi afferenti all'organo collegiale dell'Assemblea dei Delegati sono costituiti da 4 riunioni per Assemblee dei Delegati.

Commissioni bancarie

Ammontano ad € 0,9 milioni e riguardano per € 0,6 milioni le commissioni inerenti ai servizi di incasso effettuati dalla banca tesoriere. I residui € 0,3 milioni sono relativi alle commissioni riconosciute alla banca depositaria per le attività svolte sui mandati di gestione patrimoniale e sul portafoglio diretto.

Formazione ed altri costi riferibili al personale

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

- costi relativi al servizio sostitutivo della mensa (€ 209.607);
- oneri per la polizza sanitaria del personale (€ 135.907);
- oneri di formazione tecnico-professionale del personale (€ 99.257), attività sulla quale la Cassa ritiene opportuno continuare ad investire al fine di una sempre

maggiore qualificazione ed efficienza del personale; tale attività è stata svolta anche in modalità di lavoro "smart working" reso necessario dall'emergenza sanitaria tuttora in corso;

- 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 (€ 35.915).

La voce, nel suo complesso, si decrementa di € 0,1 milioni per effetto delle minori trasferte sul territorio, causate dall'emergenza Covid-19.

Attività promozionali ed inserzioni

La voce ammonta ad € 25.177 e si riferisce ad oneri per la pubblicazione dei bandi d'indizione delle gare e degli avvisi post-gare. Al riguardo, si ricorda che le spese relative alla pubblicazione devono essere rimborsate dall'aggiudicatario della gara ed il relativo recupero è esposto tra i Proventi diversi (voce A-5-c) ed è pari ad € 12.292.

Altri oneri

Includono, tra l'altro, gli oneri di gestione della rete informatica (€ 48.013), le spese postali (€ 29.758) e le spese di trasporto (€ 16.909).

B-8 Godimento di beni di terzi

Ammontano complessivamente ad € 171.855 (€ 154.145 nel 2019) 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	31/12/2019	Assunzioni	Passaggi interni	Cessazioni	31/12/2020
Direttore Generale	1				1
Vice Direttore Generale	1				1
Dirigenti e quadri	14	1	1	(1)	15
Impiegati	149	7	(1)	(2)	153
Portieri (unità immob.)	8				8
Totale	173	8	-	(3)	178

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 175 unità, (contro le 172 nel 2019), 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 € 63.770.

Al 31 dicembre 2020 sono presenti due risorse a tempo determinato.

Il costo del lavoro ammonta ad € 11,2 milioni e presenta un incremento di circa € 0,5 milioni, derivante per € 0,2 milioni dagli ulteriori effetti economici del rinnovo dei CCNL *Enti Previdenziali Privati* - sottoscritti nel 2020 con efficacia triennale retroattiva al 1° gennaio 2019 - e per circa € 0,3 milioni dalle assunzioni di risorse, dall'incrementata produttività del personale nonché dall'applicazione di strumenti finalizzati alla valorizzazione del merito individuale.

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

Descrizione	2020	2019
Retribuzioni	8.035.654	7.708.998
Oneri sociali	2.166.685	2.032.913
Trattamento di fine rapporto	632.378	550.768
Altri costi	325.005	318.802
Totale	11.159.722	10.611.481

Il costo del lavoro include l'onere relativo ai portieri (€ 219.384), 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 (€ 195.241) ed il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 115.298).

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	2020	2019
Licenze software	923.161	716.488
Oneri pluriennali	104.016	180.908
B-10 a Ammortamento imm.ni immateriali	1.027.177	897.396
Fabbricati	2.459.311	2.447.022
Impianti e macchinario	491.403	819.943
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	16.880	74.228
Apparecchiature elettroniche	156.690	89.443
B-10 b Ammortamento imm.ni materiali	3.124.284	3.430.636
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
B-10 c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	11.668.684	10.478.417
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	50.842	25.121
Svalutazione crediti diversi	9.585.033	10.111.157
B-10 d Svalutazione crediti attivo circolante	21.304.559	20.614.695
B 10 Ammortamenti e svalutazioni	25.456.020	24.942.727

Il saldo complessivo della voce denota un incremento netto di € 0,5 milioni che scarica sostanzialmente da:

- maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti dell'area previdenziale (per € 1,2 ml), per il cui commento si rinvia alla voce [C-II-1 Crediti verso iscritti](#);
- minor accantonamento al fondo svalutazione crediti diversi (per € 0,5 ml), derivante dal mancato versamento nel 2020 dell'importo a titolo di "spending review", per il cui commento si rimanda all'apposito paragrafo della [Relazione sulla Gestione](#);
- minori ammortamenti delle immobilizzazioni per complessivi € 0,2 milioni.

Infine, si rileva che, anche per il 2020, si è proceduto alla svalutazione del credito vantato nei confronti della banca tesoriera (€ 9,5 ml come per il 2019) per il cui commento si rimanda al paragrafo crediti verso banche alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#).

B-12 Accantonamenti per rischi

Ammontano ad € 119,1 milioni e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il Fondo oscillazione titoli (€ 117,7 ml) ed il Fondo rischi su immobili (€ 1,4 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	2020	2019
IMU sugli immobili	2.791.241	2.657.273
Altre imposte e tasse	74.186	241.326
Perdite su crediti	550	11.915
Totale	2.865.977	2.910.514

Le "Altre imposte e tasse" si riferiscono principalmente alla Ta.Ri. per € 72.508; il decremento della voce (€ 0,2 ml) è da attribuire all'unificazione dell'IMU e della Tasi, precedentemente allocata in questa voce ed ora ricompresa alla voce "IMU sugli immobili".

B-14-b Gestione del patrimonio mobiliare

Ammontano ad € 46,1 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area mobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2020	2019
Altri oneri	41.252.552	2.079.870
Commissioni e spese bancarie	3.090.091	3.510.942
Minusvalenze realizzate	1.755.816	168.000
Totale	46.098.459	5.758.812

Gli altri oneri si riferiscono principalmente al differenziale negativo su cambi (€ 40,7 ml).

Nel corso dell'esercizio la tendenza costante al deprezzamento del dollaro nei confronti dell'euro ha comportato un differenziale cambi "realizzato" pari a € 19,9 milioni. Lo stesso si è originato a fronte dei prelevamenti della giacenza in valuta necessari, principalmente, per l'acquisto di strumenti finanziari (€ 7,2 ml) e per il rientro di *Time Deposit* aperti in dollari (€ 12,7 ml).

Inoltre, si è provveduto ad effettuare il cambio alla data del 31 dicembre 2020 delle poste in valuta iscritte nell'*Attivo circolante*, addebitando a conto economico un ulteriore differenziale cambi negativo "da valutazione" pari a € 20,8 milioni.

Per completezza di informativa si evidenzia che la Cassa nel corso del 2020 non ha effettuato alcuna operazione di vendita di dollari contro euro, pertanto gli effetti rilevati in Bilancio sono derivanti dalla applicazione dei criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili.

L'esercizio chiude con un importante saldo di giacenza in valuta pari a USD 398,8 milioni valorizzati in euro ad un cambio particolarmente sfavorevole.

Il trend del primo trimestre 2021 è stato caratterizzato da un parziale recupero degli effetti negativi addebitati nel conto economico nel 2020.

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,1 ml) riflettono sostanzialmente le commissioni relative agli investimenti in OICR.

La minusvalenza realizzata (€ 1,8 ml) scaturisce dal disinvestimento di un OICR Aperto.

B-14-c Diversi

Ammontano ad € 0,4 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti alle aree amministrative ed istituzionali. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2020	2019
Oneri di riscossione ruoli	86.817	228.905
Altri oneri	353.037	590.757
Oneri da versamento spending review	-	589.297
Oneri fiscali diversi	3.642	14.023
Minusvalenze (beni materiali)	-	584
Totale	443.496	1.423.566

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 si riferiscono principalmente ai costi relativi all'organizzazione di eventi (€ 86.018) ed Assemblee dei Delegati (€ 57.086), oltre ai contributi annuali ad associazioni di categoria (€ 58.295) nonché a costi di cancelleria e stampati (€ 17.493).

Il decremento complessivo della voce (€ 1,0 ml) è da attribuire, in particolare, al venir meno dell'obbligo di versamento dell'onere da *spending review* (€ 0,6 ml), per il cui commento si rimanda all'apposito paragrafo contenuto nella [Relazione sulla Gestione](#), oltre che a minori oneri sostenuti per organizzazione di eventi per effetto del *lockdown* (€ 0,2 ml) nonché a minori oneri da riscossione ruoli (€ 0,1 ml).

C Proventi ed Oneri finanziari

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 8,7 milioni (€ 13,6 ml nel 2019).

C-16 Altri proventi finanziari

I proventi finanziari sono così analizzabili.

Descrizione	2020	2019
Interessi bancari	4.123.760	8.210.195
Interessi di mora	3.025.915	3.802.306
Interessi di rateizzazione	1.609.525	1.683.773
Interessi su ricong. e riscatti	37.502	32.053
Totale	8.796.702	13.728.327

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. Il decremento (€ 4,2 ml) è dovuto alla minore giacenza media rispetto al precedente esercizio che risulta pari a € 338 milioni (contro € 684 ml nel 2019). 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.

Gli interessi per rateizzazione (€ 1,6 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	2020	2019
Restituzione del contributo di solidarietà	51.904	43.704
Rimborso di contributi	32.739	36.448
Depositi cauzionali	581	9.275
Altri interessi	2.816	7.341
Totale	88.040	96.768

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 2020 lo stesso corrisponde all'aliquota dello 0,05%.

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 € 36,4 milioni (€ 44,1 ml nel 2019) e riguardano anche le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP. Sono così analizzabili.

Descrizione	2020	2019
Ires	9.677.170	9.360.087
Irap	262.363	416.142
Totale imposte correnti	9.939.533	9.776.229
Altre imposte e ritenute	20.555.669	28.278.074
Ritenute su interessi	3.534.199	4.224.871
Imposte sostitutive su cedole	2.052.305	1.686.887
Totale imposte sostitutive correnti	26.142.173	34.189.832
Imposte differite	297.313	159.391
Totale imposte differite	297.313	159.391
Totale	36.379.019	44.125.452

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

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

Descrizione	2020	2019
Patrimonio Mobiliare	6.085.201	5.578.813
Patrimonio Immobiliare	3.591.969	3.781.274
Totale	9.677.170	9.360.087

L'incremento netto dell'IRES (€ 0,3 ml) è attribuibile essenzialmente alle maggiori retrocessioni incassate nell'esercizio per attuazione delle nuove condizioni di retrocessione con talune controparti.

L'IRAP - la cui aliquota base è pari al 3,9% (permane peraltro la maggiorazione di 92 punti base per la regione Lazio e di 107 punti base per la regione Campania) - viene calcolata sulle retribuzioni del personale e sui redditi assimilati.

La voce denota un decremento pari ad € 0,2 milioni, sostanzialmente per effetto del decreto legge 34/2020 (cd. Decreto Rilancio) che ha previsto la non doverosità del primo acconto Irap 2020, tenuto conto dell'emergenza sanitaria da Covid-19; detto importo (pari ad € 0,2 ml) deve essere considerato eseguito ai fini della determinazione del saldo 2020, traducendosi quindi in un minor onere per la Cassa.

La voce altre imposte e ritenute ammonta ad € 20,6 milioni ed evidenzia un decremento netto (€ 7,7 ml) che scaturisce principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- minori imposte su dismissioni OICR rispetto all'esercizio precedente per € 3,9 milioni;
- minori imposte su plusvalenze conti valutarî per € 4,9 milioni;
- minori imposte su dividendi per € 0,6 milioni;
- maggiori imposte su dividendi da fondi alternativi per € 1,2 milioni.

Le ritenute su interessi (€ 3,5 ml) fanno riferimento agli interessi maturati sui depositi bancari. Le imposte sostitutive su cedole (€ 2,1 ml) sono addebitate sugli interessi da titoli obbligazionari.

Le imposte differite (€ 0,3 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 (€ 476,3 ml) alle riserve di [patrimonio netto](#) (si rinvia al riguardo a quanto rilevato commentando tale voce).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun fatto di rilievo da segnalare, oltre quanto già rilevato in sede di trattazione degli specifici commenti della Nota Integrativa e della Relazione sulla Gestione.

Altre informazioni

Impegni e garanzie

Gli impegni per acquisto titoli e fondi ammontano ad € 807,2 milioni e sono relativi a quote di OICR (Aperti e Chiusi) non ancora richiamati o sottoscritti. La composizione per strumento è riportata nella tabella che segue.

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale sottoscritto al 31/12/2020	Impegni al 31/12/2020
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	15.000.000	1.711.014
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	8.722.379
LCM Partners CO III SLP	Fondi di Private Debt	Europa	10.000.000	382.939
Muzinich Italian Private Debt Fund	Fondi di Private Debt	Italia	15.000.000	2.610.067
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	14.013.324
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	50.000.000	13.805.267
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	10.000.000	2.412.594
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	7.340.356
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	26.983.337
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund (*) usd 30 ml	Fondi di Private Debt	Globale	26.939.655	22.003.097
Ares Capital Europe V - levered	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	40.000.000
Totale fondi di Private Debt			276.939.655	139.984.374
Ardian Co-Inv IV Europe	Fondi di Private Equity	Europa	7.500.000	863.196
Ardian Co-Inv IV North America (*) usd 7,5 ml	Fondi di Private Equity	Usa	6.915.629	214.113
Ardian Co-Inv V North America (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Usa	21.211.607	9.380.000
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.857.378
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	3.106.272
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	1.331.596
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*) usd 26 ml	Fondi di Private Equity	Globale	23.174.971	15.631.393
Armonia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	4.034.036
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	1.858.909
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	2.629.735
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	2.156.851
Carlyle Partners VII (*) usd 35, ml	Fondi di Private Equity	Usa	28.763.971	15.021.287
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	5.887.000
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	1.201.846
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.814.551
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	583.737
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	246.689
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	5.606.325
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	2.016.497
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	2.761.462
United Ventures One Sicaf EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	3.499.812	486.692
Wisequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	1.773.663
Investindustrial VII LP	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	23.161.046
Wisequity V	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	9.916.500
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	30.000.000	26.692.233
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	16.327.028
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	6.624.374
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	18.829.432
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	29.640.000
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	2.516.929
Perennius Global Value 2010	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	3.446.830
PineBridge Secondary Partners IV (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Globale	21.906.765	8.006.235
PineBridge Secondary Partners V (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Globale	22.986.392	18.657.038
AlpInvest Secondaries Fund VII	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	30.000.000
Totale fondi di Private Equity			585.959.147	274.280.874
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	100.000.000	85.250.971
Coima ESG City Impact	Fondi immobiliari	Italia	100.000.000	75.000.000
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	20.000.000	4.303.210
Totale fondi immobiliare			220.000.000	164.554.181

Denominazione	Asset Class	Focus Geografico	Capitale sottoscritto al 31/12/2020	Impegni al 31/12/2020
F2i-Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	20.000.000	2.524.108
InfraRed Infrastructure V (*) usd 15 ml	Fondi infrastrutture	Globale	21.348.183	11.325.477
Macquarie European Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	20.000.000	535.046
Macquarie Infrastructure Partners IV (*) usd 25, ml	Fondi infrastrutture	Usa	21.164.917	1.501.801
Macquarie European Infrastructure Fund VI Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	15.000.000	10.601.023
Macquarie European Infrastructure Fund VI	Fondi infrastrutture	Europa	35.000.000	22.320.084
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	50.000.000	43.600.000
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	30.000.000	21.330.000
Macquarie Infrastructure Partners V (*) usd 35 ml	Fondi infrastrutture	Usa	29.540.851	23.489.774
Basalt Infrastructure Partners III usd 30 ml	Fondi infrastrutture	Globale	24.511.807	24.447.885
ISQ Global Infrastructure Fund III usd 45 ml	Fondi infrastrutture	Globale	36.671.828	36.671.828
EQT Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	30.000.000	30.000.000
Totale fondi infrastrutture			333.237.586	228.347.026
Totale generale			1.416.136.388	807.166.455

(*) 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.





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



RENDICONTO FINANZIARIO

Note esplicative sul Rendiconto Finanziario

Al fine di fornire una rappresentazione sintetica della situazione finanziaria dell'Ente viene predisposto il rendiconto finanziario in termini di liquidità.

Il flusso finanziario complessivo è stato determinato con il metodo indiretto ovvero rettificando l'avanzo d'esercizio con la somma algebrica dei flussi finanziari classificati nelle categorie: gestione reddituale, attività di investimento ed attività di finanziamento.

Come evidenziato nella tabella nel corso del 2020 si è generato un flusso positivo di liquidità di circa € 82 milioni, dovuto principalmente ad una ridotta destinazione dell'avanzo a riserva, rispetto al precedente esercizio, compensata da un maggiore utilizzo della liquidità iniziale per la copertura dei nuovi investimenti finanziari.

Voce	2020	2019	Variazione
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)			
► Risultato d'esercizio	-	-	-
► Imposte sul reddito	36.379.019	44.125.452	(7.746.433)
► Proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria	(8.708.662)	(13.631.559)	4.922.897
1. Risultato dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e della gestione finanziaria	27.670.357	30.493.893	(2.823.536)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto			
► Accantonamenti ai fondi	135.176.709	55.397.070	79.779.639
► Ammortamenti delle immobilizzazioni	4.151.461	4.328.032	(176.571)
► Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	-	-
► Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria	-	-	-
► Altre rettifiche per elementi non monetari	-	-	-
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	139.328.170	59.725.102	79.603.068
Variazioni del capitale circolante netto			
► Decremento/(incremento) delle rimanenze	-	-	-
► Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(129.468.335)	(48.063.896)	(81.404.439)
► Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(328.275)	(388.747)	60.472
► Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	(947.767)	103.394	(1.051.161)
► Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	51.598	165.851	(114.253)
► Altre variazioni del capitale circolante netto	9.274.278	18.128.042	(8.853.764)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(121.418.501)	(30.055.356)	(91.363.145)
Altre rettifiche			
► Proventi finanziari incassati	8.708.662	13.631.559	(4.922.897)
► (Imposte sul reddito pagate)	(44.244.682)	(33.849.173)	(10.395.509)
► Utilizzo e rilasci dei fondi	(34.933.268)	(341.151.511)	306.218.243
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(70.469.288)	(361.369.125)	290.899.837
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	(24.889.262)	(301.205.486)	276.316.224
B. Flussi finanziari netti derivanti dall'attività d'investimento			
Immobilizzazioni materiali	(15.886.171)	(1.810.292)	(14.075.879)
► (Investimenti netti)	15.886.171	1.810.292	14.075.879
Immobilizzazioni immateriali	(759.731)	(497.894)	(261.837)
► (Investimenti netti)	759.731	497.894	261.837
Immobilizzazioni finanziarie	(197.899.887)	136.469.770	(334.369.657)
► (Investimenti netti)	197.899.887	(136.469.770)	334.369.657
Attività Finanziarie non immobilizzate	(154.848.794)	(92.702.600)	(62.146.194)
► (Investimenti netti)	154.848.794	92.702.600	62.146.194
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(369.394.583)	41.458.984	(410.853.567)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Mezzi di terzi	-	-	-
Mezzi propri	-	-	-
► Destinazione avanzo corrente a Riserva	476.326.297	859.822.910	(383.496.613)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	476.326.297	859.822.910	(383.496.613)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	82.042.452	600.076.408	(518.033.956)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	(4.247.939)	6.807.464	(11.055.403)
Disponibilità liquide iniziali	1.728.486.944	1.121.603.072	606.883.872
Disponibilità liquide finali	1.806.281.457	1.728.486.944	77.794.513





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2020

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 2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 marzo 2021, nei termini previsti dalla normativa vigente, e trasmesso in pari data dal Presidente della Cassa.

Il bilancio d'esercizio è sottoposto, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2, comma 3, del D.Lgs. 30 giugno 1994 n. 509 e dall'art. 33.4 dello Statuto dell'Ente, a revisione contabile indipendente e certificazione, affidata per il triennio 2020 – 2022 alla società A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l..

La Cassa non è destinataria delle disposizioni in materia di revisione legale dei conti (D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39).

Nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, 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. 19 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.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, il Collegio Sindacale ha svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

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

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge 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 del Codice Civile.

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

Sulla base dei controlli espletati e degli accertamenti eseguiti, il Collegio Sindacale rileva che il bilancio, sottoposto alla Vostra approvazione, per quanto riguarda la forma e il contenuto, è stato redatto nel rispetto della vigente normativa e con l'applicazione dei criteri esposti nella Nota Integrativa.

I DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

	ATTIVO	
B) IMMOBILIZZAZIONI	7.025.218.713	
C) ATTIVO CIRCOLANTE	2.857.109.645	
D) RATEI E RISCONTI	1.257.299	
TOTALE ATTIVO		9.883.585.657
	PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	9.314.899.947	
di cui		
Riserva rivalutazione immobili	60.620.604	
Riserva per prestazioni previdenziali	9.213.572.543	
Riserva per prestazioni assistenziali	40.706.800	
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	460.896.395	
C) FONDO TFR	3.694.915	
D) DEBITI	90.528.215	
E) RATEI E RISCONTI	13.566.185	
TOTALE PASSIVO		9.883.585.657

IL COLLEGIO SINDACALE

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

A) Valore della produzione	1.100.507.472
B) Costi della produzione	- 596.510.818
Differenza tra valori e costi della produzione	503.996.654
C) Proventi e oneri finanziari	8.708.662
D) Rettifiche di attività finanziarie	-
Risultato prima delle imposte	512.705.316
Imposte sul reddito	- 36.379.019
Avanzo corrente	476.326.297
Accantonamento ex art. 24 L. 21/86 e art. 31.2 Statuto	- 476.326.297
Risultato dell'esercizio	-

La composizione e il contenuto dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario e della Nota Integrativa sono conformi alle prescrizioni di legge.

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

Il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni dall'Organismo di Vigilanza e ha preso visione della sua relazione annuale, presentata al Consiglio di Amministrazione in data 29.03.2021.

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

- ✓ la Cassa ha redatto il bilancio di esercizio 2020 nel rispetto delle disposizioni del Codice Civile, come modificato dal D.Lgs. 18.08.2015 n. 139, che ha recepito la Direttiva europea 34/2013/UE, nella prospettiva della continuità aziendale;
- ✓ sono state rispettate la struttura e gli schemi per lo Stato Patrimoniale e per il Conto Economico, previsti dal Codice Civile rispettivamente all'articolo 2424 e all'articolo 2425, esponendo in maniera comparativa i dati dell'esercizio precedente;
- ✓ sono stati esaminati i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato per accertarne la rispondenza alle prescrizioni di legge;
- ✓ in ossequio al principio contabile OIC n. 16, il valore dei terreni non è stato ammortizzato;
- ✓ per le immobilizzazioni finanziarie il valore delle obbligazioni e dei Titoli di Stato è stato calcolato con il metodo del costo ammortizzato, in ossequio al principio contabile OIC n. 20, mentre i restanti strumenti finanziari sono stati iscritti al valore di sottoscrizione o di conferimento. In proposito il Fondo oscillazione titoli, che fronteggia prudenzialmente le minusvalenze implicite non realizzate, è stato corrispondentemente adeguato;

IL COLLEGIO SINDACALE

- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 e seguenti del Codice Civile;
- ✓ per quanto a conoscenza del Collegio, il Consiglio di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle disposizioni del Codice Civile ai sensi dell'art. 2423, comma 5;
- ✓ è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti 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 esauritivo la situazione dell'Ente ed il suo risultato di gestione, così come indicato dall'art. 2428 del Codice Civile;
- ✓ sono state fornite le informazioni richieste dalle altre norme del Codice Civile e quelle che si ritenevano opportune per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Ente.

Verifica ex articolo 6, comma 4, D.M. 29 novembre 2007 - Raffronto tra proiezioni del bilancio tecnico (BT) e risultanze del bilancio consuntivo

Il D.M. 29 novembre 2007, di attuazione dell'articolo 1, comma 763, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria 2007), prescrive che gli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza ed assistenza di cui ai Decreti Legislativi 30 giugno 1994 n. 509 e 10 febbraio 1996 n. 103, sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con le proiezioni tecnico-attuariali contenute nel bilancio tecnico, motivando gli eventuali scostamenti riscontrati.

Come si evince dalla sottostante tabella, che evidenzia il raffronto tra i dati dell'ultimo Bilancio Tecnico redatto a dicembre 2020 (BT proiezioni 2020 - 2069) dal Prof. Antonio Annibali, Attuario incaricato dalla Cassa (e da questa trasmesso ai Ministeri vigilanti), e le risultanze del bilancio consuntivo 2020, emergono scostamenti tra i risultati dell'esercizio in esame e le proiezioni tecniche. In particolare si registra:

- lo scostamento positivo relativo alla voce "Altri Contributi" (+15,9%), rispetto al quale nella Relazione sulla Gestione si specifica che lo stesso è dovuto principalmente al maggiore

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

ricorso agli istituti della ricongiunzione e del riscatto *“di difficile previsione essendo legato a scelte individuali dei singoli professionisti”*;

- un minimo scostamento negativo della voce “Trattamenti assistenziali” (-5,3%), dovuto alle straordinarie misure assistenziali adottate nell'anno dall'Ente per fronteggiare l'emergenza epidemiologica;

- un esiguo scostamento negativo (-0,7% / -0,3%) della voce “Patrimonio netto”, dovuto principalmente ad una contrazione dei rendimenti del patrimonio investito ed alla straordinaria restituzione dei contributi (proseguita nel 2020) prodotta dalla massiva verifica delle condizioni di incompatibilità degli iscritti (*“che non era ovviamente inclusa nelle elaborazioni attuariali”*).

**CONFRONTO TRA BILANCIO TECNICO (redatto a dicembre 2020)
E BILANCIO CIVILISTICO ANNO 2020**

Descrizione	Bilancio 31/12/2020	Bilancio tecnico (proiezione specific)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specific)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	500.567	485.025	460.801	3,2%	8,6%
Contributo integrativo	329.193	305.450	291.025	7,8%	13,1%
Altri contributi (*)	60.318	52.036	52.036	15,9%	15,9%
Trattamenti pensionistici (**)	313.879	309.356	309.356	1,5%	1,5%
Trattamenti assistenziali	23.222	24.510	24.510	-5,3%	-5,3%
Patrimonio netto (***)	9.663.260	9.730.014	9.691.365	-0,7%	-0,3%

(*) la voce include tirocinanti, ricongiunzioni, riscatti e solidarietà

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

(***) la voce è esposta al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli.

Nel corso del 2020, il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) è aumentato di n. 452 unità con un incremento del 5,3% rispetto all'anno 2019, mentre il numero degli iscritti è aumentato di n. 878 unità con un incremento dell'1,3 % rispetto all'anno 2019.

Nel numero dei pensionati, pari a n. 8.988, 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 2020 a 8.645 (8.285 nel 2019).

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

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 2020	totale pensionati	n. 8.988

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
Anno 2020	totale iscritti	n. 70.597

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 9,14 e 7,85 nel quinquennio preso in considerazione (2016-2020). 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 7,8 (8,2 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).

In conclusione, nel quinquennio (2016-2020), il numero dei pensionati è aumentato di n. 1.737 unità con un incremento del 24,0%, il numero degli iscritti è aumentato di n. 4.337 unità con un incremento del 6,5%.

Spese di gestione e contenimento della spesa pubblica

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

Nel presente bilancio l'Ente, confermando l'impostazione del precedente bilancio 2019, considerata la diversa posizione in proposito dei Ministeri vigilanti, ha mantenuto sia l'iscrizione contabile dei crediti verso lo Stato per rimborso delle somme versate (dall'anno 2014 all'anno 2019) a titolo di 'spending review' pari a complessivi euro 3.535.781, sia del corrispondente fondo svalutazione crediti di pari importo.

La Cassa ha tenuto conto delle disposizioni di cui all'art. 8, comma 15, del D.L. n.

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

78/2010, convertito dalla Legge n. 122/2010, in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili da parte degli Enti che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza.

La Cassa ha osservato quanto disposto dai commi 7 e 8 dell'articolo 5 del decreto legge n. 95/2012, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 135/2012, in materia rispettivamente, di valore dei "buoni pasto" e di divieto di monetizzazione di ferie, riposi e permessi non goduti.

Il Collegio Sindacale dà atto che sono stati predisposti i documenti previsti dal D.Lgs. n. 91/2011 e dal D.M. 27.3.2013 e attesta, ai sensi dell'art. 8 del citato D.M., l'adempimento di quanto previsto all'art. 5 del D.M. nonché gli adempimenti di cui agli articoli 7 e 9 del D.M. stesso.

Il Collegio Sindacale, inoltre, attesta la coerenza del rendiconto finanziario, nelle risultanze dei flussi netti (gestione reddituale, attività di investimento, attività di finanziamento), con il conto consuntivo in termini di cassa.

Emergenza sanitaria Covid-19 e riflessi sulla gestione dell'Ente

Il 2020 è stato caratterizzato dalla pandemia Covid-19, che ha generato in tutto il mondo un'emergenza sanitaria e quindi economica e sociale. Nei mesi di marzo/aprile 2020 i principali indicatori economici hanno segnato i minimi storici e le aspettative di un ulteriore deterioramento del contesto macro-globale hanno spinto i mercati finanziari a scontare velocemente gli eventi in corso; nei mesi successivi si è assistito ad una ripresa generalizzata: più lenta per il circuito economico e più veloce per quello finanziario.

Le autorità monetarie e governative hanno risposto attraverso interventi straordinari di politica monetaria e fiscale, supportando l'attività economica e le condizioni finanziarie al fine di evitarne il collasso e attenuando così gli impatti anche sui mercati finanziari. In base alle ultime stime di gennaio 2021 del Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2020 l'economia globale, contrariamente alle stime favorevoli di inizio anno, ha registrato una profonda recessione (-3,5%) rispetto alla crescita del 2019 (+2,8%), riportando i valori più bassi dalla crisi finanziaria del 2008.

Il perdurare della drammatica emergenza sanitaria legata alla diffusione del Covid-19, comporta un elevato grado di incertezza sui tempi di ripresa del settore produttivo italiano e internazionale.

Il Governo nel 2020, per il tramite delle Casse di Previdenza, ha erogato in favore (anche) dei liberi professionisti un contributo di € 600 per i mesi di marzo e aprile, elevato a € 1.000 per il mese di maggio.

La Cassa, ad integrazione di quanto previsto normativamente, ha attivato una prima

serie di misure straordinarie, tenuto conto del proprio impianto normativo e regolamentare e delle risorse destinabili al welfare, al fine di agevolare la liquidità degli iscritti (sospensione dei contributi previdenziali, interventi a sostegno di chi ha sostenuto oneri di locazione degli studi professionali, di chi ha dovuto sottoscrivere un finanziamento o sostenuto determinati tipi di costi, tra cui quelli per l'acquisto di dotazioni informatiche per continuare a svolgere la professione da remoto). Tali straordinarie misure, unitamente a quelle annualmente destinate al welfare degli iscritti e dei loro familiari, hanno determinato il superamento delle risorse statutariamente previste (2% dei ricavi, dedotti i costi di gestione), a cui la Cassa ha fatto fronte utilizzando parte della Riserva Assistenziale accumulata al 31 dicembre 2019.

La Cassa, come indicato nella Relazione sulla Gestione, nel 2021 porrà in essere *“ulteriori idonee misure a sostegno degli iscritti, specie di coloro che si troveranno in maggiore difficoltà nell'affrontare gli effetti della crisi economico-finanziaria oltrech  sanitaria”*. A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di prorogare al 30 giugno 2021 la scadenza della seconda rata delle eccedenze contributive 2020 e la prima rata dei contributi minimi 2021, nonch  il versamento dei contributi per riscatto e ricongiunzione. In tema di assistenza sanitaria ha, inoltre, esteso al 31 dicembre 2021 la copertura del “Rischio Covid-19” della polizza sanitaria in favore di tutti gli iscritti e pensionati attivi.

Sul fronte gestionale interno la CNPADC *“... grazie al pregresso lavoro di adeguamento tecnologico sia delle infrastrutture sia delle risorse ..., stante anche il protrarsi dell'emergenza dovuta alla diffusione del contagio da Covid-19, continua ad adottare lo smart working come ordinaria modalit  di svolgimento della prestazione lavorativa per le attivit  che possono essere svolte al proprio domicilio o in modalit  a distanza”*.

Per quanto riguarda i riflessi che la pandemia potr  generare sulla futura gestione dell'Ente e sui futuri bilanci, in aderenza a quanto previsto dal principio contabile OIC n. 29, la Cassa ha provveduto ad identificare le principali aree di rischio, come dettagliatamente riportato nel paragrafo “Gestione del Rischio” della Relazione sulla Gestione.

In relazione alle prospettive future, come indicato nella Relazione sulla Gestione:

- *“Nel breve periodo, la consistente giacenza liquida, che ha risentito positivamente anche dei versamenti di circa il 61% dei contributi sospesi per l'emergenza Covid-19 (2^, 3^ e 4^ rata eccedenze 2019, 1^ e 2^ rata dei contributi minimi 2020), permetterà comunque alla Cassa di far fronte alle uscite previdenziali e assistenziali previste senza ricorrere ad operazioni straordinarie di disinvestimento degli strumenti inclusi nel portafoglio investito”;*
- *“Sul medio periodo, da tenere in dovuta considerazione   l'impatto delle misure restrittive sui redditi e sul volume di affari dei Dottori Commercialisti prodotti a partire dal 2020, con*

IL COLLEGIO SINDACALE

possibili effetti negativi a partire dal bilancio 2021. Per avere una dimensione del fenomeno è necessario 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.”*

CONCLUSIONI

Il Collegio, sulla base dell’attività di controllo svolta nel corso dell’esercizio, non rileva motivi ostativi all’approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

Roma, 9 aprile 2021

Il Collegio dei Sindaci

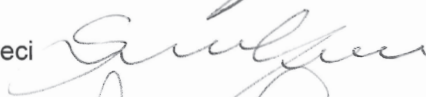
Lucia Auteri



Christian Graziani



Salvatore Gueci



Diego La Vecchia



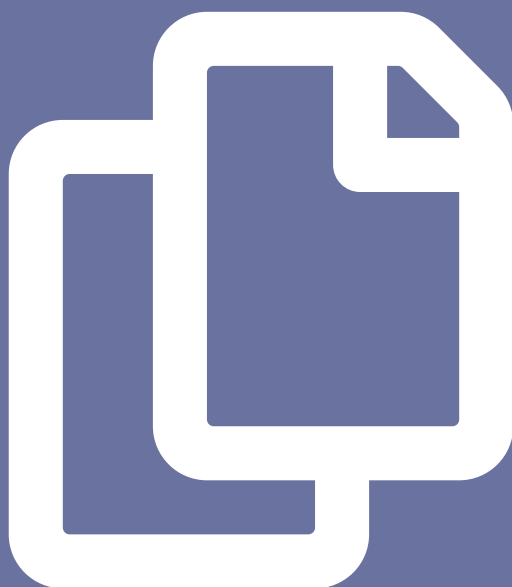
Paola Ragionieri





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2 COMMA 3 DEL
DECRETO LEGISLATIVO 30 GIUGNO 1994 N.509**

All'Assemblea dei Delegati della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Dottori Commercialisti (nel seguito "CNPADC") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della CNPADC è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla CNPADC in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio in conformità ai principi contabili e ai criteri illustrati nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione del bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della CNPADC di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia, tenuto conto dell'andamento economico-finanziario prospettico verificato nel *Bilancio Tecnico*. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della CNPADC o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

TERNI ROMA MILANO FIRENZE TORINO TRENTO

Sede Legale : 05100 Terni - Piazza Bruno Buozzi, 3 - Tel. 0744.431575 - Fax 0744.59153
Sito web : www.a-c-g.it PEC : auditing@legalmail.it Contatto Skype : [acgauditing](https://www.skype.com/name/acgauditing)
Società iscritta nel Registro dei Revisori Legali ex D.Lgs. Nr 39/2010
C.F. / P.I. e Registro Imprese 00758240550 Cap. Soc. € 300.000,00 i.v.



Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della CNPADC.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della CNPADC;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della CNPADC di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la CNPADC cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Roma, 08 Aprile 2021

ACG Auditing & Consulting Group S.r.l.


Silvia Bonini
Socio



HAI GIÀ SCARICATO CDC APP?





Cassa Dottori Commercialisti

OGNI GIORNO IL TUO DOMANI

Via Mantova 1 - 00198 Roma

www.cnpadc.it



Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti