



**Bilancio
Civilistico**





**Bilancio
Civilistico**



1 2 3 4

**Organi
Collegiali**

5

**Relazione
degli
Amministratori
sulla gestione**

11

**Stato
Patrimoniale**

71

**Conto
Economico**

77

Indice

5

**Nota
Integrativa**

81

6

**Rendiconto
Finanziario**

157

7

**Relazione
del Collegio
sindacale**

161

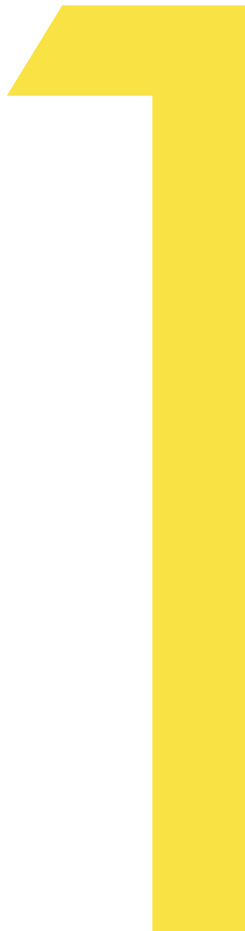
8

**Relazione
della Società
di revisione**

171

1

Organi Collegiali



Il Consiglio di Amministrazione

STEFANO DISTILLI

Presidente

ANTONINO DATTOLA

Consigliere

FABIO ENRICO PESSINA

Consigliere

MICHELE PIROTTA

Vice Presidente

SALVATORE PALMA

Consigliere

MONICA PETRELLA

Consigliere

FERDINANDO BOCCIA

Consigliere

ANDREA PERRONE

Consigliere

MIRKO RUGOLO

Consigliere

Il Collegio sindacale

LUCIA AUTERI

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

NICOLA DI LASCIO

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

CHRISTIAN GRAZIANI

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 Innocenzio

CAMPANIA

Avellino: FERRARA Carmine

Benevento: PORCARO Andrea

Caserta: GENTILE Giovanni

Napoli: CAPUTO Maria, FIORENTINO Carlo,
MICHELINO Mario, PADULA Carmen,
SPERANZA Liliana

Napoli Nord: CIARAMELLA Gennaro,
VITAGLIANO Giuseppe

Nocera Inferiore: CIANCIO Antonio

Nola: ALIPERTA Florinda

Salerno: D'ANDREA Gianpiero, IVONE Walter

Torre Annunziata: COPPOLA Giovanni

Vallo L./Sala C.: CONDORELLI Giuseppe

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(*)

* Delegato con incarico interregionale

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.

2

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 2021, che sottopone alla Vostra approvazione ai sensi dell'articolo 15.1 lettera b) dello Statuto e dell'art. 6.1 del suddetto *Regolamento*.

Struttura del Bilancio

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

Il Bilancio si compone dei seguenti documenti:

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

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

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

Si rileva, infine, ai sensi del succitato articolo, che nel 2021 e nei primi mesi del 2022 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 2021 chiude con un avanzo corrente di oltre € 797 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 95,00% alla riserva legale per le prestazioni previdenziali e per il 5,00% alla riserva legale per le prestazioni assistenziali (valore di soglia massima prevista dallo Statuto), come da delibera assunta dall'Assemblea dei Delegati della Cassa in data 06/10/2020 approvata, di concerto, dal Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali e dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

L'ammontare del Patrimonio netto, risultante dalle predette riserve, dalla riserva di rivalutazione monetaria degli immobili (€ 60,6 ml) e dalla riserva utile su cambi non realizzati (€ 8,9 ml), ammonta, alla data del 31/12/2021, ad € 10.112 milioni.

Questo ammontare è pari a 30 volte (29,7 al 2020) il costo delle pensioni correnti (€ 337,4 ml). Rispetto al costo delle pensioni riferibili al 1994 (€ 27,1 ml), il patrimonio netto al 31/12/2021 corrisponde a oltre 372 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 2021 e 2020 e del budget 2021, nonché l'evidenza delle variazioni del 2021 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 2021	Conto Economico 2020	Budget 2021 seconda revisione	Variazione verso budget (euro)	Variazione verso budget (%)	Variazione CE 2021 su CE 2020
		A	B	C	D = (A-C)	E = (D/C)	F = (A-B)
A	Valore della produzione	1.337.047	1.100.507	1.057.848	279.199	26	236.540
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	947.890	897.175	801.677	146.213	18	50.715
A - 1 - a	▶ contributi soggettivi ed integrativi	861.921	829.760	730.000	131.921	18	32.161
A - 1 - b	▶ contributi da pre-iscrizione	1.039	1.100	1.050	(11)	(1)	(61)
A - 1 - c	▶ contributi di maternità	7.394	7.097	7.300	94	1	297
A - 1 - d	▶ contributi di riscatto	25.673	15.789	20.800	4.873	23	9.884
A - 1 - e	▶ contributi di ricongiunzione	47.029	38.262	37.700	9.329	25	8.767
A - 1 - f	▶ contributi di solidarietà	4.834	5.166	4.827	7	-	(332)
A - 4	Incrementi immob. per lavori interni	108	-	-	108	-	108
A - 5	Altri proventi	389.048	203.332	256.171	132.877	52	185.716
A - 5 - a	▶ gestione immobiliare	15.704	15.135	14.296	1.408	10	569
A - 5 - b	▶ gestione mobiliare	275.183	160.060	168.560	106.623	63	115.123
A - 5 - c	▶ diversi	98.161	28.137	73.315	24.846	34	70.024
B	Costi della produzione	(487.167)	(596.511)	(460.240)	(26.927)	6	109.344
B - 7	Per servizi	(405.916)	(391.211)	(406.470)	554	-	(14.705)
B - 7 - a - 1	▶ pensioni	(350.892)	(323.641)	(340.782)	(10.110)	3	(27.251)
B - 7 - a - 2	▶ prestazioni assistenziali	(20.355)	(23.222)	(30.000)	9.645	(32)	2.867
B - 7 - a - 3	▶ indennità di maternità	(7.394)	(7.097)	(7.300)	(94)	1	(297)
B - 7 - a - 4	▶ restituzioni e rimborsi di contributi	(15.157)	(26.472)	(13.333)	(1.824)	14	11.315
B - 7 - b	▶ servizi diversi	(12.118)	(10.780)	(15.055)	2.937	(20)	(1.338)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(117)	(172)	(173)	56	(32)	55
B - 9	Per il personale	(11.608)	(11.160)	(11.740)	132	(1)	(448)
B - 9 - a	▶ salari e stipendi	(8.368)	(8.036)	(8.509)	141	(2)	(332)
B - 9 - b	▶ oneri sociali	(2.190)	(2.167)	(2.251)	61	(3)	(23)
B - 9 - c	▶ trattamento di fine rapporto	(705)	(632)	(615)	(90)	15	(73)
B - 9 - d	▶ trattamento di quiescenza e simili	(204)	(195)	(222)	18	(8)	(9)
B - 9 - e	▶ altri costi	(141)	(130)	(143)	2	(1)	(11)
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(11.092)	(25.456)	(14.307)	3.215	(22)	14.364
B - 10 - a	▶ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(471)	(1.027)	(774)	303	(39)	556
B - 10 - b	▶ ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.089)	(3.124)	(3.269)	180	(6)	35
B - 10 - c	▶ altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	-
B - 10 - d	▶ svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(7.532)	(21.305)	(10.264)	2.732	(27)	13.773
B - 11	Variazioni delle rimanenze	-	-	-	-	-	-
B - 12	Accantonamenti per rischi	(41.831)	(119.104)	(17.022)	(24.809)	146	77.273
B - 12 - a	▶ immobili	(199)	(1.363)	-	(199)	-	1.163.57
B - 12 - b	▶ oscillazione titoli	(41.632)	(117.741)	(17.022)	(24.610)	145	76.109
B - 13	Altri accantonamenti	-	-	-	-	-	-
B - 13 - a	▶ extra-rendimento	-	-	-	-	-	-
B - 14	Oneri diversi di gestione	(16.603)	(49.408)	(10.528)	(6.075)	58	32.805
B - 14 - a	▶ gestione immobiliare	(3.202)	(2.866)	(3.019)	(183)	6	(336)
B - 14 - b	▶ gestione mobiliare	(12.721)	(46.098)	(6.681)	(6.040)	90	33.377
B - 14 - c	▶ diversi	(680)	(443)	(828)	148	(18)	(237)
	Differenza tra valore e costi della produzione	849.880	503.997	597.608	252.272	42	345.883
C	Proventi ed oneri finanziari	6.800	8.709	4.122	2.678	65	(1.909)
C - 16	Altri proventi finanziari	6.893	8.797	4.122	2.771	67	(1.904)
C - 16 - d	▶ proventi diversi dai precedenti	6.893	8.797	4.122	2.771	67	(1.904)
C - 17	Interessi ed altri oneri finanziari	(93)	(88)	-	(93)	-	(5)
C - 17 - b	▶ altri	(93)	(88)	-	(93)	-	(5)
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	856.679	512.705	601.730	254.949	42	343.974
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(59.545)	(36.379)	(41.919)	(17.626)	42	(23.166)
	Avanzo corrente	797.134	476.326	559.811	237.323	42	320.808
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(797.134)	(476.326)	(559.811)	(237.323)	42	(320.808)
21	Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	-

Dal raffronto del conto economico dell'esercizio con la seconda revisione del budget 2021 emergono, in termini di maggiore significatività, gli aspetti di seguito evidenziati.

Il valore della produzione denota un incremento di € 279,2 milioni, dovuto per € 146,2 milioni a maggiori proventi da contributi e per € 133,0 milioni a maggiori altri proventi di cui, in particolare, € 106,6 milioni riferiti all'area mobiliare, € 22,5 milioni al rilascio dei fondi iscritti nel passivo (di cui principalmente € 17,3 ml del fondo oscillazione titoli, € 2,2 ml del fondo pensioni maturate e non deliberate, € 1,5 ml del fondo restituzione contributi), € 1,5 milioni grazie al realizzo di plusvalenze sospese nei risconti passivi oltre a maggiori proventi per sanzioni su recupero crediti contributivi accertati per circa € 1,6 milioni.

I maggiori ricavi netti per contributi soggettivi ed integrativi (€ 131,9 ml) discendono dal combinato effetto di due macro-fenomeni.

Innanzitutto, si sono rilevati, nelle comunicazioni PCE 2021 degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi), dati più elevati, rispetto alle stime di budget allineate al dato di bilancio 2020, sia per quanto riguarda il totale reddito netto professionale che per il totale volume di affari.

Inoltre, 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 (13,49%) sia rispetto a quella stimata nel budget di esercizio (12,00%) che rispetto a quella del precedente esercizio (13,34%). Si rammenta che l'aliquota del contributo soggettivo nel budget 2021 era stata stimata prudenzialmente al minimo in attesa dell'osservazione degli effetti dell'emergenza sanitaria sulla capacità finanziaria degli iscritti.

I costi della produzione aumentano, nel loro complesso, per € 26,9 milioni. Le poste con i maggiori scostamenti rispetto al budget sono risultate essere quelle c.d. valutative che, per loro natura oltreché per scelta metodologica, in sede di budget non sono pienamente apprezzabili. Si sono adeguate ai criteri di valutazione enunciati nella nota integrativa le stime relative al fondo oscillazione titoli con un accantonamento maggiore per € 24,6 milioni relativo a posizioni il cui valore di mercato si è ridotto rispetto alle stime di budget, mentre si riducono gli oneri per la svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante (€ 2,7 ml). Si rileva, inoltre, da una parte un decremento degli oneri per prestazioni assistenziali (€ 9,6 ml) per i quali lo stanziamento di budget teneva conto dei presunti effetti dell'emergenza sanitaria, e dall'altra un incremento degli oneri per prestazioni previdenziali (€ 10,1 ml).

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. Inoltre, sono stati rilevati dei minori costi per le assistenze diverse con particolare riferimento a quelle di **natura informatica** e a quelle per **assistenza agli investimenti** (per il cui commento di dettaglio si rimanda in nota integrativa). Il costo del personale presenta una riduzione per effetto sostanzialmente della minore forza lavoro impiegata nell'anno rispetto alle stime ultime.

Gli oneri diversi di gestione evidenziano un incremento di € 6,1 milioni sostanzialmente derivante dalle minusvalenze realizzate a seguito di dismissioni di strumenti finanziari. La gestione finanziaria evidenzia maggiori proventi netti per € 2,7 milioni riferibili prevalentemente agli interessi sui ritardati versamenti contributivi.

L'incrementato onere fiscale (€ 17,6 ml) è correlato alla realizzazione dei maggiori proventi riferiti all'area mobiliare.

ANALISI DEI DATI GESTIONALI

Focalizzando l'attenzione sulla variazione dell'esercizio 2021 rispetto all'anno precedente, emerge un incremento dell'avanzo corrente per € 320,8 milioni.

Si segnala l'incremento del saldo previdenziale rispetto all'anno precedente pari ad € 37,9 milioni. Viene confermato anche nel 2021 l'incremento della raccolta contributiva soggettiva (+€ 20,8 ml) e di quella integrativa (+€ 11,3 ml) segno di una categoria in crescita, nonostante la crisi pandemica, sia sotto il profilo reddituale (i ricavi 2021 sono stati accertati sui dati dichiarati dagli iscritti a dicembre 2021 relativi alla produzione dei redditi del 2020) che sotto il profilo della cultura previdenziale, nonché un aumento degli altri contributi (+€18,6 ml).

A queste variazioni di segno positivo sul saldo previdenziale corrisponde principalmente, con segno opposto, un aumentato costo delle pensioni (-€ 27,3 ml) derivante dal *trend* fisiologico di crescita della popolazione in pensione e un decrementato costo delle restituzioni contributi (+€ 11,3 ml) scaturente dai minori effetti dell'attività di verifica massiva delle condizioni di incompatibilità effettuata nel precedente biennio. Le prestazioni assistenziali nel 2021 diminuiscono rispetto al 2020 di € 2,9 milioni.

Sul fronte della gestione del patrimonio si evidenzia una sostanziale stabilità dei proventi netti derivanti dal patrimonio immobiliare. Il risultato della gestione mobiliare consolida un aumento di +€ 125,4 milioni grazie a due macro effetti: maggiori plusvalenze da dismissione realizzate nell'esercizio rispetto all'anno precedente al netto delle imposte, per +€ 68,8 milioni e maggiori differenze attive su cambi e delle minori perdite su cambi per un totale complessivo di +€ 55,7 milioni rispettivamente su dismissioni di strumenti finanziari espressi in dollari e sulla valutazione in euro dei conti correnti in dollari detenuti a fine esercizio. A parziale compensazione dei due effetti positivi sono le maggiori minusvalenze (-€ 6,6 ml) realizzate nell'esercizio.

Fra gli effetti, residuali rispetto a quelli sopra riportati, si evidenzia come l'incremento dell'avanzo corrente rispetto all'anno precedente sia dovuto ai minori oneri derivanti dal saldo della movimentazione del fondo oscillazione titoli per € 139,1 milioni (maggiori proventi diversi per rilasci € 63,0 ml e minori accantonamenti per € 76,1 ml).

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

Voce	2021	2020	2019
Attivo			
Immobilizzazioni immateriali	1.527	1.446	1.714
Immobilizzazioni materiali	399.255	398.417	382.531
Immobilizzazioni finanziarie (a) (c)	7.552.847	6.686.883	6.488.984
Crediti	805.691	765.603	637.034
Rimanenze	-	-	-
Attività finanziarie	698.497	285.225	130.347
Disponibilità liquide	1.229.548	1.806.281	1.728.487
Ratei e risconti (c)	956	1.257	309
Totale	10.688.321	9.945.112	9.369.406
Passivo			
Riserve Patrimoniali (c)	10.112.034	9.314.899	8.838.573
Fondi rischi e oneri (c)	393.246	460.896	360.836
TFR	4.060	3.695	3.512
Debiti (a)	103.046	90.528	94.566
Fondi ammortamento	64.552	61.528	58.404
Ratei e risconti (c)	11.383	13.566	13.515
Totale	10.688.321	9.945.112	9.369.406
Avanzo corrente	797.134	476.326	859.823
Riserve patrimoniali/pensioni (b)	30,0	29,7	29,7

Voce	2021	2020	2019
Proventi da gestione immobiliare	15.704	15.135	16.099
Proventi da gestione mobiliare (a) (c)	275.184	160.060	194.903
Proventi patrimoniali	290.888	175.195	211.002
Contributi di maternità	7.394	7.097	6.950
Contributi integrativi	340.541	329.193	326.345
Proventi diversi (escl. rilasci Fondi pensioni e restituzione contributi)	94.624	24.680	258.599
Ricavi	733.447	536.165	802.896
Servizi (a)	(12.236)	(10.952)	(10.547)
Personale	(11.609)	(11.160)	(10.612)
Oneri diversi di gestione (a)	(16.603)	(49.408)	(10.093)
Costi operativi	(40.448)	(71.520)	(31.252)
Indennità di maternità	(7.394)	(7.097)	(6.950)
Ammortamenti e svalutazioni	(11.092)	(25.454)	(24.943)
Accantonamenti per rischi ed oneri (c)	(41.831)	(119.104)	(40.900)
Costi	(100.765)	(223.175)	(104.045)
Differenziale (ricavi-costi)	632.682	312.990	698.851
Proventi/oneri finanziari (a)	6.800	8.709	13.631
Rettifiche di valore	-	-	-
Proventi/oneri straordinari (esclusa restituzione contributi) (c)	-	-	-
Imposte sul reddito (a) (c)	(59.545)	(36.379)	(44.125)
Avanzo gestionale	579.937	285.320	668.357
Avanzo gestionale (senza contributo integrativo)	239.396	(43.873)	342.012
Costi/ricavi (%)	13,7	41,6	13,0
Costi/ricavi senza contributo integrativo (%)	25,6	107,8	21,8
Costi operativi/proventi patrimoniali (%)	13,9	40,8	14,8
Imposte/proventi patrimoniali (%)	20,5	20,8	20,9
Costo del personale/n. iscritti (valore espresso in unità di euro)	161,1	158,1	152,2
Contributi soggettivi	522.419	501.667	489.184
Riscatti	25.674	15.789	23.487
Ricongiunzioni	47.029	38.262	28.543
Solidarietà	4.834	5.166	5.280
Proventi diversi (da rilasci F.di pensioni e restituz. contributi)	3.645	3.457	2.196
Pensioni (incluse pensioni maturate e non deliberate)	(350.892)	(323.641)	(307.306)
Polizza sanitaria e prestazioni assistenziali	(20.355)	(23.222)	(15.568)
Restituzione contributi (c)	(15.157)	(26.472)	(34.350)
Avanzo corrente	797.134	476.326	859.823
Differenza tra avanzo corrente e gestionale	217.197	191.006	191.466
Numero iscritti (inclusi i pensionati attivi)	72.061	70.597	69.719
Numero pensionati	9.903	8.988	8.536
di cui vecchiaia e vecchiaia anticipata	6.442	5.711	5.389
Numero pensionati (netto delle posizioni multiple degli eredi) (d)	9.448	8.645	8.285

^(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.

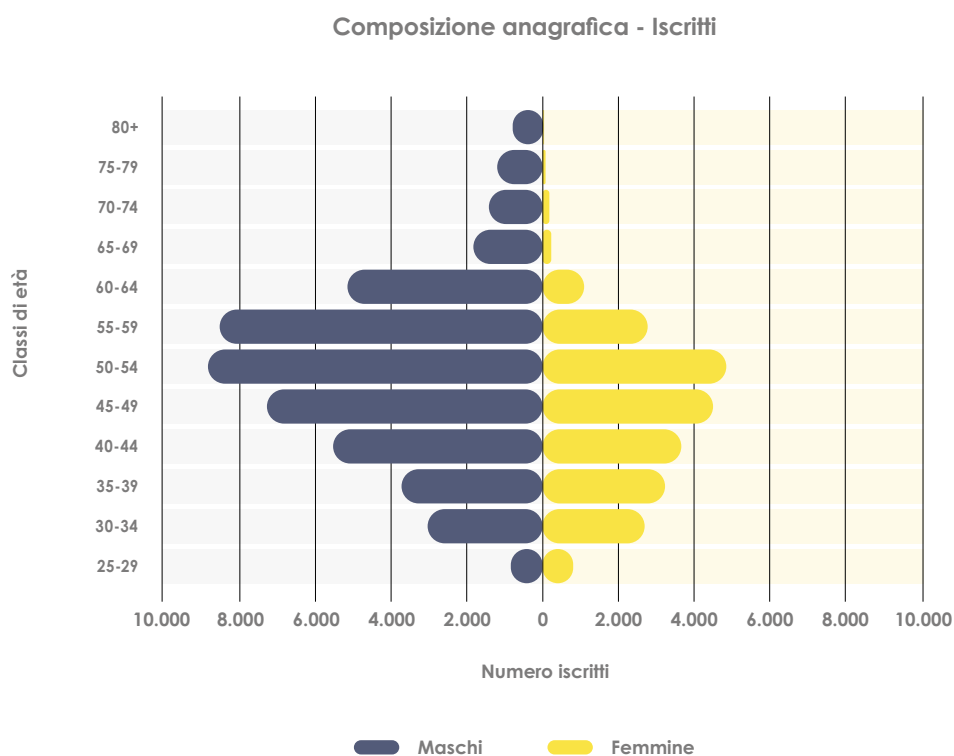
^(d) Il decesso dell'iscritto/pensionato può comportare il riconoscimento di uno o più trattamenti pensionistici ai superstiti (coniuge e/o figli), il dato riportato neutralizza questa "frammentazione previdenziale" mantenendo il rapporto di 1:1.

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Variazione 2021-2020
2.113	1.463	1.503	2.043	2.393	574	285	81
380.743	380.258	383.913	358.860	375.132	347.369	347.576	838
6.625.453	5.287.706	5.430.917	4.684.909	4.390.302	4.017.861	3.568.406	865.964
593.243	571.865	540.514	500.709	459.505	383.497	316.488	40.088
-	-	10.793	10.793	-	-	-	-
37.222	423.557	-	50.995	84.733	80.000	-	413.272
1.121.603	1.433.411	1.118.366	1.272.178	925.668	762.081	807.936	(576.733)
413	546	117	105	30.127	35.496	32.069	(301)
8.760.790	8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	743.209
7.978.750	7.577.238	6.940.507	6.429.285	5.866.304	5.309.139	4.786.405	797.135
646.749	386.533	410.074	340.012	238.971	175.243	118.534	(67.650)
3.353	3.271	3.065	2.875	2.954	2.816	2.734	365
63.593	66.472	82.305	61.226	68.260	54.883	86.583	12.518
54.996	51.513	48.422	45.171	82.438	76.947	72.097	3.024
13.349	13.779	1.750	2.023	8.933	7.850	6.407	(2.183)
8.760.790	8.098.806	7.486.123	6.880.592	6.267.860	5.626.878	5.072.760	743.209
401.512	636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	320.808
28,3	27,8	26,6	25,4	24,2	23,3	22,5	0,3
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Variazione 2021-2020
16.013	15.722	15.537	15.574	15.114	16.706	18.216	569
197.424	192.823	147.528	249.578	214.430	200.769	151.287	115.124
213.437	208.545	163.065	265.152	229.544	217.475	169.503	115.693
7.050	7.355	8.467	7.807	8.195	8.018	7.976	297
309.196	302.994	293.207	283.166	282.322	275.913	255.026	11.348
16.768	99.779	34.818	87.044	27.052	35.252	49.246	69.944
546.451	618.673	499.557	643.169	547.113	536.658	481.751	197.282
(9.916)	(12.405)	(11.893)	(11.753)	(11.548)	(10.182)	(10.099)	(1.284)
(10.046)	(10.115)	(10.024)	(9.996)	(9.350)	(9.216)	(9.125)	(449)
(9.366)	(8.605)	(9.082)	(8.479)	(9.233)	(9.047)	(24.702)	32.805
(29.328)	(31.125)	(30.999)	(30.228)	(30.131)	(28.445)	(43.926)	31.072
(7.050)	(7.355)	(8.467)	(7.807)	(8.195)	(8.018)	(7.976)	(297)
(11.958)	(13.513)	(13.007)	(11.963)	(20.259)	(12.504)	(5.933)	14.362
(271.493)	(87.140)	(97.492)	(201.075)	(86.919)	(94.953)	(24.267)	77.273
(319.829)	(139.133)	(149.965)	(251.073)	(145.504)	(143.920)	(82.102)	122.410
226.622	479.540	349.592	392.096	401.609	392.738	399.649	319.692
12.217	9.060	11.091	13.259	8.629	6.841	22.309	(1.909)
(11)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	1.419	6.187	3.081	-
(43.360)	(37.572)	(29.049)	(41.068)	(37.114)	(30.469)	(5.642)	(23.166)
195.468	451.028	331.634	364.287	374.543	375.297	419.397	294.617
(113.728)	148.034	38.427	81.121	92.221	99.384	164.371	283.269
58,5	22,5	30,0	39,0	26,6	26,8	17,0	(28)
134,8	44,1	72,7	69,7	55,0	55,2	36,2	(82)
13,7	14,9	19,0	11,4	13,1	13,1	25,9	(27)
20,3	18,0	17,8	15,5	16,2	14,0	3,3	(0,3)
146,5	150,2	151,3	154,0	149,2	152,6	155,8	3
462.250	446.403	433.641	422.266	414.182	367.739	347.052	20.752
21.101	21.652	13.982	7.889	6.914	9.984	7.551	9.885
34.439	21.945	18.184	18.229	19.268	12.956	11.222	8.767
4.925	5.125	6.480	6.723	6.633	5.361	5.256	(332)
3.846	2.684	3.768	4.428	3.508	2.295	-	188
(289.528)	(282.327)	(267.791)	(258.735)	(248.990)	(233.042)	(216.857)	(27.251)
(15.018)	(14.260)	(12.399)	(10.661)	(8.984)	(8.390)	(8.265)	2.867
(15.971)	(15.519)	(16.277)	(17.445)	(9.909)	(9.466)	(11.423)	11.315
401.512	636.731	511.222	536.981	557.165	522.734	553.933	320.808
206.044	185.703	179.588	172.694	182.622	147.437	134.536	26.191
68.552	67.365	66.260	64.921	62.655	60.383	58.563	1.464
7.972	7.654	7.251	6.987	6.694	6.431	6.190	915
5.046	4.808	4.597	4.416	4.210	4.025	3.832	731
7.693	7.382	7.038	6.786	6.523	6.294	6.079	803

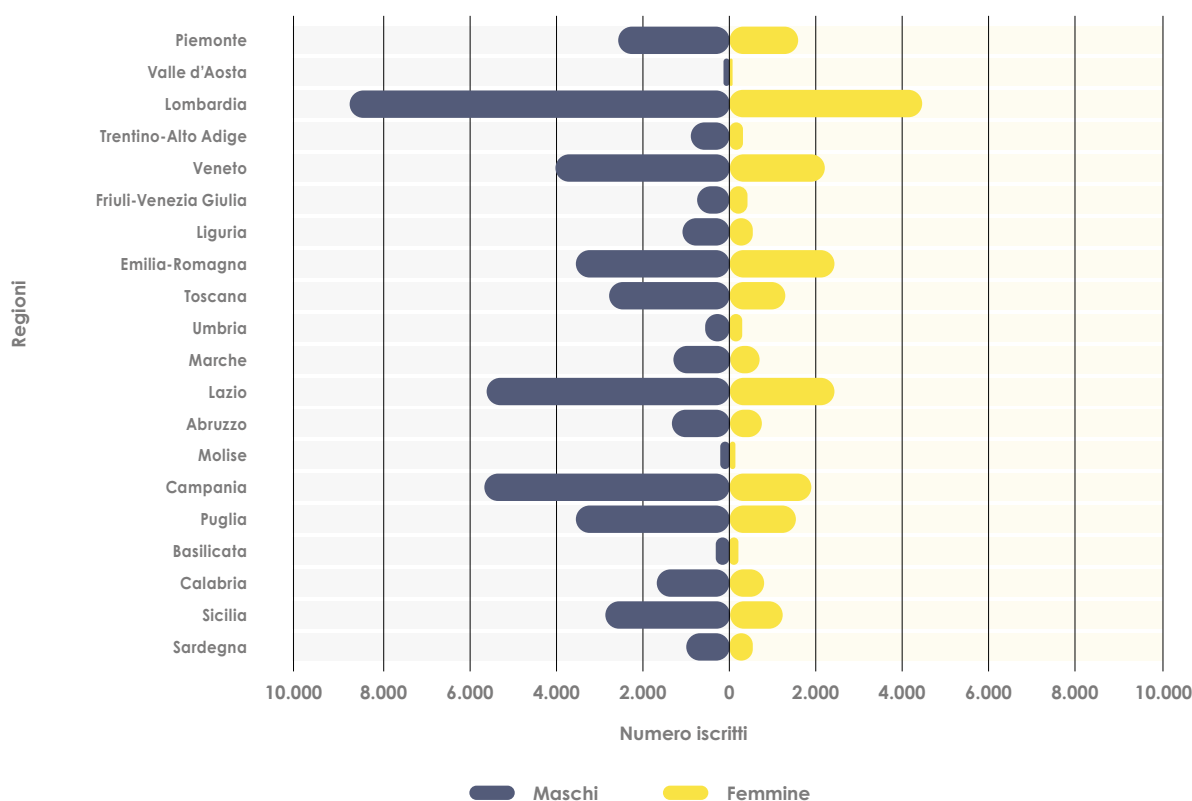
ASPETTI PREVIDENZIALI E ISTITUZIONALI

Nel corso del 2021 la Cassa ha certificato una crescita sullo stock delle iscrizioni del 2,1%, passando da 70.597 iscritti a 72.061, mentre il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) al 31 dicembre 2021 ha raggiunto quota 9.903 (+10,2% rispetto agli 8.988 del 2020). 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 2021 a 9.448 (contro 8.645 del 2020).

Distinguendo i dati per genere, la composizione demografica e territoriale degli iscritti al 31 dicembre 2021 si presenta come segue:



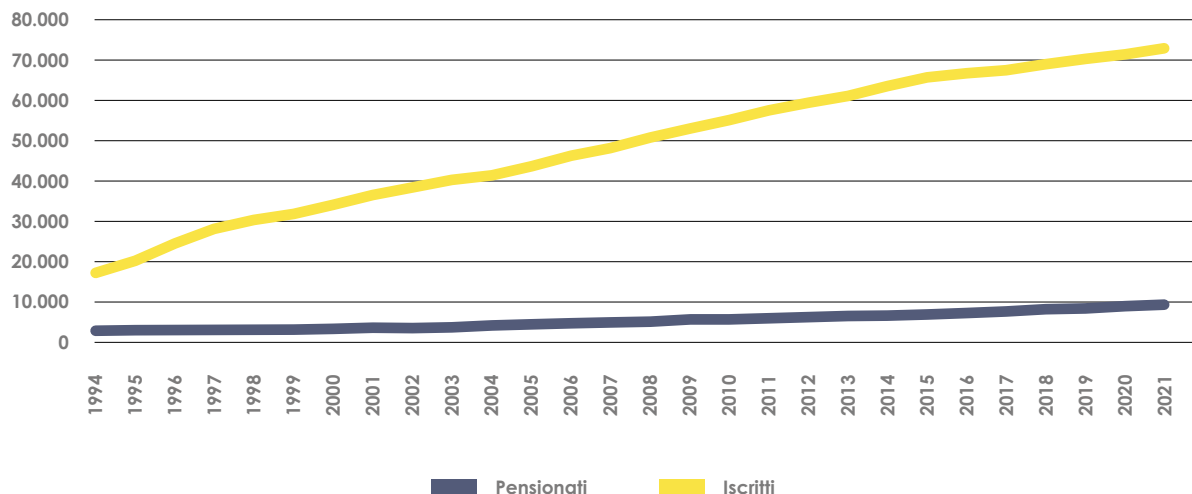
Composizione territoriale - Iscritti



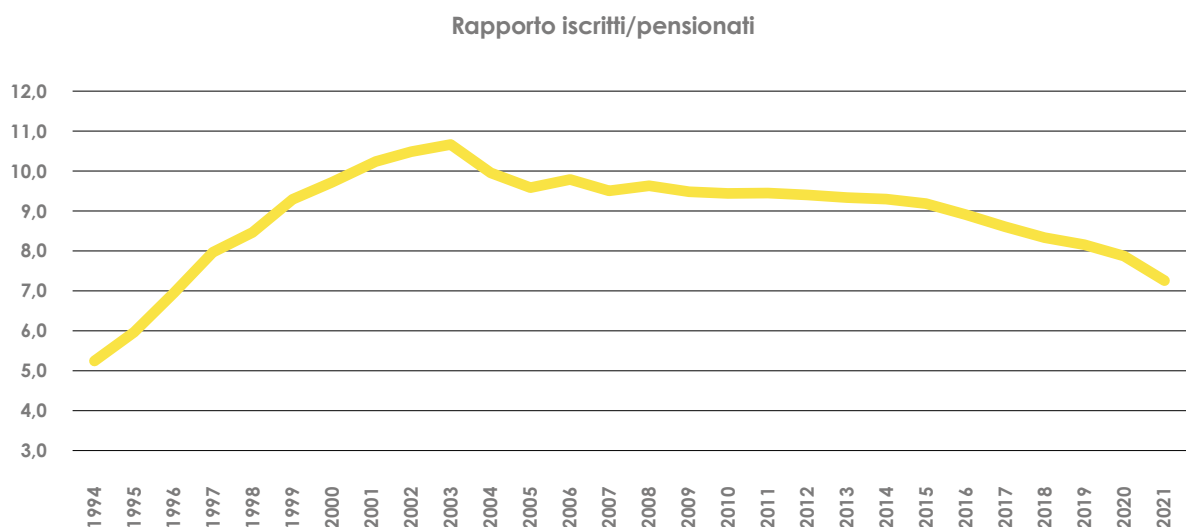
La popolazione degli iscritti alla Cassa continua ad avere una composizione demografica relativamente giovane, dai grafici sopra riportati, infatti, si evidenzia che oltre la metà degli iscritti ha meno di 50 anni.

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

Numero iscritti e pensionati



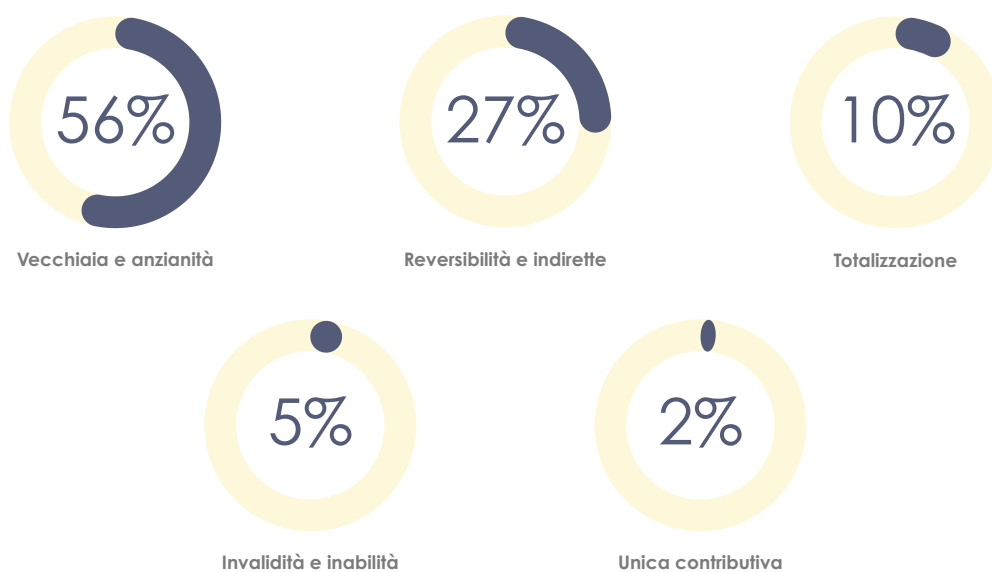
Le dinamiche demografiche rappresentate garantiscono tuttora alla Cassa un ottimo rapporto fra iscritti e pensionati (rappresentato nel grafico di seguito riportato), che si attesta su un valore di 7,3 (7,6 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).



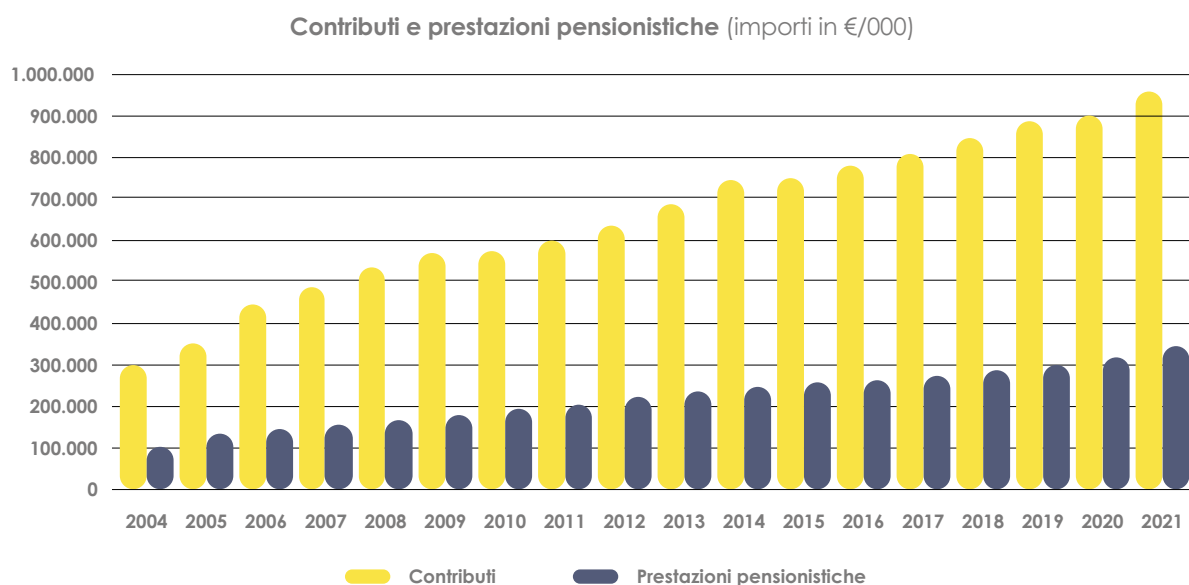
Il numero dei pensionati al 31 dicembre 2021 è pari a 9.903 e sono così suddivisi:

- 5.542 vecchiaia e anzianità;
- 2.718 reversibilità e indirette;
- 966 totalizzazione;
- 492 invalidità e inabilità;
- 185 unica contributiva.

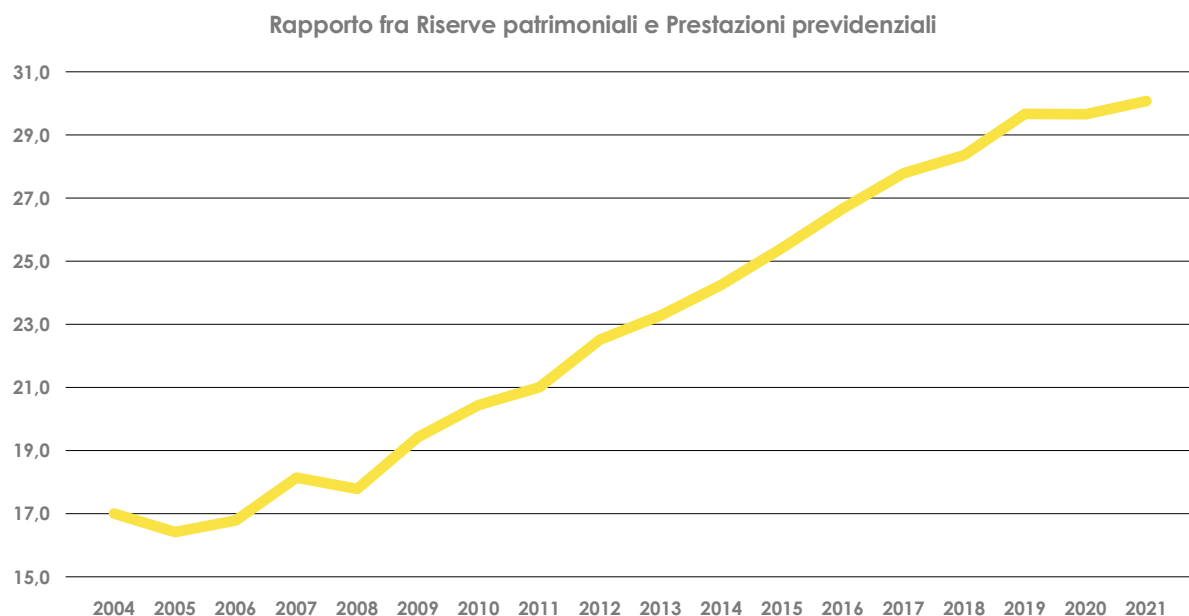
Pensioni: composizione per tipologia



Come conseguenza della crescita sia del numero degli Associati che dei pensionati, il rapporto contributi su prestazioni è pari a 2,8.



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 2021

Le adesioni al servizio PCE 2021 sono 71.376 (70.224 lo scorso anno), il 31,9% degli aderenti ha optato per il pagamento rateale delle eccedenze contributive (31,8% del 2020) pari a un valore rateizzabile, in linea capitale, di € 246,7 milioni che rappresenta il 39,0% del totale rateizzabile (€ 240,5 ml pari al 40,0% nel 2020).

	2021		2020		Differenza
	n°	% su totale comunicazioni	n°	% su totale comunicazioni	n°
Comunicazioni PCE	71.376		70.224		1.152
di cui richiedenti rateizzazioni					
con 2 rate	2.243	3,1%	2.158	3,0%	85
con 3 rate	1.826	2,6%	1.723	2,5%	103
con 4 rate	18.686	26,2%	18.477	26,3%	209
Totale con rateizzazione	22.755	31,9%	22.358	31,8%	397

L'aliquota media di contribuzione è risultata complessivamente pari al 13,49% (13,34% nel 2020, 13,23% nel 2019, 12,87% nel 2018, 12,79% nel 2017, 12,72% nel 2016, 12,61% nel 2015, 12,49% nel 2014).

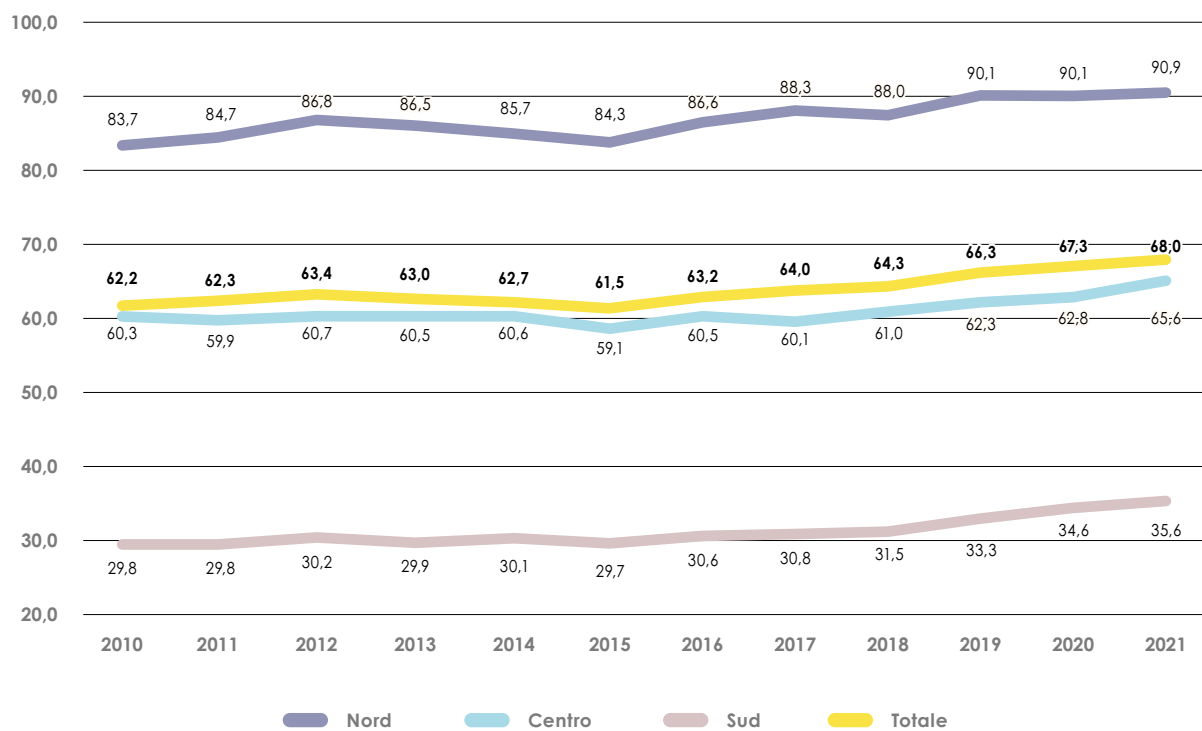
L'aliquota media di contribuzione in crescita nel 2021 restituisce un preciso segnale di una Categoria che, seppur stia attraversando un momento particolarmente difficile, non perde di vista l'importanza dell'adeguatezza del proprio futuro pensionistico.

L'ammontare della contribuzione riferibile al 2021 è di € 861,9 milioni (+3,9% rispetto a € 829,8 ml del 2020) di cui € 521,4 milioni a titolo di contribuzione soggettiva (€ 500,6 ml nel 2020) ed € 340,5 milioni di contribuzione integrativa (€ 329,2 ml nel 2020).

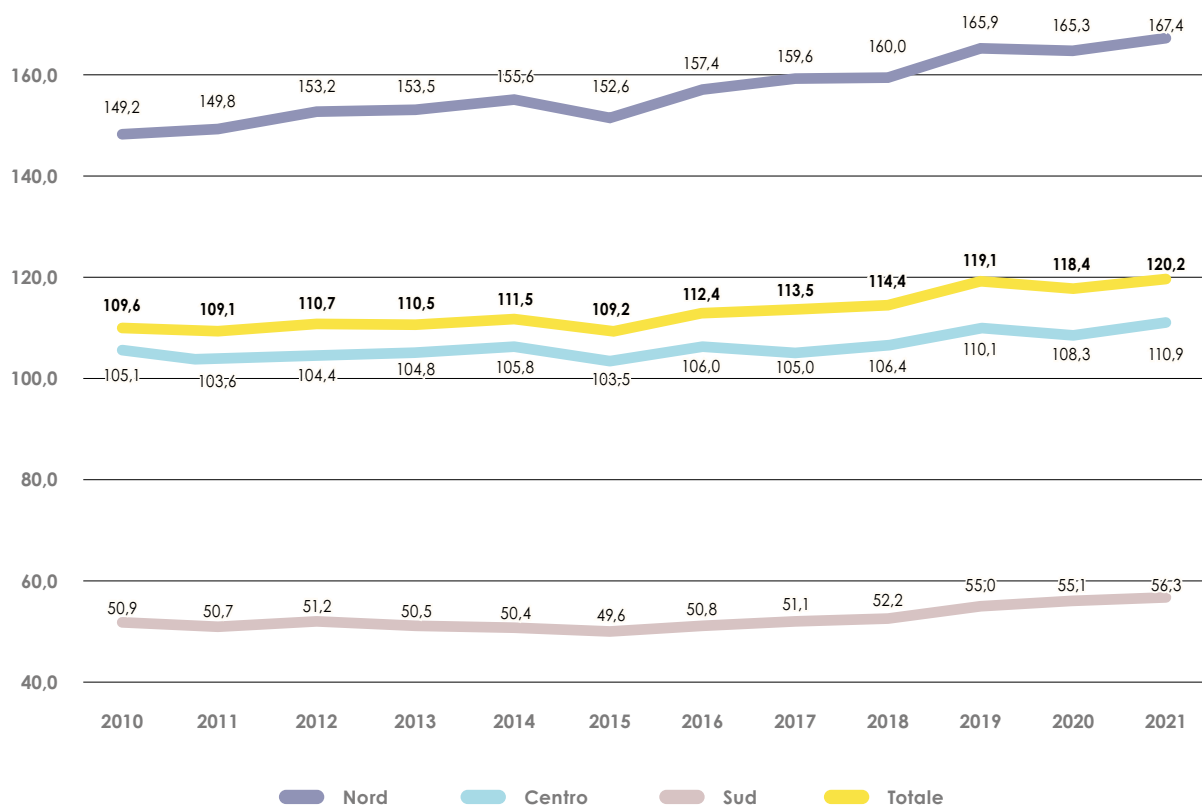
In termini aggregati, il reddito netto professionale comunicato nel 2021 è risultato pari ad € 4.640,3 milioni (contro € 4.512,2 ml dichiarato per l'anno 2020), mentre il volume d'affari è risultato pari ad € 8.205,1 milioni (contro € 7.939,8 ml dichiarato per il 2020).

Il reddito medio degli iscritti alla Cassa (inclusi i pensionati attivi) è pari a € 68.000 (+1,1% rispetto a € 67.300 del 2020) mentre il volume d'affari medio è pari a € 120.230 (+1,55% rispetto a € 118.400 del 2020).

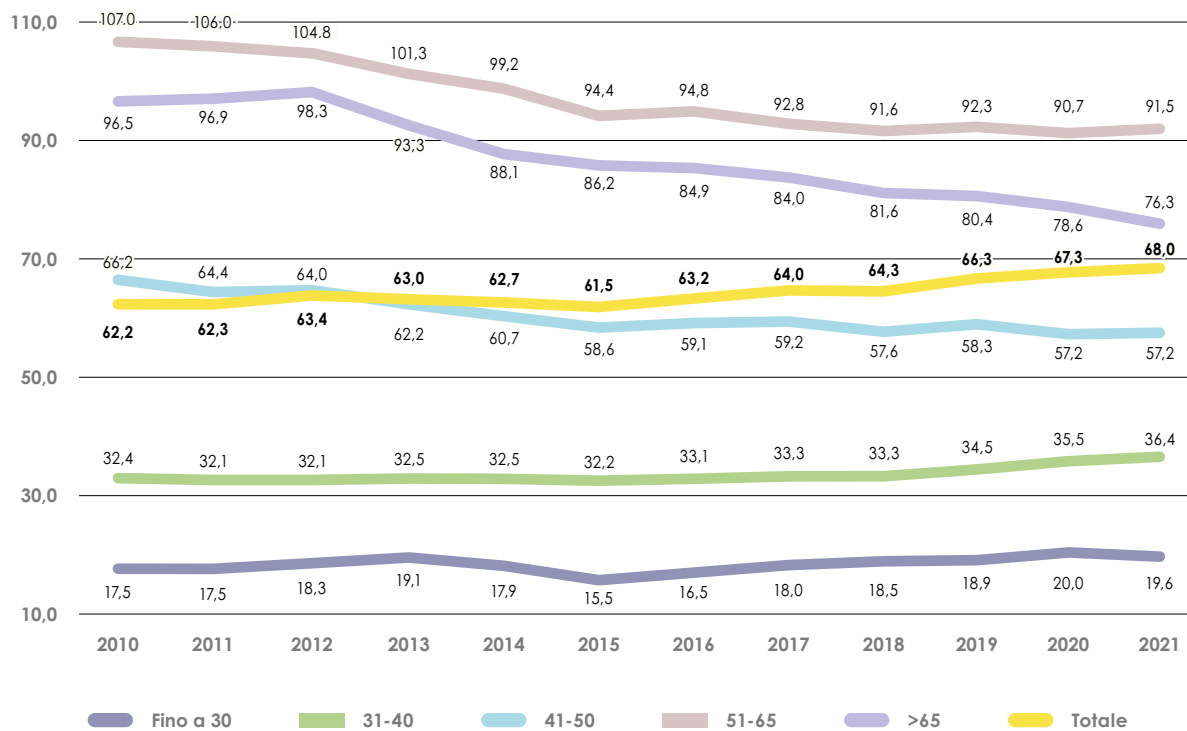
Reddito medio per Area Geografica (importi in €/000)



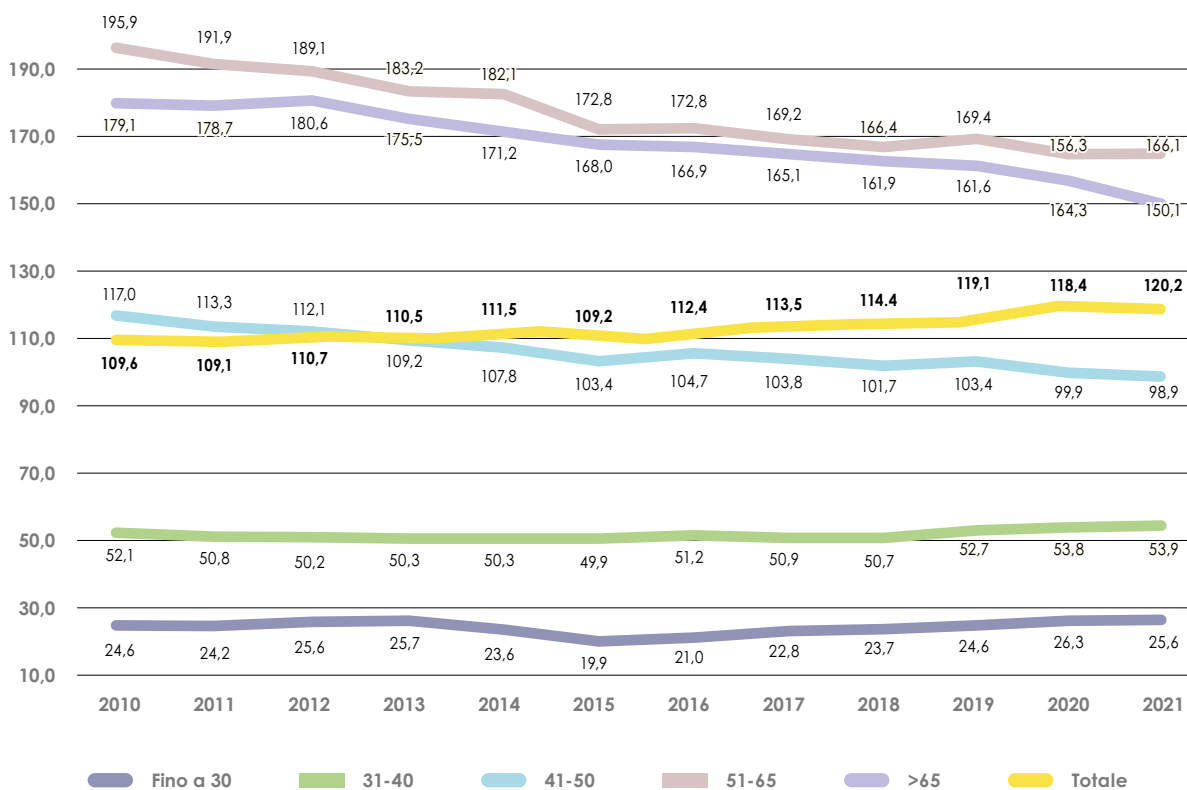
Volume d'affari medio per Area Geografica (importi in €/000)



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



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



■ SERVIZI ONLINE

Nel 2021 la Cassa ha realizzato dei servizi *online* finalizzati, in particolare, alla gestione delle attività legate all'emergenza epidemiologica Covid-19 che si è protratta anche per l'anno 2021, quali:

- **Servizio DEC:** per la gestione delle domande degli iscritti per richiedere l'esonero parziale dal pagamento dei contributi previdenziali dovuti per l'anno 2021, come previsto dalla L. 30 dicembre 2020 n.178 (art. 1, c. 20) e dal successivo Decreto Ministeriale del 17 maggio 2021;
- **Servizio RUI:** per la 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. per i professionisti titolari di pensione di invalidità inizialmente esclusi da tale beneficio;
- **Servizio CSF:** per la gestione delle istanze per il contributo a supporto del finanziamento;
- **Servizio CSP:** per la gestione delle istanze del contributo a supporto della professione;
- **Servizio DRS:** nel 2021 è stato implementato il servizio di regolarizzazione spontanea per le inadempienze legate alla contribuzione sospesa nell'anno 2020 per l'emergenza epidemiologica;
- **Servizio PPC - Portale Pagamento Contributi:** per emissione dei MAV relativi a:
 - contributi minimi 2021 con possibilità di esclusione dal pagamento della contribuzione dei contributi oggetto di esonero di cui alla L. 178/2020;
 - contributi e relativi accessori di prossima emissione a ruolo;
 - eccedenze contributive con possibilità di esclusione dal pagamento della contribuzione dei contributi oggetto di esonero di cui alla L. 178/2020;
- **Servizio DCM:** per la gestione delle istanze per l'intervento assistenziale alle 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;
- **Servizio DRC:** per la gestione delle domande di riscatto del servizio civile volontario.

■ CONTRIBUTO DI SOLIDARIETÀ

La Cassa, con delibera dell'Assemblea dei Delegati del 29 novembre 2017, approvata dai Ministeri Vigilanti il 21 novembre 2018, ha rinnovato il contributo di solidarietà anche per il quinquennio 2019-2023. Si tratta del terzo ed ultimo rinnovo quinquennale previsto dall'art. 29 del Regolamento Unitario a seguito della sua approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti nel 2016.

Come già evidenziato nelle Relazioni sulla Gestione dei precedenti esercizi, l'applicazione del contributo di solidarietà ha generato l'avvio di un contenzioso da parte di un numero comunque limitato di pensionati della Cassa che vedono il loro trattamento pensionistico calcolato con il sistema reddituale. Su un totale di 5.378 pensionati, che hanno visto applicato il prelievo nel corso del 2021, al 31 dicembre 2021 pendono 431 giudizi di cui 156 di primo grado, 130 di secondo grado e 145 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 su tutto il territorio nazionale, a tariffe agevolate, alla rete odontoiatrica Blue Assistance (c.d. *dental care*).

Il servizio *dental care* 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.

Per l'esercizio 2021 il costo della polizza sanitaria come descritta è stato pari a € 8,8 milioni.

Considerato il permanere dello stato pandemico mondiale, nel 2021 è stata sottoscritta la proroga fino al 31/12/2021 della copertura assicurativa del c.d. "rischio Covid-19" a tutti gli aventi diritto alla polizza sanitaria base con possibilità degli stessi di estenderla a proprie spese ai componenti del proprio nucleo familiare, secondo le politiche liquidative dalla stessa precisate e pubblicate sul sito istituzionale della Cassa.

Il premio sostenuto all'atto dell'estensione è stato pari ad € 1,2 milioni.

■ POLIZZA RESPONSABILITÀ CIVILE PROFESSIONALE NEOISCRITTI

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

Per l'esercizio 2021 il costo della polizza RC Professionale neoiscritti è stato pari a € 0,5 milioni.

■ POLIZZA VITA

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

Trattasi di una forma assistenziale a titolo gratuito in favore dei 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 o cumulo.

La polizza garantisce agli eredi in caso di decesso dei soggetti assicurati iscritti alla Cassa, che alla data dell'attivazione della copertura non abbiano compiuto i 75 anni di età, l'erogazione di € 11.500 elevabile fino a € 206.250, in base all'età dell'assicurato, con modeste integrazioni sul premio a carico dell'iscritto.

Per l'esercizio 2021 il costo della polizza vita come descritta è stato pari a € 0,9 milioni.

■ PROVVEDIMENTI IN MATERIA PREVIDENZIALE E ASSISTENZIALE

Nel corso del 2021 sono pervenute le approvazioni delle delibere assunte dall'Assemblea dei Delegati contenenti misure a supporto degli iscritti, quali:

- 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;
- proroga anche per il quinquennio 2022-2026 dell'esonero dall'obbligo di versamento della contribuzione minima soggettiva per coloro che si iscrivono per la prima volta alla Cassa dopo aver compiuto 35 anni di età;
- 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.

■ RAPPORTI ASSOCIATIVI

Nel corso del 2021 è continuato il confronto con le altre Casse aderenti all'AdEPP su temi di interesse comune. Nell'anno sono state 17 le occasioni di confronto alle quali la Cassa ha partecipato sulle tematiche di interesse della previdenza dei liberi professionisti.

ORGANIZZAZIONE E GOVERNANCE

Anche il 2021 è stato un anno caratterizzato dal perdurare dello stato di emergenza epidemiologica e la piena operatività della Cassa è stata garantita, già a partire dallo scorso anno, dalla possibilità di poter lavorare in modalità agile.

Nel corso dei primi mesi dell'anno è stata completata l'attività, già iniziata durante lo scorso anno, di configurazione e consegna degli strumenti di lavoro (come *notebook* e *smartpho-*

ne) necessari per lo svolgimento dell'attività lavorativa da remoto. Contestualmente è stata distribuita l'informativa in tema di tutela della salute e della sicurezza del lavoratore in *smart working*.

È stato, inoltre, predisposto il piano di rientro con la logistica degli uffici della sede, la cui completa applicazione, a seguito della recrudescenza della pandemia nell'ultimo bimestre dell'anno, è prevista nel corso del 2022.

Il modello operativo della Cassa, orientato all'innovazione tecnologica e organizzativa, con la modalità di lavoro agile, ha consentito nel 2021 di rendere disponibile la presentazione di ulteriori domande in modalità *online* (es. domande di riscatto del servizio civile volontario e domande di contributo complementare all'indennità di maternità).

Inoltre, sono stati resi disponibili servizi *online* per la migliore fruibilità di alcuni istituti normativi di interesse per gli Associati stabiliti *ex lege* (es. domande di indennità a valere sul *Fondo Ultima Istanza* per pensionati di invalidità e domande di esonero parziale dal pagamento dei contributi).

Per la totale gestione dei pagamenti è stato potenziato il servizio *online* PCS (c.d. portale pagamenti). Accedendo ad un *single point* gli Associati hanno la possibilità di assolvere ai propri obblighi contributivi in modo veloce ed unificato.

A valle di verifiche normative, tecnologiche ed organizzative, la Cassa ha inoltre ultimato la dematerializzazione delle attività relative alle delibere della Giunta Esecutiva.

La Cassa è stata in grado di garantire lo svolgimento delle Assemblee dei Delegati, in modalità mista, assicurando la presenza in sicurezza ed il contemporaneo collegamento da remoto dei partecipanti, tramite una piattaforma tecnologica dedicata, garantendo il corretto e formale procedimento delle operazioni di voto.

Nel mese di febbraio 2021 è stata pubblicata negli store ufficiali in versione Android e IOS la *app Mobile* della Cassa e nel corso dell'anno è continuata l'implementazione dei servizi da poter rendere disponibili agli Associati con conseguente campagna di comunicazione. L'*app* consente di mantenere una comunicazione costante e diretta con la Cassa, accedere alle informazioni e ai servizi resi disponibili in qualsiasi momento dal cellulare ed essere sempre aggiornati su scadenze e operatività della Cassa tramite le notifiche istantanee.

Sebbene l'organizzazione della Cassa anche nel 2021 abbia operato prevalentemente in modalità remota, l'Ente ha proseguito l'azione di evoluzione e potenziamento del proprio sistema di governance.

Nel mese di novembre 2021, è stata rinnovata la certificazione di tutti i processi di lavoro della Cassa.

Il certificatore internazionale esterno accreditato ha rilevato la conformità del Sistema di Gestione Integrato della Cassa, confermando la certificazione *UNI ISO 37001:2016 Nr. 50 100 15405* e la certificazione *UNI EN ISO 9001:2015 Nr. 50 100 12557 - Rev.005*.

Il *Sistema di Gestione Integrato* permette di promuovere un approccio valoriale, al suo inter-

no e nelle relazioni che intrattiene con terze parti, attraverso una cultura dell'integrità, trasparenza, onestà e conformità alle leggi. Inoltre, garantisce che i propri servizi soddisfino i bisogni e le specifiche dei Clienti e di tutte le parti interessate anche rispetto alla prevenzione della corruzione.

Parallelamente all'evoluzione normativa ed organizzativa della Cassa, nel corso del 2021 è stato operato un aggiornamento del *Modello di Organizzazione e Gestione (MOG ex D. Lgs. 231/2001)*, volontariamente implementato dalla Cassa già da diversi anni che, pur conservando la propria specificità e le sue finalità stabilite per legge, è pienamente inserito nel più ampio *Sistema di Gestione Integrato*.

Nel corso del 2021, è stato elaborato il terzo *Reputational Report* della Cassa, volto a comunicare il valore sociale creato dall'Ente nel contesto sociale di riferimento, con un focus sulla *governance* e sulla gestione dell'emergenza sanitaria durante la crisi pandemica.

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

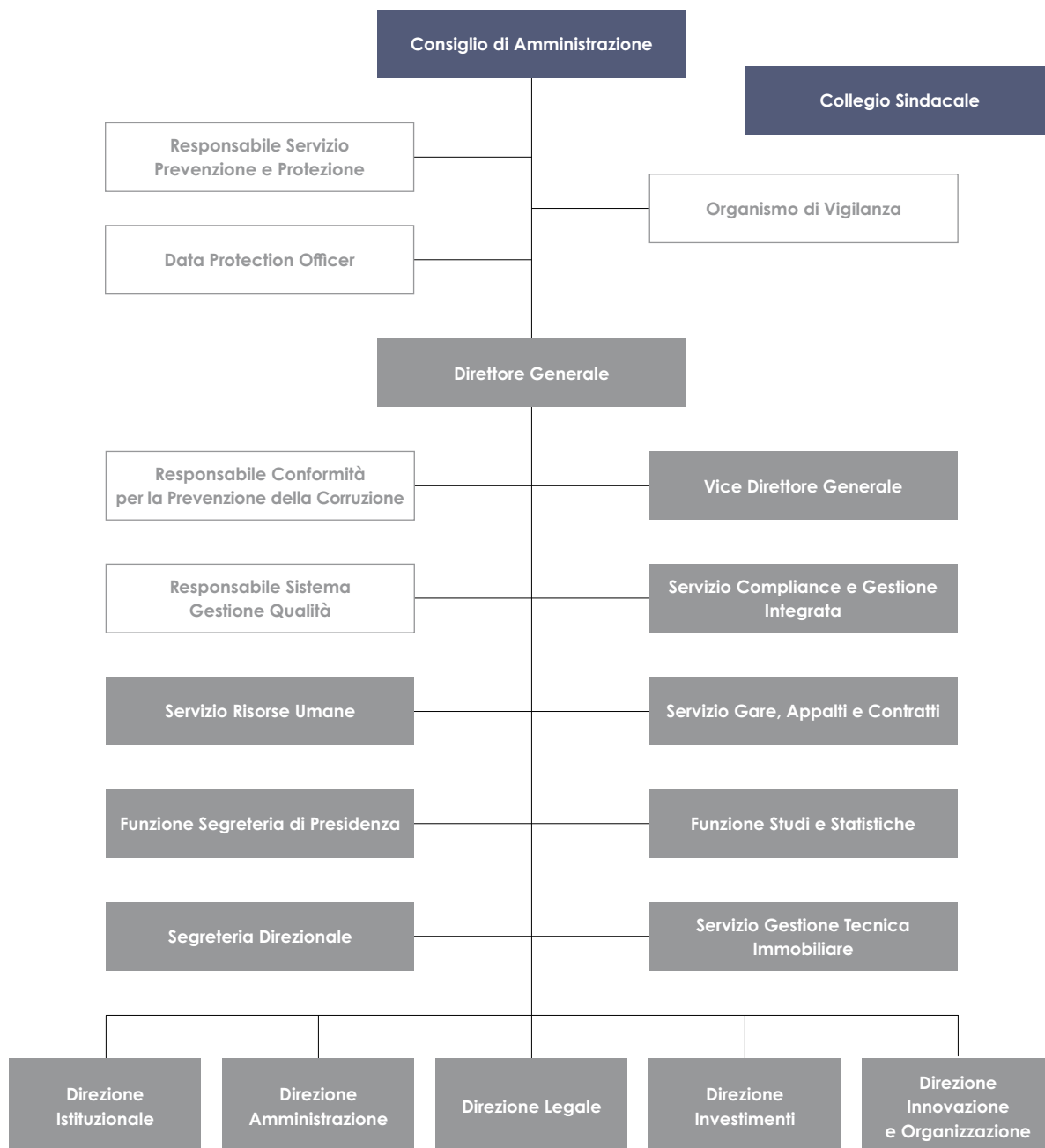
A seguito della sottoscrizione dell'accordo di secondo livello, in tema di elemento distinto della retribuzione (EDR) e di premio di risultato, è stato completamente rivisto il modello di valutazione delle *performance* del personale dipendente, basandolo su una moderna impostazione per obiettivi individuali, ruoli, famiglie professionali e competenze trasversali e manageriali, al fine di una maggiore valorizzazione del merito. Il modello sviluppato è stato successivamente implementato nel sistema informativo integrato della Cassa.

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

Di conseguenza, nel 2021 la Cassa ha investito risorse nella formazione del proprio capitale umano, in considerazione anche del cambiamento delle *soft skills* agite in *smart working*, abbracciando sia tematiche più tecniche che gestionali, per le quali vengono rilasciate vere e proprie attestazioni che hanno portato negli anni importanti risultati sul modello di funzionamento e sul clima aziendale.

Tra i temi trattati più rilevanti, si segnalano gli interventi formativi per aggiornamento tecnico, normativo obbligatorio, in tema di sicurezza sul lavoro ai sensi del Testo Unico 81/2008 e *MOG ex D. Lgs. 231/2001*, e trasversale, in tema di valutazione *performance* e *smart working*.

Nel corso del 2021, la struttura della Cassa e la sua articolazione possono essere sinteticamente rappresentate dal seguente organigramma.



Il quadro macroeconomico, l'andamento e le prospettive dei mercati¹

IL SETTORE MOBILIARE

■ CONTESTO ECONOMICO

Il 2021 è stato un anno all'insegna di due grandi temi, la ripresa e l'incertezza.

Il tanto atteso arrivo dei vaccini e l'avvio delle campagne vaccinali in tutto il mondo ha segnato una svolta nello sviluppo della pandemia, rallentandone la diffusione. Il miglioramento della situazione epidemiologica ha consentito un progressivo allentamento delle misure restrittive favorendo la riapertura delle attività produttive, la ripresa della vita sociale e un drastico calo del numero dei ricoveri in terapia intensiva. La prima parte dell'anno ha accompagnato l'aspettativa di un miglioramento del quadro epidemiologico e macroeconomico globale e la definitiva ripartenza dell'economia.

Il sostegno garantito dalle politiche monetarie e fiscali ultra-accomodanti, attuate dalle banche centrali e dai Governi, e le riaperture permesse dalla diffusione dei vaccini hanno dato luogo ad una forte ripresa dell'economia globale dopo la brusca contrazione dell'anno precedente. A differenza di quanto accaduto nel 2020, in cui si è spesso assistito ad una divergenza tra economia reale e mercati finanziari, nel 2021 i segnali di ripresa hanno coinvolto ambedue gli ambiti con i principali listini finanziari che hanno fatto registrare una delle migliori performance dell'ultimo decennio.

La riapertura delle attività produttive dopo le chiusure imposte dalla pandemia e l'aumento della domanda si sono tuttavia scontrati con i forti rallentamenti delle catene di approvvigionamento globali, determinando dei "colli di bottiglia": l'aumento di costi di spedizione e di ritardi delle consegne delle merci con la riduzione progressiva delle scorte di prodotti hanno generato un significativo problema per molte aziende nell'ottenimento degli *input* necessari per la produzione.

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

L'aumento del costo di materie prime, gas e petrolio ha ulteriormente aggravato la pressione inflazionistica sui prezzi di beni e servizi, riportando l'inflazione al centro dell'agenda macroeconomica. La gestione dei tassi di interesse sarà uno dei temi chiave del 2022 per i *policymakers* al fine di contenere le fiammate inflazionistiche e provare ad assicurare stabilità sui mercati finanziari. Negli ultimi mesi dell'anno i principali listini mondiali hanno sofferto l'incertezza legata alle attese sulla natura dell'inflazione - transitoria o permanente - e ai possibili scenari di rialzo dei tassi d'interesse.

La seconda metà dell'anno 2021 ha visto anche il ripresentarsi di nuove ondate pandemiche legate alla diffusione di nuove varianti, richiedendo la somministrazione di ulteriori vaccini per rallentarne l'avanzata e nelle circostanze più critiche riproponendo misure restrittive al fine di limitare il contagio. L'incertezza associata alla trasmissione e alla pericolosità delle nuove varianti rende assai difficile prevedere le tempistiche con le quali sarà possibile uscire definitivamente dalla pandemia e ritornare ad uno scenario di normalità.

Le stime più recenti del Fondo Monetario Internazionale (*World Economic Outlook Update* di gennaio 2022) segnalano per l'anno 2021 una forte ripresa dell'economia globale (+5,9%) – superiore alle previsioni di inizio 2021 (+5,5%) - dopo la recessione del 2020 che ha segnato una contrazione del PIL su scala globale del 3,1%.

I Paesi sviluppati registrano un aumento del PIL reale del +5% dopo il -4,5% del 2020. Gli Stati Uniti e l'area Euro contribuiscono in modo significativo alla ripartenza dell'economia attraverso una crescita rispettivamente del +5,7% e del +5,2% (a fronte di un -3,4% e -6,4% nel 2020). Il Regno Unito fa registrare il miglior dato all'interno dei paesi sviluppati con un +7,2% dopo la pesante flessione (-9,4%) dell'anno precedente. Infine, l'economia giapponese si assesta su una crescita moderata del +1,9% dopo il -4,5% del 2020.

I Paesi emergenti, invece, crescono ad un ritmo superiore. Dopo il lieve rallentamento del 2020 (-2%), le economie emergenti crescono del +6,5%, sostenute principalmente dalla spinta della Cina (+8,1%) e dell'India (+9%).

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

Stati Uniti

L'economia statunitense nel 2021 recupera brillantemente la frenata dell'anno precedente, registrando una crescita del PIL reale del +5,7%.

La spesa per i consumi – che rappresenta più di due terzi dell'attività economica USA – è aumentata del 7,9% annuo. I primi due trimestri hanno inciso particolarmente (+11,4% e +12%) per effetto della riapertura delle attività commerciali e degli interventi federali di sostegno al reddito che hanno indirizzato le scelte dei consumatori verso maggiori consumi dopo mesi di *lockdown* e risparmi (quasi) obbligati. La seconda metà dell'anno ha visto una spesa più moderata, complici i rallentamenti delle *supply chain* che hanno provocato un eccesso di domanda e un aumento dell'inflazione. La spesa per investimenti domestici ha accelerato nella seconda metà dell'anno, registrando peraltro un rimbalzo più pronunciato rispetto all'anno precedente, del 9,6%. In termini di bilancia commerciale, l'accordo Usa-Cina (siglato nel gennaio 2020) finora non ha prodotto i risultati sperati dagli Usa, con il deficit commerciale americano che nel 2021 è incrementato ulteriormente, frutto anche delle tensioni legate ai consumi, contribuendo negativamente alla crescita del prodotto interno lordo.

La politica monetaria ampiamente espansiva ed il piano da oltre \$ 1.900 miliardi firmato dal presidente Biden (*American Rescue Plan*) hanno permesso al mercato del lavoro statunitense di chiudere il 2021 con uno slancio ritrovato e di riportarsi sui livelli prossimi a quelli di inizio 2020. I dati rilasciati dal *Bureau of Labor Statistics* sono incoraggianti: la creazione di posti di lavoro ed il numero di occupati sono cresciuti a ritmi sostenuti, il tasso di disoccupazione dopo aver toccato il 14,7% ad aprile 2020 – livello record dal dopoguerra - si è ridotto costantemente chiudendo l'anno al 3,9%, lievemente superiore al tasso pre-pandemia. Anche le richieste di sussidi di disoccupazione si sono sensibilmente ridotte e sono tornate a livelli di inizio 2020. La situazione, tuttavia, non è ancora sotto controllo, in *primis* perché i dati macro ancora non evidenziano un recupero definitivo dei livelli pre-pandemici. Inoltre, la combinazione di aumenti salariali, maggiori consumi e ritardi nelle catene produttive ha provocato un forte rialzo dell'inflazione. L'indice dei prezzi delle spese per consumi personali (*PCE Price Index*) ha chiuso l'anno con un +5,8%, indicando un aumento del livello dei prezzi che non si registrava dagli anni '90. Anche l'indice dei prezzi *PCE core* - che esclude le componenti volatili di cibo ed energia - ha riportato una significativa crescita del +4,9%. Essendo quest'ultimo la misura d'inflazione preferita dalla Federal Reserve per il proprio target del 2%, i recenti dati hanno spinto il governatore Jerome Powell a rivedere l'orientamento della politica monetaria introducendo misure restrittive dell'economia.

A differenza dell'anno precedente il *sentiment* delle imprese è rimasto stabile durante tutto il 2021. L'indice ISM manifatturiero - dopo il balzo del mese di marzo '21 a seguito degli ottimi dati sull'occupazione - ha sempre oscillato attorno a quota 60, salvo ripiegare nel mese di dicembre per i già annunciati timori legati alle strozzature delle forniture globali e all'inflazione 2022. L'indice ISM dei servizi, che misura invece il *sentiment* del settore terziario, ha avuto un andamento decisamente al rialzo. Dopo il primo trimestre in cui ha ritoccato i valori di fine 2020 l'indice si è portato ampiamente sopra 60 punti, toccando valori record dall'inizio degli anni duemila. La fiducia dei consumatori invece ha registrato un andamento decisamente opposto. Dopo una prima metà dell'anno segnata dall'aspettativa di una ripartenza dell'economia e di un ritorno alla normalità il *sentiment* è calato vertiginosamente su valori che non si registravano dal 2011, complice il ripresentarsi di nuove ondate dell'emergenza pandemica.

In termini di politica monetaria, l'atteggiamento della FED si è mostrato attendista e accomodante per l'intero anno. Il *Federal Open Market Committee* - in linea con le misure introdotte nel 2020 - ha lasciato invariato l'orientamento della politica monetaria durante le sedute dei primi mesi dell'anno. Il *FED funds rate* è stato mantenuto nel range 0-0,25%, gli acquisti di titoli all'interno del *System Open Market Account* sono stati confermati per \$120 miliardi al mese (di cui \$80 miliardi per *Treasuries* e \$40 miliardi per *mortgage-backed securities*) ed inoltre sono state avviate due *repo facilities* - aste di liquidità - per evitare pressioni sui tassi di mercato e rendere più rapida la trasmissione della politica monetaria all'economia reale.

Nel corso dell'estate c'è stato il primo segnale su possibili cambiamenti di politica monetaria da parte della FED. Durante il *meeting* di fine luglio è emersa, per la prima volta dalla loro introduzione, la possibilità di iniziare a ridurre l'importo degli stimoli. Il governatore della FED Jerome Powell ha voluto precisare che la riduzione del piano di stimoli sarebbe stata discussa ulteriormente in futuro e, comunque, sarebbe stata graduale nel tempo. È stata, altresì, sottolineata la natura transitoria dell'inflazione, legata principalmente alle strozzature delle forniture che hanno contribuito agli squilibri tra domanda e offerta. Come ribadito più volte dallo stesso governatore Powell, la condotta della FED è rimasta espansiva poiché non sono emersi i presupposti per modificare l'orientamento della politica monetaria, vale a dire il raggiungimento degli obiettivi di massima occupazione e un'inflazione media superiore al target del 2%.

Le novità sul cambio di rotta della FED sono state preannunciate durante gli ultimi due *meeting* dell'anno dove sono state introdotte le prime misure correttive, lasciando presagire quali saranno i prossimi interventi.

Il *meeting* di novembre '21 ha segnato l'avvio del *tapering*, cioè la manovra di riduzione degli acquisti di titoli di stato e *mortgage-backed securities* ad un ritmo di \$15 miliardi al mese. In accordo con le nuove misure il programma di stimoli dovrebbe concludersi verso la metà del 2022.

A fine novembre il presidente Biden ha confermato Jerome Powell come capo della FED per un secondo mandato. La decisione, seppur parzialmente contestata dall'ala sinistra del congresso, ha permesso di dare continuità alla politica intrapresa dalla Banca Centrale per sostenere l'economia fino all'uscita definitiva dalla crisi.

L'ultimo *meeting* dell'anno ha introdotto infine ulteriori novità anche se non dal fronte tassi ufficiali. L'inflazione non è più considerata transitoria e la previsione della Banca Centrale è che i tassi potrebbero salire tre volte nel 2022 e altre tre nel 2023. Contestualmente la FED ha modificato ulteriormente il ritmo del *tapering* decidendo di accelerare e ridurre ulteriormente gli acquisti di titoli, anticipando la fine del programma di stimolo a marzo 2022.

Regno Unito

Il Regno Unito conclude il suo primo anno al di fuori dell'UE con risultati ambivalenti. Dopo la pesante recessione del 2020 (PIL -9,4%) il prodotto interno lordo britannico ha fatto registrare la più forte crescita (+7,2%) tra tutti i paesi del G7. I fattori che hanno permesso il rimbalzo sono stati un ampio pacchetto di misure fiscali (400 miliardi di sterline) a cui si sono aggiunti sostegni specifici per lavoratori autonomi e dipendenti.

Il settore sanitario ha contribuito significativamente alla ripresa, tramite vaccinazioni e il *test and trace*, il primo programma di tracciamento dei contagi. Le note meno positive della situazione in Regno Unito hanno riguardato il livello del PIL che, nonostante la vigorosa crescita del 2021, ha chiuso l'anno ancora al di sotto dei livelli pre-pandemici anche per effetto dei tanto auspicati esiti della Brexit ancora non pienamente emersi: secondo l'*Office of National Statistics* il declino delle esportazioni verso l'UE non è stato compensato, infatti, da un altrettanto incremento verso Paesi terzi.

Sul fronte della politica monetaria la *Bank of England*, a sorpresa, è stata la prima ad aumentare i tassi d'interesse dopo il dato sull'inflazione CPI di novembre: +5,1% anno su anno. A dicembre il comitato di politica economica ha innalzato il *bank rate* di 15 punti base portandolo da 0,1% a 0,25%, che è stato il primo rialzo ufficiale dei tassi dal 2018.

Europa

L'Eurozona chiude l'anno con una robusta crescita del +5,2% supportata principalmente dai dati del secondo e terzo trimestre. La Francia (+7%) e l'Italia (+6,6%) sono state le nazioni che hanno contribuito maggiormente grazie alla propria crescita interna, a seguire la Spagna con un +5%. La Germania, primo paese per contribuzione al PIL dell'Eurozona, ha invece sofferto il contesto macroeconomico dei forti ritardi delle catene di approvvigionamento ed il rincaro di prezzi di *chip* e materie prime che ha influito negativamente sull'*export* tedesco. Il mercato del lavoro europeo ha beneficiato della diffusione dei vaccini e del progressivo allentamento delle restrizioni, riprendendo slancio con risultati senza precedenti, ben oltre le previsioni degli analisti. La disoccupazione nell'Eurozona, infatti, a dicembre 2021 è scesa al 7% (rispetto all'8,2% di fine

2020), il dato più basso di sempre. Analizzando la situazione dei singoli stati, la disoccupazione mostra ancora una certa eterogeneità, con la Germania al 5,2%, la Francia al 7,4% mentre Italia e Spagna sono al di sopra della media europea, rispettivamente al 9% e al 13,3%.

L'inflazione nell'Area Euro, più precisamente l'*Harmonised Index of Consumer Prices* (HICP), nel 2021 ha manifestato un rialzo continuo, chiudendo l'anno al livello record del 5%, superiore ai picchi registrati durante la crisi finanziaria del 2008 e ben al di sopra del target d'inflazione del 2% utilizzato come riferimento dalla Banca Centrale Europea per le decisioni di politica monetaria. La dinamica di crescita dei prezzi è stata sostenuta da una forte ripresa dei consumi dopo mesi di restrizioni, a cui si sono aggiunti i ritardi sul lato dell'offerta che hanno determinato i "colli di bottiglia" nelle catene di approvvigionamento. I settori che hanno visto i più forti rialzi dei prezzi sono stati i trasporti (+9,7% a dicembre 2021) e l'energia (gas, elettricità +10,4% a dicembre 2021).

L'Unione Europea ha avviato nel 2021 l'implementazione di misure di supporto monetario per rilanciare la crescita economica dopo la pandemia di Covid. Su tutte spicca il *Next Generation EU*, il piano di investimenti da € 750 miliardi per rilanciare ricerca, infrastrutture, digitalizzazione e transizione climatica. L'Italia durante l'estate ha ottenuto l'approvazione del proprio piano di spesa ed investimenti che ha permesso di ricevere la prima *tranche* di prefinanziamento di circa € 25 miliardi. I successivi finanziamenti sono subordinati all'autorizzazione della Commissione Europea, in virtù del raggiungimento degli obiettivi previsti nel *Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza* (PNRR) e riflettendo i progressi nell'attuazione degli investimenti e delle riforme. Il programma SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) rappresenta, invece, una misura di assistenza finanziaria temporanea (con scadenza 31/12/2022) per attenuare le conseguenze negative dell'emergenza Covid sul mercato del lavoro, specialmente sui settori lavorativi più colpiti dalla pandemia e a maggior rischio disoccupazione. Il SURE prevede un totale di € 100 miliardi di prestiti concessi a condizioni favorevoli; alla fine del 2021 la Commissione Europea ha concesso prestiti per importi superiori a € 93 miliardi, la parte rimanente del sostegno sarà erogata entro la fine del 2022.

In riferimento alle misure di stimolo monetario, con il *quantitative easing* nell'Area Euro – tramite l'apposito programma APP (*Asset Purchase Programme*) – la BCE ha mantenuto per l'intero anno gli acquisti netti ad un ritmo mensile di € 20 miliardi ed il reinvestimento integrale dei titoli in scadenza acquistati per tutto il tempo necessario a mantenere condizioni di liquidità favorevoli e un ampio grado di accomodamento monetario. Per quanto riguarda invece il PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), il programma di sostegno monetario varato per alleviare l'effetto negativo del Covid sulle prospettive inflazionistiche e scongiurare un'eccessiva frammentazione del mercato che impedisse la regolare trasmissione della politica monetaria, il Consiglio direttivo europeo durante l'anno ha effettuato acquisti netti di *asset* previsti da programma per un ammontare totale di € 1.850 miliardi almeno fino alla fine di marzo 2022. L'orientamento della BCE è stato sempre volto ad un acquisto flessibile in base alle condizioni di mercato e al fine di prevenire un inasprimento delle condizioni di finanziamento. Durante l'ultima riunione del 2021 la BCE ha rivisto l'orientamento delle proprie politiche di accomodamento monetario. Nella seconda metà del 2021 i progressi della ripresa economica e il raggiungimento dell'obiettivo di inflazione a medio termine hanno posto le basi per una graduale riduzione del ritmo degli acquisti di attività nel 2022. Nell'ambito del PEPP il Consiglio direttivo UE ha deciso di ridurre il ritmo di acquisti netti di attività per il primo trimestre 2022, sospendendoli alla fine di marzo. Per quanto riguarda invece i titoli acquistati in ambito PEPP si è deciso per il reinvestimento almeno fino alla fine del 2024. Sempre nell'ultimo *meeting* di dicembre, in linea con la progressiva riduzione degli acquisti

del programma pandemico PEPP e per garantire un supporto monetario costante durante la fase di transizione, il ritmo di acquisti netti mensili relativo all'APP è stato fissato a € 40 miliardi nel secondo trimestre '22, € 30 miliardi nel terzo trimestre. Da ottobre 2022 in poi è stato fissato un importo di acquisti mensili di € 20 miliardi per tutto il tempo necessario a rafforzare l'impatto accomodante dei tassi ufficiali. Il quadro macroeconomico, le campagne di vaccinazione e la capacità dell'economia dell'Eurozona di adattarsi alla pandemia hanno supportato la conclusione da parte del Consiglio direttivo UE che lo stop degli acquisti netti alla fine di marzo 2022 soddisfacesse il criterio del superamento della fase di crisi pandemica.

Sul fronte della politica monetaria, nel 2021 non vi sono stati interventi della BCE sui tassi che ha lasciato inalterata la propria *forward guidance* attendista e accomodante. Il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principale, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sulla linea di deposito è stato lasciato invariato rispettivamente allo 0%, 0,25% e -0,50%. Il Consiglio direttivo ha dichiarato più volte durante le riunioni che i tassi di interesse chiave rimarranno ai livelli citati fin quando l'inflazione non si collocherà in modo persistente e durevolmente al di sopra del target del 2% e ritiene che i progressi realizzati nell'inflazione sottostante siano sufficientemente elevati per essere coerenti con la stabilizzazione dell'inflazione al 2% nel medio termine.

Giappone

Secondo l'ultimo bollettino ufficiale, il PIL del Giappone nel 2021 è cresciuto dell'1,9%, risultato inferiore alla crescita dei principali paesi sviluppati. Il quarto trimestre 2021 ha contribuito significativamente al dato aggregato finale grazie ad un +1,3% rispetto al trimestre precedente. In termini di componenti del prodotto aggregato, è arrivata una spinta robusta dal lato dei consumi interni che nell'ultimo trimestre 2021 sono cresciuti del 2,7%. Nel mese di ottobre Fumio Kishida è stato eletto Primo ministro del Giappone dopo la breve parentesi del suo predecessore Yoshihide Suga. Dopo poche settimane dalla sua elezione è stata varata un'ampia misura di sostegno per l'economia di circa € 435 miliardi. L'obiettivo del provvedimento è fornire assistenza a famiglie e imprese per stimolare la ripresa dell'economia e contrastare due fenomeni che incidono pesantemente sulla crescita del prodotto nazionale: l'invecchiamento della popolazione ed il calo demografico. Il tasso d'inflazione CPI, in territorio negativo ad inizio anno (-1,2%), è cresciuto notevolmente nella seconda metà dell'anno spinto dai consumi interni e dai rallentamenti delle catene d'approvvigionamento, fino ad arrivare allo 0,8% di fine 2021. L'inflazione resta tuttavia ancora al di sotto del target del 2%, motivo per cui durante l'ultimo *meeting* dell'anno la Bank of Japan ha confermato la propria politica monetaria ultra-espansiva, pur annunciando l'avvio del *tapering* a partire da aprile '22, lasciando invariati i tassi d'interesse a breve termine a -0,1% e dei titoli di stato a 10 anni attorno allo zero. Il comitato di politica economica ha ribadito di non ritenere opportuno alzare i tassi fintantoché la crescita dei prezzi non si assesti su livelli superiori al 2%.

Paesi Emergenti

Anche nel 2021 le economie dei Paesi Emergenti hanno fatto meglio dei Paesi Sviluppati, trainando la locomotiva della crescita economica mondiale. Secondo gli ultimi dati del Fondo Monetario Internazionale i Paesi Emergenti sono cresciuti in termini di PIL reale del +6,5%, a fronte di un +5,7% degli Stati Uniti e del +5,2% dell'Eurozona. I dati positivi provenienti dall'economia cinese (+8,1%) hanno contribuito significativamente alla crescita della produzione a livello globale (+5,9%).

Il 2021 per la Cina è stato un anno dai doppi risvolti: il PIL reale è cresciuto del +8,1%, le vendite al dettaglio del +12,5%, la produzione industriale del +9,6% ed il *surplus* commerciale ha raggiunto

il record assoluto di \$ 676,8 miliardi. Il mercato del lavoro è ritornato ai livelli di fine 2019 con il tasso di disoccupazione a ridosso del 5%. A dispetto degli ottimi risultati economici ci sono, tuttavia, diversi segnali che destano preoccupazione. Il primo riguarda i consumi interni, perché a trainare la crescita nel 2021 sono state le esportazioni (+29,9%). Le piccole e medie attività hanno fatto molta fatica, inoltre l'inflazione ha aumentato il costo della vita con i cittadini meno propensi a sostenere spese non necessarie. Le strozzature sul lato dell'offerta hanno causato un significativo aumento dei prezzi delle materie prime e dei prodotti industriali come rappresentato dal *price production index* (+10,3% nel 2021). Nonostante le manovre per garantire la stabilità dei prezzi e dell'offerta nel mercato interno e per non creare ulteriori pressioni inflazionistiche si è verificata la trasmissione dei maggiori costi sul consumatore finale. Infatti, come segnala il *price consumer index*, l'inflazione nel 2021 è cresciuta dell'1,5%.

Il secondo motivo di preoccupazione riguarda la crescita economica ed il settore immobiliare. I dati dell'ultimo trimestre delle vendite al dettaglio hanno riaperto i timori di un rallentamento dell'economia e soprattutto la grande crisi del *real estate* (l'*Evergrande group*, il cui titolo è crollato in Borsa, ha rischiato il *default* più volte e attualmente detiene un debito superiore ai \$ 300 miliardi) hanno spinto la Banca centrale cinese (PBOC) ad adottare una politica espansiva - contrariamente a quanto è successo in altri paesi del mondo. I tassi *prime rate* ad un anno - il riferimento per i prestiti offerti dalle banche - sono stati tagliati dal 3,85% al 3,8% mentre il coefficiente di riserva obbligatoria è stato tagliato di 50 punti base fino all'8,4% attuale. I *loan prime rate* a cinque anni invece sono rimasti invariati. Le misure della PBOC puntano a liberare risorse nell'economia reale e facilitare il ricorso ai finanziamenti bancari per le imprese cercando di diminuire anche i rischi del settore immobiliare oberato da debiti.

I dati provenienti dall'India e dall'America Latina sono favorevoli. Nel 2021 l'economia indiana è cresciuta del 9%, il miglior dato a livello globale, mentre in Sud America la crescita è stata del 6,8%, leggermente superiore al dato aggregato dei mercati emergenti. L'India nel secondo trimestre 2021 ha registrato una crescita del PIL del 20,1% dando un forte impulso alla ripresa economica. La spesa pubblica e gli investimenti sono tornati sui valori pre-pandemici mentre la domanda interna ancora debole fatica a superarli. Le difficoltà presentatesi con le nuove ondate di contagi hanno spinto i cittadini ad aumentare i propri risparmi e rimandare i consumi. A tale proposito la Banca centrale indiana ha mantenuto la propria politica accomodante, lasciando invariato il tasso di *policy (repo rate)* al 4% e continuando a sostenere l'economia interna e il recupero delle attività.

La Russia invece ha registrato una crescita inferiore alla media dei Paesi Emergenti (4,5%). L'economia russa, altamente dipendente dai consumi, nel 2021 ha riscontrato difficoltà nel favorire la ripresa e allo stesso tempo contenere l'inflazione entro il *target* del 4%. Basti pensare che nel solo ultimo anno le autorità russe hanno alzato i tassi d'interesse per ben sette volte portandoli agli attuali livelli dell'8,5%. L'economia russa ha tuttavia beneficiato dell'aumento del costo delle materie prime - su tutte gas e petrolio - da cui dipende una buona percentuale delle entrate del bilancio federale.

Sul lato valutario degno di nota è stato l'anno della lira turca. Il governo turco nonostante un'inflazione galoppante, esplosa al 36% a dicembre, ha continuato a gestire attivamente la politica monetaria riducendo il costo del denaro e tagliando i tassi d'interesse, contrariamente alle politiche restrittive proposte da numerose banche centrali. Le manovre decise dal presidente turco Erdogan hanno innescato una crisi valutaria. La lira turca ha subito una pesante svalutazione: nel 2021 ha perso oltre il 40% contro il dollaro statunitense.

■ ANDAMENTO DEI PRINCIPALI MERCATI FINANZIARI 2021

I mercati azionari hanno chiuso il 2021 fortemente al rialzo, sostenuti da una crescita relativamente stabile e costante. Oltre all'efficacia delle campagne vaccinali, le politiche monetarie accomodanti, i solidi utili riportati dalle aziende e l'aumento della domanda dei consumatori hanno influito positivamente sulla crescita. Durante il primo trimestre dell'anno i mercati finanziari sono stati sorpresi da una elevatissima volatilità sui c.d. *meme stocks*, titoli di piccole/medie capitalizzazioni comprati in massa da piccoli investitori *retail* per causare ingenti perdite alle *short positions* detenute dai grandi *hedge funds*. La frenesia si è prolungata nel resto dell'anno con l'elevata volatilità del prezzo del *bitcoin* che è arrivato a superare il valore di \$ 60.000 per poi, nelle ultime sedute del 2021, chiudere l'anno con una forte correzione, a ridosso dei \$ 40.000. Nonostante il Covid sia rimasto al centro dell'attenzione degli investitori, verso la fine dell'anno le preoccupazioni si sono estese anche alla crescita dell'inflazione e al suo possibile impatto.

L'indice S&P 500 ha generato un *total return* del +28,7% in valuta locale, ritoccando i massimi storici più volte durante l'anno. Allo stesso modo, i mercati globali sono cresciuti sensibilmente. L'indice *MSCI World* ha registrato una *performance* del +22,4%. Un contributo significativo è arrivato dal Vecchio Continente, l'indice *MSCI Europe* ha chiuso l'anno con un +25,8%. In termini settoriali l'Europa ha una forte presenza di titoli industriali e finanziari: lo scenario di ripresa economica e commerciale, associato ad una crescente aspettativa di imminente rialzo dei tassi d'interesse, ha indotto molti investitori a rivedere l'*asset allocation* dei propri portafogli azionari prediligendo questi settori di natura più 'value'. Gli indici *MSCI World Industrials* e *Financials* hanno fatto segnare una *performance* rispettivamente del +17,1% e +28,7%. I Paesi Emergenti invece hanno contribuito negativamente alla *performance* annuale - l'indice *MSCI Emerging Markets* è sceso del 2,3% - sulla scia dei *sell-off* sui titoli tecnologici cinesi dopo i provvedimenti delle autorità di Pechino di limitarne l'influenza e la crisi del settore immobiliare che ha travolto *Evergrande group*.

Il comparto obbligazionario mondiale ha chiuso il 2021 con una *performance* negativa rispetto al mercato azionario: l'indice *Bloomberg Global Aggregate Bond* ha performato negativamente con un -1,4%. Contrariamente alle dinamiche del precedente anno - lo *shock* della pandemia e l'immediato stimolo monetario offerto dalle banche centrali - i timori legati ad un'inflazione duratura e le aspettative di un rialzo dei tassi d'interesse hanno determinato un rialzo della curva dei rendimenti dei titoli governativi, soprattutto sulle scadenze medio-lunghe. I rendimenti dei titoli decennali tedeschi e americani (*German Bund* e *US Treasury*) sono cresciuti da inizio anno, rispettivamente da -0,6% e +0,9% a -0,2% e +1,5% di fine anno. Lo *spread* tra il rendimento del decennale tedesco e dei titoli dei periferici - Portogallo, Italia, Grecia e Spagna - si è ampliato nell'ultima parte dell'anno, a riprova dei crescenti timori degli investitori riguardo la sostenibilità dei debiti nazionali e la stabilità della crescita una volta che saranno ritirate le misure di sostegno all'economia (nell'Area Euro il programma pandemico PEPP ha scadenza 31 marzo 2022). Anche analizzando i titoli obbligazionari delle economie emergenti si è assistito al cosiddetto '*yield curve steepening*', cioè un aumento dei tassi che rende più ripide le curve dei rendimenti. I timori associati all'inflazione e le misure restrittive in senso monetario hanno ampliato ulteriormente gli *spread* con i titoli obbligazionari dei paesi sviluppati, con tassi di remunerazione del capitale positivi in un contesto obbligazionario contrassegnato ancora da rendimenti prossimi allo 0%.

Per il mercato obbligazionario societario si è assistito ad un anno alquanto stabile e opaco, con gli *spread* delle obbligazioni societarie *investment grade* in lieve calo. Le obbligazioni societarie *sub-investment grade (high yield)* hanno registrato un andamento leggermente migliore, caratterizzate anche da scadenze inferiori a quelle dell'*investment grade*, sebbene gli *spread* siano rimasti

molto più stabili rispetto allo scorso anno. Gli *spread* creditizi si sono ampliati e compressi seguendo un *trend* simile alla dinamica dei corsi azionari nel corso dell'anno. In un mercato in cui la *duration* è stata il principale *driver*, le scadenze a breve hanno sovraperformato quelle a lungo termine.

Il 2021 è stato un anno *record* per il petrolio. L'aumento delle vaccinazioni contro il Covid, l'allentamento delle restrizioni e un'economia in crescita hanno portato la domanda globale di petrolio a crescere velocemente. Lo *spot price* del Brent e del WTI Crude ha iniziato l'anno intorno ai \$ 50 al barile, salendo a un massimo intorno agli \$ 85 prima di diminuire nelle ultime settimane dell'anno e chiudere attorno ai \$ 75 a barile. L'aumento più lento della produzione è riconducibile principalmente ai tagli alla produzione dell'OPEC, iniziati nel 2020. Secondo le stime dell'*US Energy Information Administration* le scorte di petrolio sono diminuite di 469 milioni di barili a livello globale nel 2021, la più grande diminuzione annuale di scorte dal 2007. Il precario equilibrio tra domanda e offerta è stato ulteriormente messo sotto pressione dalla forte ripresa dei consumi e dall'*escalation* diplomatica tra Russia e Ucraina.

Sul mercato valutario, il dollaro nel 2021 si è apprezzato nei confronti delle principali divise (euro e yen) tornando a ridosso del cambio prima dello scoppio della pandemia. Le ultime settimane dell'anno hanno definito un cambio di rotta delle principali banche centrali - orientate a rialzare i tassi d'interesse e interrompere i propri piani di stimolo. La svolta *hawkish* della Fed, i timori per la diffusione della variante Omicron e per il ritorno dell'inflazione hanno contribuito a far emergere un clima di avversione al rischio che ha spinto gli investitori verso il cosiddetto "*flight to quality*" cioè l'acquisto di beni rifugio, tra cui *Treasuries* americani e dollari.

■ PROSPETTIVE ECONOMICHE 2022

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI), nell'*update* del *World Economic Outlook* di gennaio 2022, ha rivisto al ribasso le prospettive dell'economia globale per il 2022 e migliorate quelle del 2023. Le stime dell'FMI indicano una crescita ben più moderata di quella osservata nel 2021, pari al +4,4% per il 2022 e al +3,8% per il 2023. L'aspettativa è subordinata alla rapidità con cui le principali economie saranno in grado di uscire dalla situazione pandemica e come l'inflazione impatterà su consumi e crescita economica. I Paesi Emergenti sono considerati ancora i principali contributori del futuro andamento economico, specialmente la Cina (+4,8% nel 2022 e +5,2% nel 2023) e l'India (+9% nel 2022 e +7,1% nel 2023) come si è visto nel 2021. L'FMI, tra le economie sviluppate, prevede dalla Spagna il principale contributo con una crescita stimata del +5,8% nel 2022 e +3,8% nel 2023 mentre gli Stati Uniti e l'Area Euro sono stimati entrambi circa al 4% per il 2022 e circa al 2,5% per il 2023.

Il 2022 porterà con sé diverse novità dal punto di vista geopolitico e di scenario macroeconomico che potrebbero portare ad un impatto negativo sulle prospettive di crescita e ad un aumento dei rischi al ribasso. In una nota dopo lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina, l'FMI ha evidenziato come l'allargamento del conflitto avrebbe conseguenze ancora più devastanti per l'economia mondiale.

Il contesto geopolitico ad inizio anno si è intensificato particolarmente a causa del conflitto Russia-Ucraina. Durante l'ultima settimana di febbraio il presidente russo Vladimir Putin ha dichiarato guerra all'Ucraina riconoscendo l'indipendenza delle due repubbliche separatiste di Donetsk e Lugansk per proseguire successivamente con un'azione congiunta di invasione militare e di attacco aereo e missilistico sulle principali città ucraine. Gli Stati Uniti e l'Europa hanno reagito

fermamente imponendo alla Russia stringenti sanzioni economiche, tra le quali l'esclusione delle principali banche russe dal sistema SWIFT e il congelamento degli asset della Banca Centrale russa che hanno causato una caduta immediata del rublo. L'*escalation* della crisi porterebbe a ripercussioni economiche che non interesserebbero solo i due paesi coinvolti nel conflitto, bensì sarebbero di portata globale a causa di una possibile interruzione delle forniture di gas russo. Ciò provocherebbe un ulteriore rincaro di prezzi di materie prime e soprattutto dell'inflazione, rallentando la crescita economica in un contesto di politica monetaria più restrittiva.

Sul fronte della guerra commerciale Usa-Cina, l'amministrazione Biden si è limitata a confermare la precedente linea politica, dato che gli accordi siglati ad inizio 2020 (*Phase One Deal*) prevedevano di lasciare intatte le misure adottate senza aumentarne la tensione commerciale.

La Federal Reserve, durante il primo *meeting* del 2022, ha confermato la fine del *tapering* a marzo e lasciato intendere che nello stesso mese potrà esserci un primo rialzo dei tassi d'interesse, inaugurando la stagione di un *tightening* monetario dopo anni di *quantitative easing*. Jerome Powell all'inizio di marzo '22, nel corso di un'audizione alla Camera, ha dichiarato che la guerra in Ucraina ha reso le prospettive per l'economia molto incerte ma che la Federal Reserve andrà avanti con i piani di aumento dei tassi di cui il primo nel mese di marzo. Nella seduta del Federal Open Market Committee del 16 marzo la Federal Reserve -come da attese- ha aumentato i tassi di 25 punti base, il primo rialzo da dicembre 2018. La previsione della FED è di operare altri sette rialzi nel 2022 a fronte di un'inflazione attesa in aumento al 4,1%, rispetto alla precedente proiezione del 2,7%, e una crescita in riduzione al 2,8% rispetto alla stima del 4% di dicembre.

La BCE ha mantenuto la linea accomodante mostrata nel 2021, ma la presidente Lagarde ha dichiarato che l'Europa è pronta ad utilizzare gli strumenti necessari per contenere l'inflazione e riportarla sul target del 2%, aprendo quindi alla possibilità di osservare un primo rialzo dei tassi nell'Eurozona e/o un'interruzione anticipata dei programmi di sostegno monetario già nel 2022.

In ottica di investimento le scelte degli operatori riflettono lo sviluppo economico che si sta delineando. Il 2022 si è aperto con una forte volatilità sui mercati che rispecchia l'incertezza circa la capacità delle Banche Centrali di gestire l'inflazione oramai non più temporanea senza compromettere la crescita economica in un contesto di conflitto e tensioni globali crescenti che hanno portato ad un ulteriore forte rialzo delle materie prime e un aumento dell'incertezza sui risvolti economici e finanziari della guerra in Ucraina. La prima parte dell'anno ha iniziato a tracciare possibili decisioni d'investimento: le aspettative di rialzo dei tassi hanno innalzato i rendimenti obbligazionari, a discapito dei mercati azionari che invece sono partiti in modo alquanto debole con una rotazione settoriale a favore di un approccio molto selettivo verso le classi di attività che hanno recuperato meno lo *shock* indotto dalla pandemia.

Lo scoppio della guerra tra Russia e Ucraina e il blocco finanziario ed economico imposto alla Russia hanno impattato significativamente sui mercati finanziari facendo registrare una correzione dell'azionario maggiormente esposto e dei *bond* emergenti con un rimbalzo delle quotazioni dei beni rifugio e degli *inflation assets*.

In Italia, la rielezione di Sergio Mattarella a Presidente della Repubblica è stata accolta positivamente dai mercati finanziari anche se permane un clima di incertezza – lo *spread* BTP-Bund è salito sopra i 150 punti base in questo inizio d'anno – sulla stabilità politica del Governo, legato all'avvicinarsi della scadenza delle prossime elezioni politiche del 2023, e sulla fine del programma PEPP della BCE.

IL SETTORE IMMOBILIARE

■ PRINCIPALI TRENDS DEL MERCATO IMMOBILIARE²

La pandemia ha smesso di condizionare gli andamenti di tutti i mercati immobiliari e ha sbloccato anche la ripresa di quello italiano. Fino alla fine del 2019 il mercato immobiliare italiano era cresciuto ad un ritmo dimezzato rispetto agli altri grandi Paesi europei. Il 2019 si era chiuso con un fatturato di circa € 130 miliardi con un incremento del 4% sull'anno precedente e con tutti i settori con segno positivo. Nel 2020 la pandemia ha interrotto i trend di crescita e il fatturato italiano si è fermato a circa € 114 miliardi.

Il 2021 è stato un anno di ripresa soprattutto grazie alla forte impennata delle vaccinazioni che da aprile hanno permesso alle persone di tornare a lavorare con regolarità. Anche le nuove varianti del virus si sono dimostrate meno letali grazie alla barriera creata dai vaccini. È così cresciuta la fiducia di famiglie e imprenditori che si sono adeguati alla "nuova normalità" e che in termini economici ha significato una forte ripresa di consumi e investimenti. Alla fine dell'anno il fatturato totale dell'industria immobiliare italiana ha segnato una crescita dell'11,4% rispetto al 2020 con prospettive per il 2022 di un ulteriore aumento almeno di sette punti percentuali. Il volume generato dal fatturato 2021 è stato così di € 126,5 miliardi, vale a dire di "soli" € 3 miliardi circa inferiore rispetto a quello generato nel 2019. Le previsioni per il 2022 indicano un fatturato di € 150 miliardi. Protagonisti della ripartenza dei mercati e della crescita del fatturato totale sono stati i comparti residenziale, industriale e logistico con il contributo del settore alberghiero che nel 2021 ha visto gli investitori tornare ad essere molto attivi.

Il residenziale è stato protagonista assoluto con € 102 miliardi di fatturato grazie innanzi tutto all'aumento delle compravendite e alla crescita dei prezzi di vendita. Il fatturato 2021 ha superato non solo quello del 2020 (+13,3%) ma anche quello del 2019 (+6,3%) che si era fermato a € 96 miliardi e che era stato definito "un anno boom per il residenziale".

Il settore più colpito dalla pandemia è sicuramente il turistico alberghiero, dove il crollo dei turisti esteri aveva determinato la chiusura di tante strutture. Il mercato immobiliare degli alberghi, che aveva avuto un ottimo biennio precedente, era così crollato del 70%.

Alla fine del 2021 i dati confermano la piena ripresa del comparto: la crescita del fatturato è stata del +150%, generando un volume di affari di € 2,5 miliardi.

Come accennato, un altro comparto si è pienamente ripreso ed è quello industriale sia nel segmento logistico che in quello artigianale. Il fatturato globale dell'industriale è aumentato del 6,8% a € 5,5 miliardi rispetto ai € 5,1 miliardi del 2020. La logistica è ormai considerata un asset su cui puntare ed investire da gran parte degli investitori ed infatti dei € 5,5 miliardi fatturati, ben € 5,3 miliardi sono stati generati dalla logistica.

Per il comparto terziario si rimane ancora leggermente in territorio negativo (-1,8%) ma in sostanza il fatturato del 2021 è uguale a quello del 2020: € 5,4 miliardi contro € 5,5 miliardi del 2020.

Guardando ai due comparti che compongono il *retail*, ovvero la Grande Distribuzione Orga-

² Fonte: Scenari Immobiliari, Outlook 2022

nizzata ed il commercio al dettaglio, si scopre che nel primo caso il risultato è stato positivo (+1,9%) mentre nel secondo c'è stata una ulteriore discesa, più che dimezzata rispetto a quella registrata alla fine del 2020. Nel 2021 il calo del comparto commerciale retail è stato infatti del 12,5% per € 1,4 miliardi.

Gli altri segnali negativi di fine 2021 si sono registrati per settori connessi al residenziale. I box auto hanno avuto un calo del fatturato del 18,3% rispetto al 2020 e del mercato delle seconde case che, seppur in ripresa dopo il crollo del 2020, ha chiuso il 2021 con un calo di fatturato del 6,3%. Per le seconde case, tuttavia, il 2022 sarà un anno altamente positivo, con domanda e valori in crescita e un fatturato previsto in aumento del 20% rispetto al 2021.

Anche gli investimenti istituzionali sono aumentati nel 2021, infatti il comparto dei *capital markets* chiude a € 10 miliardi, in crescita del 22% circa rispetto al 2020. L'ultimo trimestre dell'anno ha fatto registrare € 4,6 miliardi di investimenti e una crescita del 52% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. La riduzione delle misure restrittive nella seconda metà dell'anno ha favorito la ripresa degli investimenti, sebbene alcune operazioni abbiano subito ritardi sui tempi di chiusura previsti.

La crescita dei volumi iniziata nell'ultima parte dell'anno costituisce un *trend* positivo, confermato dalla forte *pipeline* registrata in tutte le *asset class*, che fa pensare a una ulteriore accelerazione della ripresa nel primo trimestre del 2022. L'ultimo trimestre dell'anno ha confermato la distribuzione degli investimenti su tutte le *asset class* ed il riallineamento alla media storica del dato sui flussi di capitali stranieri (che si assesta a oltre il 70% nel 2021), dopo il lieve calo del 2020. Le politiche monetarie espansive della BCE hanno alimentato infatti la liquidità in tutti i mercati europei, ma i rendimenti immobiliari italiani, molto competitivi, hanno riportato l'attività degli investitori stranieri ai livelli precedenti alla pandemia. La crescita dell'economia italiana e la maggiore stabilità politica hanno inoltre contribuito a risollevarne la fiducia degli investitori verso il Paese. Sempre protagonista la Lombardia (e in particolare Milano) che raccoglie il 58% degli impieghi, in leggero calo rispetto al 2020 quando la regione raccoglieva il 61,3%. Le prospettive per il 2022, sulla base delle dichiarazioni dei responsabili degli investimenti italiani ed esteri, sono di una decisa ripresa fino ad avvicinarsi ai € 13 miliardi.

■ ANDAMENTO DEGLI INVESTIMENTI PER SEGMENTI DI MERCATO

Comparto abitativo

Il mercato immobiliare residenziale italiano consolida la ripresa avviata oltre un anno dopo la prima tregua concessa dall'ondata pandemica. Dall'estate del 2020 è iniziato il percorso di risalita che ha consentito di recuperare l'inevitabile tracollo dovuto al primo severo lockdown. Una maggiore spinta alle compravendite immobiliari, dunque, con l'attenzione rivolta in particolare alla qualità dell'abitare: i potenziali acquirenti sono generalmente alla ricerca di abitazioni più spaziose, più salubri e meno energivore.

Altra nuova tendenza indotta dalla pandemia è lo spostamento della domanda di immobili residenziali sui mercati di provincia, esterni ai comuni capoluogo. Infatti, sulla forte crescita (+23,6%) del mercato delle compravendite registrata tra il primo semestre 2019 e il primo semestre 2021, i mercati di provincia hanno contribuito per il 70%. I nuclei familiari coinvolti in un processo di compravendita sono oltre 3,3 milioni, molti dei quali si sono mossi nonostante una situazione reddituale e patrimoniale non florida. A consentire questo tipo di reazione è stato certamente

l'atteggiamento accomodante delle banche che hanno favorito il ricorso al mutuo, strumento essenziale per la maggioranza delle famiglie italiane, che nell'ultimo anno ha registrato un tasso di copertura delle compravendite del 52,5% a fronte del 51,7% dell'era pre-Covid. Meno robusta l'evoluzione della domanda di locazione che non è ancora riuscita a recuperare l'erosione registrata durante la pandemia.

Resta comunque positivo il *trend* anche per gli affitti, che rispetto al primo semestre del 2021 vedono la domanda in aumento in media di 3,5 punti percentuali (con un picco del +10% in alcune città d'arte come Firenze e Roma). Per quanto riguarda le quotazioni, attese in lieve rialzo a inizio 2021, nelle principali città hanno chiuso l'anno con una media di +0,5%. Firenze, Milano, Torino e Napoli sono le città che hanno registrato le crescite maggiori, superiori ai due punti percentuali. Per il 2022 le previsioni indicano una crescita media dei prezzi nel nostro Paese del +3,1%, con Milano che sarà sempre la leader del mercato.

Nel 2022 ci si attende così un assestamento dei prezzi e in alcune città un'accelerata degli stessi. Gli assi di crescita saranno le nuove linee della metro, i collegamenti, le infrastrutture e i progetti di riqualificazione urbana. L'affitto, per anni percepito solo come il mercato di chi non può permettersi di comprare, grazie allo *short rent* è diventato una scelta e ha minimizzato i rischi di morosità alimentando di nuovo l'acquisto per investimento. I volumi d'investimento registrati per il settore raggiungono il totale di € 700 milioni, in aumento rispetto al 2020, segnando un altro anno record. L'80% del totale ha interessato il segmento *multifamily*, che risente ancora però di una sostanziale carenza di prodotto istituzionale e spinge gli investitori verso le attività di sviluppo.

Comparto terziario

Il settore degli uffici è stato pesantemente penalizzato dalla pandemia, che ha causato una congiunturale battuta di arresto del processo di progressiva ripresa dei principali indicatori immobiliari intrapresa dalle maggiori realtà italiane nel corso degli ultimi anni. Gli eventi del 2020 hanno innescato importanti modificazioni nelle economie e nella sfera sociale degli individui: le misure predisposte a contenere la diffusione del virus, messe in atto dalle autorità governative, hanno incanalato numerosi processi di trasformazione riguardanti le abitudini del singolo cittadino e hanno avviato la formazione di nuovi equilibri anche per quello che riguarda gli spazi del lavoro.

L'attuale congiuntura restituisce un quadro in miglioramento rispetto al 2020, in cui i principali indicatori di mercato hanno subito la crisi sanitaria con conseguenti variazioni in campo negativo. Nel corso del 2021 il mercato delle locazioni di uffici a Milano e Roma ha fatto registrare un buon livello di assorbimento di nuovi spazi. Il confronto con il 2020 è poco significativo in quanto allora si è raggiunto il punto più basso della crisi. Si sta osservando una diminuzione dell'offerta degli spazi a uso uffici grazie prima di tutto all'aumento del *take up*. Inoltre, alcuni spazi escono dall'offerta disponibile in quanto sono diventati ormai troppo datati e non più in linea con le richieste della domanda; questo succede in particolare a Roma. Sul fronte dell'offerta bisogna poi notare che nel 2021 sono ripartiti i progetti di sviluppo.

Nella città di Milano, le nuove iniziative hanno ripreso in maniera solida in modo da offrire al mercato quel prodotto flessibile che i conduttori cercano. Non si osservano ancora operazioni di *value add*, ma gli investitori lavorano su quanto comprato nei mesi precedenti alla crisi pandemica. Queste operazioni dovrebbero assicurare alla città l'arrivo di oltre un milione di metri quadrati di nuova offerta nel giro dei prossimi quattro anni. Guardando all'offerta di qualità, ossia quella classificata di grado A, si osserva che essa rappresenta soltanto il 30% dell'offerta totale e

in alcune zone del Paese è molto limitata. I conduttori continuano a privilegiare principalmente quest'offerta che, essendo più moderna ed efficiente, permette di sfruttare meglio gli spazi. Essendo più flessibile, inoltre, si adatterà meglio alle future necessità della domanda. I canoni *prime* hanno cominciato ad aumentare ma soltanto leggermente.

Guardando invece i canoni medi, si osserva una risalita più forte e continua dall'inizio dell'anno. Questi due indicatori non tengono in considerazione gli incentivi che sono certo alti, ma si sono stabilizzati da alcuni mesi. A Milano, nell'ultimo trimestre dell'anno appena concluso, gli spazi assorbiti hanno quasi raggiunto i livelli record del 2018 e del 2019. Nel corso del terzo trimestre, la maggior parte delle transazioni sono state comprese fra i tremila e i seimila metri quadrati. A fine 2021 il *take up* è aumentato del +40% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Anche la città di Roma sta performando meglio rispetto all'anno scorso ma ancora leggermente sottotono rispetto ai livelli precrisi. I prezzi degli uffici romani sono aumentati del +1,6% alla fine del 2021 e per il 2022 si prevede una ulteriore crescita almeno del +3%. Il tasso di *vacancy* a Roma è sceso al 15,8% con un calo del -7,6% rispetto al 2020. Il canone *prime* nelle zone centrali di Roma, si attesta sui € 370 al metro quadro anno, mentre il *Central Business District* ("CBD") sui € 450 al metro quadro annuo.

Comparto retail

Il mercato immobiliare del comparto *retail* è tra i settori del *real estate* che sono stati maggiormente colpiti dagli interventi di contenimento della pandemia. Su di esso gravano la quasi totalità delle criticità derivanti dall'emergenza sanitaria. Anche l'assenza di turisti, soprattutto stranieri, ha fortemente penalizzato il commercio dei centri storici delle principali città d'arte e dei distretti urbani delle maggiori località turistiche. Da parte degli investitori si è ulteriormente consolidato un atteggiamento di cautela verso questa *asset class* questo alimentato dalle incertezze relative ai ricavi direttamente correlati alle richieste, contingenti o strutturali, di riduzione o rimodulazione dei canoni di locazione in funzione dei mancati introiti derivanti dal *lockdown* primaverile e dalle restrizioni governative succedutesi durante il biennio 2020 – 2021. Tuttavia, di tutto il settore immobiliare, gli unici rendimenti in risalita sono quelli del *retail*, in particolare dei centri commerciali. Questo prodotto sta attraversando una fase di transizione iniziata ben prima di questa crisi.

I prodotti delle vie del lusso hanno invece subito una correzione, a causa della pandemia, che dovrebbe essere limitata a questa fase storica. Nel corso degli ultimi tre anni gli investimenti nel *retail* sul territorio nazionale sono diminuiti per raggiungere soltanto il +5% del totale transato. I centri commerciali, e in generale gli immobili fuori dai centri cittadini, erano il prodotto principale di questa *asset class*, che riuscivano da soli ad attirare l'interesse degli investitori, soprattutto stranieri. Ciò ha consentito al *retail* di raggiungere una quota del +30%, rispetto al totale investito su tutto il territorio nazionale. Questa situazione non è cambiata soltanto per via del Covid, in quanto la riduzione del volume investito è iniziata già da tre anni. Il volume investito nel *retail*, infatti, è diminuito principalmente a causa della mancanza di prodotti in vendita.

L'esplosione dell'e-commerce ha accelerato i cambiamenti avvenuti in altri Paesi europei, dove l'Italia era in ritardo. Ciò ha spinto gli investitori a vedere un rischio maggiore nel *retail* rispetto al passato, soprattutto nel breve termine. Rispetto a tutte le *asset class*, il *retail* è quella più internazionale con un +70% di investitori esteri negli ultimi cinque anni. Con l'arrivo della crisi e la riduzione di compravendite di centri commerciali, la quota di investitori nazionali è aumentata. Alla fine del 2021, con € 1,5 miliardi di investimenti, dunque, l'*asset class retail* è ancora in contrazione: ciò nonostante, va tenuto conto che circa il 70% del totale degli investimenti ha interessato

il segmento *high street*, che si mostra dunque ancora resiliente, in particolare nelle *location prime*.

Limitate, nel corso dell'anno, le operazioni che hanno invece interessato le aree esterne alle grandi città e per lo più circoscritte ad *asset* di piccole dimensioni in *location* secondarie. Gli investitori opportunistici continuano a cercare operazioni *distressed* poco disponibili nel mercato, mentre cresce l'interesse verso i *Retail Park* di qualità da parte di investitori con una visione a medio lungo termine e verso il settore del *Grocery*, esattamente come succede in tutta Europa. Il recupero delle *performance* del settore in termini di fatturati e visitatori sarà uno dei principali *driver* per la ripresa dell'attività d'investimento nel corso del 2022. Nel mercato immobiliare *retail high street* in Italia è il nord a trainare il comparto con una percentuale di tasso di sconto in lieve diminuzione, una forbice dei canoni di locazione (valore medio minimo -1,2% e valore medio massimo +1,2%) che si allarga e i rendimenti in lieve ridimensionamento (in media dal +6% al +5,6%). Scenario più stabile al centro, mentre al sud nelle vie dello *shopping* i canoni di locazione risultano ancora in lieve calo (valore minimo medio -3% e valore massimo medio -1%). Le prime posizioni del *ranking* italiano delle *high street* rimangono pressoché invariate rispetto al 2020 con via Montenapoleone (€ 13.100/mq/anno) a Milano, via dei Condotti (€ 11.000/mq/anno) e piazza di Spagna (€ 7.450/mq/anno) a Roma.

Comparto logistico

Il mercato immobiliare della logistica in Italia nel 2021 ha confermato il *trend* positivo di crescita che lo caratterizzava da diversi anni, con un incremento delle *performance* superiore anche al 2019. Il fatturato immobiliare del comparto nell'anno appena terminato è di circa € 5,5 miliardi, cresciuto del +7% su base annua, con una previsione d'incremento per il 2022 del +4%. Il comparto della logistica è stato protagonista del mercato nel 2021 e ora rappresenta circa il 30% del volume totale investito (circa € 3 miliardi), con una crescita superiore al +80% rispetto al 2020 in termini di volumi transati.

In Italia, la logistica si conferma un settore in continuo sviluppo dal 2017, quando rappresentava circa il 10% del volume totale investito su base annua. Si registra, inoltre, un crescente fermento legato alle attività di investitori istituzionali con *focus* su prodotto *core*, che iniziano a guardare con interesse a questo settore. L'interesse è confermato dalla significativa compressione del *prime net yield*, pari al 4% nell'ultimo trimestre dello scorso anno e con previsione di un'ulteriore contrazione verso il 3,5% nel corso del 2022. Il segmento industriale e logistico italiano ha registrato un *take up* pari a 2,5 milioni di mq a fine 2021 (+9,3% rispetto al 2020), di cui il +32% nell'ultimo trimestre (circa 790.000 mq). Il +14% del *take-up* annuo ha riguardato sviluppi speculativi, il +26% nuovi magazzini per *e-commerce* e +4,6% proviene da progetti di *express courier*, la cui attività è spesso legata all'*e-commerce*. A Milano e Bologna i *prime rent* hanno raggiunto gli € 58 al metro quadro anno, mentre a Piacenza, *hub* logistico italiano, si attestano a € 47 al metro quadro anno. Bologna in particolare ha registrato il maggior incremento in termini percentuali.

Cresce il numero di transazioni di taglio medio-piccolo, ai quali è riconducibile il +24% delle transazioni dell'ultimo trimestre dello scorso anno. Si nota inoltre un *trend* correlato all'incremento della domanda di spazi per *retail omnichannel*, che hanno rappresentato il 49% del volume di assorbimento del trimestre di fine anno. Le attività si concentrano principalmente nei mercati consolidati, con l'area milanese protagonista del 45% del totale assorbito, aumenta la richiesta di spazi nei mercati secondari. Ancora contenuto l'assorbimento di sviluppi speculativi, ma con buone prospettive, grazie ad alcune negoziazioni attualmente in corso. Infine, la *vacancy rate* è stabile al 2,6%.

Il settore della logistica viene riconosciuto dagli investitori quale *asset* strategico, in grado al contempo di garantire ritorni economici sicuri e offrire nuove opportunità di investimento. Un settore che, a seguito dell'evento pandemico, ha assunto nella concezione comune un ruolo di fondamentale importanza per il sostegno dell'economia nazionale e garanzia di un servizio collettivo, in prospettiva anche del sistema distributivo vaccinale, di beni di prima necessità quali supporto alla distribuzione del fresco. Inoltre, l'informatizzazione, la gestione dei *big data* e della digitalizzazione, oltre che i numeri dell'e-commerce, rendono centrale, fra gli *asset* di cui ci sarà maggiore necessità nei prossimi anni, la declinazione specializzata del concetto di logistica.

Comparto alberghiero

Anche se il turismo è stato il primo settore colpito dalla pandemia, e il numero di turisti non è ancora tornato ai livelli pre-pandemia, gli operatori e gli investitori immobiliari sono fiduciosi che il mercato sarà presto molto più vivace rispetto alle tendenze e ai numeri che si registravano prima del 2020. La campagna di vaccinazione sta dando i risultati attesi, e il *green pass* non si sta rivelando come un grosso ostacolo per lo sviluppo del turismo. Pertanto, i viaggiatori stanno tornando mese dopo mese; d'altra parte, i risultati preliminari dell'estate sono stati incoraggianti per il prosieguo dell'anno. Già nei mesi estivi, il 2022 rappresenterà finalmente il pieno recupero con alcune città che torneranno vicine ai livelli del 2019.

Per questi motivi, l'interesse per il settore alberghiero italiano rimane alto. Le strategie adottate dagli investitori sono di approfittare di questo periodo per rinnovare gli hotel esistenti e per creare nuovi prodotti. Queste strategie mirano a far sì che si sia pronti per la ripresa con un prodotto corretto, in linea con la nuova domanda. Guardando al mercato immobiliare, gli investimenti in questa classe di attività rappresentavano circa il 10% del mercato totale.

Nei primi nove mesi dell'anno appena conclusosi, con un volume vicino agli € 800 milioni, l'*asset class* alberghiera rappresenta il 15% degli investimenti registrati in Italia. Nel 2021 e anche in questa prima parte del 2022, Venezia è protagonista di una forte attività di vendite e acquisizioni, confermando una tendenza che era già iniziata nel 2019. Al contrario, la città di Roma, la prima destinazione negli anni passati, ha registrato un'attività inferiore poiché gli investitori non hanno ancora trovato i prodotti giusti. I pochi affari conclusi hanno riguardato progetti di riconversione e ristrutturazione.

Un'importante operazione è in fase di chiusura e riguarda la vendita e il *leaseback* di hotel a cinque stelle da riposizionare con un nuovo marchio. Alla stessa maniera, l'attività a Firenze e Milano è stata bassa. In quest'ultima città, i giochi olimpici del 2026 potrebbero rappresentare un volano, stimolando gli investimenti attraverso la creazione di nuovi hotel e la ristrutturazione di quelli esistenti. Guardando la nazionalità degli investitori in Italia si nota che ben il 72% sono stranieri, provenienti principalmente dall'Eurozona.

Concentrandosi solo sulle quattro grandi città, la situazione è molto diversa. Roma è la città che attrae più investitori italiani, mentre Venezia è la più internazionale. Inoltre, le nazionalità degli investitori sono diverse. I britannici sono i più attivi a Venezia, gli asiatici (compresi quelli del Medio Oriente) "dominano" Firenze e Milano sta attraendo investitori dell'Eurozona, soprattutto Germania e Francia. In termini di volumi investiti, la dimensione più frequente nel comparto dell'*hotellerie* italiana si attesta sotto a € 40 milioni. Nel 2021, il numero dei maggiori *deal* con volumi almeno di € 100 milioni è stato di quaranta, in aumento rispetto al biennio precedente, e rappresenta circa il 42% del mercato.

Fondi Immobiliari³

Nel corso del 2021 il comparto dei fondi immobiliari italiani ha continuato a crescere in maniera sostenuta con un peso di oltre l'11% sul resto dei veicoli europei. Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, a fine 2021 il NAV si stima raggiungerà il valore di € 93,2 miliardi, con un incremento del +6,4% rispetto all'anno precedente. Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 560 fondi attivi in Italia dovrebbe attestarsi a € 105 miliardi, con un incremento del +4,8% sul 2020. Per il 2022 si prevede un incremento del NAV dei fondi immobiliari di oltre il +5% con un valore del patrimonio di oltre € 110 miliardi e un numero di veicoli in crescita di trenta unità. Per la fine del 2021 l'indebitamento dell'industria dei fondi immobiliari dovrebbe raggiungere € 42 miliardi, pari al 40% del patrimonio mentre in termini di *performance*, il ROE ha raggiunto quota 1,8%.

Il *core business* dei veicoli italiani continua a essere rappresentato dagli uffici, che rappresentano circa il 64% del patrimonio immobiliare, seguito dal settore *retail*, in lieve contrazione, con un peso del 13,5%; si conferma la crescita d'interesse per i settori del residenziale e della logistica. Le prospettive per il 2022, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto all'attuale composizione.

³ Fonte: Scenari Immobiliari, I Fondi Immobiliari in Italia e all'estero, novembre 2021

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 2021 il valore di mercato del patrimonio mobiliare⁴ è pari a circa € 9,5 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 2021: 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 è tratto dai rendiconti ultimi disponibili.

⁴ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione dei fondi immobiliari riservati di cui la Cassa è unico sottoscrittore.

Tipo di Gestione	Valore di mercato al 31/12/2021	Peso (%)
Strumenti finanziari in portafoglio	9.200.832.501	96,77%
Altro	225.000.000	2,37%
Banca d'Italia	225.000.000	2,37%
ETF	987.284.925	10,38%
➤ ETF Azionari	43.708.441	0,46%
➤ ETF Commodities	648.154.220	6,81%
➤ ETF Obbligazionario	295.422.264	3,11%
Liquidità	1.010.348.321	10,63%
OICR	6.266.380.155	65,91%
➤ OICR Alternativi Chiusi	812.450.549	8,55%
➤ OICR Alternativi Liquidi	80.079.350	0,84%
➤ OICR Azionari	2.179.854.035	22,93%
➤ OICR Commodities	126.193.055	1,33%
➤ OICR Multi Asset	238.439.611	2,51%
➤ OICR Obbligazionario	2.657.401.869	27,94%
➤ OICR Real Estate	171.961.686	1,81%
Obbligazioni	711.819.100	7,48%
➤ Obbligazioni Corporate	54.420.126	0,57%
➤ Obbligazioni Governative	292.604.898	3,08%
➤ Obbligazioni Inflation	345.457.876	3,63%
➤ Obbligazioni Strutturate	19.336.200	0,20%
Gestioni Patrimoniali	306.933.896	3,23%
Totale	9.507.766.397	100,00%

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 2021.

Tipo di Gestione	Rendimento TW	Dev. St. annualizzata
Strumenti finanziari in portafoglio	5,49%	2,56%
Altro	4,53%	-
Banca d'Italia	4,53%	-
ETF	12,21%	5,35%
➤ ETF Azionari	22,80%	12,38%
➤ ETF Commodities	11,69%	6,55%
➤ ETF Obbligazionario	11,59%	4,77%
Liquidità	1,64%	1,00%
OICR	6,28%	3,46%
➤ OICR Alternativi Chiusi	-	-
➤ OICR Alternativi Liquidi	-0,27%	4,58%
➤ OICR Azionari	13,86%	7,04%
➤ OICR Commodities	30,96%	11,07%
➤ OICR Multi Asset	7,07%	3,60%
➤ OICR Obbligazionario	-0,01%	2,06%
➤ OICR Real Estate	-	-
Obbligazioni	2,31%	3,95%
➤ Obbligazioni Corporate	1,39%	0,76%
➤ Obbligazioni Governative	-1,93%	3,64%
➤ Obbligazioni Inflation	6,59%	5,44%
➤ Obbligazioni Strutturate	-0,31%	3,54%
Gestioni Patrimoniali	2,57%	3,37%
Totale	5,39%	2,54%

Il rendimento netto del mobiliare "quotato"⁵ per l'anno 2021, calcolato con metodo *time weighted*⁶ su dati puntuali al 31 dicembre 2021, risulta positivo e pari al 5,39% con una volatilità espressa su base annua del 2,54%.

Il rendimento complessivo della componente finanziaria, con esclusione dei fondi immobiliari riservati di cui la Cassa è unico sottoscrittore, risulta invece pari a +6,59% netto (+7,85% lordo tassazione maturata) includendo un contributo positivo di circa 120 punti base derivanti dalla componente investita in fondi chiusi (*private equity, private debt e real assets*).

Il rendimento netto del patrimonio complessivo si attesta ad un +6,22% (contro +1,91% nel 2020) quale media, ponderata per il rispettivo ammontare, dei rendimenti ottenuti dalla componente finanziaria e da quella immobiliare.

La componente azionaria, in linea con l'andamento del mercato, ha rappresentato il principale contributore al rendimento tra i diversi comparti che compongono il patrimonio, registrando rendimenti positivi nelle aree geografiche dei Paesi Sviluppati e più contenuti nei Paesi Emergenti nonostante, per quest'ultima *asset class*, il mercato di riferimento sia sceso. Sebbene il contesto di mercato sia stato caratterizzato da una dinamica di rialzo delle curve dei rendimenti e un allargamento dello *spread* dei titoli di Stato italiani, la componente obbligazionaria ha contribuito positivamente al rendimento, seppur in misura inferiore all'esposizione azionaria, grazie al contributo significativo dei titoli di debito governativi legati all'inflazione che hanno beneficiato nelle quotazioni dell'aumento dei prezzi dei beni; anche la componente dei *bond* ad alto rendimento ha contribuito positivamente alla *performance*. La componente alternativa liquida nel suo complesso ha aggiunto valore al risultato, trainata dai buoni risultati del comparto *multi asset*, comprese le gestioni patrimoniali, mentre hanno chiuso l'anno leggermente in territorio negativo le strategie alternative liquide degli *hedge funds*. All'interno della componente alternativa del portafoglio si è contraddistinto, invece, in modo particolarmente positivo il posizionamento sulle materie prime, che hanno registrato una *performance* brillante partecipando al rendimento totale del portafoglio come secondo contributore dopo l'azionario.

Il rendimento annuo netto della liquidità è stato dell'1,64%, grazie principalmente all'effetto di apprezzamento del dollaro americano nei confronti dell'euro (+8,34% nel 2021) che ha favorito 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 VaR⁷ (*Value at Risk*) e di *Shortfall*⁸. Il VaR annuo del portafoglio, calcolato con livello di confidenza del 95%, è pari a 8,57%⁹.

⁵ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione dei fondi chiusi.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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).

⁹ Un VaR al 95% indica una probabilità del 5% di conseguire una perdita sul portafoglio pari o maggiore al 8,57% su un orizzonte temporale di un anno.

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

L'analisi dello *shortfall* è così analizzata:

3/5 anni	
1,50%	58%
3,50%	47%
4,50%	41%

Sulla base della precedente tabella, data l'allocazione del portafoglio al 31 dicembre 2021, vi è il 58% di probabilità di conseguire un rendimento medio annuo lordo pari o superiore all'1,5% sull'orizzonte temporale indicato, il 47% di probabilità di raggiungere almeno il 3,5% ed il 41% di raggiungere un rendimento pari o superiore al 4,5%.

■ ANALISI DELL'ASSET ALLOCATION

Si riporta di seguito l'analisi dell'*asset allocation* complessiva¹⁰, valori di mercato al 31 dicembre 2021 non comprensivi dei ratei lordi maturati (valore corso secco).

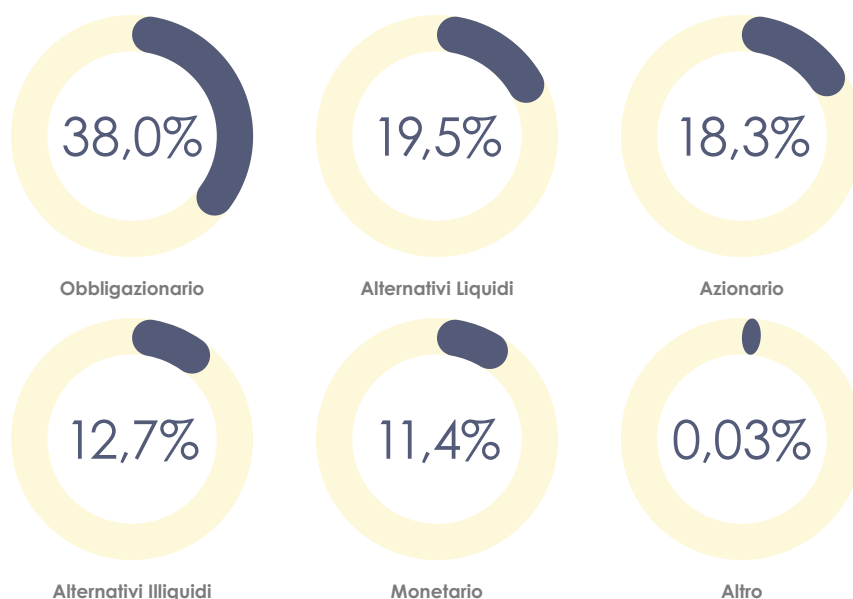
Macro Asset	Descrizione	Controvalore al 31/12/2021	Peso %
	Obbligazioni Governative	337.148.557	3,27%
	Obbligazioni Emerging Debt	216.814.160	2,10%
	Obbligazioni Inflation	762.320.286	7,39%
	Obbligazioni Corporate Inv Grade	968.095.734	9,40%
	Obbligazioni Corporate High Yield	299.644.815	2,91%
	Obbligazionario Flessibile	1.027.906.198	9,97%
Obbligazionario		3.611.929.750	35,04%
	Paesi Europa Occidentale	642.519.084	6,22%
	America del Nord	534.739.766	5,19%
	Area Pacifico	154.263.887	1,50%
	Paesi emergenti	411.102.289	3,99%
Azionario		1.742.625.026	16,90%
	Equity Long Short Net-Long	114.942.344	1,11%
	Equity Long Short Market Neutral	340.849.436	3,31%
	Multi-Asset/Strategy	600.697.088	5,83%
	Hedge Funds - Altre Single Strategy	24.755.768	0,24%
	Commodities	774.347.275	7,51%
Alternativi Liquidi		1.855.591.911	18,00%
	Private equity	664.291.080	6,44%
	Infrastrutture	216.928.738	2,10%
	Private Debt	158.808.645	1,54%
	Immobiliare Italia*	859.294.985	8,34%
	Immobiliare Estero	115.185.263	1,12%
Alternativi Illiquidi		2.014.508.711	19,54%
	Liquidità diretta e altri strumenti monetari**	1.010.016.067	9,80%
	- di cui impegnata	939.036.380	9,11%
	Liquidità indiretta	71.291.001	0,69%
Monetario		1.081.307.068	10,49%
Altro		2.872.233	0,03%
Totale		10.308.834.699	100,00%

* Il valore include la stima del portafoglio detenuto direttamente dalla Cassa al 31/12/2021 (Fonte: E&Y Advisory spa).

** Il valore include la giacenza liquida presso i conti correnti dedicati alla gestione degli investimenti (€ 570 ml), gli investimenti di liquidità (€ 415 ml) e le operazioni disposte nel 2021 regolate nel 2022 (€ 25 ml)

¹⁰ Nel corso dell'anno 2021 l'advisor strategico ha rielaborato l'Asset Allocation riclassificando in alcuni casi alcune asset class. In particolare: a) la macro-asset class "Investimenti Alternativi" è stata distinta in "Alternativi Liquidi" e "Alternativi Illiquidi"; b) la macro-asset class "Immobili" è confluita nel comparto "Alternativi Illiquidi"; c) le componenti "Long-Short" (nella formulazione precedente di Asset Allocation erano classificate all'interno dell'Azionario), le "Commodities" e "Hedge Fund" (entrambe nella formulazione precedente di Asset Allocation erano classificate all'interno degli "Investimenti Alternativi") sono confluite insieme alla componente "Multi-asset" nella macro-asset class "Alternativi Liquidi". A livello di singola asset class: a) le "Polizze con sottostante obbligazionario" e le "Obbligazioni Strutturate" sono confluite nella sub asset class "Obbligazioni Corporate Investment grade"; b) le "Energie rinnovabili" sono confluite all'interno della sub asset class "Infrastrutture".

Si riporta di seguito la rappresentazione del patrimonio mobiliare¹¹, 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 18,3%, risulta in aumento rispetto al dato di dicembre 2020¹² (16,9%) per l'effetto combinato dell'andamento delle quotazioni di mercato e dell'incremento degli investimenti nel comparto azionario Paesi Emergenti, secondo quanto deliberato nel piano di impiego 2021.

Stessa direzione per il peso della componente obbligazionaria in aumento al 38% dal precedente 34,8% a seguito degli investimenti previsti dal piano di impiego 2021. Coerentemente con il piano di impiego 2021, è stato realizzato il completo disinvestimento delle obbligazioni *convertible* a favore della componente di debito *corporate investment grade* per consentire un allineamento al *benchmark* strategico, è stata incrementata strategicamente la posizione sull'obbligazionario *Inflation* anticipando, su indicazione dell'*advisor* strategico, anche la quota prevista nel piano di impiego 2022. Infine, è stata aumentata la posizione sulle strategie obbligazionarie flessibili a ritorno assoluto in un contesto di rischio *duration* rilevante. All'interno di quest'ultima componente è stata attuata anche un'azione tattica di investimento/disinvestimento volta ad efficientare e razionalizzare le strategie di gestione e ad allocare, in particolare modo su quelle strategie a volatilità più contenuta, una quota parte della liquidità impegnata per i richiami residui dei fondi chiusi, che si stima non avverranno nel brevissimo termine.

Diversamente, il peso del comparto monetario si mostra in diminuzione all'11,4% dal precedente 17,6%, a seguito: dell'attività di implementazione del piano di impiego 2021, dell'azione tattica attuata sulla componente obbligazionaria flessibile e dei richiami avvenuti nell'anno degli impegni residui di sottoscrizione della componente investita nei fondi chiusi. La componente maggiore del monetario, oltre l'86%, è rappresentata dalla liquidità impegnata per i futuri richiami residui dei fondi chiusi sottoscritti, nonché della dismissione di una strategia di *Hedge Fund*.

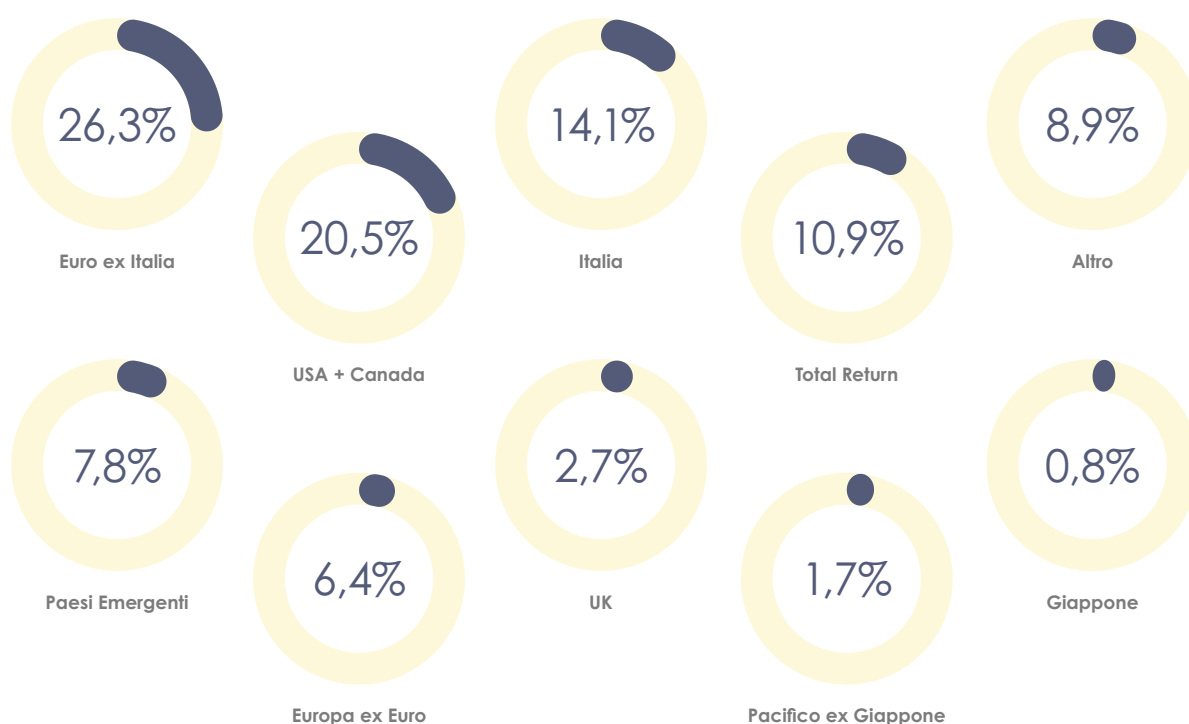
¹¹ Insieme degli investimenti a carattere finanziario con esclusione di quelli associabili agli investimenti effettuati direttamente in immobili e in fondi immobiliari riservati alla Cassa.
¹² I valori del 2020 sono stati riparametrati coerentemente con la nuova formulazione e riclassificazione dell'*Asset Allocation*.

La componente degli investimenti *Alternativi Liquid*i incide per il 19,5% (19,4% a fine 2020): l'aumento marginale è frutto dell'investimento nel comparto delle *Commodities*, indirizzato sull'oro, utile a rafforzare le difese del portafoglio e bilanciare le varie componenti di rischio del portafoglio.

La categoria degli investimenti *Alternativi Illiquid*i pesa per il 12,7% e risulta in aumento rispetto all'11,1% del 2020, dovuto all'effetto del *deployment* del capitale da parte dei fondi chiusi, su cui si è continuato ad investire.

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

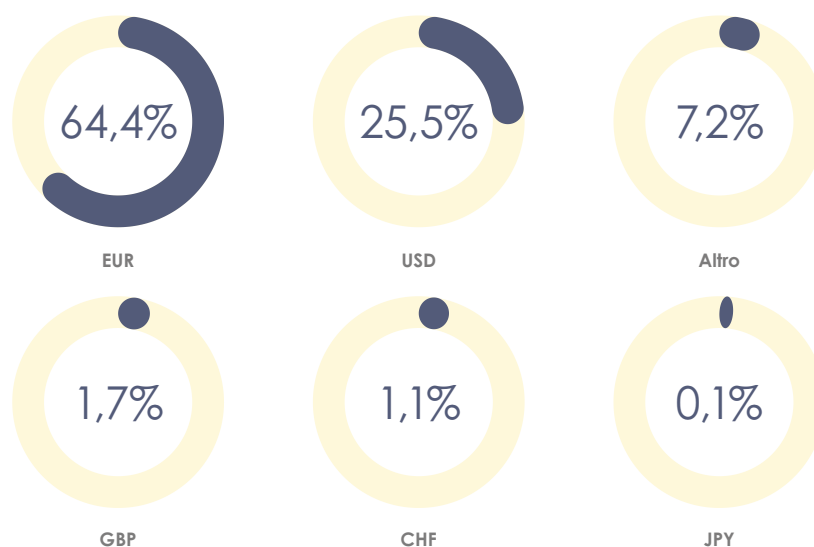
A livello geografico, il patrimonio mobiliare è rappresentabile come segue.



La ripartizione geografica evidenzia valori sostanzialmente in linea con quelli dell'anno precedente, fatti salvi: un aumento dell'esposizione all'area Nord America (da 17,4% a 20,5%), imputabile principalmente all'acquisto di obbligazioni *inflation* legate a titoli del tesoro USA; una diminuzione dell'esposizione verso l'Area euro al di fuori dell'Italia il cui peso scende dal 29,3% al 26,3% a seguito di preferenze d'investimento a favore di altre aree geografiche; una riduzione dell'esposizione alla categoria *Total Return*¹³ che scende dal 12% a 10,9% per effetto di una dismissione tattica relativa a una posizione in un *Hedge Fund*, e per investimenti destinati ad altre componenti, un decremento della categoria Paesi Emergenti che scende dal 8,8% al 7,8% come risultato finale delle riallocazioni di portafoglio e un aumento a 8,9% del peso della componente Altro (dal 7,6% del 2020) a seguito dell'incremento della posizione detenuta nelle *commodities* e dell'effetto mercato.

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.

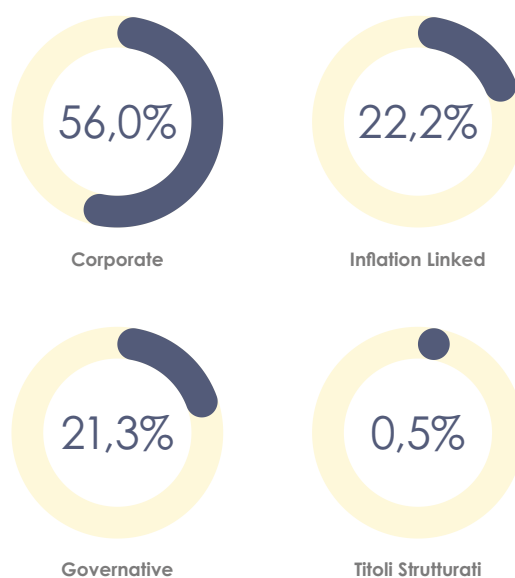
L'esposizione valutaria è riportata nel seguente grafico.



L'analisi conferma l'euro come principale divisa (64,4%), nonostante una diminuzione rispetto allo scorso anno (67,7%). La seconda maggiore esposizione si identifica nel dollaro americano, il cui peso è aumentato rispetto allo scorso anno passando dal 22,4% al 25,5%, a seguito dell'azione di investimento verso componenti denominate in questa valuta.

Rimane sostanzialmente invariata l'esposizione alle altre valute, con un lieve incremento invece per il peso delle valute dei Paesi Emergenti (6,2% nel 2021 contro i 5,9% nel 2020), contenute nella voce "Altro", per effetto degli investimenti effettuati nei Paesi dell'area.

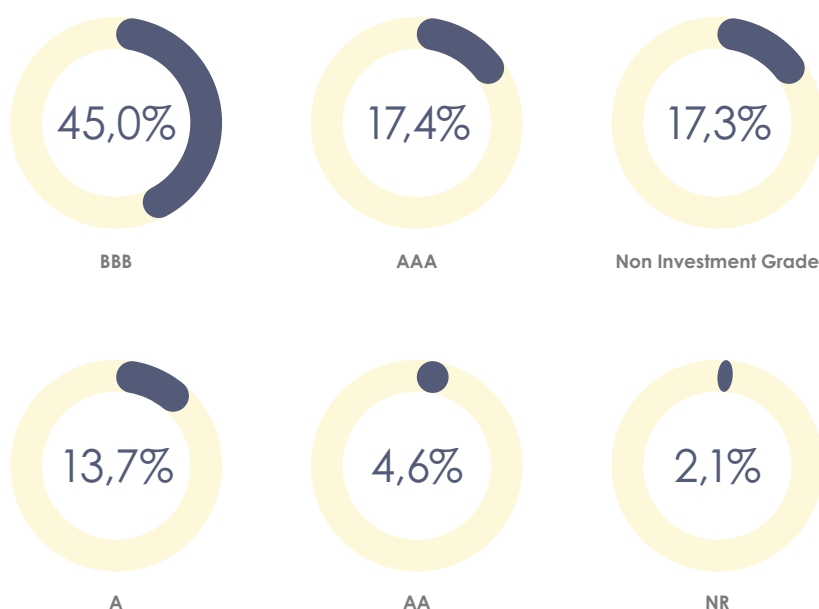
Si riporta di seguito la ripartizione del comparto obbligazionario per tipologia di emissione¹⁴.



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 2021 risulta un aumento rilevante nel peso della componente obbligazionaria *corporate* (pari al 56% dal 39,6% del 2020), a seguito dell'allineamento dell'esposizione con il target previsto dal *benchmark* strategico e della rotazione del posizionamento dalle convertibili a favore del *corporate*, ed un aumento nelle obbligazioni indicizzate all'inflazione (al 22,2% dal 20% del 2020), dovuto agli investimenti effettuati in tale componente. All'interno del comparto risulta conseguentemente ridotta la componente obbligazionaria governativa, in diminuzione al 21,3% dal 26,9% del 2020, insieme al completo disinvestimento delle emissioni di tipo *convertible* (rispetto ad un peso di 12,9% nell'anno 2020). Le variazioni nell'esposizioni delle varie componenti di debito subiscono inoltre gli effetti dei nuovi investimenti nella componente obbligazionaria flessibile la cui composizione è soggetta alle scelte di gestione attiva da parte dei gestori.

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



La ripartizione del portafoglio obbligazionario per *rating* evidenzia come l'80,6% dello stesso sia impiegato in strumenti aventi merito creditizio *Investment Grade* (*rating* pari o superiore a BBB-). Il forte aumento rispetto al 74% registrato nell'anno precedente è dovuto al disinvestimento dell'obbligazionario *convertible* (solitamente privo di *rating* o con classe di merito *high yield*) in favore dell'obbligazionario *corporate* con *rating* superiore a BBB- e dei titoli governativi indicizzati all'inflazione, principalmente statunitensi. Grazie a questi ultimi, a livello di singola classe di *rating* il peso attribuito alla massima qualità (AAA) aumenta dal 10,9% dell'anno precedente al 17,4%. A seguito delle azioni di investimento e disinvestimento realizzate nella componente obbligazionaria, che hanno favorito anche maggiori investimenti in obbligazioni con *rating* più elevati, la classe A sale dal 10% a circa il 14%; l'esposizione BBB scende al 45% rispetto al 49% del 2020, mentre la componente di credito *high yield* si riduce al 17,3% dal 23,4% dell'anno precedente per l'azione di cui riportato.

Al 31 dicembre 2021 la *duration* media di portafoglio risulta marginalmente superiore rispetto a quella dell'anno precedente, 2,3 contro i 2,2 anni rilevati a fine 2020.

PIANO DI IMPIEGO DELLA LIQUIDITÀ

Le linee guida approvate dall'Assemblea dei Delegati di ottobre 2020 per il piano degli investimenti finanziari, prevedevano l'impiego netto di € 554,5 milioni, interamente finanziati da dismissioni di pari importo a seguito di una stima prudenziale di contributi investibili pari a zero, destinati prevalentemente alla componente mobiliare (€ 485,5 ml) mentre per la componente immobiliare era stata prevista una quota prudenziale (pari a € 96 ml) interamente finanziati da dismissioni. A febbraio 2021, a seguito di una integrazione al piano di impiego per effetto di contributi investibili in eccedenza rispetto alle stime iniziali e maggior liquidità disponibile derivante da vendite realizzate a fine 2020, sono stati previsti ulteriori investimenti per € 580 milioni nella componente mobiliare. In conformità con il *budget*, gli investimenti sono stati ripartiti tra i diversi comparti.

Nel corso del 2021 gli investimenti della Cassa si sono focalizzati su tutte le principali macro *asset class* ripartendo gli impieghi prevalentemente nel comparto obbligazionario, che è stato anche oggetto di azioni tattiche di rimodulazione ed efficientamento dell'allocazione, e nel comparto degli alternativi illiquidi, continuando la strutturazione del portafoglio di strategie *private equity*, *private debt* e di infrastrutture. Le allocazioni hanno riguardato anche il comparto azionario e le strategie alternative liquide attraverso l'investimento nell'oro.

Diversamente, i disinvestimenti si sono focalizzati su una strategia di *Hedge Fund* all'interno del comparto alternativo liquido e una dismissione tattica di un fondo chiuso di *private debt* sul mercato secondario.

Il piano previsto dal budget 2021 è stato realizzato tenuto anche conto delle indicazioni fornite dall'*advisor* per la continuità nel tempo dell'azione di efficientamento degli investimenti detenuti nell'alternativo liquido e della minore allocazione nella componente alternativa illiquida Infrastrutture e *Private Equity* in funzione della disponibilità in raccolta delle opportunità di investimento più interessanti.

Infine, sulla base delle indicazioni fornite dall'*advisor* e delle opportunità di mercato, sono stati deliberati prima della fine dell'anno gli investimenti nel comparto obbligazionario indicizzato all'inflazione e nell'azionario Paesi Emergenti (la cui effettiva implementazione è prevista nei primi mesi del 2022) così come parte della quota prevista nel piano 2022 per il comparto *private debt*.

Gli importi complessivamente deliberati nel corso del 2021 ammontano a circa € 4,3 miliardi risultando essere sostanzialmente superiori all'ammontare previsto dal piano, in quanto comprendono anche operazioni di natura monetaria e tattica, nonché l'allocazione di quota parte del *budget* 2022.

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 2021, di circa € 324,9 milioni, stimato dalla *EY Advisory Spa*, primaria multinazionale indipendente del settore assegnataria del servizio ad esito di 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 € 13,4 milioni, riferibili per il 77% al segmento commerciale, per il 17% a quello residenziale e per il residuo il 6% al segmento industriale.

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 2021 è stata pari a 1,28% (1,64% nel 2020) a fronte di una redditività lorda pari al 3,8% (4,2% nel 2020).

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

Durante l'esercizio 2021 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.

■ 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.

Il Fondo Immobiliare primo RE ha un profilo gestionale di tipo "core" dedicato ad investimenti immobiliari diretti ed indiretti caratterizzati da un profilo di rischio contenuto e dal mantenimento del valore nel tempo. Alla data del 31 dicembre 2021 il patrimonio risulta composto da 10 immobili, ubicati nelle città di Roma, Milano e Firenze, aventi una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (80%), con presenza di alberghiero-ricettivo (13%) e retail (7%).

Nel corso del 2021 non sono stati effettuati nuovi investimenti né disinvestimenti. Si segnala che sono stati stipulati alcuni nuovi contratti di locazione per gli immobili di Roma, Via Achille Campanile, Milano, Via Amadeo e Milano, Corso Matteotti.

Per ridurre la vacancy sono stati inoltre conferiti gli incarichi per la rilocazione degli immobili siti a Roma Via Achille Campanile, su alcuni spazi che si sono liberati nell'anno 2020, e a Milano Via Amadeo.

Al 31 dicembre 2021 il Fondo chiude con un valore della quota pari a € 294.293.305, registrando, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate, un aumento del +17,7% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000.000, ed un incremento del +4,3% rispetto al 31 dicembre 2020.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A. è pari a € 348.300.000. Dal collocamento alla data del 31 dicembre 2021, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un aumento pari al 3,1% e un incremento del 1,6% rispetto al 31 dicembre 2020.

■ FONDO SECONDO RE

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

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

Il Fondo Immobiliare secondo RE è focalizzato nell'acquisto di immobili situati nelle principali città italiane, nello specifico a Roma e Milano, a prevalente destinazione d'uso commerciale, terziario ed uffici, nonché nella valorizzazione degli immobili acquistati o oggetto di apporto. Alla data del 31 dicembre 2021 il patrimonio immobiliare del Fondo risulta composto da undici immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano.

Nel corso del 2021 sono stati formalizzati alcuni disinvestimenti del patrimonio conferito che hanno riguardato la vendita dell'immobile ubicato nella città di Isernia, Via Senerchia, per un valore complessivo di € 65.000 e la vendita di n. 22 unità immobiliari del complesso residenziale ubicato in Brescia, Via Sorbana, per un valore complessivo di € 2.574.500. Il Fondo ha proseguito, inoltre, l'attività di commercializzazione finalizzata alla vendita degli immobili conferiti oggetto di dismissione. Non sono stati effettuati nuovi investimenti.

Quanto alle attività di valorizzazione, sono stati ultimati i lavori di riconversione in alberghiero dell'immobile in Firenze, Viale Redi con conseguente sottoscrizione del contratto di locazione con *Yellowsquare*. Proseguono anche le attività di riqualificazione e riconversione in residenziale dell'immobile in Milano, Via Durazzo, per il quale è in corso di definizione il futuro *layout* degli appartamenti.

A seguito del rilascio di parte degli uffici avvenuto nel corso 2020 nell'immobile sito in Roma, Via Sierra Nevada, è stato avviato un piano di commercializzazione che prevede alcune opere di manutenzione straordinaria volte all'efficientamento energetico e ad un *restyling* delle aree comuni dell'immobile. Si segnala che sono stati stipulati 3 nuovi contratti di locazione.

Alla data del 31 dicembre 2021 il valore della quota è pari a circa € 229.114,502, registrando una diminuzione dell'8,35% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000,000, ed un incremento pari a +0,92% rispetto al 31 dicembre 2020.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'esperto Praxi S.p.A. è pari a circa € 106,6 milioni. Alla data del 31 dicembre 2021, il valore di mercato degli immobili, rispetto al costo di acquisto incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato una svalutazione pari all'8,9%.

Principali norme in materia di limiti di spesa, investimenti, spending review

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

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

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

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

In data 23 settembre 2021 il TAR Lazio – Roma, Sez. III, ha pronunciato la sentenza n. 9884 con la quale è stata declinata la giurisdizione sulla controversia a favore del Giudice Ordinario, senza esaminare nel merito i motivi di ricorso (e successivi motivi aggiunti) spiegati dalla Cassa. Avverso tale sentenza è stato interposto appello al Consiglio di Stato.

Sotto il profilo contabile, in sede di redazione del presente bilancio, nella prospettiva di massima cautela tenuto conto della diversa posizione dei Ministeri vigilanti sul punto, si è confermata l'impostazione del bilancio 2020. Posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per il rimborso, la Cassa espone fra i crediti le somme tempo per tempo versate al bilancio dello Stato dall'anno 2014 all'anno 2019 (€ 3.535.781), operando al contempo un prudenziale accantonamento a fondo svalutazione crediti – anch'esso effettuato *senza prestare acquiescenza* – di pari ammontare.

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

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

Revisione del bilancio di esercizio

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

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

Verifica ex art. 6, comma 4, del D.M. 29 novembre 2007

L'art. 6, comma 4, del decreto ministeriale del 29 novembre 2007, stabilisce che "gli Enti sono tenuti a verificare annualmente che le risultanze del bilancio consuntivo siano in linea con quelle tecnico-finanziarie, fornendo chiarimenti sui motivi degli eventuali scostamenti registrati". A tal fine, la tabella seguente, redatta in migliaia di euro, riporta le risultanze della verifica effettuata tra le principali poste del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021 e quelle del bilancio tecnico redatto a dicembre 2021 (proiezioni 2021-2070) dal professionista Attuario della Cassa.

Descrizione	Bilancio 31/12/2021	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	Scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	Scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	521.380	492.065	490.951	6,0%	6,2%
Contributo integrativo	340.541	307.939	306.610	10,6%	11,1%
Altri contributi (*)	78.575	54.188	54.188	45,0%	45,0%
Trattamenti pensionistici (**)	337.427	337.710	337.710	-0,1%	-0,1%
Trattamenti assistenziali	20.355	23.168	23.168	-12,1%	-12,1%
Patrimonio netto (***)	10.392.703	10.335.942	10.333.499	0,5%	0,6%

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

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

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

Dall'esame della tabella si evincono positivi scostamenti consuntivati nel presente bilancio rispetto a quanto stimato nel bilancio tecnico. In particolare, è stato registrato uno scostamento per la voce "Altri contributi", percentualmente rilevante rispetto alla singola classe di entrate dovuto principalmente al maggior ricorso agli istituti di ricongiunzione e riscatto di non facile previsione in sede di redazione del bilancio tecnico, essendo legati a scelte individuali dei singoli professionisti. Le maggiori ricongiunzioni e riscatti comporteranno un incremento del costo pensionistico 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 2021 è al lordo del fondo ammortamento immobili (€ 52,8 ml) e del fondo oscillazione titoli (€ 227,9 ml). Il confronto rispetto al Patrimonio netto previsto a bilancio tecnico evidenzia una variazione positiva.

Gestione del Rischio

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

I principali rischi rilevati e gestiti sono stati i seguenti:

- pandemia - rischio contagio CNPADC: gestito attraverso protocolli e *policy* specifiche e pieno utilizzo dello *smart working*, (Protocollo e *Policy Covid-19*);
- continuità operativa, 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*;
- salute sicurezza sul lavoro in *smart working* – D. Lgs. 81/2008 - gestita con la formazione specifica a tutto il personale.

Per quanto attiene ai rischi finanziari, ed in particolare ai “ricavi” di esercizio che consistono, per la gran parte, nei contributi versati dagli Associati in forza di legge, la Cassa ritiene che, anche alla luce dei positivi incassi registrati nel 2021 per un importo di oltre il 70% dei contributi sospesi nel 2020 (l'incasso era previsto in due rate di eguale importo scadenti entro il 30/09/2021 ed entro il 30/09/2022) per venire incontro alle esigenze della categoria colpita dalle conseguenze della pandemia, gli impatti derivanti dalla crisi pandemica siano a basso o quantomeno trascurabile impatto.

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 previdenziali viene classificato come “trascurabile” in quanto sussistono le seguenti condizioni:

- dimensioni del patrimonio: l'attuale entità del patrimonio è in grado di coprire oltre 30 annualità di prestazioni pensionistiche;
- i flussi contributivi di ciascun anno risultano regolari e tali da garantire annualmente la copertura integrale delle prestazioni dovute;
- la giacenza di liquidità viene mantenuta su livelli utili a coprire quantomeno le prestazioni relative ad una annualità (in media la liquidità disponibile è stata in grado di coprire circa quattro annualità).

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il perdurare dell'emergenza sanitaria legata alla pandemia e l'insorgere del conflitto nell'Europa Orientale comportano attualmente un elevato grado di incertezza sull'andamento prospettico del settore produttivo italiano ed internazionale.

La premessa di una ripresa economica sostenuta e di una ripartenza dei diversi settori produttivi è in parte stata mitigata dai recenti fatti del conflitto bellico di drammatica attualità.

Per quanto attiene ai riflessi sulla 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 derivanti dall'insorgere del conflitto nell'Europa Orientale.

Con specifico riferimento ai mercati finanziari, si rileva sicuramente un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario con instabilità delle quotazioni, ma si evidenzia che *l'asset allocation* vigente non comprende investimenti diretti nei mercati delle nazioni coinvolte nel conflitto.

Peraltro, 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.

Sul fronte del sostegno ai liberi professionisti – settore tra i più colpiti insieme a quello degli altri lavoratori autonomi e delle piccole medie imprese - il Governo nel corso del 2021 ha previsto l'esonero parziale dal pagamento dei contributi previdenziali (*art. 1, comma 20, L. 30 dicembre 2020 n. 178 e Decreto Ministeriale del 17 maggio 2021*) con cui lo Stato si è fatto carico di riconoscere un contributo per singola posizione fino a € 3.000.

Nel 2021 gli interventi normativi di supporto finanziario a valere del Fondo Reddito di ultima istanza erogati per il tramite delle rispettive Casse di previdenza, sono stati estesi anche ai pensionati di invalidità.

Ad oggi non si prevedono ulteriori interventi governativi a supporto del mondo delle libere professioni, fermo restando una maggiore attenzione al riconoscimento dello status di limitazione allo svolgimento dell'attività professionale in caso di malattia (recenti interventi legislativi), che possono portare più tranquillità per gli iscritti.

In tema di interventi diretti, la Cassa intende invece proseguire con l'applicazione di una serie di misure a sostegno degli iscritti, in aggiunta a quelle ordinariamente applicate, tenuto conto del proprio impianto normativo e regolamentare e delle risorse destinabili. Ad oggi, gli interventi straordinari hanno riguardato principalmente il sostegno a chi ha dovuto sottoscrivere un finanziamento o sostenuto costi legati allo sviluppo professionale tra cui, ad esempio, quelli per l'acquisto di dotazioni informatiche per svolgere la professione da remoto.

In considerazione delle ulteriori risorse rese disponibili anche dall'incremento del limite massimo destinabile all'attività assistenziale (dal 2% al 5% come da delibera dell'Assemblea dei delegati approvata dai ministeri competenti nel corso del 2021) la Cassa ha allo studio ulteriori iniziative a sostegno degli iscritti.

Sul fronte gestionale, in prosecuzione del pregresso lavoro di adeguamento tecnologico sia delle infrastrutture che delle risorse, con l'implementazione di un ampio grado di digitalizzazione nel rapporto bidirezionale tra la Cassa ed i suoi Associati, è stato definito con le OO.SS. un Accordo Quadro di Lavoro Agile volto a definire delle nuove regole per la gestione ordinaria dello *smart working*. La Cassa, infatti, anche alla luce dei risultati ottenuti durante la fase pandemica, ritiene tale modalità organizzativa un modello in grado, oltre che di garantire un elevato livello dei servizi offerti, di portare notevoli vantaggi in termini di produttività e di efficienza dei costi di struttura. Il nuovo modello permetterà, inoltre, il raggiungimento degli obiettivi in termini di *welfare* e qualità della vita del lavoratore garantendo un miglior bilanciamento tra le esigenze lavorative e quelle proprie familiari. Gli investimenti in questa direzione sono di sicuro un forte impegno per la nostra Cassa.

Conclusioni

Care Colleghe e Colleghi,

non possiamo esimerci da un riferimento al conflitto attualmente in corso nell'Europa Orientale che, oltre innanzitutto a creare grande preoccupazione in noi tutti, sta rallentando la faticosa ripresa economico/finanziaria che era in corso dopo due anni di pandemia, acuendo la volatilità dei mercati finanziari e causando un incremento del costo delle materie prime e del tasso di inflazione.

Ciò non deve compromettere la nostra capacità di guardare avanti e programmare gli impegni, i progetti e le attività dei prossimi anni sia come Sistema Paese che come Ente di Previdenza, entrambe realtà che, per *mission*, sono chiamate a ragionare e programmare traguardandosi ad un orizzonte di medio-lungo periodo.

L'auspicio è quello, per ovvie ragioni, di vedere presto volgere al termine gli eventi bellici e che, al contempo, possa continuare e completarsi il percorso di attuazione del PNRR, che deve rappresentare una occasione fondamentale per il rilancio dell'economia nazionale ed europea. Siamo dinnanzi ad un'importante opportunità in grado di fungere da volano per un incremento dell'occupazione e delle opportunità per il mondo delle libere professioni, con un'attenzione particolare alle tematiche del benessere collettivo, del *welfare* e della previdenza.

L'esperienza ci ha insegnato che i periodi di forti e repentini cambiamenti e di incertezza, come quello che stiamo vivendo, possono creare in prospettiva nuove opportunità che, mi auguro, la nostra Professione sarà in grado di intercettare facendosi parte attiva nel processo di miglioramento del contesto economico e sociale del nostro Paese.

Roma, 29 marzo 2022

**II PRESIDENTE
del Consiglio di Amministrazione**

Stefano Distilli


3

Stato Patrimoniale

3

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2021

ATTIVO

Codice	Voce	31 Dicembre 2021	31 Dicembre 2020	Variazione
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B	Immobilizzazioni	7.889.076.424	7.025.218.713	863.857.711
B - I	Immateriali	1.527.174	1.446.061	81.113
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	408.987	427.413	(18.426)
B - I - 5	Avviamento			
B - I - 6	Immobilizzazioni in corso e acconti	938.702	763.358	175.344
B - I - 7	Altre	179.485	255.290	(75.805)
B - II	Materiali	334.702.053	336.889.201	(2.187.148)
B - II - 1	Terreni e fabbricati	332.403.342	334.617.366	(2.214.024)
B - II - 2	Impianti e macchinario	1.386.042	1.547.271	(161.229)
B - II - 3	Attrezzature industriali e commerciali			
B - II - 4	Altri beni	441.558	416.432	25.126
B - II - 5	Immobilizzazioni in corso e acconti	471.111	308.132	162.979
B - III	Finanziarie	7.552.847.197	6.686.883.451	865.963.746
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	2.451.741	2.218.655	233.086
	- entro 12 mesi			
	- oltre 12 mesi	2.451.741	2.218.655	233.086
B - III - 3	Altri titoli	7.325.370.456	6.459.639.796	865.730.660
B - III - 3 - a	➤ titoli obbligazionari	566.790.488	569.608.699	(2.818.211)
B - III - 3 - b	➤ gestioni patrimoniali	288.149.598	283.390.704	4.758.894
B - III - 3 - c	➤ polizze di capitalizzazione	54.420.126	53.455.086	965.040
B - III - 3 - d	➤ Exchange Traded Commodities	353.108.659	253.088.773	100.019.886
B - III - 3 - e	➤ OICR Aperti	4.963.301.017	4.365.437.946	597.863.071
B - III - 3 - f	➤ OICR Chiusi	1.099.600.568	934.658.588	164.941.980
B - III - 4	Strumenti finanziari derivati attivi			

Codice	Voce	31 Dicembre 2021	31 Dicembre 2020	Variazione
C	Attivo circolante	2.733.736.627	2.857.109.645	(123.373.018)
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	805.691.222	765.602.860	40.088.362
C - II - 1	Verso iscritti, enti, pensionati ed eredi	784.860.046	755.605.306	29.254.740
	- entro 12 mesi	806.203.098	777.541.259	28.661.839
	- oltre 12 mesi	16.602.794	14.726.562	1.876.232
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(37.945.846)	(36.662.515)	(1.283.331)
C - II - 2-3-4-5	Verso imprese controllate, collegate, controllanti e sottoposte a controllo delle controllanti			
C - II - 5 - bis	Crediti tributari	158.083	186.651	(28.568)
	- entro 12 mesi	158.083	186.651	(28.568)
	- oltre 12 mesi			
C - II - 5 - ter	Imposte anticipate			
C - II - 5 - quater	Verso altri	20.673.093	9.810.903	10.862.190
	- entro 12 mesi	49.045.963	34.363.945	14.682.018
	- oltre 12 mesi			
	(meno Fondo svalutazione crediti)	(28.372.870)	(24.553.042)	(3.819.828)
C - III	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	698.497.062	285.225.328	413.271.734
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	698.497.062	285.225.328	413.271.734
C - III - 6 - a	➤ investimenti di liquidità	414.877.274	285.225.328	129.651.946
C - III - 6 - b	➤ fondi destinati alla vendita	283.619.788	-	283.619.788
C - III - 6 - c	➤ immobilizzazioni destinate alla dismissione			
C - IV	Disponibilità liquide	1.229.548.343	1.806.281.457	(576.733.114)
C - IV - 1 - a	Depositi bancari	1.229.546.286	1.806.279.864	(576.733.578)
C - IV - 1 - b	Depositi postali			
C - IV - 2 - 3	Assegni, danaro e valori in cassa	2.057	1.593	464
D	Ratei e Risconti	955.968	1.257.299	(301.331)
D - 1	Ratei attivi	337.052	661.451	(324.399)
D - 2	Risconti attivi	618.916	595.848	23.068
	Totale Attivo	10.623.769.019	9.883.585.657	740.183.362

PASSIVO

Codice	Voce	31 Dicembre 2021	31 Dicembre 2020	Variazione
A	Patrimonio netto	10.112.034.366	9.314.899.947	797.134.419
A - III	Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	60.620.604	-
A - IV - 1	Riserva legale per le prestazioni previdenziali	9.963.525.360	9.213.572.543	749.952.817
A - IV - 2	Riserva legale per le prestazioni assistenziali	79.028.005	40.706.800	38.321.205
A - IV - 3	Riserva da extra-rendimento			
A - V	Riserve statutarie			
A - VI - 1	Riserva da utili su cambi non realizzati	8.860.397	-	8.860.397
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	393.245.991	460.896.395	(67.650.404)
B - 1	Per trattamento di quiescenza e obblighi simili			
B - 2	Per imposte, anche differite	2.416.960	2.227.955	189.005
B - 3	Strumenti finanziari derivati passivi			
B - 4	Altri	390.829.031	458.668.440	(67.839.409)
B - 4 - a	➤ per extra-rendimento	93.942.422	93.942.422	-
B - 4 - b	➤ per restituzione di contributi	5.444.873	6.745.560	(1.300.687)
B - 4 - c	➤ per pensioni maturate	34.272.488	26.956.733	7.315.755
B - 4 - d	➤ per rischi su immobili	25.905.324	25.939.985	(34.661)
B - 4 - e	➤ per oscillazione titoli	227.872.604	298.062.337	(70.189.733)
B - 4 - f	➤ per rischi contrattuali			
B - 4 - g	➤ per restituzione contributo solidarietà L. 147/2013	3.391.320	3.391.320	-
B - 4 - h	➤ per contributo a sostegno della professione	-	3.630.083	(3.630.083)
C	Trattamento di fine rapporto	4.060.448	3.694.915	365.533
D	Debiti	103.046.194	90.528.215	12.517.979
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	9.604.560	8.243.960	1.360.600
	- entro 12 mesi	9.604.560	8.243.960	1.360.600
	- 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	21.481.336	17.930.525	3.550.811
	- entro 12 mesi	21.481.336	17.930.525	3.550.811
	- oltre 12 mesi			
D - 13	Debiti verso enti previdenziali e di sicurezza sociale	785.403	633.356	152.047
	- entro 12 mesi	785.403	633.356	152.047
	- oltre 12 mesi			
D - 14	Altri debiti	71.174.895	63.720.374	7.454.521
	- entro 12 mesi	69.567.927	61.729.430	7.838.497
	- oltre 12 mesi	1.606.968	1.990.944	(383.976)
E	Ratei e Risconti	11.382.020	13.566.185	(2.184.165)
E - 1	Ratei passivi	90.525	177.405	(86.880)
E - 2	Risconti passivi	11.291.495	13.388.780	(2.097.285)
	Totale Passivo	10.623.769.019	9.883.585.657	740.183.362

4

Conto Economico



CONTO ECONOMICO 2021

Codice	Voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazione
A	Valore della produzione	1.337.046.540	1.100.507.472	236.539.068
A - 1	Contributi a carico degli iscritti	947.890.231	897.175.381	50.714.850
A - 1 - a	➢ contributi soggettivi ed integrativi	861.920.746	829.760.361	32.160.385
A - 1 - b	➢ contributi da pre-iscrizione	1.038.714	1.100.446	(61.732)
A - 1 - c	➢ contributi di maternità	7.394.396	7.096.640	297.756
A - 1 - d	➢ contributi di riscatto	25.673.564	15.789.363	9.884.201
A - 1 - e	➢ contributi di ricongiunzione	47.028.899	38.262.450	8.766.449
A - 1 - f	➢ contributi di solidarietà	4.833.912	5.166.121	(332.209)
A - 2	Variazioni delle rimanenze			
A - 3	Variazioni dei lavori in corso			
A - 4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	108.122	-	108.122
A - 5	Altri proventi	389.048.187	203.332.091	185.716.096
A - 5 - a	➢ gestione immobiliare	15.703.781	15.134.925	568.856
A - 5 - b	➢ gestione mobiliare	275.183.578	160.060.084	115.123.494
A - 5 - c	➢ diversi	98.160.828	28.137.082	70.023.746
B	Costi della produzione	(487.166.831)	(596.510.818)	109.343.987
B - 6	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			
B - 7	Per servizi	(405.916.406)	(391.211.477)	(14.704.929)
B - 7 - a - 1	➢ pensioni	(350.891.511)	(323.641.021)	(27.250.490)
B - 7 - a - 2	➢ prestazioni assistenziali	(20.354.684)	(23.221.976)	2.867.292
B - 7 - a - 3	➢ indennità di maternità	(7.394.396)	(7.096.640)	(297.756)
B - 7 - a - 4	➢ restituzioni e rimborsi di contributi	(15.157.199)	(26.471.777)	11.314.578
B - 7 - b	➢ servizi diversi	(12.118.616)	(10.780.063)	(1.338.553)
B - 8	Per godimento di beni di terzi	(116.734)	(171.855)	55.121
B - 9	Per il personale	(11.608.115)	(11.159.722)	(448.393)
B - 9 - a	➢ salari e stipendi	(8.368.445)	(8.035.654)	(332.791)
B - 9 - b	➢ oneri sociali	(2.189.754)	(2.166.685)	(23.069)
B - 9 - c	➢ trattamento di fine rapporto	(704.742)	(632.378)	(72.364)
B - 9 - d	➢ trattamento di quiescenza e simili	(204.579)	(195.241)	(9.338)
B - 9 - e	➢ altri costi	(140.595)	(129.764)	(10.831)
B - 10	Ammortamenti e svalutazioni	(11.091.808)	(25.456.020)	14.364.212
B - 10 - a	➢ ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(471.287)	(1.027.177)	555.890
B - 10 - b	➢ ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(3.088.786)	(3.124.284)	35.498
B - 10 - c	➢ altre svalutazioni delle immobilizzazioni			
B - 10 - d	➢ svalutazioni dei crediti dell'attivo circ. e delle disponibilità liquide	(7.531.735)	(21.304.559)	13.772.824
B - 11	Variazioni delle rimanenze			
B - 12	Accantonamenti per rischi	(41.831.029)	(119.103.812)	77.272.783
B - 12 - a	➢ immobili	(199.069)	(1.362.569)	1.163.500
B - 12 - b	➢ oscillazione titoli	(41.631.960)	(117.741.243)	76.109.283
B - 13	Altri accantonamenti			
B - 13 - a	➢ extra-rendimento			
B - 14	Oneri diversi di gestione	(16.602.739)	(49.407.932)	32.805.193
B - 14 - a	➢ gestione immobiliare	(3.201.993)	(2.865.977)	(336.016)
B - 14 - b	➢ gestione mobiliare	(12.720.618)	(46.098.459)	33.377.841
B - 14 - c	➢ diversi	(680.128)	(443.496)	(236.632)
	Differenza tra valore e costi della produzione	849.879.709	503.996.654	345.883.055

Codice	Voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variazione
C	Proventi ed oneri finanziari	6.799.631	8.708.662	(1.909.031)
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	6.893.005	8.796.702	(1.903.697)
C - 16 - a	➤ da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
C - 16 - a - 1	➤ in imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti			
C - 16 - a - 2	➤ in imprese sottoposte al controllo di controllate, collegate e controllanti			
C - 16 - b	➤ da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni			
C - 16 - c	➤ da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni			
C - 16 - d	➤ proventi diversi dai precedenti	6.893.005	8.796.702	(1.903.697)
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	(93.374)	(88.040)	(5.334)
C - 17 - a	➤ in imprese controllate e collegate e verso controllanti			
C - 17 - b	➤ altri	(93.374)	(88.040)	(5.334)
C - 17 - bis	➤ Utili e perdite su cambi			
D	Rettifiche di valore di attività e passività 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 partecipazioni			
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 partecipazioni			
D - 19 - d	➤ di strumenti finanziari derivati			
	Risultato prima delle imposte	856.679.340	512.705.316	343.974.024
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(59.544.921)	(36.379.019)	(23.165.902)
	Avanzo corrente	797.134.419	476.326.297	320.808.122
	Destinazione dell'avanzo corrente alle riserve istituzionali di patrimonio netto	(797.134.419)	(476.326.297)	(320.808.122)
21	Risultato dell'esercizio	-	-	-

5

Nota Integrativa

5

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 2021, 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 2021, corredato dalla Relazione sulla Gestione redatta dagli Amministratori, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 29 marzo 2022, 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 2021 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 2020.

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 de-

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

■ **TERRENI E FABBRICATI**

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

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

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

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

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

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

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

■ **IMPIANTI E MACCHINARIO**

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

■ **ALTRI BENI**

Sono costituiti da mobili, arredi, macchine d'ufficio, apparecchiature elettroniche, iscritti al valore

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

■ IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI

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

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

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

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

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

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

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

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

■ PARTECIPAZIONI

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

■ ALTRI TITOLI

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

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

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

■ CREDITI

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

CREDITI

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

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

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

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

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto è formato dalle seguenti riserve:

■ **RISERVE LEGALI PER PRESTAZIONI PREVIDENZIALI E PER PRESTAZIONI ASSISTENZIALI**

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

■ **RISERVA DA UTILI SU CAMBI NON REALIZZATI**

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

■ **RISERVA DI RIVALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI**

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

FONDI RISCHI ED ONERI

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

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

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

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

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

DEBITI

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

RATEI E RISCOINTI

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

COSTI E RICAVI

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

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

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

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

Note esplicative sullo Stato Patrimoniale

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

ATTIVO

B - Immobilizzazioni

■ B-I IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

La voce pari ad € 0,4 milioni risulta così costituita.

Descrizione categoria	31/12/2020	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2021
Licenze per sistemi operativi e direzionali	51.879	243.448	(126.778)	168.549
Licenze per la progettazione e lo sviluppo di applicazioni web	222.271	-	(111.119)	111.152
Licenze per la sicurezza del traffico internet e dei dati aziendali	38.863	17.080	(41.695)	14.248
Licenze per lo sviluppo di processi aziendali	114.400	116.528	(115.890)	115.038
Totale	427.413	377.056	(395.482)	408.987

Gli investimenti dell'esercizio ammontano ad € 377.056 e riguardano principalmente licenze per sistemi operativi e direzionali (€ 0,2 ml) e per lo sviluppo dei processi aziendali (€ 0,1 ml).

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

B-I-6 Immobilizzazioni in corso e acconti

Ammontano ad € 0,9 milioni e la tabella seguente ne illustra la composizione.

Descrizione categoria	31/12/2020	Investimenti	Riclassifiche	31/12/2021
Reingegnerizzazione delle componenti base dati del sistema informativo	763.358	108.122	-	871.480
Realizzazione software per la gestione informatizzata del contenzioso legale	-	67.222	-	67.222
Totale	763.358	175.344	-	938.702

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

- l'avvio dello sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale della Cassa, per € 108.122; detta attività è stata interamente eseguita da personale interno ed il relativo importo è stato rilevato alla voce [A-4 Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni](#), cui si rimanda;
- la realizzazione di un software per la gestione informatizzata del contenzioso legale, con annessi servizi integrativi, per € 67.222.

B-I-7 Altre

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

Descrizione categoria	31/12/2020	Investimenti	Ammortamenti	31/12/2021
Rinnovo sito web istituzionale	21.018	-	(10.509)	10.509
Rasterizzazione patrimonio documentale relativo agli immobili	80.747	-	(26.915)	53.832
Realizzazione APP mobile	153.525	-	(38.381)	115.144
Totale	255.290	-	(75.805)	179.485

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati investimenti.

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 € 332,4 milioni ed evidenzia un decremento netto (in termini assoluti) di € 2,2 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	31/12/2020	Investimenti	Costi increment. (*)	Ammortamenti	31/12/2021
Commerciale	Fabbricati	1,0%	99.448.022	-	159.080	1.232.685	98.374.417
	Terreni		178.868.899	-	-	-	178.868.899
	Subtotale		278.316.921	-	159.080	1.232.685	277.243.316
Industriale	Fabbricati	3,0%	13.783.155	-	-	1.158.017	12.625.138
	Terreni		17.057.602	-	-	-	17.057.602
	Subtotale		30.840.757	-	-	1.158.017	29.682.740
Abitativo	Fabbricati	1,0%	7.928.673	-	125.738	108.140	7.946.271
	Terreni		17.531.015	-	-	-	17.531.015
	Subtotale		25.459.688	-	125.738	108.140	25.477.286
Totale	Fabbricati		121.159.850	-	284.818	2.498.842	118.945.826
	Terreni		213.457.516	-	-	-	213.457.516
	Terreni e fabbricati		334.617.366	-	284.818	2.498.842	332.403.342

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

Il patrimonio immobiliare

				31 dicembre 2020			
				Fabbricati			Terreni
Data stipula	Ubicazione		Uso (*)	Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico
27/12/1969	Torino	Via Bligny, 11	A	1.775.779	400.923	1.374.856	1.496.071
29/12/1969	Roma	Via Ramperti,22 - Via Angeli,95	A	2.906.948	682.978	2.223.970	6.178.412
30/12/1969	Milano	C.so Europa, 11	C	2.280.351	618.362	1.661.989	4.719.952
30/12/1970	Milano	Via del Passero, 6	A	1.587.359	452.081	1.135.278	2.543.878
21/07/1971	Napoli	Via S. Giacomo dei Capri, 129	A	1.341.021	317.680	1.023.341	2.825.843
21/12/1971	Roma	Via R. Venuti, 20	A	1.202.048	277.994	924.054	2.775.817
21/05/1974-30/09/1975	Lainate I-II (MI)	Via Cremona	I	16.738.088	9.117.013	7.621.075	9.399.356
18/12/1975	Roncadelle (BS)	Via Violino di Sotto	I	1.484.471	1.122.839	361.632	647.627
29/09/1976	S. Giul. Milanese	Via Po	I	3.844.157	3.027.500	816.657	1.263.179
22/12/1977	Torino	C.so U. Sovietica, 121	C	1.448.197	461.972	986.225	692.541
28/02/1980	Castelmella (BS)	Via Colorne	I	2.274.322	1.531.244	743.078	656.230
29/06/1983	Roma	Via Marghera, 51	C	796.868	240.395	556.473	1.519.967
31/07/1983	Lecce	Via L. Ariosto, 65 A	A	1.085.021	373.011	712.010	430.778
06/12/1983	Lecce	Via L. Ariosto, 65 - B.C.D.	C	1.177.805	425.663	752.142	363.819
21/12/1984	Monza	Via Velleia, 5	I	1.284.033	743.882	540.151	476.056
28/12/1985	Brescia	Via Solferino, 61/63	A	790.059	254.895	535.164	1.280.216
29/11/1987	Genova	L.go S. Giuseppe, 18	C	2.595.238	754.340	1.840.898	2.132.779
12/07/1988	Firenze	Via T. Alderotti, 26	C	2.728.467	892.911	1.835.556	4.183.355
24/11/1989	Modena	Via Emilia Est, 27	C	5.207.629	1.666.109	3.541.520	3.456.778
15/06/1990	Bologna	Via Altabella, 10	C	1.330.863	412.570	918.293	2.681.648
06/07/1990	Cremona	Via Dante, 136	C	9.245.759	2.866.188	6.379.571	4.049.185
29/05/1991	Monza	Via Ticino, 26	C	3.679.428	1.100.833	2.578.595	1.665.896
14/10/1991	Vicenza	Via S. Lazzaro	C/A	6.324.398	1.708.343	4.616.055	3.082.779
03/02/1993	Napoli	Via F. Lauria, 4	C	10.449.942	2.925.641	7.524.301	5.939.727
30/03/1993	Roma (sede)	Via Mantova 1	C	14.596.098	3.416.623	11.179.475	24.596.723
01/12/1995	Milano	Via Melchiorre Gioia, 124	C	10.389.122	2.701.170	7.687.952	8.060.127
23/12/1997	Settala	Via Enrico Fermi, 7	I	12.034.355	8.333.793	3.700.562	4.615.154
27/11/1999	Torino	Via Carlo Alberto, 59	C	610.572	134.327	476.245	845.838
25/05/2000	Perugia	Via G.B. Pontani, 3b	C	369.777	77.654	292.123	191.467
22/12/2009	Roma	Via Mantova, 24	C	15.483.943	1.391.342	14.092.601	33.695.450
22/12/2011	Roma	Via Torino, 43-48	C	5.577.764	502.001	5.075.763	25.728.654
04/12/2012	Roma	Via dell'Aeronautica, 122	C	4.604.866	371.924	4.232.942	12.266.167
17/12/2014	Roma	Via S. Mercadante, 16/18	C	8.270.712	499.078	7.771.634	20.317.694
04/04/2016	Padova	Via G. Gozzi, 2 G	C	1.002.220	47.605	954.615	668.147
03/11/2016	Roma	Via dei Villini 2	C	10.537.544	439.059	10.098.485	7.322.700
12/11/2020	Roma	Via Mantova, 1-11	C	4.401.906	7.337	4.394.569	10.687.506
Totale				171.457.130	50.297.280	121.159.850	213.457.516

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

Movimentazioni 2021		31 dicembre 2021					
Fabbricati		Terreni	Fabbricati			Terreni	
Investimenti/ Costi incrementativi	Ammortamenti	Investimenti	Valore lordo	Fondo	Residuo da ammortizzare	Costo storico	Canoni di locazione
	17.758		1.775.779	418.681	1.357.098	1.496.071	148.741
	29.069		2.906.948	712.047	2.194.901	6.178.412	660.993
	22.804		2.280.351	641.166	1.639.185	4.719.952	194.977
	15.874		1.587.359	467.955	1.119.404	2.543.878	478.770
125.738	14.668		1.466.759	332.348	1.134.411	2.825.843	394.850
	12.020		1.202.048	290.014	912.034	2.775.817	306.529
	502.143		16.738.088	9.619.156	7.118.932	9.399.356	300.457
	44.534		1.484.471	1.167.373	317.098	647.627	159.759
	115.325		3.844.157	3.142.825	701.332	1.263.179	
	14.482		1.448.197	476.454	971.743	692.541	
	96.463		2.274.322	1.627.707	646.615	656.230	220.241
	7.969		796.868	248.364	548.504	1.519.967	255.922
	10.850		1.085.021	383.861	701.160	430.778	79.132
	11.778		1.177.805	437.441	740.364	363.819	35.887
	38.521		1.284.033	782.403	501.630	476.056	132.396
	7.901		790.059	262.796	527.263	1.280.216	182.087
	25.952		2.595.238	780.292	1.814.946	2.132.779	260.341
	27.285		2.728.467	920.196	1.808.271	4.183.355	736.174
	52.076		5.207.629	1.718.185	3.489.444	3.456.778	248.766
	13.309		1.330.863	425.879	904.984	2.681.648	251.585
	92.458		9.245.759	2.958.646	6.287.113	4.049.185	
	36.794		3.679.428	1.137.627	2.541.801	1.665.896	405.830
	63.244		6.324.398	1.771.587	4.552.811	3.082.779	274.441
159.080	106.090		10.609.022	3.031.731	7.577.291	5.939.727	440.607
	145.961		14.596.098	3.562.584	11.033.514	24.596.723	318.251
	103.891		10.389.122	2.805.061	7.584.061	8.060.127	
	361.031		12.034.355	8.694.824	3.339.531	4.615.154	
	6.106		610.572	140.433	470.139	845.838	81.727
	3.698		369.777	81.352	288.425	191.467	24.844
	154.839		15.483.943	1.546.181	13.937.762	33.695.450	2.241.718
	55.778		5.577.764	557.779	5.019.985	25.728.654	1.124.780
	46.049		4.604.866	417.973	4.186.893	12.266.167	802.991
	82.707		8.270.712	581.785	7.688.927	20.317.694	984.143
	10.022		1.002.220	57.627	944.593	668.147	71.354
	105.374		10.537.544	544.433	9.993.111	7.322.700	800.000
	44.019		4.401.906	51.356	4.350.550	10.687.506	760.890
284.818	2.498.842	-	171.741.948	52.796.122	118.945.826	213.457.516	13.379.183

Il patrimonio immobiliare dell'Ente è costituito da 36 immobili con una consistenza complessiva al 31 dicembre 2021 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 2021, il loro grado di ammortamento è complessivamente pari a circa il 31%.

Nel corso dell'esercizio sono stati capitalizzati costi incrementativi per complessivi € 0,3 milioni, riferibili al comparto abitativo per € 0,1 milioni ed a quello commerciale per € 0,2 milioni, relativi a lavori di riqualifica delle autorimesse degli stabili a Napoli.

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*, selezionata a seguito di procedura di gara ad evidenza pubblica.

Sulla base di tale stima, il valore di mercato dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2021 risulta pari ad € 324,9 milioni (€ 327,1 ml nel 2020). Il dato risulta nel suo complesso sostanzialmente in linea con il precedente esercizio, per effetto della perdita di valore del comparto commerciale (€ -1,5 ml) e di quello industriale (€ -1,1 ml) compensata dal maggior valore di quello abitativo (€ 0,4 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 2021 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 € 60,5 milioni (€ 59,7 ml al 31 dicembre 2020) 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 € 68,0 milioni (€ 67,8 ml al 31 dicembre 2020) 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 prudenziale 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 46,3%, contro il 34,2% relativo al 2020.

Uso	Tasso di sfittanza 2021	Tasso di sfittanza 2020	Variazione (p.p.)
Industriale	36,8%	25,1%	11,7
Commerciale	8,4%	8,2%	0,2
Abitativo	1,1%	0,9%	0,2
Totale	46,3%	34,2%	12,1

Il tasso di sfittanza denota un incremento per effetto della dinamica dei contratti di locazione riferiti al comparto industriale che hanno visto nel secondo semestre 2020 il rilascio di 3 immobili ad uso logistico (con una superficie complessiva pari a circa 43.000 mq) rimasti sfitti per tutto il 2021.

Peraltro, si evidenzia che la Cassa nel 2021 ha dato avvio al processo di dismissione di una porzione del patrimonio immobiliare che, in prima battuta, prevede l'alienazione degli immobili appartenenti al comparto industriale oltre ad un immobile ad uso commerciale.

Il totale dei contratti attivi al 31 dicembre 2021 è pari a 457 (466 al 31 dicembre 2020). Nel corso dell'esercizio sono stati stipulati 25 nuovi contratti: 8 ad uso abitativo, 2 ad uso commerciale e 15 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. 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 2021 al 79% in flessione rispetto al dato dell'85% 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 2021 è pari al 9,17% e denota un decremento rispetto alle evidenze del precedente esercizio, così come indicato nella tabella che segue.

Uso	2021		2020		variazione 2021 vs 2020	
	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità	Canoni di locazione (euro)	Tasso morosità (p.p.)
Commerciale	10.315.228	9,78%	9.768.369	12,44%	546.859	(2,66)
Industriale	812.853	10,18%	2.174.682	16,55%	(1.361.829)	(6,37)
Abitativo	2.251.102	6,03%	2.309.628	8,05%	(58.526)	(2,02)
Totale	13.379.183	9,17%	14.252.679	12,33%	(873.496)	(3,16)

La Cassa nel corso del 2020 aveva 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 aveva 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. Nel corso del 2021 la Cassa ha attivato le procedure per addivenire all'incasso delle posizioni inizialmente sospese con un risultato positivo in termini di riduzione del tasso di morosità. Per un commento specifico sui crediti verso i conduttori si rimanda alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#).

B-II-2 Impianti e macchinario

La voce è relativa all'impiantistica a servizio dei fabbricati locati (o locabili) a terzi e dell'immobile di Roma adibito a sede. Gli investimenti cumulati al 31 dicembre 2021 ammontano ad € 10,2 milioni (di cui € 4,2 ml riferibili alla sede) e sono ammortizzati per € 8,8 milioni (circa l'86%), con l'aliquota del 12,5% ridotta alla metà nel primo esercizio in quanto ritenuto equo.

Il valore residuo della voce ammonta ad € 1,4 milioni, come evidenziato nella tabella che segue.

Descrizione categorie	31/12/2020			Movimentazioni				31/12/2021		
	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2020	Investim.	Ammort.fi	Disinv.fi	Utilizzo f.do amm.to	Costo storico	Fondo Amm.to	Residuo al 31/12/2021
Climatizzazione fermici e caldaie	4.308.099	(3.716.269)	591.830	114.667	(133.220)	(77.789)	63.204	4.344.977	(3.786.285)	558.692
Gruppo elettr.di continuità	204.629	(188.168)	16.461	-	(4.704)	-	-	204.629	(192.872)	11.757
Spurgo fognario	37.560	(37.560)	-	-	-	-	-	37.560	(37.560)	-
Antincendio ed archivio	1.350.396	(877.558)	472.838	-	(112.098)	-	-	1.350.396	(989.656)	360.740
Elevatori	326.437	(241.802)	84.635	95.048	(18.790)	-	-	421.485	(260.592)	160.893
Accessi, citofonici e videocontrollo	439.891	(377.357)	62.534	-	(21.909)	-	-	439.891	(399.266)	40.625
Telefonici	147.522	(147.522)	-	-	-	-	-	147.522	(147.522)	-
Trasmissione dati	459.362	(273.684)	185.678	-	(39.252)	-	-	459.362	(312.936)	146.426
Elettrici	2.676.919	(2.575.228)	101.691	-	(20.061)	-	-	2.676.919	(2.595.289)	81.630
Audio e video	108.720	(77.116)	31.604	-	(6.325)	(603)	603	108.117	(82.838)	25.279
Totale	10.059.535	(8.512.264)	1.547.271	209.715	(356.359)	(78.392)	63.807	10.190.858	(8.804.816)	1.386.042

Gli investimenti di periodo ammontano, nel loro complesso, ad € 209.715 e riguardano per € 42.189 implementazioni della sede di Roma (impianti di condizionamento, di cui € 31.486 da lavori in corso al 31/12/2020).

L'importo residuo pari ad € 167.526 si riferisce agli investimenti sugli stabili a reddito e riguardano:

- impianti di condizionamento e caldaie (€ 68.574 a Monza ed € 3.904 a Perugia);
- impianti elevatori per € 95.048 a Torino.

Nel corso dell'esercizio sono state eseguite dismissioni di impianti di condizionamento ed audio (per complessivi € 78.392) che hanno generato minusvalenza per complessivi € 14.585.

B-II-4 Altri beni

Sono costituiti da apparecchiature elettroniche, mobili ed arredi, il cui valore residuo a fine 2021 è pari ad € 0,4 milioni, quale differenziale tra valore lordo (€ 3,4 ml) e fondo di ammortamento (€ 3,0 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 31/12/2020	Investimenti	Ammortamenti	Eliminazioni	Utilizzo f.do amm.to	Residuo al 31/12/2021
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	12,0%	43.818	2.474	(11.838)	-	-	34.454
Apparecchiature elettroniche	33,0%	353.404	256.237	(221.747)	(3.058)	3.058	387.894
Quadri d'autore	-	19.210	-	-	-	-	19.210
Totale		416.432	258.711	(233.585)	(3.058)	3.058	441.558

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.

B-II-5 Immobilizzazioni in corso e acconti

Ammontano ad € 471.111 (€ 308.132 nel 2020), e riguardano:

- lavori su impianti per complessivi € 136.706, relativi alla sostituzione della centrale termica presso l'immobile di Modena (€ 61.936, già in corso al 31 dicembre 2020), nonché a lavori di sostituzione del gruppo frigo a servizio dello stabile di Napoli (€ 74.770).
Si evidenzia che l'importo di € 31.486, riguardante lavori in corso a fine 2020, 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 € 334.405, relativi al rifacimento delle facciate esterne dell'immobile di Genova (di cui € 214.710 in corso al 31 dicembre 2020).

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	1.486.883	5.000	2,50	0,84%

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

Ammontano ad € 2.451.741 (€ 2.218.655 a fine 2020) e sono costituiti dai crediti verso l'INPS (€ 2.449.602 contro € 2.216.516 a fine 2020) per versamenti scaturenti dalle quote del trattamento di fine rapporto non destinate alla previdenza integrativa prevista dagli accordi aziendali. Tali versamenti, come è noto, sono confluiti nel Fondo di Tesoreria istituito presso l'Inps (ex D. Lgs. 252/2005) e risultano interamente esigibili oltre 12 mesi. Gli stessi verranno recuperati all'atto dell'utilizzo del trattamento di fine rapporto, attraverso minori versamenti per contributi. Il residuo (€ 2.139) è relativo ai depositi cauzionali versati prevalentemente per allacciamenti elettrici su stabili di proprietà.

B-III-3 Altri titoli

Alla data di bilancio il valore di libro degli investimenti in strumenti finanziari mobiliari ammonta, nel suo complesso, ad € 7.325,4 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 € 1.131,2 milioni (a fronte di plusvalenze per € 1.361,4 ml e minusvalenze per € 230,2 ml).

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2021	Valore di bilancio al 31/12/2020	Incidenza sul totale portafoglio	Valore di mercato al 31/12/2021	Plusvalenze (minusvalenze) implicite al 31/12/2021 (*)
Titoli obbligazionari	566.790.488	569.608.699	7%	653.703.054	86.912.566
Gestioni patrimoniali	288.149.598	283.390.704	4%	306.933.896	18.784.298
Exchange Traded Commodities	353.108.659	253.088.773	5%	446.258.214	93.149.555
OICR Aperti	4.963.301.017	4.365.437.946	68%	5.619.918.908	656.617.891
Totale quotato	6.171.349.762	5.471.526.122	84%	7.026.814.072	855.464.310
OICR Chiusi	1.099.600.568	934.658.588	15%	1.375.317.050	275.716.482
Totale non quotato	1.099.600.568	934.658.588	15%	1.375.317.050	275.716.482
Polizze di capitalizzazione	54.420.126	53.455.086	1%	54.420.126	-
Totale portafoglio	7.325.370.456	6.459.639.796	100%	8.456.551.248	1.131.180.792

(*) Gli importi rappresentano i differenziali netti.

Valorizzazione implicita del portafoglio

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

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

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

Descrizione	Valore di bilancio al 31/12/2021	Valore di mercato media dicembre 2021	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Saldo netto
Gestioni patrimoniali	288.149.598	306.296.028	18.146.430	-	18.146.430
Exchange Traded Commodities	353.108.659	441.799.476	88.690.817	-	88.690.817
OICR Aperti	4.963.301.017	5.589.955.497	843.330.178	(216.675.698)	626.654.480
OICR Chiusi	1.099.600.568	1.375.317.050	286.913.388	(11.196.906)	275.716.482
Titoli obbligazionari	566.790.488	657.079.086	90.288.598	-	90.288.598
Polizze di capitalizzazione	54.420.126	54.420.126	-	-	-
Totale portafoglio	7.325.370.456	8.424.867.263	1.327.369.411	(227.872.604)	1.099.496.807

Le plusvalenze nette implicite in essere risultano pari a € 1.099,5 milioni ed il maggior valore è determinato da:

- plusvalenze per € 1.327,4 milioni, pari al 18% del valore iscritto in bilancio, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze per € 227,9 milioni, pari al 3,11% 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 € 566,8 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	31/12/2020	Investimenti	Disinvestimenti	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2021
Titoli di Stato italiani	552.211.568	-	-	(13.517.966)	10.174.202	548.867.804
Obbligazioni strutturate	17.397.131	-	-	-	525.553	17.922.684
Totale	569.608.699	-	-	(13.517.966)	10.699.755	566.790.488

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

Codice ISIN	Titolo	31/12/2020	Investimenti	Disinvestimenti	Incasso cedole	Proventi maturati	31/12/2021
IT0004545890	BTP infl. 2,55% 15/09/2041	85.099.368	-	-	(1.993.112)	1.320.885	84.427.141
IT0005246134	BTPS infl. 1,3% 15/5/2028	68.455.993	-	-	(912.204)	601.130	68.144.919
IT0001444378	BTPS 01/05/2031 6%	119.747.076	-	-	(5.700.000)	3.715.436	117.762.512
IT0003256820	BTP Feb 2033 5,75%	51.741.390	-	-	(2.012.500)	808.669	50.537.559
IT0005367492	BTPS 1,75% 1/07/2024	101.112.319	-	-	(1.697.500)	773.735	100.188.554
IT0005188120	BTPS infl. 0,1% 15/05/2022	75.990.786	-	-	(78.343)	2.225.400	78.137.843
IT0005004426	BTPS infl. 2,35% 15/09/2024	50.064.636	-	-	(1.124.307)	728.947	49.669.276
Titoli di stato italiani		552.211.568	-	-	(13.517.966)	10.174.202	548.867.804
XS0217659456	INTESA BANK 20/04/25	17.397.131	-	-	-	525.553	17.922.684
Obbligazioni strutturate		17.397.131	-	-	-	525.553	17.922.684
Totale generale		569.608.699	-	-	(13.517.966)	10.699.755	566.790.488

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

Le minusvalenze fiscali residue sul portafoglio ammontano, alla data di bilancio, ad € 78,4 milioni e scadono entro il 2025. Le stesse incorporano un beneficio fiscale pari ad € 20,4 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 2021 il valore di mercato (al corso secco) dei titoli ammonta ad € 653,7 milioni e, rispetto a quello di libro di € 566,8 milioni, evidenzia un maggior valore di € 86,9 milioni (contro un maggior valore di € 80,4 ml a fine 2020).

Lo stesso è determinato da plusvalenze implicite per € 85,5 milioni riferite a titoli di Stato italiani ed € 1,4 milioni su prodotti strutturati; sulla base del principio della prudenza, i plusvalori non sono stati inclusi nel bilancio in quanto non realizzati.

Prendendo a riferimento il valore di mercato (al corso secco) calcolato in base alla media dei prezzi di dicembre 2021, il portafoglio in essere a fine esercizio ammonta ad € 657,1 milioni.

Tale valore evidenzia, rispetto a quello di libro (€ 566,8 ml), un differenziale netto positivo pari ad € 90,3 milioni determinato unicamente da plusvalori impliciti.

Al 31 dicembre 2021 il valore nominale dei titoli ammonta ad € 489,0 milioni e la quota esigibile nel 2022 per effetto di scadenze naturali è pari ad € 73,0 milioni.

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

B-III-3-b Gestioni Patrimoniali

Le gestioni patrimoniali in delega, presso la banca depositaria *Société Générale Securities Services S.p.A.*, ammontano ad € 288,1 milioni (€ 283,4 ml a fine 2020) e rappresentano il valore degli investimenti per conferimenti effettuati in gestioni patrimoniali (titoli, fondi e sicav), rettificati, in particolare, dai differenziali complessivamente realizzati e contabilizzati per competenza.

Nella tabella sottostante si riporta l'analisi della movimentazione e dei saldi finali al 31 dicembre 2021.

Descrizione	31/12/2020	Investimenti	Disinvestimenti	Conto Economico 2021	31/12/2021
Capitale Conferito	248.517.617	-	-	-	248.517.617
Differenziale Economico Cumulato	36.738.012	-	-	4.816.915	41.554.927
Commissioni (*)	(1.864.925)	-	-	(58.021)	(1.922.946)
Totale	283.390.704	-	-	4.758.894	288.149.598

(*) Le Commissioni 2021 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 31/12/2020	Capitale rimborsato	Capitale conferito al 31/12/2021	Differenziale economico cumulato al 31/12/2021	Comm. Banca depositaria cumulate al 31/12/2021	Valore di bilancio al 31/12/2021
	A	B	C=A+B	D	E	C+D+E
Amundi	103.517.617	-	103.517.617	27.824.818	(1.127.201)	130.215.234
Kairos	145.000.000	-	145.000.000	13.730.109	(795.745)	157.934.364
Totale	248.517.617	-	248.517.617	41.554.927	(1.922.946)	288.149.598

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

Le gestioni patrimoniali hanno complessivamente realizzato un differenziale economico positivo di periodo pari ad € 4,8 milioni (contro € 2,3 ml negativo nel 2020).

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 2021	Minusvalenze realizzate	Imposte	Altri oneri	Totale oneri 2021	Differenziale economico 2021	Differenziale economico 2020
Amundi	1.273.761	2.575.074	3.848.835	(584.535)	(785.991)	(240.785)	(1.611.311)	2.237.524	1.881.844
Kairos	17.057	3.998.794	4.015.851	(856.121)	(354.528)	(225.811)	(1.436.460)	2.579.391	(4.141.248)
Totale	1.290.818	6.573.868	7.864.686	(1.440.656)	(1.140.519)	(466.596)	(3.047.771)	4.816.915	(2.259.404)

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 2021, il valore di libro 2021 ed il capitale conferito, con evidenza dei relativi differenziali.

Gestore	Valore di mercato al 31/12/2021	Valore di bilancio al 31/12/2021	Capitale conferito al 31/12/2021	Differenziale tra VM e valore di bilancio	Differenziale tra VM e cap. Conferito
Amundi	136.427.001	130.215.234	103.517.617	6.211.767	32.909.384
Kairos	170.506.895	157.934.364	145.000.000	12.572.531	25.506.895
Totale	306.933.896	288.149.598	248.517.617	18.784.298	58.416.279

Dall'esame della tabella riportante i valori cumulati emerge un valore di mercato al 31 dicembre 2021 (€ 306,9 ml) che presenta un differenziale positivo di oltre il 23% (€ 58,4 ml) del capitale conferito (€ 248,5 ml).

Confrontando lo stesso valore di mercato al 31 dicembre 2021 con il valore di libro delle gestioni patrimoniali (€ 288,1 ml) risultano plusvalenze implicite nette per complessivi € 18,8 milioni (contro plusvalenze implicite nette di € 15,8 ml a fine 2020).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2021 determinato in base alla media di dicembre 2021 dei prezzi di mercato (per il commento si rinvia alla voce **B-III-3 Altri titoli**) ammonta ad € 306,3 milioni con un plusvalore netto implicito di € 18,1 milioni rispetto al valore di carico delle gestioni.

B-III-3-c Polizze di capitalizzazione

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 54,4 milioni e nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati ulteriori conferimenti. Sono così analizzabili.

Controparte	Decorrenza	Durata	Capitale conferito al 31/12/2021	Valore di bilancio al 31/12/2020	Proventi capitalizzati	Valore di bilancio al 31/12/2021
Reale Mutua Assicurazioni Spa	15/07/2013	15 anni	10.000.000	11.929.500	175.900	12.105.400
Unipolsai Assicurazioni Spa	17/10/2013	10 anni	10.000.000	12.401.319	271.589	12.672.908
Italiana Assicurazioni Spa	22/10/2013	10 anni	5.000.000	5.954.339	119.086	6.073.425
Cattolica Assicurazioni Spa	03/11/2014	10 anni	10.000.000	11.814.528	231.065	12.045.593
Reale Mutua Assicurazioni Spa	15/12/2014	15 anni	10.000.000	11.355.400	167.400	11.522.800
Totale			45.000.000	53.455.086	965.040	54.420.126

Tali strumenti, dalla data di sottoscrizione, hanno maturato proventi complessivi per € 9,4 milioni (di cui € 1,0 ml nel 2021) che sono stati capitalizzati.

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

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

La voce ammonta ad € 353,1 milioni ed include l'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	31/12/2020	Incrementi	Decrementi	31/12/2021	Valore di mercato al 31/12/2021	Plusvalenze implicite al 31/12/2021
Invesco Physical Gold ETC Quantità n. 2.882.805	IE00B579F325	253.088.773	100.019.886	-	353.108.659	446.258.214	93.149.555

Al 31 dicembre 2021 il valore di carico, rispetto a quello di mercato, evidenzia una plusvalenza implicita per complessivi € 93,1 milioni (contro plusvalenze implicite per € 69,9 ml a fine 2020).

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2021 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 € 441,8 milioni, generando una plusvalenza per € 88,7 milioni.

B-III-3-e OICR Aperti

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 4.963,3 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, per la quasi totalità, sono armonizzati alla normativa comunitaria, quindi, fiscalmente ottimizzati (tassati con imposta sostitutiva al 26,0% sulle plusvalenze incassate o al 12,5% sugli strumenti agevolati ex decreto-legge 66/2014 convertito dalla legge 89/2014).

Tali investimenti sono tutti di diritto estero: 47 di diritto lussemburghese (€ 3.595,8 ml), 16 di diritto irlandese (€ 1.284,6 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 2021 o movimentati nel corso del 2021.

Codice ISIN	Strumento	Classificazione	Politica proventi	Quote al 31/12/2021	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		EUR
IE00BYWWT304	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 Opportunities - Al6EUR	Altri fondi	Accumulazione	69.840	EUR
IE00BYWWTY58	LA-Winton Diversified Fund - UC-EUR I	Altri fondi	Accumulazione	96.243	EUR
IE00BYLVH00	Co-UBS (IRL) plc - BBG Cdy CMCI SF UCITS ETF (USD) A-acc	Altri fondi	Accumulazione	16.558.104	USD
	Totale Altri Fondi			22.106.078	
IE00B591NP41	Az_Glb-Veritas Global Focus Fund - €A	Fondi Azionari	Distribuzione	3.291.792	EUR
LU0450468268	Az_Em-FI Latin America Fund IH Eur	Fondi Azionari	Distribuzione	3.673.123	EUR
LU0450468342	Az_Em-FI 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 AH1	Fondi Azionari	Distribuzione	1.597.535	EUR
LU1120174450	Az_Em-Quoniam Emerging Markets Equities MinRisk	Fondi Azionari	Distribuzione	26.588	EUR
LU112112806	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 Sustainable 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 1-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 ESG Screened Index Eq Fund	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
IE00BLP5S791	L/S_MN-Jupiter Merian Global Equity Absolute Return-IHEA	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-PICTET 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 LUX-US ESG SCREENED IN.EQ.(I)	Fondi Azionari	Accumulazione	7.720.684	EUR
LU2367663650	L/S_MN-Lumina-MW TOPS Market Neutral UCITS Fund EURBAC (*)	Fondi Azionari	Accumulazione	138.773	EUR
LU1857753138	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 (DR)	Fondi Azionari	Distribuzione	1.645.959	EUR
LU1529950088	Az_Em-Robeco Chinese A share Equities	Fondi Azionari	Accumulazione	274.661	EUR
LU1129205529	Az_Em-Abodeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund	Fondi Azionari	Accumulazione	2.463.264	EUR
	Totale Fondi azionari			188.182.596	
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	
FR0013535051	Ob_Flex-H2O Adagio SP I (D)	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	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	10.349.289	EUR
IE00BTFRDZ46	Ob_CrossOv-Muzinich Sustainable Credit Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	151.650	EUR
IE00BNXH7K71	Ob_Flex-Animo Bond Flex I Dis Eur (*)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
IE00BYMW7197	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		EUR
LU0432025889	Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
LU0496728618	Ob_Em-PICTET 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		EUR
LU0568614753	Ob_Conv-Amundi Funds European Convertible Bond - I Eur AD	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		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	17.316.429	EUR
LU0909491952	Ob_Conv-FISCH CB - Global Defensive Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
LU0915362775	Ob_Flex-Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.436.876	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	2.209.020	EUR
LU1428950999	Ob_Flex-Vontobel Fund Bond Global Aggregate	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
LU1511858430	Ob_Flex-Candriam Bonds Total Return - SD EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
IE00B668K865	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	19.508.955	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 Markets Local	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	33.952	USD
LU1521666997	Ob_IG-Robeco Global Credits - IBH Eur	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.676.918	EUR
LU0956454291	Ob_Inf-SSGA Euro Inflation Linked Bond Index Fund	Fondi Obbligazionari	Accumulazione		EUR
IE00B1FZSC47	Ob_Inf-iShares \$ TIPS UCITS ETF	Fondi Obbligazionari	Accumulazione		EUR
IE00BZ0G8977	Ob_Inf-SPDR Barclays U.S. TIPS UCITS ETF	Fondi Obbligazionari	Distribuzione		EUR
IE00058C1MX3	Ob_IG-iShares ESG Screened Global Corporate Bond Index Fund (IE) (*)	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	13.016.559	EUR
LU1050469011	Ob_IG-Amundi Index Euro Corporate SRI	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	96.067	EUR
LU2396119740	Ob_IG-CSIF (Lux) Bond Corporate EUR	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	34.979	EUR
IE00BGC20719	Ob_Inf-Vanguard Eurozone Inflation-Linked Bond Index Fund EUR	Fondi Obbligazionari	Accumulazione	849.024	EUR
LU0895902723	Ob_Flex-M&G Total Return Credit Investment Fund	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	972.265	EUR
LU1105445883	Ob_Flex-Axa WF Global Strategic Bonds	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	1.189.491	EUR
LU2355145918	Ob_IG-M&G ESIF European Credit Investment Fund B Eur	Fondi Obbligazionari	Distribuzione	2.000.000	EUR
	Totale Fondi obbligazionari			102.837.051	
	Totale generale			313.760.490	

(*) OICR sottoposti ad operazioni "Merger" o Switch

Gli investimenti 2021 ammontano a complessivi € 1.460,0 milioni (in via prevalente a distribuzione di proventi), mentre i disinvestimenti ammontano ad € 578,5 milioni.

Questi ultimi hanno determinato nell'esercizio il realizzo di plusvalenze per € 113,3 milioni e minusvalenze per € 35,4 milioni, di cui € 27,0 milioni compensate dall'utilizzo del fondo oscillazione titoli accantonato al 31 dicembre 2020.

In data 14 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la dismissione di due fondi ed il relativo valore di fine esercizio (€ 283,6 ml) è stato opportunamente riclassificato alla voce [C-III-6 b Fondi destinati alla vendita](#). Il valore di mercato di tali strumenti finanziari (€ 320,0 ml) è risultato superiore al valore contabile e pertanto non è stato necessario procedere alla loro svalutazione.

Al 31 dicembre 2021, 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 € 656,7 milioni (di cui € 3,8 ml attribuibili a differenze su cambi) contro plusvalenze per € 372,9 milioni a fine 2020. Tale importo (netto) scaturisce da plusvalenze implicite (lorde) di € 875,7 milioni e minusvalenze implicite per € 219,0 milioni.

Il valore di mercato del portafoglio in essere a fine 2021, determinato in base alla media calcolata sui prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre (per il commento si rinvia alla voce [B-III-3 Altri titoli](#)), ammonta ad € 5.590,0 milioni con un differenziale netto positivo rispetto al valore di carico di € 626,6 milioni derivante da:

- plusvalenze implicite (lorde) di € 843,3 milioni, delle quali, prudenzialmente, non si è tenuto conto in quanto non realizzate;
- minusvalenze implicite per € 216,7 milioni, che per ragioni di carattere prudenziale, trovano integrale copertura nel fondo oscillazione titoli in bilancio (si veda paragrafo [B-4 Altri fondi rischi ed oneri](#)).

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

B-III-3-f OICR Chiusi

Ammontano, alla data di bilancio, ad € 1.099,6 milioni e riguardano investimenti - per le sole quote richiamate - in fondi chiusi (22 di diritto italiano, 13 di diritto inglese, 27 di diritto lussemburghese e 4 di diritto francese) e sono prevalentemente denominati in euro con dodici posizioni denominate in dollari americani.

Nella tabella di seguito si riporta un'analisi completa dei fondi in portafoglio al 31 dicembre 2021 o movimentati nel corso del 2021.

Strumento	Classificazione	Focus geografico	Valuta	Capitale conferito al 31/12/2020	Richiami
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	10.745.364	8.252.962
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	12.917.214	159.121
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	36.194.733	6.671.397
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund	Fondi di Private Debt	Globale	USD	2.620.311	2.533.372
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	22.659.644	4.484.527
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	16.277.621	1.901.314
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	3.016.663	9.436.345
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	6.398.762	867.708
LCM Partners CO III SLP	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	4.656.380	-
Muzinich Italian Private Debt Fund	Fondi di Private Debt	Italia	EUR	5.486.326	48.182
Partners Group Private Markets S.C.A., SICAV-SIF - Credit Strat.2015 (EUR)	Fondi di Private Debt	Globale	EUR	5.913.575	-
Ares Capital Europe V - levered	Fondi di Private Debt	Europa	EUR	-	12.626.376
Totale Fondi di Private Debt				126.886.593	46.981.304
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	8.142.622	830.594
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	106.923	270.053
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	3.375.626	1.914.668
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	13.671.966	348.027
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	360.000	13.875.271
Apollo Overseas Partners (Lux) IX	Fondi di Private Equity	Globale	USD	5.892.695	7.252.506
Ardian Co-Inv IV Europe	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	4.248.360	-
Ardian Co-Inv IV North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	437.687	-
Ardian Co-Inv V North America	Fondi di Private Equity	Usa	USD	11.853.654	3.073.137
Armònia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	5.965.964	1.877.275
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	13.274.696	1.416.341
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	9.011.895	1.589.053
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	12.182.639	208.441
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	6.170.568	2.894.781
Carlyle Partners VII	Fondi di Private Equity	Usa	USD	14.767.319	14.314.158
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	4.113.000	1.843.000
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	-	1.425.000
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	9.143.863	230.000
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.238.538	379.622
Investindustrial VII	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	1.838.954	7.821.999
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	11.414.388	99.461
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	8.464.902	-
Perennius Global Value 2010	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	250.000	-
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	17.706.268	-
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	8.672.972	9.150.650
PineBridge Secondary Partners IV	Fondi di Private Equity	Globale	USD	12.299.075	4.477.829
PineBridge Secondary Partners V	Fondi di Private Equity	Globale	USD	1.756.716	7.053.082
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	4.970.872	420.762
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	3.307.767	8.938.163
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	EUR	8.270.769	314.157
United Ventures One SICAF EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	2.893.958	108.330
Wisequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	7.886.860	306.000
Wisequity V	Fondi di Private Equity	Italia	EUR	5.083.500	2.625.000
AlpInvest Secondaries Fund VII	Fondi di Private Equity	Globale	EUR	-	8.110.331
Totale Fondi di Private Equity				224.775.016	103.167.691
Coima ESG City Impact Fund	Fondi immobiliari	Italia	EUR	25.000.000	-
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	EUR	15.082.061	2.524.655
Housing Sociale Cascina Merlata	Fondi immobiliari	Italia	EUR	4.720.000	-
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	EUR	14.749.028	10.151.495
Fondo primo RE	Fondi immobiliari	Italia	EUR	299.950.129	-
Fondo secondo RE (*)	Fondi immobiliari	Italia	EUR	127.430.000	-
Totale Fondi immobiliari				489.040.760	20.213.890
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	8.670.000	8.730.000
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	6.176.674	7.100.000
F2i- Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	8.666.596	134.444
Star I	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	2.109.542	-
InfraRed Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	USD	9.637.110	2.634.406
Macquarie European Infrastructure Fund 5	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	18.036.253	85.000
Macquarie European Infrastructure Fund 6	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	12.679.916	10.738.555
Macquarie European Infrastructure Fund 6 Co-Invest	Fondi infrastrutture	Europa	EUR	4.398.977	23.357.064
Macquarie Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Usa	USD	20.624.077	150.787
Macquarie Infrastructure Partners V	Fondi infrastrutture	Usa	USD	5.066.616	13.694.967
Basalt Infrastructure Partners III	Fondi infrastrutture	Globale	USD	-	9.346.024
ISQ Global Infrastructure Fund III	Fondi infrastrutture	Globale	USD	-	3.127.803
F2i - Fondo per le infrastrutture sostenibili	Fondi infrastrutture	Italia	EUR	-	7.537.740
EQT Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	EUR	-	9.401.199
Totale Fondi infrastrutture				96.065.761	96.037.989
Totale generale				934.658.588	258.863.134

(*) 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 2021 rispetto al valore netto contabile rappresentato nel bilancio della Cassa alla data del conferimento.

Rimborsi	Capitale conferito al 31/12/2021	Valore di mercato al 31/12/2021	Plusvalenze implicite	Minusvalenze implicite	Dividendi incassati nel 2021	Dividendi incassati anni precedenti
(3.350.210)	15.648.116	16.061.454	413.338	-	742.187	765.995
(1.252.520)	11.823.815	11.823.815	-	-	653.582	3.161.464
(1.024.963)	41.841.167	41.841.167	-	-	3.168.386	3.001.683
-	5.153.683	5.823.910	670.227	-	-	-
(1.121.132)	26.023.039	27.259.028	1.235.989	-	1.534.833	418.325
(1.414.578)	16.764.357	17.764.380	1.000.023	-	304.210	2.058.226
(2.351.356)	10.101.652	10.567.837	466.185	-	409.094	49.739
(1.324.284)	5.942.186	6.452.466	510.280	-	-	-
(1.087.421)	3.568.959	4.258.893	689.934	-	-	-
(997.613)	4.536.895	3.774.466	-	(762.429)	250.161	1.406.037
(5.913.575)	-	-	-	-	-	965.584
-	12.626.376	12.626.376	-	-	-	-
(19.837.652)	154.030.245	158.253.792	4.985.976	(762.429)	7.062.452	11.827.053
(942.720)	8.030.496	12.354.320	4.323.824	-	-	-
(376.976)	-	11.728.380	11.728.380	-	1.758.326	2.137.184
-	5.290.294	6.279.170	988.876	-	-	-
(8.933.302)	5.086.691	26.185.699	21.099.008	-	-	-
-	14.235.271	17.548.061	3.312.790	-	-	-
(3.568.694)	9.576.507	14.422.508	4.846.001	-	-	47.030
(1.710.000)	2.538.360	9.389.587	6.851.227	-	-	-
(185.977)	251.710	7.146.026	6.894.316	-	4.084.446	-
(990.656)	13.936.135	21.670.399	7.734.264	-	-	-
(4.740.865)	3.102.374	5.235.000	2.132.626	-	-	-
(307.545)	14.383.492	22.276.890	7.893.398	-	-	133.604
-	10.600.948	14.732.326	4.131.378	-	-	3.020.149
(8.032.325)	4.358.755	15.140.595	10.781.840	-	-	-
(660.431)	8.404.918	9.941.809	1.536.891	-	-	-
(116.144)	28.965.333	34.073.375	5.108.042	-	-	-
-	5.956.000	6.829.769	873.769	-	-	-
(1.395.000)	30.000	4.307.779	4.277.779	-	992.903	1.481.769
(680.000)	8.693.863	6.061.460	-	(2.632.403)	-	-
(2.058.308)	5.559.852	4.753.626	-	(806.226)	-	-
(1.186.509)	8.474.444	9.746.724	1.272.280	-	-	-
(1.940.371)	9.573.478	12.690.580	3.117.102	-	3.515.717	7.199.388
(3.891.942)	4.572.960	14.237.896	9.664.936	-	-	-
-	250.000	11.316.696	11.066.696	-	3.966.603	12.236.903
(7.333.991)	10.372.277	33.797.482	23.425.205	-	-	443.764
(6.612.086)	10.164.818	17.823.622	21.544.055	-	-	-
(1.645.374)	7.164.424	16.727.032	6.562.214	-	-	-
(291.552)	5.100.082	10.345.265	3.180.841	-	-	-
(407.169)	11.838.761	5.344.930	244.848	-	-	-
(2.606.006)	11.838.761	13.818.344	1.979.583	-	-	-
-	5.978.920	13.832.637	7.853.717	-	260.893	-
-	3.002.288	3.198.645	196.357	-	13.660	-
(238.500)	7.954.360	9.040.880	1.086.520	-	-	-
(112.500)	7.596.000	6.771.465	-	(824.535)	-	-
(2.578.320)	5.532.011	6.801.672	1.269.661	-	185.949	-
(63.543.263)	264.399.445	439.291.082	179.154.801	(4.263.164)	14.778.498	26.699.791
-	25.000.000	25.000.000	-	-	-	-
(550.475)	17.056.241	17.571.697	515.456	-	-	-
-	4.720.000	8.074.888	3.354.888	-	-	-
-	24.900.523	23.567.247	-	(1.333.276)	-	-
-	299.950.129	363.452.232	63.502.103	-	-	8.522.100
-	127.430.000	124.170.747	-	(3.259.253)	-	-
(1.075.475)	508.179.175	569.722.853	67.372.447	(5.828.769)	-	8.637.100
-	17.400.000	18.701.319	1.301.319	-	-	-
(950.000)	12.326.674	13.702.461	1.375.787	-	313.087	-
(5.781.892)	3.019.148	17.572.307	14.553.159	-	302.616	1.267.606
(525.000)	1.584.542	1.584.542	-	-	-	115.000
-	12.271.516	15.133.405	2.861.889	-	-	-
(272.958)	17.848.295	24.196.306	6.348.011	-	277.042	721.300
-	23.418.471	27.061.412	3.642.941	-	-	-
-	27.756.041	29.107.697	1.351.656	-	-	-
(739.309)	20.035.555	23.032.935	2.997.380	-	2.508.030	-
(1.263.928)	17.497.655	18.279.252	781.597	-	-	-
-	9.346.024	9.532.449	186.425	-	-	-
-	3.127.803	3.127.803	-	-	-	-
-	7.537.740	6.301.500	-	(1.236.240)	-	-
(456.678)	8.944.521	8.601.977	-	(342.544)	-	-
(9.989.765)	182.113.985	215.935.365	35.400.164	(1.578.784)	3.400.774	2.103.906
(93.921.155)	1.099.600.568	1.375.317.050	286.913.388	(11.196.906)	25.241.724	49.152.850

I richiami ammontano a complessivi € 258,9 milioni di cui € 50,1 milioni per nuove sottoscrizioni effettuate nel 2021 a fronte di un importo deliberato totale pari a € 191,2 milioni. Per gli [impegni residui](#) si rimanda alla voce dedicata.

Sono altresì intervenuti rimborsi di capitale per € 89,3 milioni di cui € 26,7 milioni per rimborsi di capitale richiamabile ed € 62,6 milioni a titolo di rimborso definitivo.

Nel corso dell'esercizio è stata integralmente rimborsata una posizione per un valore di portafoglio pari ad € 4,6 milioni a valore di carico con realizzo di plusvalenza pari ad € 1,0 milioni.

Il valore di mercato di tali strumenti finanziari non quotati, tratto dai rendiconti delle controparti ultimi disponibili, ammonta complessivamente ad € 1.375,3 milioni e denota un plusvalore rispetto al valore di carico pari ad € 275,7 milioni (di cui € 2,0 ml riferibili a differenze su cambi) derivante da plusvalenze per € 286,9 milioni e minusvalenze per € 11,2 milioni. Queste 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 2021 ha visto il suo settimo 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 2021 ha realizzato un risultato netto positivo pari ad € 15,0 milioni (contro un risultato netto negativo pari a € 0,3 ml nel 2020). 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 2021 rappresenta il quinto esercizio di attività.

Il Patrimonio del Fondo è stato interamente richiamato per un valore complessivo di € 127,4 milioni (di cui € 27,4 ml attraverso il conferimento di n. 8 immobili) pari a n. 509,72 quote.

Si rammenta che la plusvalenza iscritta al momento del conferimento tra le voci di patrimonio - determinata come differenza fra il valore di conferimento ed il valore netto contabile (€ 11,5 ml) - era stata prudenzialmente sospesa sulla base che la cessione non rilevava un reale trasferimento di rischi essendo il fondo interamente detenuto dalla Cassa.

Tenuto conto che nel corso del 2021 il Fondo ha effettuato due dismissioni (di cui una solo per una porzione di immobile), sono state accreditate a conto economico parti delle plusvalenze per € 1,5 milioni precedentemente sospese (al riguardo si veda la voce [A-5-a Gestione immobiliare](#)).

Si evidenzia che il Fondo nel 2021 ha realizzato un risultato positivo netto pari ad € 1,1 milioni (contro un risultato negativo netto pari a € 4,5 ml nel 2020). 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 € 784,9 milioni al netto del fondo svalutazione di € 37,9 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che specifica i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione		31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Iscritti	entro 12 mesi	745.695.817	13.614.294	759.310.111
	oltre (per ricongiunzioni e riscatti)	14.726.562	1.876.232	16.602.794
Crediti lordi verso iscritti		760.422.379	15.490.526	775.912.905
Fondo svalutazione		(36.359.098)	(1.414.910)	(37.774.008)
Crediti netti verso iscritti		724.063.281	14.075.616	738.138.897
Enti previdenziali	entro 12 mesi	30.581.105	15.107.142	45.688.247
Crediti verso Enti		30.581.105	15.107.142	45.688.247
Pensionati ed eredi	entro 12 mesi	1.264.337	(59.597)	1.204.740
Fondo svalutazione		(303.417)	131.579	(171.838)
Crediti netti verso pensionati ed eredi		960.920	71.982	1.032.902
Totale crediti lordi		792.267.821	30.538.071	822.805.892
Totale fondo svalutazione		(36.662.515)	(1.283.331)	(37.945.846)
Totale crediti netti		755.605.306	29.254.740	784.860.046

Si evidenzia che la dinamica di crescita scaturisce, da un lato, dall'aumento dei ricavi accertati nel 2021 - per la cui analisi si rinvia alla voce [A-1 Contributi a carico degli iscritti](#) - e, dall'altro, dall'introduzione, nell'esercizio precedente, del provvedimento di sospensione dei crediti (emergenza Covid-19) i cui effetti sono commentati nella sezione [Crediti scaduti sospesi](#).

L'importo (€ 775,9 ml) risulta al netto delle quote dovute a titolo di contributi soggettivi (€ 5,6 ml) e di maternità (€ 0,1 ml) relative alle istanze ammesse all'esonero parziale del pagamento dei contributi previdenziali ai sensi dell'art. 1 commi 20-22 legge 178/2020 pari ad € 5.749.525. Tale importo, a carico dello Stato, è stato classificato alla voce [C-II-5-quater Crediti verso Altri](#).

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	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Soggettivi	411.323.992	6.384.336	417.708.328
Integrativi	281.871.553	1.612.687	283.484.240
Pre-iscrizione (da tirocinanti)	1.006.599	(80.261)	926.338
Ricongiunzioni	841.143	13.827	854.970
Riscatti	6.899.548	1.905.086	8.804.634
Maternità	12.875.133	102.346	12.977.479
Interessi e sanzioni	30.877.849	3.676.273	34.554.122
Totale crediti entro 12 mesi	745.695.817	13.614.294	759.310.111
Ricongiunzioni	817.795	(174.528)	643.267
Riscatti	13.908.767	2.050.760	15.959.527
Totale crediti oltre 12 mesi	14.726.562	1.876.232	16.602.794
Totale	760.422.379	15.490.526	775.912.905

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

Classi di scaduto	Crediti al 31/12/2020	Variazioni	Crediti al 31/12/2021
Scaduti sospesi	155.620.412	(49.934.936)	105.685.476
Scaduti non sospesi	398.732.534	64.880.917	463.613.451
Totale scaduti	554.352.946	14.945.981	569.298.928
A scadere	191.342.871	(1.331.687)	190.011.184
Totale	745.695.817	13.614.294	759.310.111

Crediti scaduti sospesi

Nel precedente esercizio 2020, per contenere gli effetti della crisi pandemica, il Consiglio di Amministrazione aveva disposto la sospensione dei termini di pagamento per il periodo dal 23 febbraio al 2 novembre 2020 dei:

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

Il saldo di € 105,7 milioni è relativo per € 33,5 milioni al residuo della prima rata (scaduta a settembre 2021) mentre per € 72,2 milioni alla seconda rata con scadenza 30 settembre 2022.

Si evidenzia che l'ammontare complessivo dei contributi oggetto di sospensione è stato pari ad € 399,4 milioni a fronte dei quali al 31 dicembre 2021 sono stati incassati € 293,7 milioni pari ad oltre il 73% dell'ammontare complessivo.

Crediti scaduti non sospesi

L'importo dei crediti scaduti non oggetto del provvedimento di sospensione è pari a € 463,6 milioni (€ 398,7 ml nel 2020) ed include le seguenti categorie:

- crediti demandati alla Agenzia della Riscossione pari a € 336,4 milioni: l'incremento 2021 (a fine 2020 il saldo era pari a € 291,9 ml) è attribuibile all'emissione dei ruoli per € 74,4 milioni compensata da incassi per € 22,8 milioni oltre a scarichi per € 7,1 milioni. Questi ultimi si riferiscono per € 5,2 milioni a versamenti effettuati direttamente alla Cassa.

Si rammenta che nell'anno sono stati demandati a ruolo importi che comprendono anche le somme dell'anno precedente che, stante il periodo di emergenza, sono state rinviate e non erano state demandate alla riscossione.

Nel dettaglio le somme iscritte a ruolo nel 2021 hanno riguardato:

- contributi minimi fino al 2019 (€ 29,0 ml);
 - eccedenze contributive per € 39,7 milioni (incluse eccedenze rateizzate 2018 e rata unica/l rata 2019 nonché le somme non pagate relative ad atti interruttivi o richieste del dovuto inviate dal 1° dicembre 2018 al 31 dicembre 2020);
 - sanzioni ed interessi (€ 5,7 ml).
- crediti per i quali è previsto l'invio a ruolo nel 2022 (€ 96,0 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* (€ 31,2 ml).

Crediti a scadere

Includono le posizioni creditorie con scadenza nel corso del 2022; sono principalmente dovute alle rateizzazioni richieste nel mese di dicembre 2021 con riferimento all'ultima comunicazione reddituale inviata alla Cassa. Risultano pari a € 190,0 milioni e sono relative a:

- la parte di eccedenze contributive 2021 rateizzate (€ 174,8 ml);
- la quota per il conguaglio del contributo di maternità (€ 5,6 ml);
- i crediti per ricongiunzioni e riscatti (€ 9,6 ml).

Fondo svalutazione crediti verso iscritti

L'ammontare complessivo dei crediti scaduti, sospesi e non sospesi, pari a € 569,3 milioni è rettificato dal fondo di svalutazione di € 37,8 milioni, che fronteggia i rischi di inesigibilità sia per contributi che per interessi e sanzioni.

La movimentazione netta del Fondo dell'esercizio pari a € 1,4 milioni è relativa a:

- utilizzo del fondo per € 2,1 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 € 3,5 milioni che tengono conto delle diverse classi omogenee per profilo di rischio ed anzianità dell'iscrizione a ruolo.

In relazione alle quote annullate ai sensi dell'art. 4, comma 1 del decreto-legge del 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 € 13,0 milioni sono afferenti per € 7,4 milioni a contributi dovuti in riferimento ad anni precedenti. I contributi relativi all'anno 2021 (€ 5,6 ml) discendono dall'applicazione del contributo 2021, su base unitaria, di € 77,33 (€ 74,56 nel 2020) e riflettono l'accertamento del credito maturato verso gli Associati a pareggio dei costi di maternità di periodo (€ 7,4 ml di cui € 1,6 ml a carico dello Stato) e saranno richiesti agli Associati nel 2022.

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 2022, come di seguito evidenziato.

Descrizione	2022	2023-2026	Oltre	Totale
Ricongiunzioni	854.970	632.594	10.673	1.498.237
Riscatti	8.804.634	13.420.747	2.538.780	24.764.161
Totale	9.659.604	14.053.341	2.549.453	26.262.398

Crediti verso Enti per ricongiunzioni

Ammontano ad € 45,7 milioni (€ 30,6 ml nel 2020) e denotano un incremento netto pari ad € 15,1 milioni. La posizione creditoria è afferente per la maggior parte agli importi vantati nei confronti dell'INPS.

L'attività 2021 di sollecito di trasferimento delle somme dovute ha portato all'incasso del 22% delle posizioni aperte al 31 dicembre 2020 (pari ad € 6,8 ml), mentre rimangono aperti i crediti sorti nel corso del 2021 pari ad € 21,9 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 per ricalcoli o revocche di pensioni.

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

L'importo lordo dei crediti, pari ad € 1,2 milioni, è rettificato dal fondo svalutazione di € 0,2 milioni per n. 2 posizioni ritenute di difficile recupero; si evidenzia che nel corso del 2021, a seguito di accordo transattivo intervenuto per n. 1 posizione esistente al 31/12/2020, il fondo è stato utilizzato per € 42.160 ed è stato riassorbito per € 89.420 (importo accreditato a conto economico alla voce [A-5-c Altri Proventi diversi](#)).

C-II-5-bis Crediti tributari

Ammontano ad € 0,2 milioni (€ 0,2 ml a fine 2020) e sono costituiti principalmente da crediti Irpef su pensioni per conguagli di fine anno e per decessi di pensionati comunicati alla Cassa successivamente all'evento, prevalentemente recuperati nel primo trimestre 2022.

C-II-5-quater Crediti verso altri

Ammontano ad € 20,7 milioni al netto dei fondi di svalutazione di € 28,4 milioni; di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i crediti per tipologia di debitore.

Descrizione		31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Conduttori (o ex-conduttori)	Canoni di locazione	4.167.652	(450.300)	3.717.352
	Oneri accessori	454.143	3.387	457.530
	Interessi di mora	72.410	(7.018)	65.392
Fondo svalutazione crediti immobiliari		(1.852.578)	(130.947)	(1.983.525)
Crediti netti gestione immobiliare		2.841.627	(584.878)	2.256.749
Stato Italiano		3.535.781	-	3.535.781
Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali		2.587.498	5.274.964	7.862.462
Enti Previdenziali per pensioni totalizzate		85.862	2.557.003	2.642.865
Società di gestione del risparmio		3.519.519	3.647.656	7.167.175
Crediti verso banche		19.186.729	3.753.767	22.940.496
Diversi		754.351	(97.441)	656.910
Fondo svalutazione crediti diversi		(22.700.464)	(3.688.881)	(26.389.345)
Totale		9.810.903	10.862.190	20.673.093

Crediti della gestione immobiliare

Le posizioni creditorie ammontano complessivamente ad € 4,2 milioni e sono relative a:

- posizioni oggetto di pratiche legali per € 2,4 milioni (€ 1,9 ml nel 2020);
- crediti correnti per € 1,8 milioni (€ 2,8 ml a fine 2020).

Crediti al legale

Sono riferiti a 39 posizioni (35 posizioni nel 2020) per le quali è stata attivata la procedura di recupero per il tramite dei legali.

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

Le posizioni al legale sono svalutate per circa l'84% dall'apposito fondo (pari ad € 2,0 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 2022.

Nel corso del 2021 si evidenzia che, per effetto dell'incasso dei crediti svalutati al 31 dicembre 2020, il fondo è stato riassorbito per € 50.465 (importo accreditato a conto economico alla voce [A-5-c Altri Proventi diversi](#)) ed utilizzato per € 109.420. Ammontano ad € 290.832 i nuovi crediti svalutati ad esito della puntuale valutazione di fine 2021, per la maggior parte relativi a tre posizioni relative a *top clients*.

Crediti correnti

La Cassa nel corso del 2021, in coerenza con la sospensione dei pagamenti accordata nell'an-

no 2020 ai conduttori che hanno manifestato l'impossibilità di corrispondere il canone di locazione a fronte della difficoltà finanziarie derivanti dalle misure di contenimento dell'emergenza epidemiologica Covid-19, ha definito una serie di piani di rientro della morosità anche con riferimento alle posizioni di alcuni *top clients*. L'adozione di tali accordi ha prodotto la riduzione dei crediti correnti da € 2,8 ad € 1,8 milioni considerando anche le tre posizioni verso *top clients* passate alla gestione legale.

In particolare, rispetto alle 11 posizioni vantate nei confronti di *top clients* conduttori di immobili destinati ad attività commerciale (2 strutture ricettive, 2 uffici, 2 capannoni e 5 immobili ad uso commerciale) con crediti al 31/12/2020 pari a € 1,9 milioni, sono stati definiti 7 accordi per il rientro delle somme dovute che hanno prodotto l'incasso nell'esercizio di € 1,2 milioni. Tre posizioni sono state affidate ai legali con correlata iscrizione nel fondo svalutazione crediti, mentre con una controparte è in corso di definizione l'accordo sul piano di rientro del credito.

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 2021 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 € 0,2 milioni.

Crediti verso lo Stato

Il credito verso lo Stato è pari ad € 3.535.781 e deriva dall'iscrizione degli importi corrisposti a titolo di "spending review" per il periodo 2014 - 2019, posta la sussistenza dei relativi presupposti giuridici per la disamina dei quali si rimanda all'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione *Principali norme in materia di limiti di spesa, investimenti, spending review*.

In linea con il principio di prudenza, tenuto conto della diversa posizione dei Ministeri vigilanti sul punto, è stato accantonato un fondo svalutazione crediti ad integrale copertura dell'ammontare iscritto (€ 3,5 ml).

L'art. 1, c. 183 della legge 27 dicembre 2017, n. 205 ha disposto che "Agli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento delle spese previste a carico degli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato, individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, ferme restando, in ogni caso, le disposizioni vigenti che recano vincoli in materia di personale".

Per tale ragione per l'anno 2021 (come per il precedente esercizio), la Cassa non ha versato alcuna somma a tale titolo lasciando il saldo della posizione creditoria invariato rispetto al 2020.

Crediti verso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali

La posizione creditoria verso il vigilante Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ammonta, nel suo complesso, ad € 7,9 milioni ed è così composta.

Descrizione	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Crediti per esonero contributivo (L. 178/2020)	-	5.749.525	5.749.525
Crediti per indennità di maternità (L. 488/1999)	1.953.262	(98.866)	1.854.396
Crediti per versamenti eccedenti il contributo di solidarietà del 3,0% (L. 350/2003)	36.321	-	36.321
Crediti per anticipazione di somme a favore di pensionati vittime del terrorismo (L. 206/2004)	36.233	169.106	205.339
Crediti per anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (L. 140/1985)	18.649	(1.768)	16.881
Crediti per indennità Covid-19 (D.L. 18/2020)	543.033	(543.033)	-
Totale	2.587.498	5.274.964	7.862.462

- I crediti per esonero contributivo ammontano ad € 5,7 milioni, e sono relativi all'istituto introdotto dall'art. 1, commi 20-22 Legge 178 del 30/12/2020, che prevede l'esonero parziale del pagamento dei contributivi previdenziali dovuti anche dai professionisti iscritti alle Casse di Previdenza. Detti importi dovranno essere rimborsati nel 2022 dal Ministero per poi essere successivamente accreditati sulle posizioni contributive dei professionisti con domanda di esonero contributiva accolta.
- Il credito per richieste di rimborso relative alle indennità di maternità erogate in applicazione dell'art. 49 della legge 488/1999, che prevede al riguardo l'intervento dello Stato (per € 1,9 ml). Si precisa che nel corso dell'esercizio sono stati parzialmente incassati i crediti relativi alle annualità di maternità 2020 (per € 1.434.201) e 2019 (per € 80.772), nonché l'importo residuale del contributo 2015 (€ 144.078). L'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente (€ 1.560.186), oltre all'importo residuale del contributo 2019 e 2020 (per complessivi € 294.210).
- 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 € 205.339 riferito a 3 posizioni (contro 2 posizioni nel 2020); nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità 2020 (€ 36.233) e l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente.
- Anticipazione di somme a pensionati ex-combattenti (legge 140/1985), prevalentemente riferibili a vecchiaia e reversibilità, per € 16.881. Nel corso dell'esercizio è stato incassato il credito relativo all'annualità 2020 (€ 18.649) e l'importo a bilancio è riferito all'esercizio corrente.

Nell'esercizio è stato integralmente incassato il credito per indennità Covid-19 erogato in applicazione dell'art. 44 del decreto-legge 18/2020 (per € 543.033).

Crediti verso Enti Previdenziali

Sono costituiti dagli importi anticipati per pensioni totalizzate per conto dell'INPS per € 2.602.304 e della Cassa dei Ragionieri per € 40.561, in applicazione della normativa prevista (art. 71 della legge 388/2000 e D. Lgs. 42/2006) per i quali sono state avanzate richieste di rimborso.

L'incremento della voce (€ 2,6 ml) è dovuto, in via principale, al pagamento in anticipo delle pensioni totalizzate relative al mese di gennaio 2022 pari ad € 2,4 milioni.

Crediti verso Società di gestione del risparmio

Ammontano ad € 7,2 milioni e sono relativi, principalmente, a crediti correnti verso SGR riguardanti dividendi (€ 5,0 ml) e retrocessioni di commissioni su OICR (€ 1,8 ml) per la quasi totalità incassati nel primo trimestre del 2022.

Crediti verso banche

Ammontano ad € 22,9 milioni e sono relativi alle competenze nette maturate sui depositi bancari non accreditati a fine esercizio.

Nel mese di gennaio 2022, analogamente all'esercizio precedente, in sede di accreditamento della remunerazione della giacenza liquida 2021, la banca tesoriera ha applicato il tasso di interesse creditore (attivo) pari allo 0,01%, unilateralmente determinato.

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

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

Avverso tale pronuncia è in corso di notifica l'atto di citazione innanzi alla Corte d'appello di Roma per la declaratoria di nullità del lodo e l'accertamento del diritto della Cassa a ricevere il pagamento degli interessi attivi dovuti ed iscritti nei crediti per € 22,8 milioni.

La Cassa, in attesa dei successivi gradi di giudizio – nella convinzione della sussistenza dei relativi presupposti giuridici – ha effettuato, in ragione di mera prudenza, una svalutazione dei crediti verso la banca stessa di pari importo (€ 22,8 ml).

L'importo svalutato nell'esercizio (€ 3,7 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 del primo trimestre 2021 dalla banca.

Peraltro, a partire dal 1° aprile 2021, ad esito della gara ad evidenza pubblica espletata, la Banca Popolare di Sondrio si è aggiudicata il nuovo contratto per il periodo dal 1/4/2021 al 31/3/2024.

Crediti diversi

Ammontano ad € 0,7 milioni e sono costituiti principalmente da crediti per rimborsi di spese legali (€ 0,4 ml).

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

■ C- III ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

C-III-6-a Investimenti di liquidità

Nel corso dell'esercizio sono state impostate operazioni di impiego della liquidità in *Time Deposit* per un ammontare complessivo di € 406,7 milioni di cui € 256,7 milioni in dollari americani (USD 300,0 ml).

La tabella che segue rappresenta la movimentazione 2021 dell'impiego di liquidità.

Denominazione	Scadenza	Importo (US dollari)	Importo 31/12/2020 (euro)	Sottoscrizioni	Rientri	Differenziale da valutazione cambi	Importo 31/12/2021 (euro)	Proventi (*)	Differenziale realizzato su cambi
Banco BPM c/c 5290 12 mesi	29/05/2021	150.000.000	122.239.426		(122.239.426)		-	410.437	701.316
Intesa Sanpaolo 12 mesi	01/12/2021	175.000.000	142.612.664		(142.612.664)		-	800.074	12.584.214
Intesa Sanpaolo 12 mesi	01/12/2021	25.000.000	20.373.238		(20.373.238)		-	114.296	1.797.745
IBL Banca 6 mesi	13/01/2022	-		50.000.000			50.000.000	46.849	
Banco BPM 12 mesi	10/06/2022	150.000.000		123.711.340		8.727.297	132.438.637	228.339	
Intesa Sanpaolo 12 mesi	01/12/2022	25.000.000		22.170.982		(97.876)	22.073.106	8.461	
Intesa Sanpaolo 12 mesi	01/12/2022	125.000.000		110.854.913		(489.382)	110.365.531	42.307	
IBL Banca Euro 12 mesi	22/12/2022	-		50.000.000			50.000.000	5.548	
IBL Banca Euro 12 mesi	22/12/2022	-		50.000.000			50.000.000	5.548	
Totale		650.000.000	285.225.328	406.737.235	(285.225.328)	8.140.039	414.877.274	1.661.859	15.083.275

(*) Comprende differenziale positivo realizzati per € 10k

Il saldo (€ 414,9 ml di cui € 264,9 ml in dollari americani) è stato adeguato al cambio in vigore al 31 dicembre 2021, con la rilevazione di un differenziale netto positivo accreditato a conto economico per un importo pari ad € 8,1 milioni ed esposto nella voce [A-5-b Gestione mobiliare](#).

A fronte delle operazioni rimborsate nel corso dell'esercizio, sono stati realizzati proventi complessivi per € 16,4 milioni derivanti da interessi per € 1,3 milioni e da utili su cambi - derivante dall'apprezzamento del dollaro americano nei confronti dell'euro - per € 15,1 milioni (nel 2020 perdite su cambi per € 12,7 ml).

La quota di competenza degli interessi (€ 0,3 ml) e delle imposte sostitutive è contabilizzata nei ratei.

C-III-6-b Fondi destinati alla vendita

Il saldo ammonta ad € 283,6 milioni ed è riferito a due OICR Aperti riclassificati dalle immobilizzazioni finanziarie così come commentato alla voce [B-III-3-e OICR Aperti](#).

ISIN	Titolo	Valore al 31/12/2021	Valore di mercato al 31/12/2021	Plusvalenza
LU0432025889	Ob_Conv-LO Selection - Global Conv Bond(EUR)	17.687.302	24.614.206	6.926.904
IE00B1FZSC47	iShares \$ TIPS UCITS ETF	265.932.486	295.422.264	29.489.778
Totale		283.619.788	320.036.470	36.416.682

Nel mese di gennaio il primo fondo è stato interamente dismesso, con il realizzo di una plusvalenza di € 6,9 milioni, mentre la seconda operazione è ancora in corso di definizione alla data di redazione del presente documento.

C-IV DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano ad € 1.229,5 milioni (€ 1.806,3 ml a fine 2020) e sono costituite principalmente da depositi bancari accesi presso la Banca Popolare di Sondrio e *Société Générale Securities Services*.

Nel loro complesso le disponibilità liquide sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Depositi bancari	1.806.279.864	(576.733.578)	1.229.546.286
Cassa	1.593	464	2.057
Totale	1.806.281.457	(576.733.114)	1.229.548.343

La consistenza bancaria di fine esercizio è destinata a:

- l'erogazione delle prestazioni istituzionali per € 659,5 milioni (€ 691,0 ml a fine 2020) con una giacenza media 2021 pari ad € 247,0 milioni (€ 338,5 nel 2020);
- la copertura dei nuovi investimenti finanziari nonché dei richiami degli impegni relativi ad investimenti già sottoscritti per € 570,0 milioni (€ 1.115,3 ml al 31/12/2020) con una giacenza media 2021 pari ad € 1.394,6 milioni (€ 946,9 ml nel 2020).

Il saldo comprende anche conti correnti bancari in valuta estera (dollari americani) finalizzati a creare una provvista per far fronte agli impegni assunti su investimenti esteri e sul quale confluiscono le movimentazioni inerenti alle operazioni di liquidità connesse agli strumenti finanziari depositati. Il controvalore di fine esercizio è pari ad € 48,9 milioni (€ 39,7 ml a fine 2020).

Il saldo dei conti correnti in valuta estera include differenziali positivi netti realizzati in corso d'anno sulla liquidità per € 2,4 milioni, ed è stato adeguato al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, con la rilevazione di un differenziale positivo accreditato a conto economico pari ad € 0,7 milioni (€ 4,2 ml negativo a fine 2020).

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

Il tasso lordo medio maturato sulle giacenze complessive detenute nel 2021, al netto della svalutazione operata, è stato pari allo 0,02% (contro lo 0,05% del 2020), tenuto conto dei tassi d'interesse contrattualmente previsti. Per ulteriore dettaglio si rimanda al paragrafo di commento dei [Crediti verso le banche](#).

D - Ratei e risconti attivi

■ D-1 RATEI ATTIVI

Ammontano ad € 0,3 milioni e si riferiscono ai ratei per interessi in corso di maturazione su operazioni di *Time Deposit* commentati alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#).

■ D-2 RISCOINTI ATTIVI

I risconti attivi ammontano ad € 0,6 milioni e sono costituiti da quote di costi anticipati (essenzialmente per canoni di manutenzioni) differiti al successivo esercizio.

PASSIVO

A - Patrimonio netto

RISERVE PATRIMONIALI

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

Descrizione	31/12/2020	Destinazione avanzo corrente	31/12/2021
Riserva da utili su cambi non realizzati	-	8.860.397	8.860.397
Riserva di rivalutazione degli immobili	60.620.604	-	60.620.604
Riserva legale per prestazioni previdenziali	9.213.572.543	749.952.817	9.963.525.360
Riserva legale per prestazioni assistenziali	40.706.800	38.321.205	79.028.005
Totale riserve patrimoniali	9.314.899.947	797.134.419	10.112.034.366

La riserva utili su cambi (€ 8,9 ml), costituita ai sensi dell'art. 2426 n. 8-bis c. 1 del Codice Civile, accoglie i differenziali positivi netti non realizzati derivanti dagli adeguamenti al cambio di fine esercizio delle poste monetarie espresse in valuta estera. Le variazioni sui cambi valutari osservate alla data di redazione del presente documento non generano impatti significativi sulle poste di bilancio.

L'avanzo destinato alle riserve istituzionali è stato preventivamente depurato della sopracitata riserva utili su cambi.

La riserva di rivalutazione (volontaria) degli immobili, come in precedenza rappresentato (voce B-II-1 Terreni e fabbricati), è stata istituita nel 1994 in relazione alla privatizzazione della Cassa, quale differenza tra il costo storico ed il valore ai fini ICI del patrimonio immobiliare.

L'Assemblea dei Delegati nella seduta del 6 ottobre 2020 ha deliberato la modifica delle percentuali di attribuzione dell'avanzo di esercizio nella misura minima del 95% (contro il 98% del 2020) alla riserva previdenziale e massima del 5% (contro il 2% del 2020) alla riserva assistenziale. Con decreto interministeriale del 5 luglio 2021 è intervenuta l'approvazione da parte del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali con effetto per un periodo di dieci anni a partire dal corrente esercizio (2021-2030).

La modifica statutaria (Titolo VI Patrimonio e Entrate, art.31, comma 2 - Variabilità delle entrate contributive) è finalizzata ad incrementare le risorse destinabili al welfare dei Dottori Commercialisti e dei loro familiari.

La riserva assistenziale accoglie l'accredito a conto economico della quota eccedente il contributo a sostegno della professione accantonato nel 2020 e rilasciato nel 2021 (si rimanda alla voce B-4-h Fondo contributi a sostegno della professione).

La tabella che segue ne rappresenta la movimentazione.

Descrizione	Destinazione riserva previdenza (95,00%)	Destinazione riserva assistenza (5,00%)	Totale
Avanzo economico	-	-	797.134.419
Differenziale su cambi	-	-	(8.860.397)
Rilascio Fondo oneri CSP	-	-	(1.225.251)
Trattamenti pensionistici	-	-	337.427.326
Prestazioni assistenziali (*)	-	-	20.354.684
Restituzioni per cancellazione	-	-	4.181.972
Totale ripartibile	1.091.562.115	57.450.638	1.149.012.753
Trattamenti pensionistici	(337.427.326)		(337.427.326)
Prestazioni assistenziali (*)	-	(19.129.433)	(19.129.433)
Restituzioni per cancellazione	(4.181.972)		(4.181.972)
Totale ripartito	749.952.817	38.321.205	788.274.022

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

Al 31 dicembre 2021 le Riserve Patrimoniali ammontano ad € 10.112,0 milioni e sono pari a 30 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 soggetti ed integrativi (euro ml)	Incremento contributi (% vs anno prec.)	Riserve patrimoniali (euro ml)	Indice riserve patrimoniali/pensioni	Indice contributi/pensioni
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
2021	337,4	7,5%	861,9	3,9%	10.112,0	30,0	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	31/12/2020	Variazioni nette 2021	31/12/2021
Differenze temporanee	9.861.738	944.444	10.806.182
Aliquota fiscale applicabile	12,5%-26%		12,5%-26%
Imposte	2.227.955	189.005	2.416.960

La tabella che segue riporta la movimentazione dell'esercizio.

Descrizione	31/12/2020	Variazione netta	Utilizzi	31/12/2021
Titoli di Stato ed Obbligazioni	2.227.955	436.870	(247.865)	2.416.960
Fondo imposte differite	2.227.955	436.870	(247.865)	2.416.960

La variazione netta positiva di € 0,4 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 € 390,8 milioni. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa che dettaglia i fondi per natura.

Descrizione	31/12/2020	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2021
Oscillazione titoli	298.062.337	41.631.960	(27.034.880)	(84.786.813)	227.872.604
Rischi su immobili	25.939.985	199.069	-	(233.730)	25.905.324
Fondi rischi	324.002.322	41.831.029	(27.034.880)	(85.020.543)	253.777.928
Extra-rendimento	93.942.422	-	-	-	93.942.422
Pensioni maturate	26.956.733	13.464.185	(4.001.004)	(2.147.426)	34.272.488
Restituzione contributi	6.745.560	3.915.422	(3.718.579)	(1.497.530)	5.444.873
Fondo contributo di solidarietà L. 147/2013	3.391.320	-	-	-	3.391.320
Fondo contributi a sostegno della professione (*)	3.630.083	-	(2.404.832)	(1.225.251)	-
Fondi Oneri	134.666.118	17.379.607	(10.124.415)	(4.870.207)	137.051.103
Totale	458.668.440	59.210.636	(37.159.295)	(89.890.750)	390.829.031

(*) L'importo relativo all'utilizzo del fondo comprende € 162.764 (relativo a n. 94 domande deliberate da liquidare nel 2022) riclassificati alla voce D-14 Altri debiti.

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

B-4-a Fondo extra-rendimento

Tale fondo è stato costituito nell'esercizio 2010 in base all'art. 10, comma 3, del *Regolamento di Disciplina del Regime Previdenziale* (decreto interministeriale del 14 luglio 2004) e recepisce eventuali extra-rendimenti, rispetto a quelli riconosciuti sui montanti contributivi in aderenza alle disposizioni *pro tempore* vigenti, realizzati nel periodo di riferimento.

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

L'aliquota "... è pari alla media quinquennale dei rendimenti degli investimenti, con riferimento al quinquennio precedente l'anno da rivalutare, con un valore minimo garantito dell'1,5% in caso di media effettiva inferiore e con un valore massimo pari al 3% in caso di media effettiva superiore. ...".

“... l'eventuale maggior rendimento è destinato a un apposito fondo o riserva da utilizzare anche a copertura del minimo garantito.”

La media quinquennale degli investimenti rilevata nel periodo 2016-2020 è stata pari al 1,6749% e pertanto non si è proceduto ad accantonare alcun importo.

B-4-b Fondo restituzione contributi

Ammonta ad € 5,4 milioni ed include i relativi interessi maturati al 31 dicembre 2021. Tale fondo si riferisce a n. 208 domande per restituzione di contributi a seguito di cancellazione (contro n. 240 a fine 2020), pervenute entro il 31 dicembre 2021.

Le domande di restituzione contributi sono relative a:

- restituzioni a favore dell'iscritto ex art. 12 c. 1 e 2 del *Regolamento Unitario* (n. 107 domande, per un controvalore di € 3,1 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. 68 domande, per un controvalore di € 2,2 ml);
- restituzioni inerenti all'istituto della pre-iscrizione ex art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario* (n. 33 domande per € 0,1 ml).

Il decremento del fondo (€ 1,3 ml) scaturisce essenzialmente dal minor numero di domande pervenute e ancora da deliberare a fine esercizio.

B-4-c Fondo pensioni maturate

Il fondo pensioni è pari ad € 34,3 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 (€ 12,8 ml), vecchiaia anticipata (€ 2,8 ml), a quelli in totalizzazione (€ 2,5 ml), ai supplementi (€ 13,1 ml) ed infine alle altre residuali tipologie di pensioni (€ 3,1 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 2021 il fondo oscillazione titoli ammonta ad € 227,9 milioni e fronteggia, per ragioni di carattere prudenziale, le minusvalenze implicite, come illustrato nel paragrafo

“[Criteri di valutazione](#)”, cui si rinvia.

Per gli strumenti quotati il fondo viene determinato in base alla media dei prezzi di mercato rilevati nel mese di dicembre, mentre per i fondi chiusi al NAV ufficiale ultimo disponibile.

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

Descrizione	31/12/2020	Accantonamenti	Utilizzi	Storni	31/12/2021
OICR Aperti	275.198.155	39.612.631	(27.034.880)	(71.100.208)	216.675.698
OICR Chiusi	22.864.182	2.019.329	-	(13.686.605)	11.196.906
Totale	298.062.337	41.631.960	(27.034.880)	(84.786.813)	227.872.604

Il valore di fine esercizio, pari ad € 227,9 milioni, rappresenta il 3,40% del portafoglio oggetto di valutazione (contro il 5,11% di fine 2020).

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

B-4-g Fondo contribuito 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

Il fondo è stato istituito nel precedente esercizio per rappresentare l'importo relativo agli oneri riferiti all'intervento assistenziale nei confronti degli iscritti per il Contributo a sostegno della professione.

Nel corso dell'esercizio sono state deliberate n. 1.360 istanze di contributo per un importo complessivo di € 2,4 milioni, di cui € 2,2 milioni (per n. 1.257 domande) liquidate nel 2021 con conseguente utilizzo del fondo, ed € 0,2 milioni (per n. 94 domande) da liquidare nel 2022 opportunamente riclassificati nella voce [D-14 Altri debiti](#).

L'assorbimento nel 2021 del fondo, per € 1,2 milioni, esposto alla voce [A-5-c Altri proventi - diversi](#), deriva dal minore riconoscimento degli importi prenotati e stanziati a fronte di richieste successivamente pervenute con importi inferiori e, in alcuni casi, non inerenti alle tipologie di spesa incentivate dal bando.

C - Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato

La movimentazione del periodo è così analizzabile.

Descrizione	31/12/2020	Accantonamenti	Utilizzi	31/12/2021
Dirigenti, quadri ed impiegati	3.483.436	684.826	(337.642)	3.830.620
Portieri (*)	211.479	19.916	(1.567)	229.828
Totale	3.694.915	704.742	(339.209)	4.060.448

(*) Si tratta dei custodi delle unità immobiliari di proprietà.

Il saldo comprende le quote accantonate per il personale dipendente ed è esposto al netto delle liquidazioni e delle anticipazioni erogate, delle quote trasferite - come previsto dal contratto collettivo, ad esclusione dei portieri - ai Fondi di previdenza complementare, nonché dell'imposta sostitutiva (pari al 17,0%) sulle rivalutazioni maturate nell'esercizio.

D - Debiti

D-7 DEBITI VERSO FORNITORI

Ammontano ad € 9,6 milioni con un incremento di € 1,4 milioni rispetto al precedente esercizio. Tale saldo include le fatture da ricevere per € 8,6 milioni, di cui € 3,4 milioni inerenti alle commissioni di gestione del patrimonio mobiliare ed € 3,8 milioni per spese legali su contenzioso. L'ammontare complessivo del debito è riferito per € 6,4 milioni a forniture rese nel 2021 ed è esposto al netto delle note di credito da ricevere.

D-12 DEBITI TRIBUTARI

I debiti tributari sono pari ad € 21,5 milioni e risultano così formati.

Descrizione	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Ritenute su retribuzioni, pensioni e lavoro autonomo, altre imposte	14.511.637	919.812	15.431.449
Imposte correnti	116.165	1.701.901	1.818.066
Imposte correnti (sostitutive del reddito)	3.302.723	929.098	4.231.821
Totale	17.930.525	3.550.811	21.481.336

Le ritenute sono costituite sostanzialmente da Irpef ed addizionali applicate su pensioni (€ 14,8 ml) e su stipendi (€ 0,3 ml) oltre al debito per IVA (€ 0,2 ml) rilevato in applicazione della scissione dei pagamenti c.d. *Split payment* (ex D.L. n. 50 del 24/4/2017). Tali somme sono state interamente versate nel mese di gennaio 2022.

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 € 11,9 milioni. Nel corso dell'esercizio sono stati versati acconti per € 10,1 milioni; pertanto, il debito residuo è pari ad € 1,8 milioni ed è riferibile sostanzialmente ad IRES.

Il debito per imposte sostitutive (€ 4,2 ml) scaturisce dagli effetti fiscali relativi ai proventi, contabilizzati per competenza, su fondi (€ 1,9 ml) e polizze di capitalizzazione (€ 2,0 ml), oltre a debiti per imposte sostitutive su plusvalenze da dismissione di OICR Chiuso (€ 0,3 ml).

■ D-13 DEBITI VERSO ENTI PREVIDENZIALI E DI SICUREZZA SOCIALE

Ammontano ad € 785.403 (€ 633.356 a fine 2020) e sono costituiti dai debiti verso l'INPS ed altri Enti per contributi (per € 723.667) sulle retribuzioni di dicembre 2021, dagli oneri previdenziali relativi alle ferie residue maturate e non godute al 31 dicembre 2021 (€ 57.633), nonché dai debiti verso l'INAIL (€ 4.103). Nel corso dei primi mesi del 2022 questi debiti sono stati in gran parte liquidati.

■ D-14 ALTRI DEBITI

Ammontano ad € 71,2 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Debiti per contributi non dovuti	37.576.910	(9.999.389)	27.577.521
Debiti per incassi da attribuire	8.224.466	12.160.923	20.385.389
Debiti per prestazioni da erogare	3.541.129	634.633	4.175.762
Totale debiti verso iscritti	49.342.505	2.796.167	52.138.672
Agenti della riscossione	5.838.255	3.393.668	9.231.923
Pensionati	2.808.237	928.903	3.737.140
Conduttori	2.429.219	26.189	2.455.408
Dipendenti	1.067.390	351.564	1.418.954
Organi collegiali	964.928	(118.223)	846.705
Diversi	1.093.607	(262.962)	830.645
Assicurazioni	176.233	339.215	515.448
Totale	63.720.374	7.454.521	71.174.895

Debiti verso iscritti

Debiti per contributi non dovuti

Tale posizione debitoria (€ 27,6 ml) è relativa a contributi e maggiorazioni versati e non dovuti. In particolare, la voce accoglie le restituzioni per incompatibilità, per prescrizione e per "non esercizio professionale".

Il decremento (€ 10,0 ml) è dovuto essenzialmente ai rimborsi riconosciuti ai professionisti a seguito delle domande presentate per le annualità annullate per accertata incompatibilità, come conseguenza dell'attività di verifica massiva delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione di Dottore Commercialista, compiuta nel precedente biennio (2019 e 2020).

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. L'incremento di € 12,2 milioni è attribuibile per € 10,4 milioni ad incassi pervenuti a fine esercizio regolarizzati nei primi mesi del 2022.

Debiti per prestazioni da erogare

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

Gli stessi sono stati erogati per € 1,9 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 (€ 9,0 ml) non ancora attribuite alle singole posizioni degli iscritti. L'attività di regolarizzazione delle stesse ha portato nel primo bimestre 2022 alla diminuzione del debito per oltre € 4,9 milioni.

Debiti verso pensionati

I debiti verso pensionati ammontano ad € 3,7 milioni e denotano un incremento pari ad € 0,9 milioni.

L'importo maggiormente significativo (pari ad € 3,0 ml, di cui € 0,6 ml deliberato nel 2021) è riferito a trattamenti pensionistici da liquidare all'INPS che, per effetto delle disposizioni del D. Lgs. 42/2006, eroga come unico sostituto d'imposta le prestazioni in totalizzazione.

Debiti verso conduttori

I debiti verso conduttori (€ 2,5 ml) sono prevalentemente costituiti dai depositi cauzionali per € 2.276.062 (di cui € 66.398 per interessi maturati), esigibili entro il 2022 per € 669.094, mentre la quota residua di € 1.606.968 è esigibile oltre i 5 anni per un ammontare di € 431.327.

Debiti diversi

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

Nel loro complesso i debiti, ad esclusione dei depositi cauzionali (€ 0,4 ml), non contengono posizioni con durata residua superiore a 5 anni.

E - Ratei e risconti passivi

E-1 RATEI PASSIVI

La voce ammonta ad € 0,1 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 € 11,3 milioni e sono così analizzabili.

Descrizione	31/12/2020	Variazioni	31/12/2021
Riscatti	3.182	(504)	2.678
Ricongiunzioni	22.763	(7.956)	14.807
Rateizzazione eccedenze	1.828.465	(615.143)	1.213.322
Plusvalenze da conferimento	11.534.370	(1.473.682)	10.060.688
Totale	13.388.780	(2.097.285)	11.291.495

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 2022.

Infine, i risconti sulle plusvalenze 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).

Tenuto conto che nel corso del 2021 il Fondo ha effettuato due dismissioni (di cui una solo per una porzione di immobile), sono state accreditate a conto economico le corrispondenti plusvalenze per € 1.473.682 precedentemente sospese (al riguardo si veda la voce [A-5-a Altri Proventi - Gestione immobiliare](#)).

L'importo residuo (€ 10,1 ml) verrà accreditato a conto economico al momento dell'eventuale ulteriore dismissione del patrimonio da parte della Società di Gestione.

Note esplicative sul Conto Economico

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

A VALORE DELLA PRODUZIONE

A-1 CONTRIBUTI A CARICO DEGLI ISCRITTI

I ricavi istituzionali sono così analizzabili.

Descrizione	2021	2020
Contributi soggettivi	521.380.116	500.567.139
<i>di cui anni precedenti</i>	12.623.062	8.277.419
Contributi integrativi	340.540.630	329.193.222
<i>di cui anni precedenti</i>	7.291.194	6.592.263
Contributi da pre-iscrizione	1.038.714	1.100.446
Contributi di maternità	7.394.396	7.096.640
Contributi di riscatto	25.673.564	15.789.363
Contributi di ricongiunzione	47.028.899	38.262.450
Contributi di solidarietà	4.833.912	5.166.121
Totale	947.890.231	897.175.381

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 2021 gli iscritti sono 72.061 - di cui 5.363 pensionati attivi - ed evidenziano, in termini assoluti, un incremento di 1.464 posizioni (+2,1% rispetto alle evidenze di fine 2020 pari a 70.597 iscritti, di cui 4.756 pensionati attivi).

A-1-a Contributi soggettivi ed integrativi

Ammontano ad € 861,9 milioni, di cui € 521,4 milioni per contributi soggettivi (€ 500,6 ml nel 2020) ed € 340,5 milioni per quelli integrativi (€ 329,2 ml nel 2020) 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 2021 di tali contributi è pari ad € 11.961 (contro € 11.753 nel 2020).

Emerge, nel suo complesso, un aumento di € 32,1 milioni (+3,9%), riferibile per € 20,8 milioni ai contributi soggettivi e per € 11,3 milioni a quelli integrativi.

L'incremento deriva principalmente dagli accertamenti effettuati sulla base dell'ultima dichiarazione PCE 2021 presentata alla Cassa nel dicembre 2021 relativa ai dati reddituali prodotti nel 2020 dagli iscritti.

I dati ultimi dichiarati evidenziano un incremento rispetto all'anno precedente e l'aliquota media di contribuzione indicata nella comunicazione reddituale PCE 2021 continua a crescere attestandosi a 13,49% contro il 13,34% del 2020.

L'incremento dell'aliquota contributiva è un segnale della crescita della cultura previdenziale degli associati, che sono agevolati nelle loro simulazioni e conseguenti valutazioni circa l'adeguatezza del proprio futuro pensionistico dai servizi *online* offerti dalla Cassa.

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

In via residuale si segnala l'elevazione nel 2021 dei contributi minimi di € 5 per il soggettivo (da € 2.685 ad € 2.690) e di € 1 per l'integrativo (da € 806 ad € 807).

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 € 596, € 1.196 ed € 2.390.

La voce denota un lieve decremento rispetto al precedente esercizio, sostanzialmente per effetto della diminuzione del contributo medio versato, nonostante l'aumento di domande deliberate (n. 577 contro n. 524 nel 2020).

A-1-c Contributi di maternità

L'importo del contributo corrente per la copertura delle indennità di maternità per le libere professioniste (D. Lgs. 151/2001 e legge 289/2003) è risultato pari ad € 7,4 milioni (€ 7,1 ml nel 2020), di cui € 5,8 milioni a carico degli iscritti e dei pensionati in attività e € 1,6 milioni a carico dello Stato (Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali), quale contributo sulle indennità pagate nel corso dell'esercizio (per tale ultimo aspetto si rinvia alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#)).

Il contributo individuale di maternità a carico degli iscritti nel 2022, riferito all'esercizio 2021, risulta pari ad € 77,33 (€ 74,56 nel 2020); 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 (€ 0,3 ml).

A-1-d Contributi di riscatto

Ammontano ad € 25,7 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 914 contro 587 del 2020) o discipline equipollenti per sostenere l'esame di abilitazione alla professione di Dottore Commercialista, al servizio militare e civile (143 contro 71 del 2020) ed al riscatto del tirocinio (221 contro 93 nel 2020).

L'incremento della voce (€ 9,9 ml) riflette sostanzialmente il maggior numero delle domande deliberate (pari a 1.278 contro 751 nel 2020).

A-1-e Contributi di ricongiunzione

L'importo (€ 47,0 ml) delle ricongiunzioni (legge 45/1990) è relativo alle 286 domande deliberate nel corso dell'esercizio (contro 222 nel 2020) e rappresenta la quota capitale dei relativi piani di ammortamento per versamenti dovuti dagli Enti previdenziali e dai professionisti.

L'incremento della voce (€ 8,8 ml) scaturisce essenzialmente dal maggior numero delle domande deliberate (in numero di 64).

A-1-f Contributi di solidarietà

Tali contributi (€ 4,8 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 D. Lgs. 42/2006), in base alle previste fasce di pensione annua lorda - calcolate con il metodo retributivo - ed al periodo di maturazione dei relativi requisiti.

La voce si decrementa per € 0,3 milioni, sostanzialmente per effetto di decessi avvenuti nel 2021 di soggetti titolari di pensioni con quota retributiva prevalente.

■ A-4 INCREMENTI DI IMMOBILIZZAZIONI PER LAVORI INTERNI

Ammontano ad € 108.122 e sono relativi ai costi capitalizzati nell'esercizio per l'avvio, con risorse interne alla Cassa, dello sviluppo della piattaforma per la gestione del sistema informatico a supporto dell'attività istituzionale dell'Ente, per cui si rimanda alla voce [B-I-6 Immobilizzazioni in](#)

corso e acconti. In particolare, la voce accoglie i costi del personale sostenuti nell'esercizio, direttamente imputabili al progetto sopraindicato.

A-5 ALTRI PROVENTI

A-5-a Gestione immobiliare

I proventi della gestione immobiliare risultano così costituiti.

Descrizione	2021	2020
Canoni di locazione	13.379.183	14.252.679
di cui comparto commerciale	10.315.228	9.768.369
comparto industriale	812.853	2.174.682
comparto abitativo	2.251.102	2.309.628
Riaddebiti a conduttori	805.918	820.809
Altri proventi	1.518.680	61.437
Totale	15.703.781	15.134.925

I canoni di locazione sono riferibili per circa il 77% al comparto commerciale, per circa il 17% a quello abitativo e per circa il 6% al segmento industriale; nel loro complesso denotano un decremento di € 0,9 milioni, riferibili al comparto industriale per effetto principalmente della cessazione di un contratto di locazione.

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

Gli altri proventi riguardano in particolare (per € 1,5 ml) il realizzo di quota parte delle plusvalenze da conferimento sospese nel 2017, a seguito della dismissione di due immobili (Isernia e, parzialmente, Brescia) da parte del Fondo secondo Re, per il cui commento si rimanda alla voce [B-III-3-f OICR Chiusi](#).

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 2021 e relative variazioni. Sono di seguito rappresentate le singole categorie.

Descrizione	2021	2020
Dividendi	104.408.544	98.105.164
Plusvalenze realizzate	114.255.321	22.420.567
Interessi su titoli obbligazionari	10.699.755	12.896.469
Interessi attivi su conti correnti	3.623.592	9.469.314
Differenziale su cambi	11.881.815	8.837.959
Retrocessione di commissioni	7.422.680	7.474.806
Proventi su investimenti di liquidità	16.745.134	1.290.034
Polizze di capitalizzazione	965.040	1.024.087
Differenziali da gestioni patrimoniali	4.816.915	(2.259.404)
Altri proventi	364.782	801.088
Totale	275.183.578	160.060.084

Dividendi

I dividendi sono relativi a Fondi Aperti per € 69,0 milioni (€ 71,0 ml nel 2020), a Fondi Chiusi per € 25,2 milioni (€ 16,9 ml nel 2020) ed infine ai proventi distribuiti dalla Banca d'Italia per € 10,2 milioni (€ 10,2 ml anche nel 2020).

La voce, nel suo complesso, denota un incremento per € 6,0 milioni per effetto dei maggiori proventi da Fondi Chiusi.

Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate ammontano ad € 114,3 milioni (€ 22,4 ml del 2020) e si riferiscono alla dismissione di quote di Fondi Aperti per € 113,3 milioni e Fondi Chiusi per € 1,0 milioni.

Interessi su titoli obbligazionari

Ammontano ad € 10,7 milioni (€ 12,9 ml del 2020) e sono relativi a titoli di Stato (per € 10,2 ml) ed obbligazioni strutturate per € 0,5 milioni.

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

Interessi attivi su conti correnti

La posta accoglie gli interessi maturati a fronte della liquidità detenuta sui conti correnti dedicati alla provvista dei nuovi investimenti finanziari nonché dei richiami degli impegni relativi a investimenti già sottoscritti. Gli stessi ammontano ad € 3,6 milioni e denotano un decremento di € 5,8 milioni rispetto al precedente esercizio, per effetto di un minor tasso medio annuo lordo, al netto della svalutazione operata (0,02% contro 0,06% nel 2020), pur in presenza di una maggiore giacenza bancaria media (€ 1.394,6 ml contro € 946,9 ml nel 2020).

Nel merito degli interessi derivanti dai rapporti intrattenuti presso la banca tesoriera e la relativa svalutazione si rimanda al commento dei *Crediti verso banche* riportato alla voce [C-II-5-quarter Crediti verso altri](#).

Differenziale su cambi

Ammonta ad € 11,8 milioni (contro € 8,8 ml nel 2020) ed è relativo ai differenziali realizzati su cambi (€ 2,4 ml) e da valutazione (€ 0,7 ml) su conti correnti in dollari americani, mentre l'importo residuo (€ 8,7 ml) si riferisce agli investimenti in *Time deposit* valutati al cambio di fine esercizio.

Retrocessione di commissioni

Le retrocessioni rappresentano uno sconto sulle commissioni applicate dai gestori dei fondi in base agli accordi in essere ed ammontano complessivamente ad € 7,4 milioni.

Proventi su investimenti di liquidità

Ammontano ad € 16,7 milioni e scaturiscono dalle operazioni descritte alla voce [C-III-6-a Investimenti di liquidità](#) cui si rinvia. La voce include € 15,1 milioni riferibili a differenze positive di cambio realizzate su tre 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-c Polizze di capitalizzazione](#).

Differenziali da gestioni patrimoniali

Il differenziale positivo delle due gestioni in essere ammonta nell'esercizio ad € 4,8 milioni (contro € 2,3 ml negativo nel 2020) ed il dettaglio è esposto nella tabella riportata nella nota a commento della relativa voce dell'attivo B-III-3-b Gestioni Patrimoniali.

L'incremento è attribuibile alla ripresa dei mercati finanziari che, dopo la crisi pandemica del 2020, hanno visto un significativo rialzo.

Altri proventi

Sono pari complessivamente ad € 0,4 milioni e riguardano principalmente l'incasso di *tax refund* su dividendi da gestioni patrimoniali dismesse (per € 0,1 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.

A-5-c Diversi

I proventi diversi ammontano ad € 98,2 milioni; nel complesso la voce si incrementa per € 70,0 milioni, sostanzialmente per effetto di un maggiore assorbimento fondi.

Descrizione	2021	2020
Assorbimento fondi	90.030.635	26.562.764
Sanzioni, maggiorazioni e penalità	7.461.764	614.218
Eliminazioni posizioni debitorie	385.889	337.471
Rimborsi e recuperi diversi	282.540	622.629
Totale	98.160.828	28.137.082

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 (€ 90.030.635 contro € 26.562.764 del 2020) è così analizzabile:

- adeguamento oscillazione titoli € 84.786.813;
- adeguamento fondo rischi su immobili € 233.730;
- pensioni maturate € 2.147.426;
- restituzione contributi € 1.497.530;
- contributi sostegno alla professione € 1.225.251;
- svalutazione crediti della gestione immobiliare € 50.465;
- svalutazione crediti verso pensionati ed eredi per € 89.420.

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 incremento pari ad € 6,8 milioni, per effetto della riattivazione di tutti i termini relativi agli adempimenti contributivi (compresi quelli per sanare le irregolarità contributive), deliberata dal 23 febbraio al 2 novembre 2020.

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

I rimborsi e recuperi diversi includono principalmente i rimborsi di spese legali (€ 0,2 ml).

B COSTI DELLA PRODUZIONE

B-7 SERVIZI

B-7-a-1 Pensioni

La voce risulta così costituita.

Descrizione	2021	2020
Trattamenti pensionistici	337.427.326	313.879.410
Accantonamento per pensioni maturate	13.464.185	9.761.611
Totale	350.891.511	323.641.021

Trattamenti pensionistici

Ammontano ad € 337,4 milioni, di cui € 71,4 milioni per pensioni calcolate con il metodo contributivo. L'incremento del costo rispetto al precedente esercizio (€ 23,5 ml pari al 7,5%) è correlato al maggior numero di aventi diritto. Nell'esercizio corrente è stata applicata altresì la rivalutazione sulle pensioni per effetto dell'incremento dell'indice Istat nella misura del +0,1%.

Le pensioni in pagamento, nel corso dell'esercizio, sono risultate mediamente pari a 9.455 (contro 8.265 nel 2020) mentre il costo medio dei trattamenti ammonta - in termini unitari - a circa € 34.088 (contro € 34.899 circa nel 2020).

A fine 2021 i pensionati, titolari di trattamenti diretti (vecchiaia, vecchiaia anticipata, invalidità e inabilità, unica contributiva), indiretti e di reversibilità sono 9.903 di cui 966 in totalizzazione e 73 in cumulo.

Rispetto alla consistenza del precedente esercizio, pari a 8.988 unità, il numero dei pensionati al 31 dicembre 2021 è aumentato, nel suo complesso, di 915 unità (+ 10,2%), di cui 45 unità per pensioni in totalizzazione e 42 unità per pensioni in cumulo. L'incremento deriva principalmente da tre tipologie di prestazioni: la vecchiaia (+13%), la vecchiaia anticipata (+13%) e l'unica contributiva (+19%).

Al fine di fornire una misura di adeguatezza dei trattamenti pensionistici si evidenzia che la pensione media erogata nel 2021 per i trattamenti di vecchiaia e vecchiaia anticipata (interamente erogate dalla Cassa, c.d. pure) è pari ad € 45.993 (€ 48.579 nel 2020). La riduzione dell'importo medio (-5,3%) rispetto al 2020 è dovuta principalmente alle pensioni di vecchiaia, per i decessi (uscite) di pensioni calcolate con il sistema retributivo, e le entrate di pensioni calcolate con il sistema misto.

L'onere dei trattamenti pensionistici è così analizzabile.

Descrizione	2021	2020
Vecchiaia anticipata	168.491.807	153.900.419
Vecchiaia	112.287.451	108.103.302
Supersfitti	48.568.975	43.684.090
Invalità	6.106.585	6.338.640
Inabilità	1.044.381	1.096.105
Unica contributiva	928.127	756.854
Totale	337.427.326	313.879.410

Si evidenzia la crescente incidenza delle pensioni di vecchiaia anticipata sul totale dei trattamenti pensionistici (49,9% contro 49,0% nel 2020) a fronte di un minore peso delle pensioni di vecchiaia (33,3% contro 34,4% nel 2020).

La voce "Superstiti" denota un incremento di € 4,9 milioni attribuibile al maggior numero di aventi diritto alle reversibilità di vecchiaia e alle pensioni indirette (2.782 nel 2021 contro 2.624 nel 2020).

L'ammontare 2021 include € 33,2 milioni a titolo di totalizzazione ed è riferibile a 966 posizioni riguardanti le pensioni di vecchiaia anticipata (532 posizioni per € 19,9 ml), di vecchiaia (368 posizioni per € 11,4 ml), di inabilità (2 posizioni) ed ai superstiti (64 posizioni per € 1,9 ml).

Nel 2021 sono stati sostenuti costi per pensioni in cumulo per € 1,5 milioni (€ 0,5 ml nel 2020). 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 € 13,5 milioni (€ 9,8 ml nel 2020), 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 € 20,4 milioni (€ 23,2 ml nel 2020) ed è così costituita.

Descrizione	2021	2020
Prestazioni assistenziali	10.106.132	15.227.632
Polizza sanitaria	8.835.888	7.512.800
Altre polizze	1.412.664	481.544
Totale	20.354.684	23.221.976

Prestazioni assistenziali

La voce (pari ad € 10,1 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	2021	Beneficiari	2020
Assegni a favore portatori di handicap	556	4.336.800	534	4.165.200
Contributo a sostegno della maternità	711	1.479.781	679	1.385.599
Borse di studio	982	2.290.321	853	1.980.405
Interventi assistenziali	70	378.032	455	774.097
Spese funebri	80	227.931	57	172.047
Casa riposo	12	188.856	9	172.178
Assistenza domiciliare	35	200.922	32	171.197
Contributo per interruzione di gravidanza	36	36.676	40	40.671
Contributo per orfani	241	666.500	225	632.000
Contributo a sostegno della professione	3	6.080	1.391	3.630.083
Contributi agli iscritti con studio professionale in affitto	137	99.675	2.394	1.656.687
Contributi a supporto del finanziamento	340	192.910	806	447.468
Contributo complementare di maternità	2	1.648	-	-
Totale	3.205	10.106.132	7.475	15.227.632

Il decremento di € 5,1 milioni scaturisce sostanzialmente da minori oneri per interventi istituiti l'anno precedente come di seguito descritti.

- La diminuzione dei contributi a sostegno della professione (per € 3,6 ml) è derivante dalle mutate regole di assegnazione del contributo rispetto all'anno precedente. Gli effetti del bando 2020 sono stati inclusi negli oneri del 2020 mentre quelli del nuovo bando, per effetto del cambio delle regole di riconoscimento del contributo, verranno registrati nell'esercizio 2022.
- La riduzione del contributo a supporto degli iscritti con studio professionale in affitto per € 1,5 milioni (n. 137 domande deliberate contro n. 2.394 nel 2020) è derivante dalla tipicità del contributo che è stato istituito nel 2020 per fronteggiare il picco della crisi derivante dall'emergenza sanitaria.
- I minori oneri per contributi a supporto del finanziamento per € 0,3 milioni (n. 340 domande deliberate contro n. 806 nel 2020) derivano dal superamento del picco di necessità finanziarie degli iscritti rispetto allo scorso anno.

Di segno opposto sono l'incremento dell'onere legato all'assistenza agli Associati genitori di figli portatori di *handicap* e portatori di *handicap* orfani di Associati (€ 0,2 ml) ed il maggior numero di erogazione di borse di studio (€ 0,3 ml).

Per completezza di informativa in merito all'attività svolta nell'ambito assistenziale nel corso del 2021, si riepilogano le ulteriori iniziative deliberate dal Consiglio di Amministrazione nell'anno, il cui impatto contabile sarà registrato nel corso del 2022.

Descrizione	Importo stanziato
Supporto all'attività professionale	3.500.000
Rimborso spese sostenute per le rette di asili nido e scuole dell'infanzia	2.000.000
Borse di studio a favore di Dottori Commercialisti e loro figli	2.700.000
Totale	8.200.000

Polizza sanitaria

Il costo della polizza sanitaria ammonta ad € 8,8 milioni, di cui € 7,5 milioni per n. 72.833 beneficiari iscritti, compresi i pensionati attivi (n. 71.458 nel 2020) ed € 0,1 milioni per n. 2.221 beneficiari pre-iscritti (n. 1.780 nel 2020).

La voce comprende inoltre (per € 1,2 ml) gli importi relativi alla copertura rischio Covid-19 per tutti gli iscritti ovvero aventi diritto alla polizza piano base.

L'aumento (€ 1,3 ml) è sostanzialmente dovuto all'integrazione del costo per la copertura da rischio Covid-19 (per € 1,2 ml) oltretutto al maggior numero di iscritti.

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

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

Altre polizze

La voce ammonta ad € 1,4 milioni, ed è relativa alle polizze attivate nel precedente esercizio, nell'ambito delle attività di potenziamento del *welfare* degli Associati:

- 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 2021 è pari ad € 0,5 milioni per n. 2.887 beneficiari (€ 0,3 ml per n. 1.350 beneficiari nel 2020). L'incremento (€ 0,2 ml) è dovuto al maggior numero di beneficiari.
- Polizza Collettiva Temporanea Caso Morte, sottoscritta per il tramite dell'Ente di Mutua Assistenza per i Professionisti Italiani (EMAPI) con la compagnia assicurativa Cattolica Assicurazione, in favore dei tirocinanti pre-iscritti, degli iscritti e dei pensionati che, alla data della copertura non abbiano compiuto 75 anni di età. Il costo per il 2021 è pari ad € 0,9 milioni, per n. 70.477 beneficiari (€ 0,2 ml per n. 69.384 beneficiari nel 2020). L'incremento (€ 0,7 ml) è dovuto sostanzialmente al maggior periodo di copertura (la polizza ha avuto decorrenza a partire dal mese di ottobre 2020).

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

B-7-a-3 Indennità di maternità

La voce ammonta ad € 7,4 milioni (€ 7,1 ml nel 2020) 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. 785 domande (contro n. 766 del 2020) pervenute nel corso del 2021 con un valore medio di circa € 9.420 (€ 9.265 nel 2020).

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 € 15,2 milioni e sono così costituiti.

Descrizione	2021	2020
Restituzione di contributi deliberati	4.181.972	5.032.958
Restituzione di contributi da deliberare	3.915.422	5.678.908
Totale restituzioni per cancellazione	8.097.394	10.711.866
Rimborso contributi per incompatibilità	1.916.938	11.637.049
Rimborso contributi non dovuti	2.275.468	2.595.539
Restituzione contributi di solidarietà	1.809.658	1.204.190
Rimborso contributi prescritti	75.159	115.064
Rimborso contributi periodi coincidenti	538.886	75.144
Rimborso contributi per carenza esercizio professionale	880	-
Ricongiunzioni presso altri Enti	442.816	132.925
Totale	15.157.199	26.471.777

Restituzione di contributi deliberati

Ammontano complessivamente ad € 4,2 milioni e denotano un decremento di € 0,9 milioni rispetto al precedente esercizio (n. 341 domande contro n. 314 nel 2020) essenzialmente dovuto al minor valore medio degli importi riconosciuti.

Le stesse scaturiscono per € 4,1 milioni (contro € 4,9 ml nel 2020) dalle restituzioni della contribuzione soggettiva a professionisti cancellati dalla Cassa e ad eredi (art. 12, c. 1, 2, 5, 6 e 7 del *Regolamento Unitario*).

La parte residua, pari ad € 0,1 milioni (€ 0,1 ml nel 2020), è relativa alle restituzioni dei contributi fissi annuali versati dai tirocinanti cancellati dalla pre-iscrizione (art. 12 c. 3 del *Regolamento Unitario*).

Restituzione di contributi da deliberare

La voce è costituita dall'importo incrementale del fondo per restituzione di contributi (€ 3,9 ml contro € 5,7 ml nel 2020). L'ammontare è relativo a domande pervenute entro il 31 dicembre 2021 (n. 155) 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 (€ 1,9 ml) si riferisce ai rimborsi di contributi non dovuti a seguito di annullamento di anzianità contributive per incompatibilità.

Il decremento (€ 9,7 ml) è da attribuire al minor numero di annualità annullate (738 nel 2021 contro 2.703 nel 2020), considerato che l'attività di verifica massiva delle possibili condizioni di incompatibilità con l'esercizio della professione per tutti gli iscritti, ha avuto i suoi maggiori riflessi nel 2019 e nel 2020.

Rimborso contributi non dovuti

La voce (€ 2,3 ml) è costituita dal rimborso della contribuzione non dovuta (ex art. 2033 del Codice Civile).

Il decremento della voce (€ 0,3 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 (€ 1,8 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 (€ 0,5 ml) comprende i rimborsi di contributi derivanti dall'esercizio della facoltà di ricongiunzione per periodi coincidenti di contribuzione, in base all'art. 6 della legge 45/1990. L'incremento della voce (€ 0,4 ml) riflette il maggior numero di domande definite nell'anno (62 nel 2021 contro 48 nel 2020).

Ricongiunzioni presso altri Enti

La voce (€ 0,4 ml) si riferisce ad oneri per periodi assicurativi pregressi, accumulati presso la Cassa, che vengono ricongiunti dai professionisti presso altri Enti (ex legge 45/1990). Si rileva nel 2021 un incremento (€ 0,3 ml) da attribuire al maggior numero di domande definite nell'anno.

B-7-b Servizi diversi

Ammontano ad € 12,1 milioni ed evidenziano un incremento di € 1,3 milioni rispetto al precedente esercizio. Sono analizzabili come segue.

Descrizione	2021	2020
Assistenza legale su contenziosi	3.058.938	1.505.941
Altre assistenze	1.316.234	1.365.051
Consulenze	261.055	315.298
Totale consulenze ed assistenze	4.636.227	3.186.290
Manutenzione degli immobili	995.541	1.249.896
Gestione degli immobili	1.656.680	1.646.866
Organi Collegiali	1.633.361	1.768.639
Commissioni bancarie	731.594	850.673
Canoni di assistenza e manutenzioni	919.666	951.874
Formazione ed altri costi riferibili al personale	543.522	480.686
Servizi a favore degli iscritti	349.317	26.840
Vigilanza e pulizia	337.468	352.520
Premi assicurativi	79.043	73.762
Attività promozionali ed inserzioni	41.624	25.177
Altri oneri	194.573	166.840
Totale	12.118.616	10.780.063

Assistenza legale su contenziosi

La voce in commento, pari ad € 3,1 milioni (€ 1,5 ml nel 2020), comprende le spese legali relative alla rappresentanza in giudizio e si riferisce principalmente ai contenziosi dell'area previdenziale per € 2,7 milioni.

L'incremento della voce (€ 1,6 ml), è dovuto principalmente al maggior onere per contenziosi relativi al *contributo di solidarietà* (per € 1,2 ml), nonché per contenziosi in area previdenziale-contributiva (per € 0,3 ml).

Altre assistenze

La voce ammonta ad € 1,3 milioni (€ 1,4 ml nel 2020) 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 (€ 415.331 contro € 451.481 nel 2020) relative al servizio di *advisory* e di supporto alla gestione del patrimonio mobiliare (€ 385.563) ed il residuo alla valutazione del patrimonio immobiliare ai fini bilancistici ed assicurativi;
- assistenza all'attività di comunicazione istituzionale (€ 217.546 contro € 246.406 nel 2020);
- servizi di natura informatica legati all'assistenza *hardware* e *software* per € 203.833 (€ 239.414 nel 2020);
- spese per accertamenti sanitari (€ 94.175 contro € 64.345 nel 2020) 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 (€ 49.597 contro € 49.483 nel 2020);
- oneri per revisione contabile (€ 34.038 contro € 26.840 nel 2020);
- oneri per elaborazioni attuariali e per la redazione del bilancio tecnico (€ 31.132 come nel 2020);
- assistenza di tipo legale alle procedure di gara previste dal D. Lgs. 50/2016 (*Codice degli Appalti*), pari ad € 47.523 (€ 26.591 nel 2020).

Consulenze

Ammontano ad € 261.055 (€ 315.298 nel 2020) 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 (€ 156.624 contro € 287.649 nel 2020);
- le consulenze amministrative in materia contabile, fiscale e del lavoro (€ 104.431 contro € 25.630 nel 2020).

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 (€ 0,1 ml). Si evidenzia, nel suo complesso, un decremento di € 0,2 milioni, dovuto sostanzialmente allo slittamento al 2022 di interventi manutentivi sul patrimonio immobiliare.

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

Gestione degli immobili

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

Organi Collegiali

Il costo dell'esercizio 2021, determinato sulla base della delibera Assembleare del 3 novembre 2020, è pari a € 1,6 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 sostanzialmente ad un minor numero di riunioni assembleari (3 sedute di cui una in modalità *web*, contro 4 nel 2020, di cui due in modalità "mista - in presenza e in video").

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

Organo collegiale	2021						Anno 2020	Variazione vs 2020
	Compensi	Indennità di assenza da studio professionale	Contributi	Iva	Rimborsi spese	Totale		
Assemblea dei Delegati	-	195.750	9.827	50.709	138.124	394.410	558.392	(163.982)
Consiglio di Amministrazione	440.954	284.097	29.611	169.376	144.182	1.068.220	1.036.298	31.922
Collegio Sindacale	126.273	-	3.089	17.669	23.700	170.731	173.949	(3.218)
Totale	567.227	479.847	42.527	237.754	306.006	1.633.361	1.768.639	(135.278)

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		
	2021	2020	Variazione
Assemblea dei Delegati	435	572	(137)
Consiglio di Amministrazione	691	666	25
Collegio Sindacale	161	233	(72)
Totale	1.287	1.471	(184)

A completamento delle informazioni relative all'attività istituzionale, si evidenzia che, nell'ambito delle 691 giornate relative al 2021 per il Consiglio d'Amministrazione, risultano pari a 631 (contro le 607 nel 2020) quelle per le quali è stata riconosciuta l'*indennità di assenza da Studio professionale*, all'interno dei limiti annuali fissati dalla citata delibera.

Per quanto attiene al Collegio Sindacale, l'Assemblea dei Delegati in carica - con la delibera Assembleare del 3 novembre 2020 - ha confermato quanto deliberato dalla precedente Assemblea, in merito alla *forfezzazione* del compenso annuale. In merito alla diminuzione delle giornate effettuate dal Collegio Sindacale si evidenzia che l'anno precedente era stato caratterizzato da attività straordinarie di verifica per effetto della crisi pandemica; peraltro, il dato 2021 risulta in linea rispetto a quello del 2019 e degli esercizi precedenti.

Gli eventi afferenti all'organo collegiale dell'Assemblea dei Delegati sono costituiti da 3 riunioni per Assemblee dei Delegati, un evento per Previdenza in Tour e 2 giornate di studio.

Commissioni bancarie

Ammontano ad € 0,7 milioni e riguardano per € 0,5 milioni le commissioni inerenti ai servizi di incasso effettuati dalla banca tesoriera. I residui € 0,2 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 (€ 221.267);
- oneri per la polizza sanitaria del personale (€ 138.582);
- oneri di formazione tecnico-professionale del personale (€ 141.373), attività sulla quale la Cas-

sa 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;

- 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 (€ 42.300).

La voce, nel suo complesso, si incrementa di € 0,1 milioni, sostanzialmente per effetto dei maggiori oneri per la formazione del personale.

Servizi a favore degli iscritti

La voce, pari ad € 349.317, si riferisce sostanzialmente al servizio di abbonamento annuale alla piattaforma web per quotidiano online ad uso dei Dottori Commercialisti neoiscritti, fornito da "Il Sole 24 ORE" (per la diversa natura del servizio acquistato, negli esercizi precedenti l'onere era stato capitalizzato alla voce **B-1-4 Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**, con relativo ammortamento nelle immobilizzazioni immateriali pari nel 2020 ad € 0,5 ml).

Attività promozionali ed inserzioni

La voce ammonta ad € 41.624 (€ 25.177 nel 2020) 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 € 32.043.

Altri oneri

Includono, tra l'altro, gli oneri di gestione della rete informatica (€ 69.759), le spese postali (€ 42.547) e le spese di trasporto (€ 10.805).

B-8 GODIMENTO DI BENI DI TERZI

Ammontano complessivamente ad € 116.734 (€ 171.855 nel 2020) 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	31/12/2020	Assunzioni	Passaggi interni	Cessazioni	31/12/2021
Direttore Generale	1				1
Vice Direttore Generale	1				1
Dirigenti e Quadri	15		3		18
Impiegati	153	9	(3)	(1)	158
Portieri (unità immob.)	8				8
Totale	178	9	-	(1)	186

La forza media del personale dipendente nel corso dell'esercizio, calcolata su base mensile, è risultata pari a 180 unità (contro le 175 nel 2020), 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 € 64.490.

Al 31 dicembre 2021 sono presenti tre risorse a tempo determinato.

Il costo del lavoro ammonta ad € 11,6 milioni e presenta un incremento di circa € 0,4 milioni, derivante dalla incrementata forza lavoro (€ 0,3 ml) e l'incremento della rivalutazione del TFR (€ 0,1 ml).

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

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

Descrizione	2021	2020
Retribuzioni	8.368.445	8.035.654
Oneri sociali	2.189.754	2.166.685
Treatmento di fine rapporto	704.742	632.378
Altri costi	345.174	325.005
Totale	11.608.115	11.159.722

Il costo del lavoro include l'onere relativo ai portieri (€ 241.107), parzialmente addebitato ai locatari degli immobili (si veda la voce [A-5-a Altri proventi – Gestione immobiliare](#)).

La voce "Altri costi" include principalmente gli oneri relativi alla previdenza integrativa (€ 204.579) ed il contributo a favore del CRAL per le prestazioni sociali ed assistenziali verso i dipendenti (€ 119.430).

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione - paragrafo "[Organizzazione e Governance](#)" - per una più ampia disamina dei principali risultati conseguiti nell'esercizio dal complesso delle attività, anche di carattere strategico, realizzate nell'area delle Risorse Umane.

B-10 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

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

Descrizione	2021	2020
Licenze software	395.482	923.161
Oneri pluriennali	75.805	104.016
B-10 a Ammortamento imm.ni immateriali	471.287	1.027.177
Fabbricati	2.498.842	2.459.311
Impianti e macchinario	356.359	491.403
Mobili, arredi e macchine d'ufficio	11.838	16.880
Apparecchiature elettroniche	221.747	156.690
B-10 b Ammortamento imm.ni materiali	3.088.786	3.124.284
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
B-10 c Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
Svalutazione dei crediti (area previdenziale)	3.552.022	11.668.684
Svalutazione dei crediti (area immobiliare)	290.832	50.842
Svalutazione crediti diversi	3.688.881	9.585.033
B-10 d Svalutazione crediti attivo circolante	7.531.735	21.304.559
B 10 Ammortamenti e svalutazioni	11.091.808	25.456.020

Il saldo complessivo della voce denota un decremento netto di € 14,4 milioni che scaturisce sostanzialmente da:

- minor accantonamento al fondo svalutazione crediti dell'area previdenziale (per € 8,1 ml), per il cui commento si rinvia alla voce [C-II-1 Crediti verso iscritti](#);
- minor accantonamento al fondo svalutazione crediti diversi (per € 5,9 ml), relativo alla svalutazione del credito vantato nei confronti della banca tesoriera (€ 3,7 ml contro € 9,6 ml per il 2020) per il cui commento si rimanda al paragrafo crediti verso banche alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#);
- minori ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per complessivi € 0,6 milioni;
- maggior accantonamento al fondo svalutazione crediti dell'area immobiliare per € 0,2 milioni, per il cui commento si rimanda alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#).

■ B-12 ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Ammontano ad € 41,8 milioni (€ 119,1 ml nel 2020) e sono relativi agli accantonamenti stanziati per adeguare il Fondo oscillazione titoli (€ 41,6 ml) ed il Fondo rischi su immobili (€ 0,2 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 € 3,2 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area immobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2021	2020
IMU sugli immobili	2.917.048	2.791.241
Altre imposte e tasse	99.593	74.186
Perdite su crediti	185.352	550
Totale	3.201.993	2.865.977

La voce "IMU sugli immobili" si incrementa per € 0,1 milioni per effetto dell'acquisto dell'immobile a fine 2020, con rendita a regime nel 2021.

Le "Altre imposte e tasse" si riferiscono principalmente alla Ta.Ri. (per € 96.342).

La voce "Perdite su crediti" si riferisce principalmente (per € 185.000) alla transazione avvenuta con un conduttore a seguito del riconoscimento della riduzione parziale dei canoni dovuti nel periodo di *lockdown*, che ha comportato la sospensione dell'attività svolta dal conduttore nei locali affittati di proprietà dell'Ente.

B-14-b Gestione del patrimonio mobiliare

Ammontano ad € 12,7 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti all'area mobiliare. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2021	2020
Minusvalenze realizzate	8.373.564	1.755.816
Commissioni e spese bancarie	3.377.969	3.090.091
Altri oneri	969.085	41.252.552
Totale	12.720.618	46.098.459

Le minusvalenze realizzate (€ 8,4 ml) scaturiscono dal disinvestimento di cinque Fondi Aperti.

I costi per commissioni e spese bancarie (€ 3,4 ml) riflettono sostanzialmente le commissioni relative agli investimenti in OICR.

Gli altri oneri si riferiscono principalmente al differenziale negativo su cambi (€ 0,7 ml).

Nel suo complesso la voce si decrementa per € 33,4 milioni, principalmente per effetto delle minori perdite su cambi stante l'apprezzamento nel 2021 del dollaro americano (€ 40,0 ml) parzialmente compensate da un incremento delle minusvalenze da dismissioni realizzate (per € 6,6 ml).

B-14-c Diversi

Ammontano ad € 0,7 milioni e riguardano gli oneri diversi di gestione inerenti alle aree amministrative ed istituzionali. La tabella che segue ne illustra la consistenza.

Descrizione	2021	2020
Oneri di riscossione ruoli	156.311	86.817
Altri oneri	476.010	353.037
Oneri fiscali diversi	33.222	3.642
Minusvalenze (beni materiali)	14.585	-
Totale	680.128	443.496

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

Gli altri oneri si riferiscono principalmente ai costi relativi all'organizzazione di eventi (€ 236.151) ed Assemblee dei Delegati (€ 30.115), oltre ai contributi annuali ad associazioni di categoria (€ 78.966) nonché a costi di cancelleria e stampati (€ 23.288).

L'incremento complessivo della voce (€ 0,2 ml) è da attribuire, in particolare, ai maggiori oneri sostenuti per organizzazione di eventi.

C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La gestione finanziaria evidenzia un saldo positivo di € 6,8 milioni (€ 8,7 ml nel 2020).

C-16 ALTRI PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono così analizzabili.

Descrizione	2021	2020
Interessi bancari	1.661.262	4.123.760
Interessi di mora	3.442.594	3.025.915
Interessi di rateizzazione	1.761.665	1.609.525
Interessi su ricong. e riscatti	27.484	37.502
Totale	6.893.005	8.796.702

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 (€ 2,5 ml) è dovuto sia alla minore giacenza media rispetto al precedente esercizio che risulta pari a € 247,0 milioni (contro € 338,5 ml nel 2020) che alle più basse condizioni di remunerazione previste del nuovo contratto di tesoreria decorrente dal 1° aprile 2021.

Nel merito degli interessi derivanti dai rapporti intrattenuti presso la banca tesoriera e la relativa svalutazione si rimanda al commento dei *Crediti verso banche* riportato alla voce [C-II-5-quater Crediti verso altri](#).

Gli interessi di mora (€ 3,4 ml) sono essenzialmente relativi al versamento di contributi effettuato oltre i termini di scadenza previsti.

Gli interessi per rateizzazione (€ 1,8 ml) vengono applicati sul differimento del pagamento delle rate contributive demandate alla riscossione in applicazione del DPR 602/73, 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	2021	2020
Restituzione del contributo di solidarietà	55.977	51.904
Rimborso di contributi	27.500	32.739
Depositi cauzionali	115	581
Altri interessi	9.782	2.816
Totale	93.374	88.040

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 2021 lo stesso corrisponde all'aliquota dello 0,01%.

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

20 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Ammontano complessivamente ad € 59,5 milioni (€ 36,4 ml nel 2020) e riguardano anche le imposte correnti a titolo di IRES ed IRAP. Sono così analizzabili.

Descrizione	2021	2020
Ires	11.458.547	9.677.170
Irap	480.977	262.363
Totale imposte correnti	11.939.524	9.939.533
Altre imposte e ritenute	44.352.584	20.555.669
Ritenute su interessi	1.374.062	3.534.199
Imposte sostitutive su cedole	1.441.881	2.052.305
Totale imposte sostitutive correnti	47.168.527	26.142.173
Imposte differite	436.870	297.313
Totale imposte differite	436.870	297.313
Totale	59.544.921	36.379.019

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	2021	2020
Patrimonio Mobiliare	8.025.380	6.085.201
Patrimonio Immobiliare	3.433.167	3.591.969
Totale	11.458.547	9.677.170

L'incremento netto dell'IRES (€ 1,8 ml) è attribuibile essenzialmente ai maggiori proventi da Fondi Chiusi.

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

La voce denota un incremento pari ad € 0,2 milioni, dovuto al mancato versamento nel 2020 del primo acconto Irap per effetto del decreto-legge 34/2020 (cd. Decreto Rilancio).

La voce altre imposte e ritenute ammonta ad € 44,4 milioni ed evidenzia un incremento netto (€ 23,8 ml) che scaturisce principalmente dall'effetto combinato dei seguenti fattori:

- maggiori imposte su plusvalenze da dismissione Fondi per € 24,6 milioni;
- maggiori ritenute fiscali su investimenti di liquidità per € 0,1 milioni;
- minori imposte su dividendi per € 0,7 milioni;
- minori imposte su conti valutari per € 0,2 milioni.

Le ritenute su interessi (€ 1,4 ml) fanno riferimento agli interessi maturati sui depositi bancari e denotano un decremento di € 2,2 milioni a fronte dei minori interessi da conto corrente.

Le imposte sostitutive su cedole (€ 1,4 ml) sono addebitate sugli interessi da titoli obbligazionari.

Le imposte differite (€ 0,4 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 (€ 797,1 ml) alle riserve di [patrimonio netto](#) (si rinvia al riguardo a quanto rilevato commentando tale voce).

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

La prima parte del 2022 ha visto uno scenario internazionale caratterizzato da un lato dalla lenta attenuazione della morsa della crisi pandemica e dall'altro dall'acuirsi dell'incertezza legata al conflitto russo-ucraino.

Il Consiglio d'Amministrazione della Cassa ha ritenuto che questi accadimenti non producano un evento rettificativo (*non-adjusting event*) sui valori del bilancio in esame (cfr. *Principio contabile n. 29*) considerato che il recente conflitto russo-ucraino, che ha influenzato l'attività produttiva ed il tessuto economico del Paese, è intervenuto nel 2022.

Con specifico riferimento ai mercati finanziari, si rileva sicuramente un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario con instabilità delle quotazioni, ma si evidenzia che l'*asset allocation* vigente non comprende investimenti diretti nei mercati delle nazioni coinvolte nel conflitto.

Il grado di incidenza degli eventi in corso potrà essere meglio valutato nel proseguo dei mesi quando gli sviluppi della crisi potranno essere compiutamente analizzati in termini di flussi finanziari con conseguente impatto sulla valorizzazione degli *asset* di bilancio. Di tali impatti, si terrà debita considerazione nella seconda revisione del budget 2022, quando si auspica che la situazione possa essere se non risolta almeno più chiara e valutabile con maggiore precisione.

ALTRE INFORMAZIONI

■ IMPEGNI E GARANZIE

Gli impegni per acquisto titoli e fondi ammontano ad € 939,4 milioni e sono relativi sostanzialmente 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 o deliberato	Impegni al 31/12/2021
Ares Capital Europe III	Fondi di Private Debt	Europa	15.000.000	1.711.014
ICG Senior Debt Partners 3	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	6.821.065
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	2.559.029
Ardian Private Debt IV	Fondi di Private Debt	Europa	25.000.000	6.848.161
Ardian Private Debt V	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	40.000.000
Ares Capital Europe IV - levered	Fondi di Private Debt	Europa	50.000.000	8.158.833
Italia FoF Private Debt	Fondi di Private Debt	Italia	10.000.000	1.650.782
Hayfin Direct Lending III SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	3.976.961
Hayfin Direct Lending IV SCSP	Fondi di Private Debt	Europa	50.000.000	50.000.000
ICG Senior Debt Partners 4	Fondi di Private Debt	Europa	30.000.000	19.898.348
CVI Credit Value Fund V Parallel Fund (*) usd 30 ml	Fondi di Private Debt	Globale	26.939.655	21.190.182
Ares Capital Europe V - levered	Fondi di Private Debt	Europa	40.000.000	27.373.625
Totale fondi di Private Debt			366.939.655	190.570.939
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	231.978
Ardian Co-Inv V North America (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Usa	21.211.607	6.926.716
Alcedo IV	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.969.504
Ambienta II	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	3.104.870
Apax IX	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	2.112.455
Apollo Overseas Partners (Lux) IX (*) usd 26 ml	Fondi di Private Equity	Globale	23.174.971	11.544.562
Armonia Italy Fund	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	2.132.837
BC European Capital X	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	750.114
BlueGem II	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	1.415.047
Carlyle Europe Partners IV	Fondi di Private Equity	Europa	20.000.000	2.096.114
Carlyle Partners VII (*) usd 35, ml	Fondi di Private Equity	Usa	28.763.971	1.578.639
Chequers Capital XVII	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	4.044.000
Sixth Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	959.878
Clessidra Capital Partners 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	389.551
Consilium Private Equity Fund III	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.033.737
KKR European Fund IV (EEA)	Fondi di Private Equity	Europa	15.000.000	311.730
Permira VI	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	5.606.325
Principia III - Health	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	1.595.735
Green Arrow Private Equity Fund 3	Fondi di Private Equity	Italia	10.000.000	2.381.840
United Ventures One Sicaf EuVECA SpA	Fondi di Private Equity	Italia	3.499.812	378.362
Wisequity IV	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	1.653.663
Investindustrial VII LP	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	16.525.556
Wisequity V	Fondi di Private Equity	Italia	15.000.000	7.404.000
Seventh Cinven Fund	Fondi di Private Equity	Europa	30.000.000	18.161.240
Permira VII	Fondi di Private Equity	Globale	25.000.000	7.176.378
Permira VIII	Fondi di Private Equity	Globale	50.000.000	50.000.000
Ambienta III	Fondi di Private Equity	Europa	10.000.000	4.709.706
Carlyle Europe Partners V	Fondi di Private Equity	Europa	25.000.000	15.978.762
Apax X	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	15.764.729
Partners Group (Italy) Global Value 2014	Fondi di Private Equity	Globale	15.000.000	21.934.755
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	11.839.494
PineBridge Secondary Partners V (*) usd 25 ml	Fondi di Private Equity	Globale	22.986.392	14.554.664
AlpInvest Secondaries Fund VII	Fondi di Private Equity	Globale	30.000.000	23.934.755
Totale fondi di Private Equity			635.959.147	245.093.896
Partners Group Real Estate Opportunities 2019	Fondi immobiliari	Globale	100.000.000	75.099.476
Coima ESG City Impact	Fondi immobiliari	Italia	100.000.000	75.000.000
Fondo Investimento per l'Abitare	Fondi immobiliari	Italia	20.000.000	1.778.554
Totale fondi immobiliare			220.000.000	151.878.030
F2i-Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Fondi infrastrutture	Italia	20.000.000	2.389.665
F2i - Fondo per le infrastrutture sostenibili	Fondi infrastrutture	Italia	30.000.000	22.462.260
InfraRed Infrastruttura V (*) usd 15 ml	Fondi infrastrutture	Globale	21.348.183	9.523.031
Macquarie European Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	20.000.000	450.046
Macquarie Infrastructure Partners IV (*) usd 25, ml	Fondi infrastrutture	Usa	21.164.917	2.085.716
Macquarie European Infrastructure Fund VI	Fondi infrastrutture	Europa	35.000.000	11.581.529
Ardian Infrastructure Fund V	Fondi infrastrutture	Europa	50.000.000	37.450.000
Antin Infrastructure Partners IV	Fondi infrastrutture	Europa	30.000.000	12.600.000
Macquarie Infrastructure Partners V (*) usd 35 ml	Fondi infrastrutture	Usa	29.540.851	12.888.806
Basalt Infrastructure Partners III (*) usd 30 ml	Fondi infrastrutture	Globale	24.511.807	16.875.707
ISQ Global Infrastructure Fund III (*) usd 45 ml	Fondi infrastrutture	Globale	37.079.763	36.610.691
EQT Infrastructure V	Fondi infrastrutture	Globale	30.000.000	21.055.479
MEIF 6 HRA Holdings SCSP	Fondi infrastrutture	Europa	15.900.000	15.900.000
Totale fondi infrastrutture			364.545.521	201.872.930
Progetto Nautilus	Partecipazione	Italia	50.000.000	50.000.000
Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund	Azionario	Cina	55.000.000	55.000.000
Robeco Chinese A-share Equities	Azionario	Cina	45.000.000	45.000.000
Totale altri strumenti			150.000.000	150.000.000
Totale generale			1.737.444.323	939.415.795

(*) 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.

6

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.

Voce	2021	2020	Variazione
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)			
Risultato d'esercizio	-	-	-
Imposte sul reddito	59.544.921	36.379.019	23.165.902
Proventi netti derivanti dalla gestione finanziaria	(6.799.631)	(8.708.662)	1.909.031
1. Risultato dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e della gestione finanziaria	52.745.290	27.670.357	25.074.933
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto			
Accantonamenti ai fondi	59.915.378	135.176.709	(75.261.331)
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.560.073	4.151.461	(591.388)
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	63.475.451	139.328.170	(75.852.719)
Variazioni del capitale circolante netto			
Decremento/(incremento) delle rimanenze	-	-	-
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(29.254.739)	(129.468.335)	100.213.596
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.360.600	(328.275)	1.688.875
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	301.331	(947.767)	1.249.098
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi	(2.184.165)	51.598	(2.235.763)
Altre variazioni del capitale circolante netto	(3.563.439)	9.274.278	(12.837.717)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	(33.340.412)	(121.418.501)	88.078.089
Altre rettifiche			
Proventi finanziari incassati	6.799.631	8.708.662	(1.909.031)
(Imposte sul reddito pagate)	(55.994.110)	(44.244.682)	(11.749.428)
Utilizzo e rilasci dei fondi	(127.200.249)	(34.933.268)	(92.266.981)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	(176.394.728)	(70.469.288)	(105.925.440)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	(93.514.399)	(24.889.262)	(68.625.137)
B. Flussi finanziari netti derivanti dall'attività d'investimento			
Immobilizzazioni materiali	(901.638)	(15.886.171)	14.984.533
(Investimenti netti)	901.638	15.886.171	(14.984.533)
Immobilizzazioni immateriali	(552.400)	(759.731)	207.331
(Investimenti netti)	552.400	759.731	(207.331)
Immobilizzazioni finanziarie	(865.963.746)	(197.899.887)	(668.063.859)
(Investimenti netti)	865.963.746	197.899.887	668.063.859
Attività Finanziarie non immobilizzate	(413.655.710)	(154.848.794)	(258.806.916)
(Investimenti netti)	413.655.710	154.848.794	258.806.916
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(1.281.073.494)	(369.394.583)	(911.678.911)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Mezzi di terzi	-	-	-
Mezzi propri	-	-	-
Destinazione avanzo corrente a Riserva	797.134.419	476.326.297	320.808.122
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	797.134.419	476.326.297	320.808.122
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	(577.453.474)	82.042.452	(659.495.926)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	720.360	(4.247.939)	4.968.299
Disponibilità liquide iniziali	1.806.281.457	1.728.486.944	77.794.513
Disponibilità liquide finali	1.229.548.343	1.806.281.457	(576.733.114)

Come evidenziato nella tabella nel corso del 2021 si è generato un flusso negativo di liquidità di circa € 577,5 milioni, dovuto principalmente all'incrementato utilizzo della liquidità iniziale per la copertura dei nuovi investimenti finanziari parzialmente compensato da una maggiore destinazione dell'avanzo a riserva rispetto al precedente esercizio.



Relazione del Collegio sindacale



Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio di Esercizio al 31 dicembre 2021

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 2021, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 29 marzo 2022, 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. 14 riunioni ed ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e alle Assemblee dei Delegati, 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 2021, il Collegio Sindacale ha svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 e seguenti del Codice Civile nonché dalle altre disposizioni di legge applicabili, ed è stato periodicamente informato dagli amministratori sull'andamento

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

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, Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione e, a tale riguardo, non emergono osservazioni particolari da riferire.

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

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

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

I DATI DI BILANCIO

Lo Stato Patrimoniale si riassume nei seguenti valori:

	ATTIVO		
B) IMMOBILIZZAZIONI		7.889.076.424	
C) ATTIVO CIRCOLANTE		2.733.736.627	
D) RATEI E RISCONTI		955.968	
TOTALE ATTIVO			10.623.769.019
	PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO		10.112.034.366	
di cui			
Riserva rivalutazione immobili	60.620.604		
Riserva per prestazioni previdenziali	9.963.525.360		
Riserva per prestazioni assistenziali	79.028.005		
Riserva da utili su cambi non realizzati	8.860.397		
B) FONDI PER RISCHI E ONERI		393.245.991	
C) FONDO TFR		4.060.448	
D) DEBITI		103.046.194	
E) RATEI E RISCONTI		11.382.020	
TOTALE PASSIVO			10.623.769.019

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

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

A) Valore della produzione	1.337.046.540
B) Costi della produzione	- 487.166.831
Differenza tra valori e costi della produzione	849.879.709
C) Proventi e oneri finanziari	6.799.631
D) Rettifiche di attività finanziarie	-
Risultato prima delle imposte	856.679.340
Imposte sul reddito	- 59.544.921
Avanzo corrente	797.134.419
Accantonamento ex art. 24 L. 21/86 e art. 31.2 Statuto	- 797.134.419
Risultato dell'esercizio	-

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

La società di revisione A.C.G. Auditing & Consulting Group S.r.l., nella sua relazione ai sensi dell'articolo 2, comma 3, D.Lgs. 30.06.1994, n. 509, datata 8 aprile 2022, 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 9 marzo 2022.

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

- ✓ la Cassa ha redatto il bilancio di esercizio 2021 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;
- ✓ sono stati rispettati i principi di redazione previsti dall'art. 2423 e seguenti del Codice

IL COLLEGIO SINDACALE

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 esaustivo la situazione dell'Ente ed il suo risultato di gestione, così come indicato dall'art. 2428 del Codice Civile;
- ✓ sono state fornite le informazioni richieste dalle altre norme del Codice Civile e quelle che si ritenevano opportune per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Ente.

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

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

Come si evince dalla sottostante tabella, che evidenzia il raffronto tra i dati dell'ultimo Bilancio Tecnico redatto a dicembre 2021 (BT proiezioni 2021 - 2070) dal Prof. Antonio Annibali, Attuario incaricato dalla Cassa (e da questa trasmesso ai Ministeri vigilanti), e le risultanze del bilancio consuntivo 2021, emergono scostamenti tra i risultati dell'esercizio in esame e le proiezioni tecniche. In particolare si registra:

- uno scostamento positivo relativo alla voce "Altri Contributi" (+45,0%), rispetto al quale nella Relazione sulla Gestione si specifica che lo stesso è dovuto principalmente al maggiore ricorso agli istituti della ricongiunzione e del riscatto *"di non facile previsione in sede di redazione del bilancio tecnico, essendo legati a scelte individuali dei singoli professionisti"*;

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

- uno scostamento negativo della voce "Trattamenti assistenziali" (-12,1%);
- un'esigua variazione positiva (+0,5% / +0,6%) della voce "Patrimonio netto".

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

Descrizione	Bilancio 31/12/2021	Bilancio tecnico (proiezione specifica)	Bilancio tecnico (proiezione standard)	scostamento % rispetto a bt (proiezione specifica)	scostamento % rispetto a bt (proiezione standard)
Contributo soggettivo	521.380	492.065	490.951	6,0%	6,2%
Contributo integrativo	340.541	307.939	306.610	10,6%	11,1%
Altri contributi (*)	78.575	54.188	54.188	45,0%	45,0%
Trattamenti pensionistici (**)	337.427	337.710	337.710	-0,1%	-0,1%
Trattamenti assistenziali	20.355	23.168	23.168	-12,1%	-12,1%
Patrimonio netto (***)	10.392.703	10.335.942	10.333.499	0,5%	0,6%

(*) 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 2021, il numero dei pensionati (inclusi quelli in totalizzazione) è aumentato di n. 915 unità con un incremento del 10,2% rispetto all'anno 2020, mentre il numero degli iscritti è aumentato di n. 1.464 unità con un incremento del 2,1 % rispetto all'anno 2020.

Nel numero dei pensionati, pari a n. 9.903, 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 2021 a 9.448 (8.645 nel 2020).

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 2021	totale pensionati	n. 9.903

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
Anno 2021	totale iscritti	n. 72.061

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

Il rapporto tra iscritti e pensionati (compresi i trattamenti da totalizzazione) oscilla tra 8,80 e 7,28 nel quinquennio preso in considerazione (2017-2021). La popolazione assicurata in rapporto alle prestazioni pensionistiche rese dalla CNPADC si presenta stabile, con un costante incremento degli iscritti e del totale dei pensionati (compresa l'incidenza delle pensioni totalizzate); in ogni caso permane un ottimo rapporto iscritti/pensionati che si attesta su un valore di 7,3 (7,6 considerando il numero delle quote ai superstiti come un'unica pensione).

In conclusione, nel quinquennio (2017-2021), il numero dei pensionati è aumentato di n. 2.249 unità con un incremento del 29,4%, il numero degli iscritti è aumentato di n. 4.696 unità con un incremento del 7,0%.

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 2021 non ha versato alcuna somma a tale titolo.

Nel presente bilancio l'Ente, confermando l'impostazione del precedente bilancio 2020, considerata la diversa posizione in proposito dei Ministeri vigilanti, ha mantenuto sia l'iscrizione contabile dei crediti verso lo Stato per rimborso delle somme versate (dall'anno 2014 all'anno 2019) a titolo di 'spending review', pari a complessivi euro 3.535.781, sia del corrispondente fondo svalutazione crediti di pari importo.

La Cassa ha tenuto conto delle disposizioni di cui all'art. 8, comma 15, del D.L. n. 78/2010, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 122/2010, in materia di operazioni di acquisto e vendita di immobili e di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari da parte degli Enti che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza.

La Cassa ha osservato quanto disposto dai commi 7 e 8 dell'articolo 5 del 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.

Evoluzione prevedibile della gestione dell'Ente

Il perdurare della pandemia ed il recente conflitto bellico in Ucraina costituiscono elementi di incertezza per la ripresa economica e la ripartenza dei diversi settori produttivi italiani ed esteri.

Per quanto riguarda i riflessi che tale congiuntura potrà generare sulla gestione e sui 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.

Come indicato nella Relazione sulla Gestione: *“Con specifico riferimento ai mercati finanziari, si rileva sicuramente un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario con instabilità delle quotazioni, ma si evidenzia che l’asset allocation vigente non comprende investimenti diretti nei mercati delle nazioni coinvolte nel conflitto. Peraltro, 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”*.

Nel 2021 il Governo, a sostegno dei liberi professionisti iscritti alla Casse di Previdenza private, ha previsto:

- l’esonero parziale dal pagamento dei contributi previdenziali (ex art. 1, co. 20, L. 178/2020 e D.M. 17/05/2021), riconoscendo un contributo massimo di euro 3.000,00 per iscritto;

- l’estensione del reddito di ultima istanza ai pensionati di invalidità.

La Cassa, in tema di interventi assistenziali diretti, come indicato nella Relazione sulla Gestione intende *“proseguire con l’applicazione di una serie di misure a sostegno degli iscritti, in aggiunta a quelle ordinariamente applicate, tenuto conto del proprio impianto normativo e regolamentare e delle risorse destinabili. Ad oggi, gli interventi straordinari hanno riguardato principalmente il sostegno a chi ha dovuto sottoscrivere un finanziamento o sostenuto costi legati allo sviluppo professionale tra cui, ad esempio, quelli per l’acquisto di dotazioni informatiche per svolgere la professione da remoto. In considerazione delle ulteriori risorse rese disponibili anche dall’incremento del limite massimo destinabile all’attività assistenziale (dal 2% al 5% come da delibera dell’Assemblea dei delegati approvata dai ministeri competenti nel corso del 2021) la Cassa ha allo studio ulteriori iniziative a sostegno degli*

* * * * *

IL COLLEGIO SINDACALE

iscritti". Sul fronte gestionale l'Ente, proseguendo con l'adeguamento tecnologico e con l'implementazione di un ampio grado di digitalizzazione nel rapporto con gli associati, ha recentemente definito con le OO.SS. un Accordo Quadro di Lavoro Agile volto a regolamentare la gestione ordinaria dello smart working.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

In relazione alla lieve diminuzione degli effetti della pandemia e allo scoppio del conflitto russo-ucraino che hanno caratterizzato i primi mesi del 2022, il CdA della Cassa "... *ha ritenuto che questi accadimenti non producano un evento rettificativo (non-adjusting event) sui valori del bilancio in esame (cfr. Principio contabile n. 29) considerato che il recente conflitto russo-ucraino, che ha influenzato l'attività produttiva ed il tessuto economico del Paese, è intervenuto nel 2022. Con specifico riferimento ai mercati finanziari, si rileva sicuramente un più elevato grado di incertezza associato alla fluttuazione del mercato azionario con instabilità delle quotazioni, ma si evidenzia che l'asset allocation vigente non comprende investimenti diretti nei mercati delle nazioni coinvolte nel conflitto*". L'incidenza dell'evento bellico sugli asset di bilancio si potrà valorizzare solo nei prossimi mesi e di questo "... *si terrà debita considerazione nella seconda revisione del budget 2022*".

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 2021.

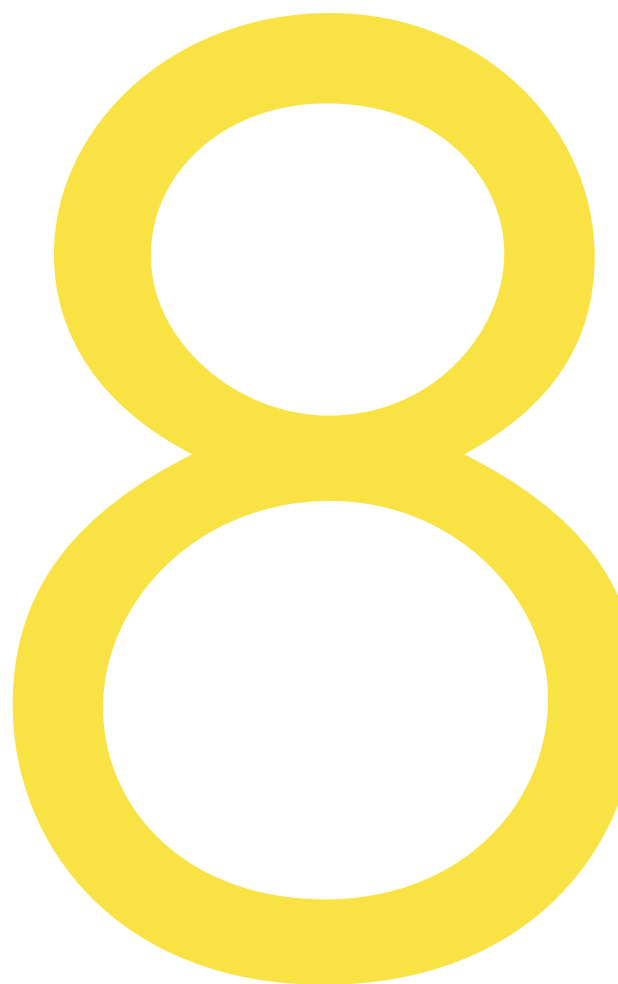
Roma, Teramo, Palermo, Parma 11 aprile 2022

Il Collegio dei Sindaci

Lucia Auteri	<i>Presidente f.to digitalmente</i>
Nicola DI Lascio	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Christian Graziani	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Diego La Vecchia	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>
Paola Ragionieri	<i>Sindaco effettivo f.to digitalmente</i>

8

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 2021, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Auditing & Consulting Group Srl

...R-E-V-I-S-I-O-N-E C-O-N-T-A-B-I-L-E

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 2022

ACG Auditing & Consulting Group S.r.l.

Silvia Bonini
Socio

CDC APP SEMPRE PIÙ SMART

CON I NUOVI SERVIZI PUOI



modificare le tue coordinate bancarie direttamente da mobile



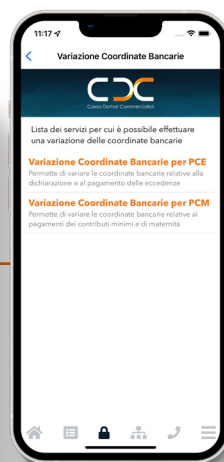
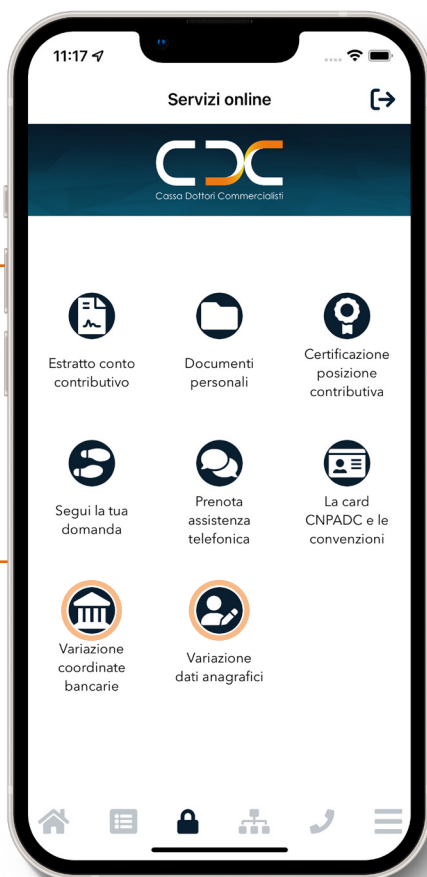
aggiornare i tuoi dati anagrafici e quelli dei tuoi familiari



Variatione coordinate bancarie



Variatione dati anagrafici



Installa
CDC app



CNPADC - ASSOCIAZIONE DI DIRITTO PRIVATO
(D. LGS. 30/6/1994 n. 509)
Via Mantova 1 - 00198 ROMA
CODICE FISCALE 80021670585



Aprile 2022
Progetto Grafico CDC - Eurolit S.r.l.



Cassa Dottori Commercialisti

Via Mantova 1 - 00198 Roma

www.cnpadc.it



Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza
a favore dei Dottori Commercialisti