

• per le pensioni intere di reversibilità la durata media si è assestata a 16,6 anni (17,5 per le mogli e 10,6 per i figli);

• per le pensioni intere a superstiti la durata media è pari a 14,8 anni (27,0 per le mogli e 7,5 per i figli).

Nel corso del 2002 si sono soste-

nuti oneri per pensioni correnti pari a 160.574.607 euro (cui si aggiungono 9.193.795 euro per oneri arretrati), con un incremento del 8,2% rispetto all'esercizio precedente (+12.264.599 euro).

Nella tabella che segue vengono esposti i dati relativi alle pensioni correnti del 2002.

Categoria di pensione	Numero generanti	%	Importi	%	Importi Medi	Numeri Indice
Vecchiaia	5.960	43,64%	117.904.675	73,43%	19.782	168
Anzianità	198	1,45%	5.619.464	3,50%	28.381	241
Reversibilità	2.766	20,25%	20.686.177	12,88%	7.478	64
Superstiti	1.601	11,72%	11.386.378	7,09%	7.112	60
Inabilità	105	0,77%	1.399.551	0,87%	13.329	113
Invalità	245	1,79%	2.545.190	1,59%	10.388	88
Sub Totale	10.875	79,64%	159.541.435	99,36%	14.670	125
Integrative	2.781	20,36%	1.033.172	0,64%	371	3
Totale generale	13.656	100%	160.574.607	100%	11.758	100

Importi in euro

Alla dinamica della spesa pensionistica ha contribuito sia la crescita del valore medio delle prestazioni che il numero dei trattamenti. L'importo medio pro capite delle pensioni intere è aumentato del 5,5%, passando da 13.196 euro dell'anno 2001 a 14.670 euro dell'anno 2002.

L'incremento del valore medio delle pensioni è da attribuire:

- all'adeguamento delle pensioni all'indice ISTAT dei prezzi al consumo (pari al 2,7% per l'anno 2002);
- al maggior peso che assumono le pensioni liquidate con i criteri di calcolo più favorevoli stabiliti dalla legge n. 6/81 e

successive modificazioni (legge n. 290/90).

Le pensioni di vecchiaia evidenziano un importo medio crescente nel tempo. La riforma che ha esteso il numero di annualità dei redditi, da considerare ai fini del calcolo pensionistico, non ha ancora generato i desiderati effetti sul risparmio di spesa delle nuove pensioni liquidate.

All'evoluzione della pensione media contribuisce anche il tasso di attività dei titolari di pensione di vecchiaia, che, continuando l'esercizio della libera professione, maturano il diritto al supplemento di pensione.

Il valore dei supplementi di pensione corrisposti nel 2002 rappresenta media-

mente il 14,5% del valore lordo delle pensioni corrisposte ai soggetti che proseguono l'attività professionale.

Naturalmente il rapporto supple-

mento di pensione/pensione di base cresce esponenzialmente con il crescere degli scatti biennali, come evidenziato nella tabella che segue:

Distribuzione per classi d'età	Numero professionisti	Pensione media	Supplemento medio	% supplemento /pensione
Da 65 a 70	405	29.476	1.451	4,9
da 71 a 75	988	29.576	3.026	10,2
da 76 a 80	1137	24.978	4.172	16,7
da 81 a 85	439	18.299	5.367	29,3
Oltre 85	161	14.341	5.507	38,4
Media generale età	76,5	25.528	3.695	14,5

Valori espressi in euro

3.2 Le indennità di maternità

Le prestazioni per indennità di maternità erogate nel corso dell'anno 2002 ammontano a 5.855.822 euro (+22,1% rispetto all'anno precedente), riconosciute a favore di 1.179 professioniste.

Il fenomeno è alimentato dalla sostenuta evoluzione dei nuovi iscritti (+7,1% di crescita media negli ultimi 3 anni) all'interno dei quali la componente femminile assume una consistenza sempre maggiore. Al 31/12/2002 le libere professioniste iscritte di età inferiore a 40 anni erano 13.026 (13,0% degli iscritti totali).

L'importo medio delle indennità corrisposte è risultato di 4.967 euro, inferiore del 6,7% rispetto a quello registrato nell'anno precedente; tale decremento è conseguenza dell'elevato numero di richieste provenienti da professioniste neo-iscritte: infatti il numero degli aventi diritto con redditi inferiori al minimo o addirittura

uguale a zero rappresenta oltre il 65% dei beneficiari. L'indennità minima riconosciuta per l'anno 2002 è stata pari a 3.880 euro.

3.3 L'assistenza ed i servizi agli iscritti

3.3.1 Polizze sanitarie

Nel corso del 2002 circa 107.000 associati, fra iscritti e pensionati, hanno beneficiato della Polizza Grandi Interventi Chirurgici e Gravi Eventi Morbosi a carico dell'Ente.

Accogliendo le esigenze manifestate dagli associati, dall'1/1/02 è entrata in vigore la nuova copertura relativa a sette Gravi Patologie, fra cui quelle di particolare frequenza come le malattie tumorali e cardiovascolari.

Sono state registrate 4.700 esten-

sioni al nucleo familiare per un totale di circa 9.400 soggetti assicurati.

I sinistri rimborsati dalla Società assicuratrice al 31 dicembre 2002 sono stati 366 (276 per Grandi Interventi e 90 per Gravi Eventi Morbosi) per un costo di 2.787.341 euro.

In particolare, si sono verificati 59 sinistri relativi a ricoveri effettuati in strutture convenzionate, 131 sinistri per ricoveri in strutture non convenzionate e 176, infine, integrative del Servizio Sanitario Nazionale; a fronte, sono stati effettuati rimborsi rispettivamente per 891.328 euro, 1.653.533 euro e 242.479 euro.

Alla copertura integrativa relativa ai rimborsi spese mediche e specialistiche, facoltativa ed a carico degli associati, hanno aderito 620 persone, corrispondenti a 360 nuclei familiari.

I sinistri rimborsati sono stati 98, per un costo complessivo pari a 271.079 euro.

3.3.2 Polizza Responsabilità Civile

Continua l'andamento positivo della Polizza Responsabilità Civile, già rinnovata con il Gruppo Unipol dove come noto è prevista anche la copertura obbligatoria della Legge Merloni (estensione per Lavori Pubblici).

Al 31/12/02 il numero complessivo delle polizze stipulate era di 6.029 (48% Ingegneri, 41% Architetti ed 11% Studi associati) per un premio imponibile di euro. 4.744.930.

In aumento dal 73% al 77% il numero degli aderenti che ha scelto la copertura di base mentre la tariffa giovani è stata sottoscritta dal 25% degli aderenti.

I sinistri denunciati nel 2002 sono stati 126 per un importo di euro 1.854.301.

3.3.3 Mutui

Nel corso del 2002, sono stati concessi n. 246 mutui (131 per prime abitazioni, 80 per studi e 35 per studi abitazione) per un importo complessivo di 17.430.800 euro. Di questi 61 a tasso variabile e 185 a tasso fisso.

L'efficienza e la tempestività del tesoriere nella erogazione dei mutui è particolarmente apprezzata dagli iscritti.

3.3.4 Sussidi

I soggetti in stato di bisogno hanno trovato in Inarcassa un valido sostegno anche nel corso del 2002: l'Organo Collegiale ha concesso al 31 dicembre 35 sussidi per un totale di 145.879 euro, per una media di 4.167 euro pro-capite.

Di questi ne hanno beneficiato 20 pensionati, 10 vedove e 5 iscritti.

Fra gli stati patologici che hanno ingenerato la difficoltà economica tutelata, al primo posto figurano la malattie cardiocircolatorie (14 casi) ed al secondo quelle neoplastiche (7 casi).

4. Il Patrimonio immobiliare di Inarcassa

La gestione del patrimonio immobiliare di Inarcassa ha sfruttato il momento positivo del mercato mantenendo livelli di occupazione prossimi al 95% delle superfici, che possono essere considerati di saturazione.

Attività di riqualificazione e di manutenzione

Per mantenere elevato il livello di qualificazione della locazione, l'Ente ha intrapreso, subito dopo l'acquisto, iniziative di riqualificazione edile e tecnologica dei seguenti immobili:

- Completamento lavori di recupero di n. 12 unità residenziali di Casoria, prima destinate ad aule scolastiche (interventi propedeutici alla vendita).
- Completamento della progettazione per riqualificazione edilizia e tecnologica dell'immobile sito in Milano via P. da Cannobio ed in Massa via S. Martino.
- Avvio dell'esecuzione dei lavori di adeguamento alle norme di legge dell'immobile sito in Roma via Flavia.
- Avvio della tinteggiatura delle facciate e sistemazione degli infissi dell'immobile sito in Milano via Frigia.

Cessione immobile di Casoria

Nel corso dell'anno è stato portato a definizione il procedimento per la alienazione del complesso immobiliare ad uso abitativo sito in Casoria attraverso il man-

dato per la vendita frazionata al Gruppo Gabetti. Al 31/12/2002 sono state vendute 108 unità immobiliari su un totale di 128 e 59 posti auto su 60. Rispetto al valore minimo di realizzo garantito per euro 8.599.008 sono stati incassati euro 7.744.811.

La vendita delle unità residue si completerà nei primi mesi del 2003 e si stima consentirà il superamento di circa il 10% dell'importo garantito.

4.1 Quadro della redditività

Nel corso del 2002 i proventi da locazione sono stati pari a 34.324.808 euro (compresi 3.277.758 euro per recupero dei costi diretti di gestione).

La redditività lorda passa dal 6,95% del 2001 al 6,97% del 2002, mentre la redditività al lordo degli ammortamenti si è assestata al 2,91% (2,80% nel 2001).

Nei prospetti che seguono viene rappresentato il calcolo della redditività del patrimonio immobiliare; i valori relativi all'anno 2001 sono stati riclassificati tenendo conto del principio della giacenza media.

La redditività del patrimonio viene evidenziata separatamente per gli immobili già in possesso al 31 dicembre 2001 e per gli acquisti effettuati nel 2002.

Il rendimento del patrimonio già in portafoglio dal 2001 è pari al 7,13%; per gli acquisti effettuati nel 2002 la redditività è pari al 3,67%, tenuto conto che gli acquisti effettuati attraverso aste pubbliche immobiliari comprendono parti non affittate che saranno sottoposte a interventi di valorizzazione.

Analisi redditività del patrimonio immobiliare di Inarcassa

	2001	2002
Valore netto immobili destinati a locazione (*)	447.498.378	492.320.660
Proventi lordi	31.113.009	34.324.808
Redditività lorda	6,95%	6,97%
Costi diretti di gestione	5.689.000	6.145.811
Costi indiretti di gestione	1.444.000	1.376.000
Costi indiretti di struttura	525.000	656.000
Totale costi di gestione	7.658.000	8.177.811
Margine operativo lordo	23.455.009	26.146.997
Redditività ante imposte e ammortamenti	5,24%	5,31%
Ici-Irpeg	10.927.000	11.822.455
Proventi al lordo degli ammortamenti	12.528.009	14.324.542
Redditività netta al lordo degli ammortamenti	2,80%	2,91%
Ammortamenti	4.826.000	5.522.489
Redditività al netto degli ammortamenti	1,72%	1,79%

Importi in euro

Analisi redditività del patrimonio immobiliare di Inarcassa in funzione della data di acquisto - anno 2002

	Immobili acquistati al 31/12/2001	Immobili acquistati nel 2002
Valore netto immobili destinati a locazione (*)	470.155.875	22.164.785
Proventi lordi	33.510.909	813.899
Redditività lorda	7,13%	3,67%
Costi diretti di gestione	6.128.876	16.935
Costi indiretti di gestione	1.376.000	
Costi indiretti di struttura	656.000	
Totale costi di gestione	8.160.876	16.935
Margine operativo lordo	25.350.033	796.964
Redditività ante imposte e ammortamenti	5,39%	3,60%
Ici-Irpeg	11.400.317	422.138
Proventi al lordo degli ammortamenti	13.949.716	374.826
Redditività netta al lordo degli ammortamenti	2,97%	1,69%
Ammortamenti	5.298.602	223.887
Redditività al netto degli ammortamenti	1,84%	0,68%

Importi in euro

(*) La voce "valore netto immobili destinati a locazione" è stata determinata con il criterio della "giacenza media" per gli acquisti dell'anno, ai fini di una corretta comparazione con i proventi. Il valore del 2001 è stato rideterminato sulla base dei criteri suesposti.

4.2 Crediti immobiliari

Particolarmente intensa è stata, nel corso del 2002, l'attività di recupero crediti e di controllo della morosità.

È stata attivata nel corso dell'anno la procedura di sollecito automatico dei M.AV., le azioni di recupero stragiudiziale e di interruzione dei termini, il contenzioso

nei confronti degli Enti pubblici conduttori che rappresentava nel 2001 il 70% dei crediti, l'attivazione del contenzioso per le morosità di importo perseguibile giudizialmente.

L'attività di recupero crediti ha portato nel corso dell'anno ad una rilevante riduzione dei crediti stessi illustrata nella tabella seguente:

Locatari	Crediti totali cumulati al 31/12/2001	Crediti totali al 31/12/2002	Variazione percentuale 2002/2001
Enti pubblici	6.353.700	1.936.925	-30%
Enti pubblici in contenzioso	2.877.488	4.521.534	57%
Altri locatari	2.010.552	937.743	-46%
Altri locatari in contenzioso	1.909.980	2.623.545	37%
Importi in Euro	13.151.720	10.019.747	-25%

4.3 Gli investimenti del 2002

Nel corso dell'anno sono stati acquistati i seguenti immobili derivanti dalla dismissione delle proprietà degli Enti Previdenziali Pubblici:

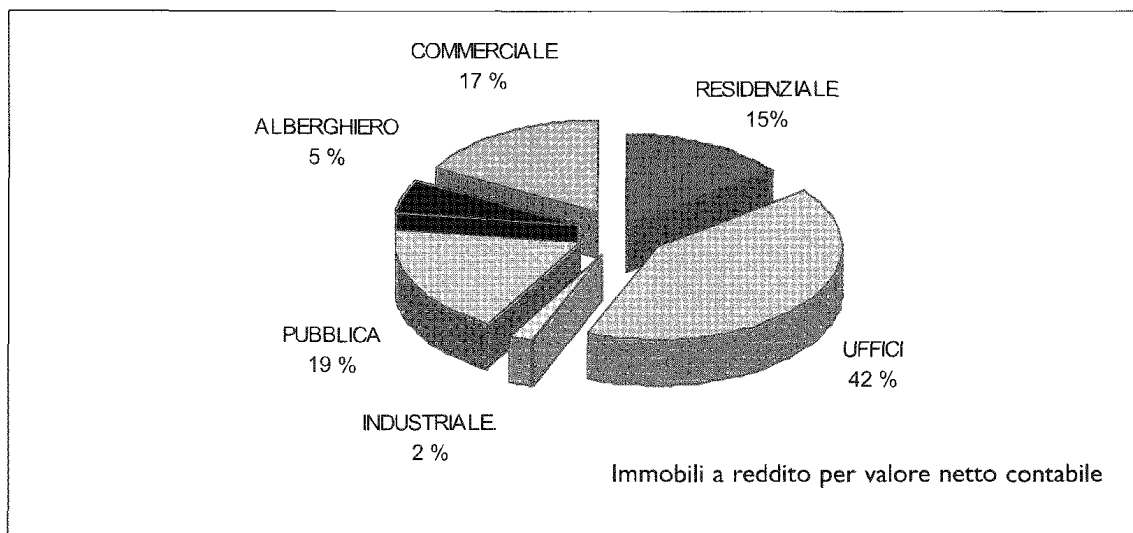
- Pistoia, immobile sito in p.za Duomo uso ufficio pubblico affittato alla Prefettura di Pistoia;
- Roma, immobile sito in via Galleria Regina Margherita ad uso ufficio, locato alla Commissione Tributaria Provinciale ed alla Commissione Tributaria Regionale, ad uso commerciale in parte locato;
- Roma, immobile sito in Via Lucania locato al Ministero del Tesoro ed ad attività commerciali;
- Venezia, immobile sito in via Canaregio locato ad una Casa d'Aste.

4.4 L'andamento delle classi di investimento del patrimonio immobiliare

L'andamento degli investimenti immobiliari nel corso del 2002 ha registrato l'aumento della classe pubblica e commerciale rispetto al 2001 a seguito dei nuovi acquisti, effettuati tramite le aste per la dismissione del patrimonio pubblico. L'aumento della classe pubblica è stato inoltre determinato dalla variazione catastale, da uffici privati a uffici pubblici, intervenuta per gli immobili di Sassari e Mestre. È stato inoltre aggiornato da destinazione ufficio a destinazione commerciale l'immobile sito in Padova locato ad un istituto di credito.

La diminuzione della classe abitativa si è determinata con la dismissione del

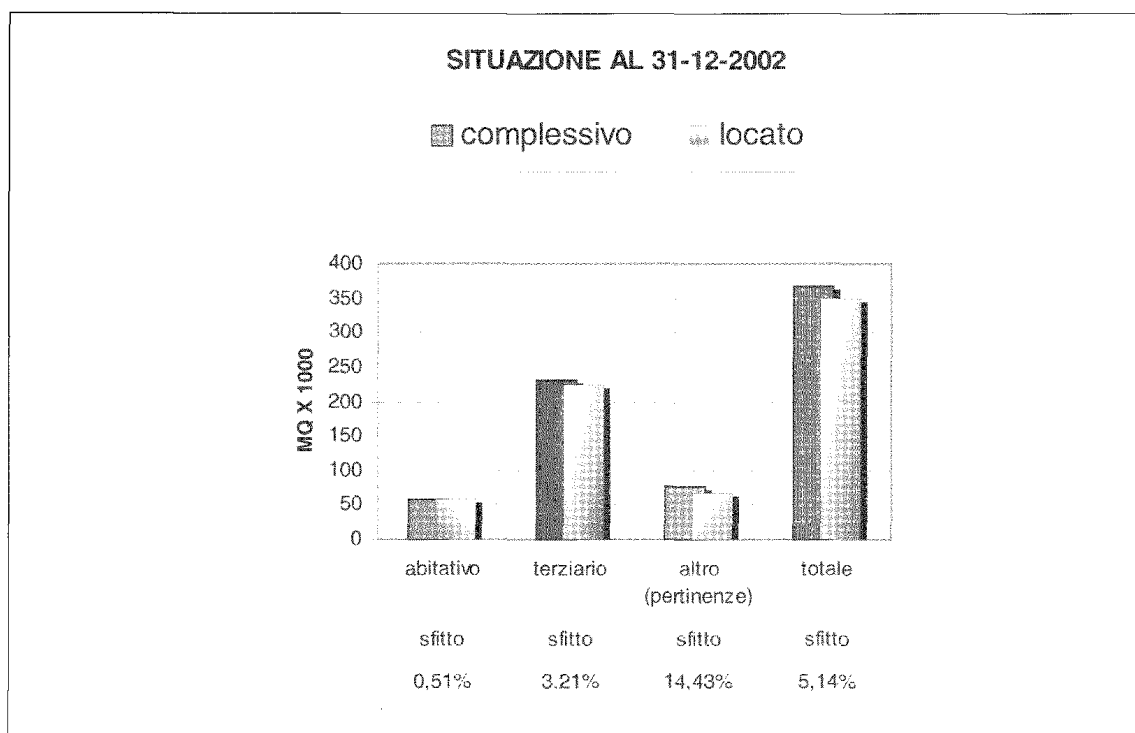
Le classi di investimento del patrimonio immobiliare per destinazione catastale al 31/12/2002



complesso residenziale sito in Casoria.

Qui di seguito vengono riportati i dati relativi alle aree locatate del settore immobiliare di Inarcassa:

Le classi di investimento del patrimonio immobiliare per destinazione catastale al 31/12/2002



5. Il patrimonio finanziario di Inarcassa

5.1 Il patrimonio finanziario di Inarcassa

L'atteggiamento tattico di Inarcassa nei confronti dell'andamento dei mercati finanziari durante tutto il corso del 2002 è stato coerente con i ritorni realizzati dai vari indici di riferimento. L'asset allocation tattica è stata infatti costantemente posizionata con una sovraesposizione sulla classe immobiliare e sulla classe obbligazionaria – settori che hanno realizzato ritorni positivi – rimanendo fortemente sottopesata nella classe azionaria.

Nell'analisi che segue viene illustrata nei dettagli l'attività della gestione del patrimonio in ogni singola classe d'investimento.

Classe obbligazionaria

Rispetto al peso previsto dall'asset allocation strategica questa classe è stata costantemente sovrappesata durante tutto il 2002. A fine anno la consistenza mostra una percentuale del 53,91% rispetto al peso previsto del 49%.

Le tre principali aree d'investimento di questa classe sono il comparto monetario, il comparto dei titoli di Stato dell'area e quello delle obbligazioni "corporate", emesse da società private.

Comparto monetario

La quantità di patrimonio investita in prodotti di tipo monetario sono per un investitore lo specchio più fedele del rischio relativo all'asset allocation strategica che si intende immettere nel portafoglio.

Questa tipologia d'investimenti è infatti normalmente quasi del tutto priva di rischio (risk-free) e di breve durata (normalmente fino a 12 mesi). I prodotti principali utilizzati da Inarcassa vanno dalla semplice giacenza sul conto corrente bancario, ad operazioni di pronti contro termine, a titoli a tasso variabile come BOT o CCT di scadenza breve, fino a gestioni leggermente più sofisticate come quelle affidate ai Fondi monetari.

A fine anno la consistenza di questo comparto è stata del 6% contro un peso strategico previsto del 2%, a testimonianza di un chiaro generale atteggiamento prudente tenuto durante il corso dell'anno. Nel primo trimestre del 2003, dato il perdurare dell'incertezza sui mercati azionari e dei bassi tassi d'interesse assicurati dai mercati obbligazionari, il comparto monetario è salito fino al 12% del patrimonio globale con l'obiettivo di ottenere, attraverso una gestione più attiva, un rendimento superiore all'inflazione.

Comparto "government"

Il peso di questo comparto ha visto a fine anno una leggera sottoesposizione (13%) rispetto al peso strategico (16%). Ciò è stato causato in parte dalla volontà di incassare delle buone plusvalenze sui titoli a reddito fisso ed in parte da un atteggiamen-

to di attesa, visti i livelli dei tassi d'interesse dei titoli di Stato scesi a fine anno abbondantemente sotto al livello dell'inflazione (tassi reali negativi).

Nel 2003, se ad una ripresa dell'economia corrisponderà un rialzo dei tassi d'interesse a protezione di un ritorno dell'inflazione, verranno aumentati gli investimenti in questo settore.

Comparto "corporate"

L'attività in questo settore è stata principalmente diretta ad aumentare il livello di qualità del credito delle emissioni, innalzando il rating medio del comparto a livello di AA e riducendo drasticamente la duration. Questo atteggiamento di forte prudenza è stata la conseguenza di notizie di fallimenti registrati da molte società private in un panorama generale di recessione e soprattutto in seguito ai noti scandali societari che hanno colpito compagnie leader di settore. Conseguentemente si è proceduto nel corso dell'esercizio ad alienare quei titoli per i quali provenivano dal mercato segnali di difficoltà. La tattica adottata ha dato eccellenti frutti, tanto che nessuno degli emittenti presenti nel portafoglio ha evidenziato al 31.12.2002 problematiche di rilievo e, in contrasto con gli indici di mercato, questo settore di investimenti è rimasto su livelli di rischio piuttosto contenuti, realizzando ritorni interessanti. Questi dati hanno incoraggiato Inarcassa a terminare il 2002 con un peso del 24% rispetto al 16% previsto dall'asset allocation strategica.

Altri comparti

Buoni ritorni si sono ottenuti da investimenti obbligazionari classificabili come "satelliti" quali quelli in obbligazioni in altre divise, le obbligazioni fondiarie a

fronte dei mutui agli iscritti e gli strumenti c.d. "alternativi". L'unico settore penalizzato è stato quello nei titoli in dollari (3% di peso sull'intero patrimonio), a causa del deprezzamento di circa il 19% della divisa americana nei confronti dell'euro.

Classe azionaria

La costante discesa dei mercati azionari ha afflitto gli investitori durante tutto il 2002, dando drammaticamente seguito ad un trend iniziato nel marzo del 2000 che - visto anche il comportamento dei primi mesi del 2003 - ha ormai raggiunto il livello record di tre anni consecutivi di ribassi.

Ciò che ha creato maggiori difficoltà è stata soprattutto la totale correlazione fra le diverse aree geografiche (Europa, Usa e Giappone) e fra i settori, rendendo praticamente impossibile, sia per i gestori esterni che per la gestione diretta, creare valore ai portafogli attraverso una diversificazione fra i vari paesi e mediante lo strumento della selezione dei titoli. Ancora una volta la difesa da questo andamento è stata quindi una forte prudenza di approccio al mercato. Rispetto ad un peso strategico del 28% la consistenza a fine anno registra un 14,52%, e, nella prima parte del 2003, non è ancora iniziato il ribilanciamento della classe verso livelli neutrali, data l'incertezza che domina sulle Borse.

Nella classe azionaria sono presenti anche le partecipazioni in Inarcheck, Gen-casse e Absolute, aventi come oggetto sociale rispettivamente lo svolgimento di attività di controllo, verifica ed ispezione sulla progettazione delle opere di ingegneria e di architettura, la gestione di forme pensionistiche integrative e la gestione di società non quotate (vedi nota integrativa B. III) Immobilizzazioni finanziarie).

6. La consistenza e la redditività del patrimonio

Il patrimonio immobiliare e mobiliare presenta una consistenza al 31.12.2002 pari ad euro 2.015.378.713, in aumento di 170 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. L'importo si intende al netto degli ammortamenti per la classe immobiliare ed al netto delle svalutazioni per la classe mobiliare.

La giacenza media annua del patrimonio risulta pari ad euro 2.065.691.616.

La redditività del patrimonio immobiliare al lordo di imposte ed oneri gestionali ammonta ad euro 34.325.000.

La redditività lorda del patrimonio mobiliare comprendendo i flussi di entrata derivanti da dividendi ed interessi ammon-

ta ad euro 45.976.353.

Le plusvalenze lorde incassate ammontano in totale ad euro 31.425.031.

Le minusvalenze realizzate ammontano in totale ad euro 37.458.362.

Le svalutazioni dei titoli ammontano ad euro 92.069.000.

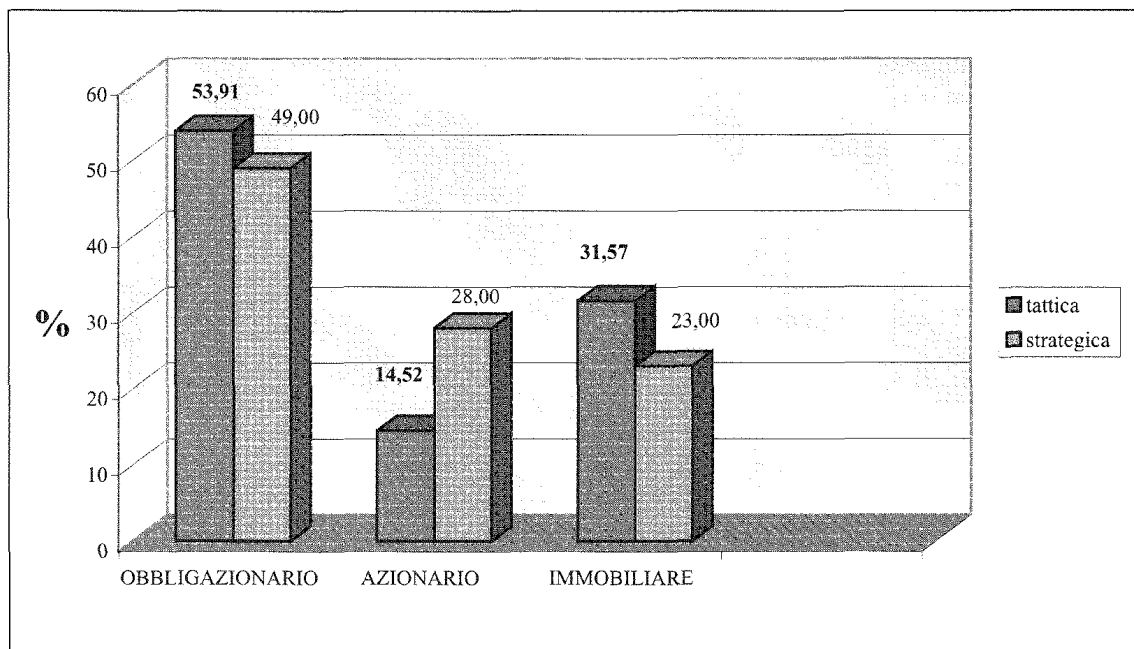
Sommando le voci descritte in precedenza il patrimonio ha prodotto nel 2002 un ritorno positivo, senza considerare il fondo accantonamento svalutazioni, pari ad euro 74.268.022 che, misurato sulla giacenza media, costituisce un rendimento pari al 3,60%; comprensivo delle svalutazioni, il risultato diventa negativo e pari a -17.801.012 euro. Misurato sulla giacenza media del patrimonio il rendimento risulta pari a -0,86%.

Detraendo imposte ed oneri gestionali su entrambe le classi patrimoniali il risultato scende a -44.386.790 euro, corrispondente ad un rendimento pari a -2,15%.

Comparto	giacenza media	proventi lordi (*)	rend. %	imposte ed oneri	proventi netti (**)	rend. %	svalutazioni	rend % al netto sval.
monetario	84.244.781	3.077.790	3,65	348.193	2.729.597	3,24	-	3,24
azioni	468.845.478	-11.588.180	-2,47	1.134.876	-12.723.056	-2,71	-85.214.307	-20,89
obbligazioni	1.020.280.357	48.453.412	4,75	5.101.710	43.351.702	4,25	-6.854.727	3,58
totale mobiliare	1.573.370.616	39.943.022	2,54	6.584.778	33.358.243	2,12	-92.069.034	-3,73
immobiliare	492.321.000	34.325.000	6,97	20.001.000	14.324.000	2,91	-	2,91
totale mobiliare + immobiliare	2.065.691.616	74.268.022	3,60	26.585.778	47.682.243	2,31	-92.069.034	-2,15
valori in euro								

(*) Proventi lordi imposte ed oneri, comprendono dividendi, cedole, plusvalenze e minusvalenze realizzate

(**) Proventi al netto di imposte ed oneri

Confronto asset allocation tattica e strategica 2002**La misurazione del rischio sul patrimonio**

La misurazione del rischio sul patrimonio globale è diventata negli ultimi anni lo strumento fondamentale per una corretta gestione delle risorse finanziarie. Essa viene effettuata con cadenza trimestrale e la lettura dei valori dei parametri utilizzati per la misurazione costituisce una fonte di informazione necessaria per le scelte tattiche di portafoglio, sia per mantenere costante la quantità di rischio da immettere, sia per controllare che il rapporto fra rischio stesso e rendimento atteso sia sempre ottimale.

Da circa due anni il patrimonio di Inarcassa è sottoposto alla misurazione del rischio da parte della società MangustaRisk che provvede a fornire trimestralmente un report atto a:

- identificare i fattori di rischio primario a cui è esposto il patrimonio;
- quantificare in termini percentuali e monetari l'entità delle massime perdite potenziali che il patrimonio può subire.

L'analisi viene effettuata sia a livello di singola classe sia per il patrimonio inteso in senso globale separando i valori relativi alla gestione diretta da quelli relativi alle gestioni esterne.

Per la classe azionaria vengono in particolare misurati indici di rischio relativo (beta), di rischio assoluto (volatilità) di redditività (rendimento dei dividendi) e di valutazione (price/earnings e price/book).

Inoltre viene analizzata la distribuzione delle correlazioni utile a misurare l'effettivo grado di diversificazione interna della classe.

Nella classe obbligazionaria i valori determinanti, riferiti alla media dell'intera

classe sono: rendimento, coupon, scadenza, rating, modified duration e convessità, queste ultime due fondamentali per comprendere la reazione dei portafoglio a determinati possibili movimenti dei tassi di interesse.

Per tutte le classi infine viene misurato il VaR (value at risk) su vari orizzonti temporali con diversi intervalli di confidenza, parametro fondamentale per capire se e come la quantità di rischio debba essere ridotta o aumentata nel trimestre. Al termine del 2002 il VaR sul portafoglio globale con 95% di intervallo di confidenza a 15 giorni risultava pari a 5,56% pari ad euro 75.522.000.

Al termine della valutazione statistica viene introdotta l'analisi di scenario. In uno schema vengono illustrati tutti i possibili movimenti dei singoli mercati e l'influenza che gli stessi avrebbero sul patrimonio. In questo modo l'allocation tattica degli investimenti è guidata non solo da scelte di posizionamento ma anche dagli effetti che il portafoglio subirebbe da una risposta positiva o negativa dei mercati.

Nella relazione finale del 2002 viene evidenziato che il portafoglio è ben strutturato e bilanciato, che la volatilità

globale dell'Asset allocation tattica è stata nel corso dell'anno costantemente in discesa fino al livello di 6,5% (da 10,2% iniziale), e che il rendimento atteso al netto degli oneri fiscali e dell'inflazione è sceso anch'esso da 3% a 2,2% ad ulteriore riprova del calo dei rendimenti dei tassi *risk-free* e soprattutto di un atteggiamento molto prudentiale mostrato durante tutto l'arco del 2002.

È inoltre fondamentale l'analisi che viene effettuata sulle gestioni esterne. Ogni portafoglio gestito viene "sezionato" in modo da estrapolare una complessa serie di dati in merito alla qualità dei risultati ed al grado di rischio assunto nel mandato di gestione. Fra questi particolarmente significativi risultano i dati sul beta e sulla volatilità relativa nel 2002. Entrambi i valori indicano una bassa rischiosità relativa verso il benchmark in quasi tutti i mandati. I dati raccolti sono sintetizzati in una scheda di valutazione con punteggi da 1 a 5. Il comportamento nel 2002 risulta soddisfacente per cinque gestori su sette. Le schede sono poi periodicamente oggetto di discussione con i singoli managers al fine di ottenere un miglioramento nello svolgimento del mandato.

7. La struttura amministrativa

7.1 La gestione delle risorse umane

Il 2002 è stato caratterizzato dal proseguimento dei progetti di cambiamento e consolidamento della struttura organizzativa.

La raccolta e l'analisi dei profili professionali di tutti i collaboratori (Job Description) ha permesso di creare la base per l'ottimizzazione delle risorse, correlandole con le attività e le competenze e impostando così i futuri progetti di sviluppo e formazione.

Il processo di cambiamento dell'Ente ed il suo avvicinamento alle logiche di servizio e di qualità si è ulteriormente concretizzato nell'avvio del processo di Modernizzazione dove, oltre all'area Organizzazione, tutti i principali settori aziendali sono coinvolti.

La raccolta e l'ottimizzazione del flusso operativo dei principali processi aziendali, a cominciare dalla Direzione Attività Istituzionali, uniti ad un forte investimento tecnologico, hanno dato vita ad un profondo cambiamento e ridisegno dei flussi operativi che proseguirà per tutto il 2003, permettendo di arrivare al cosiddetto "operatore unico" per la gestione delle pratiche degli iscritti.

7.2 Le attività di formazione

Nel 2002 si è dato seguito alle richieste di miglioramento e sviluppo delle

competenze, soprattutto specialistiche, del Personale attraverso la progettazione e l'erogazione di momenti formativi ad hoc.

Particolare impegno in termini di tempo, qualità e numero di risorse coinvolte è stato dedicato alla Direzione Sistemi Informativi per quanto sopra ricordato e correlato al Processo di Modernizzazione dell'Ente.

Investimenti nell'aggiornamento del Personale nella Direzione Attività istituzionali, Amministrazione e Controllo, nella Direzione Personale e nella Segreteria completano il quadro degli sforzi e dell'attenzione per garantire sempre più efficienza e risultati utili.

7.3 Le relazioni sindacali

Nel corso del 2002 è proseguito il percorso di confronto con le Organizzazioni Sindacali che si è concretizzato nel porre le basi per il nuovo Contratto Integrativo Aziendale.

A giugno è stato siglato dalle Parti l'accordo sul Premio Aziendale di Risultato, valido per due anni; è stato inoltre rinnovato l'accordo che regola le indennità per il Servizio di Anti-intrusione e Reperibilità.

7.4 La struttura

Nel 2002 la struttura organizzativa non ha subito grosse modifiche.

Il personale al 31 dicembre 2002 è costituito da 216 unità così suddiviso:

Area	UOMINI	%	DONNE	%	TOTALE	%
Dirigenti	7	100%	0	0%	7	3%
A	11	32%	23	68%	34	16%
B	44	39%	69	61%	113	52%
C	18	32%	38	68%	56	26%
D	2	100%	0	0%	2	4%
R	4	100%	0	0%	4	2%
Totale	86	40%	130	60%	216	100%

Nel corso del 2002 è stato sostituito il Dirigente Responsabile delle Risorse Umane, in quanto il precedente era dimissionario, e si è portata a termine la ri-

cerca del Dirigente Responsabile della Direzione Immobiliare, che ha preso servizio nel febbraio 2003, completando così l'organico dirigenziale.

8. Il sistema informativo

Nell'anno 2002 Inarcassa ha dato concretamente inizio al programma di modernizzazione il cui progetto è stato predisposto nel corso del 2001.

Il progetto, come nelle previsioni, ha realizzato l'infrastruttura di archivio ottimizzata (datawarehouse) e ha messo a disposizione un gruppo di moduli di ricerca già preconfigurati per soddisfare le prime necessità di reportistica; nel corso del 2003 è prevista una progressiva implementazione delle statistiche da realizzare attraverso tale strumento.

Per poter sfruttare al meglio tutte le potenzialità del DATA WAREHOUSE è stato inoltre costituito un gruppo di utenti più esperti, denominati "FOCAL POINT", che, oltre a raccogliere tutte le esigenze in merito, ne promuoveranno la crescita dimostrandone concretamente le molteplici possibilità e facilità d'uso nel normale ambiente di lavoro. Saranno, infatti, proprio costoro che con una presenza attiva presso gli utenti ne coordineranno le richieste facendo evolvere il DATA WAREHOUSE sino a ricomprendere tutte le necessità di analisi e reportistica di INARCASSA.

Nel mese di ottobre è partito il progetto "WORKFLOW e GESTIONE DOCUMENTALE".

Questo rappresenta la parte più rilevante, ambiziosa ed innovativa dell'inte-

ro programma di "MODERNIZZAZIONE" che comprende:

- l'utilizzo di un protocollo informatico allineato alle specifiche emesse dall'Al-PA, l'Autorità Informatica della P.A, individuato nel prodotto "FOLIUM" di Agorà Telematica;
- la sostituzione del gestore documentale in uso, oramai obsoleto, con tecnologie più adeguate alle attuali esigenze di archiviazione ottica di Inarcassa;
- l'attivazione di un ambiente di WORKFLOW, che assista gli operatori INARCASSA nell'espletamento delle "pratiche" in una visione trasversale per ogni matricola;
- l'inserimento di tecnologie che garantiscano la massima facilità d'uso e la salvaguardia nel tempo dell'investimento. A fine anno è stata aggiudicata la fornitura della prima trince di hardware da utilizzare sia per lo sviluppo del progetto che per la introduzione del nuovo sistema documentale previsto già entro il primo semestre del 2003.

Strettamente connesso al progetto del "WORKFLOW" è quello della "CONVERSIONE MAGIC". In Dicembre si sono poste le basi per il suo avvio. La conversione delle funzioni applicative ed in qualche caso anche il loro rifacimento, nella nuova versione MAGIC 9 web, dovrà essere compatibile ed integrabile con il nuovo sistema di Workflow, Gestione Documentale e Protocollo Informatico.

Infatti, il processo di modernizzazione non solo realizza la prima fase prevista e cioè quella relativa al PROTOCOLLO IN-

FORMATICO, ma ne anticipa anche la seconda e cioè il collegamento del protocollo all'ambiente di WORKFLOW.

Gli sforzi profusi dalla Direzione Sistemi Informativi nel lancio del programma di "MODERNIZZAZIONE" non hanno però, nel contempo, distolto l'attenzione dalle attività correnti. In particolare nella realizzazione di nuovi processi (ad esempio la gestione delle pratiche per il Recupero Crediti e l'integrazione di tali attività con quelle di Regularizzazione Contributiva), il raffinamento di quelli già esistenti (la ge-

stione dell'anagrafica indirizzi, dell'art.40, dello scadenziario pensioni, etc.), ed infine l'adeguamento di funzioni alle nuove esigenze scaturite da riorganizzazioni interne alle altre Direzioni.

Altrettanto impegnativa è stata l'attività di miglioramento del sito internet, "INARCASSA ON LINE".

La spinta propulsiva volta al miglioramento dei servizi telematici offerti agli iscritti è stata supportata con tempestività e adeguatezza dalla Direzione Sistemi Informativi.