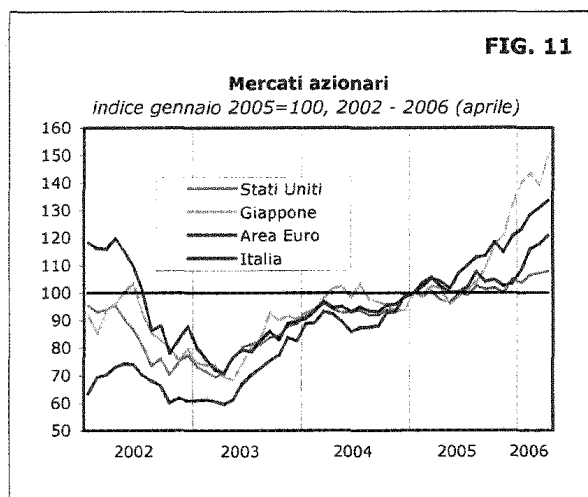
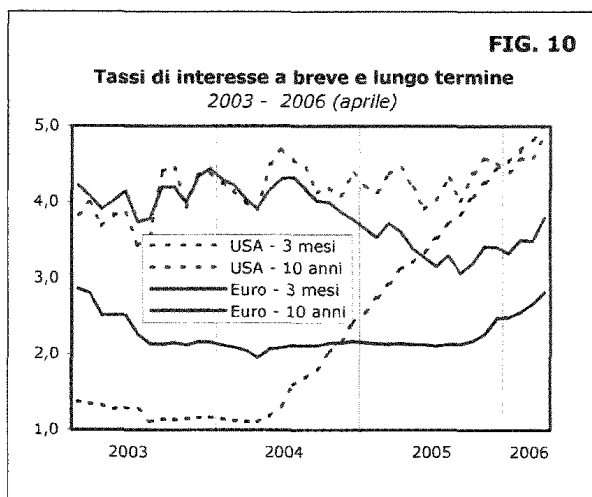
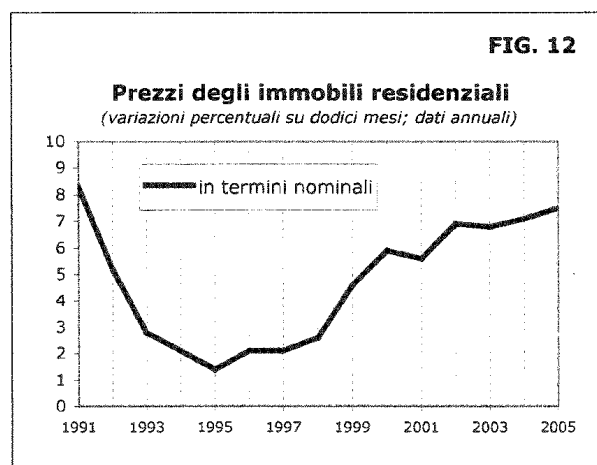


verso fine anno, un livello inferiore di circa 0,35 punti rispetto a un anno prima, riflettendo attese di pressioni inflazionistiche nel complesso contenute. Secondo gli analisti, la flessione dei tassi a lungo termine è da attribuire solo in minima parte ai fondamentali economici; ben più rilevante appare essere stata la forte domanda di titoli a più lunga scadenza. Come sottolinea la BCE (Bollettino mensile, aprile 2005), i fondi pensione, inglesi e olandesi in particolare, hanno accresciuto le proprie disponibilità di titoli a lunga, sospinti da modifiche regolamentari e dall'esigenza di meglio bilanciare le loro attività con le loro passività (a lungo termine). Un altro fattore strutturale che sembra essere intervenuto, sempre dal lato della domanda, e che ha contribuito alla flessione dei rendimenti a lungo termine è stata la crescente attività di risparmio della generazione dei *baby boomers* e, più in generale, di una popolazione che invecchia; operazioni di tipo speculativo sulla curva dei rendimenti, infine, hanno probabilmente amplificato il calo dei rendimenti. Negli Stati Uniti, al contrario, i rendimenti sono saliti, seppure di appena 0,2 punti a fronte di un rialzo di 2 punti dei tassi a breve, a riflesso delle attese assai più sostenute sulle prospettive di crescita dell'economia reale nel lungo periodo.



Fonte: Thomson Financial

Nel corso del 2005 è proseguita nell'area dell'euro la crescita dei corsi azionari, cominciata nel 2003 e sostenuta appunto dal basso livello dei tassi di interesse e da una revisione al rialzo degli utili (cfr. fig. 11); l'indice *Dow Jones Euro Stoxx* è salito del 23%, una variazione inferiore a quella del *Nikkei 225* (40%) ma superiore rispetto all'indice *Standard&Poor's 500* (4%), che ha risentito non solo del rialzo dei tassi di interesse operato dalla *Federal Reserve* ma anche dell'andamento del tasso di cambio: nel corso dell'anno infatti il dollaro si è apprezzato del 13 e del 15% rispettivamente nei confronti dell'euro e dello yen giapponese. Con riferimento all'area dell'euro, l'analisi settoriale evidenzia che il rialzo più pronunciato delle quotazioni azionarie è intervenuto nei comparti del petrolio e del gas naturale e in quello finanziario, dove si è assistito a una forte ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione; solo il comparto delle telecomunicazioni ha chiuso su livelli inferiori a quelli del 2004.



Fonte: Thomson Financial

I prezzi degli immobili residenziali nell'area dell'euro hanno fatto registrare un ulteriore aumento, crescendo del 7,7% nel 2005, contro il 7% dell'anno precedente (cfr. fig. 12). Questo aumento sostenuto nasconde andamenti fortemente disomogenei tra i diversi paesi europei, con incrementi elevati in Spagna, Francia e Italia, a fronte dei quali si registra un lieve calo in Germania.

## 6. La gestione del patrimonio

### 6.1 - Il Patrimonio immobiliare

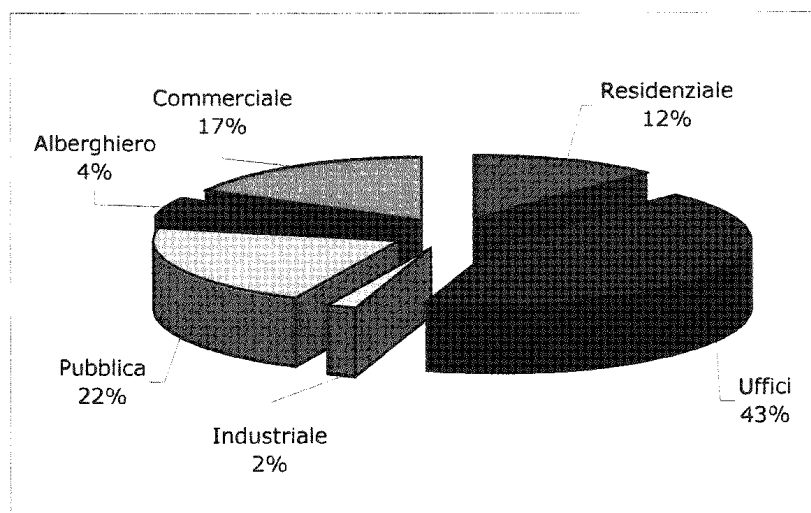
Il 2005 è stato un anno non molto positivo per la redditività del mercato immobiliare italiano. Dopo il favorevole andamento iniziato alla fine degli anni '90, dal 2003 il settore ha registrato un rallentamento nei ritmi di crescita, proseguito anche nel 2004 e 2005. Il rallentamento si è principalmente manifestato nel segmento degli immobili per investimento dove gli operatori, pur in presenza di ampia disponibilità di capitali, hanno avuto grande difficoltà a reperire sul mercato immobili di qualità con adeguate condizioni di redditività; gli investitori sono stati costretti a ridimensionare le loro attese di rendimento o ad orientarsi verso nuovi settori (grandi strutture commerciali e turistiche).

Anche Inarcassa ha incontrato tali difficoltà; tuttavia, piuttosto che investire in operazioni di sviluppo ad elevato rischio, ha preferito privilegiare l'acquisto di immobili sfitti da valorizzare e situati prevalentemente nei centri urbani delle principali città italiane. Nel 2005 è stato perfezionato l'acquisto in blocco degli 8 immobili dell'ex portafoglio CONI servizi s.p.a. - situati a Roma, Milano, Bologna, Firenze, Bari, Palermo e Messina - e di Palazzo Giovannelli a Venezia rilevato da Ferservizi RE s.p.a.; nel corso dell'anno è stata inoltre acquistata l'unità immobiliare ad uso ufficio ubicata nel centro storico di Livorno, da locare quale sede dell'ordine degli architetti. Il patrimonio di Inarcassa in immobili ha così raggiunto a fine anno il valore contabile di 704.149.305 euro. La composizione del portafoglio immobiliare per destinazione d'uso catastale, che non evidenzia modifiche di rilievo rispetto al 2004, è riportata nella figura 13.

**FIG. 13**

#### LE CLASSI DI INVESTIMENTO DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE

(per destinazione catastale al 31.12.2005)



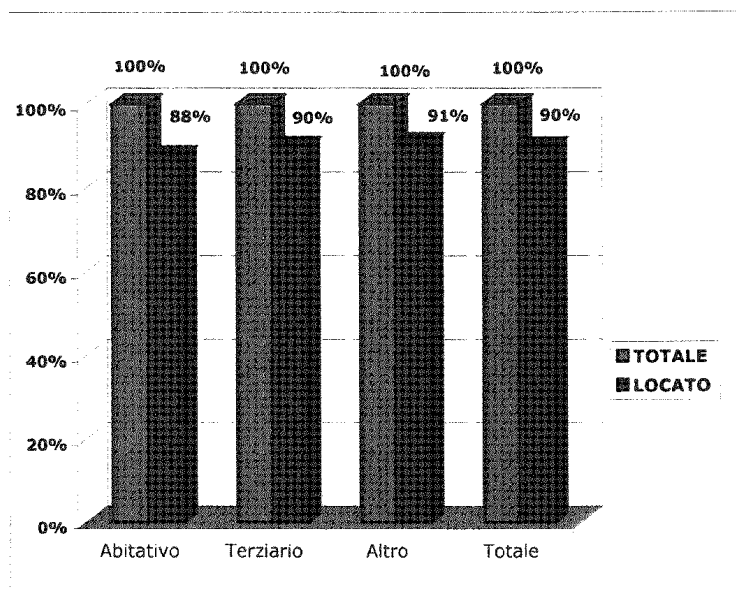
Immobili a reddito per valore netto contabile.

Fonte: *Inarcassa*

A fine 2005 la situazione delle locazioni, escludendo gli immobili oggetto di lavori di riqualificazione, in dismissione o di recente acquisizione (immobili ex CONI), evidenzia una percentuale di occupazione, in termini di superfici locate, pari al 90% (cfr. fig. 14). Nel corso dell'anno è stato registrato un calo dell'occupazione nel comparto residenziale; tale circostanza è dovuta, in via generale, al rallentamento del mercato delle locazioni (bassi tassi di interesse spingono all'acquisto della prima casa) e, in particolare per Inarcassa, alla contestuale scadenza, a novembre 2004, di buona parte dei contratti di locazione, che ha comportato la rinegoziazione dei canoni agli attuali prezzi di mercato con conseguente rilascio di parte di tali unità immobiliari.

**Fig. 14****AREE LOCATE DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE DI INARCASSA**

(percentuale di affittanza per destinazione d'uso al 31.12.2005)



Fonte: Inarcassa

**L'ATTIVITÀ DI RIQUALIFICAZIONE E MANUTENZIONE STRAORDINARIA**

Nel corso del 2005 sono stati completati i lavori di valorizzazione e manutenzione sugli immobili di:

- Novara, via Monte San Gabriele - Lavori (iniziati nel gennaio del 2004) di recupero dei sottotetti per la realizzazione di 8 nuove unità abitative nell'immobile (in fase di collaudo);
- Firenze, via Tornabuoni - Lavori (iniziati nel novembre del 2004) di sistemazione generale delle parti comuni dell'immobile.

Sono proseguiti i lavori (iniziati nel gennaio del 2004) di riqualificazione edilizia e tecnologica dell'immobile sito in Milano, via Paolo da Cannobio; sono stati inoltre iniziati i lavori sui seguenti immobili locati in:

- Roma via Silvio D'amico - Lavori di rifacimento dell'impianto di climatizzazione;
- Arezzo, via San Lorentino - Lavori di ristrutturazione e consolidamento del piano copertura;

- Roma, via Po 11, 13 – Lavori di riqualificazione edilizia e tecnologica.

Nel corso del 2005, infine, sono state intraprese nuove iniziative di riqualificazione edile e tecnologica sui seguenti immobili:

- Milano, Corso di Porta Vicentina -Riqualificazione funzionale ad uso alberghiero (fase progettuale);
- Roma, Largo Maresciallo Diaz: Riqualificazione funzionale ad uso misto – uffici, abitazioni, commerciale (fase di progetto);
- Roma, via Crescenzo 16 – Riqualificazione funzionale (fase di progetto);
- Roma, Galleria Regina Margherita -Riqualificazione straordinaria ed adeguamento impianti (fase progettuale);
- Roma, via Arno - Riqualificazione funzionale e tecnologica (fase di appalto);
- Genova, via Pontereale - Ristrutturazione delle parti comuni e dei piani 3°, 5° e 6° (fase di appalto);
- Roma, via Rava-Castiglione -Rifacimento delle cabine elettriche (fase di appalto).

#### IL QUADRO DELLA REDDITIVITÀ

Nel 2005 i proventi da locazione sono stati pari a 40.617.988 euro (cfr. tab. 13); l'importo comprende anche 3.718.780 euro per il recupero dei costi diretti di gestione. La redditività lorda, calcolata sulla giacenza media, è stata pari al 6,22%, inferiore a quella registrata nel 2004 pari al 6,78%; la riduzione dipende esclusivamente dagli acquisti immobiliari effettuati nel corso del 2005 che, pur costituendo una interessante opportunità di sviluppo, non hanno prodotto, nell'anno, alcun reddito da locazione (ad esclusione dei soli immobili di Milano, corso di Porta Vicentina, locato sino 31 ottobre 2005 e di Venezia, S.Croce locato sino al 31 luglio 2005). Per alcuni di questi immobili, come evidenziato in precedenza, sono in corso progetti di sviluppo. Sempre nel 2005 la redditività netta, considerata al lordo degli ammortamenti, si riduce al 2,66%.

Considerando separatamente gli immobili già in possesso di Inarcassa a fine 2004 e quelli acquistati nel corso del 2005, la redditività netta, al lordo degli ammortamenti, è stata pari al 3% per i primi, mentre scende a valori pressoché nulli per gli acquisti effettuati nel 2005 (cfr. tab. 14).

TAB. 13

**ANALISI REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE DI INARCASSA, 2004-2005***(importi in migliaia di euro, salvo diversa indicazione)*

|                                                              | 2004          | 2005          |
|--------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| VALORE NETTO IMMOBILI DESTINATI A LOCAZIONE (giacenza media) | 576.469       | 653.452       |
| PROVENTI LORDI                                               | 39.086        | 40.618        |
| <b>REDDITIVITA' LORDA</b>                                    | <b>6,78%</b>  | <b>6,22%</b>  |
| COSTI DIRETTI DI GESTIONE                                    | 6.729         | 6.718         |
| COSTI INDIRETTI DI GESTIONE                                  | 1.548         | 1.771         |
| COSTI INDIRETTI DI STRUTTURA                                 | 687           | 667           |
| TOTALE COSTI DI GESTIONE                                     | 8.964         | 9.156         |
| <b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>                               | <b>30.122</b> | <b>31.462</b> |
| <b>REDDITIVITA' ANTE IMPOSTE E AMMORTAMENTI</b>              | <b>5,23%</b>  | <b>4,81%</b>  |
| ICI – IRES                                                   | 11.809        | 14.050        |
| PROVENTI AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI                         | 18.312        | 17.412        |
| <b>REDDITIVITA' NETTA AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI</b>        | <b>3,18%</b>  | <b>2,66%</b>  |
| AMMORTAMENTI                                                 | 6.347         | 7.583         |
| <b>REDDITIVITA' AL NETTO DEGLI AMMORTAMENTI</b>              | <b>2,08%</b>  | <b>1,50%</b>  |

Fonte: Inarcassa

TAB. 14

**ANALISI REDDITIVITÀ DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE DI INARCASSA IN FUNZIONE DELLA DATA***DI ACQUISTO, 2005 (importi in migliaia di euro, salvo diversa indicazione)*

|                                                       | Immobili<br>acquistati al<br>31.12.2004 | Immobili<br>acquistati nel<br>2005 |
|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------|
| VALORE NETTO IMMOBILI DESTINATI A LOCAZIONE           | 581.016                                 | 72.436                             |
| PROVENTI LORDI                                        | 40.251                                  | 367                                |
| <b>REDDITIVITA' LORDA</b>                             | <b>6,93%</b>                            | <b>0,51%</b>                       |
| COSTI DIRETTI DI GESTIONE                             | 6.635                                   | 83                                 |
| COSTI INDIRETTI DI GESTIONE                           | 1.771                                   | -                                  |
| COSTI INDIRETTI DI STRUTTURA                          | 667                                     | -                                  |
| TOTALE COSTI DI GESTIONE                              | 9.073                                   | 83                                 |
| <b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>                        | <b>31.178</b>                           | <b>284</b>                         |
| <b>REDDITIVITA' ANTE IMPOSTE E AMMORTAMENTI</b>       | <b>5,37%</b>                            | <b>0,39%</b>                       |
| ICI – IRES                                            | 13.771                                  | 279                                |
| PROVENTI AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI                  | 17.408                                  | 4                                  |
| <b>REDDITIVITA' NETTA AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI</b> | <b>3,00%</b>                            | <b>0,01%</b>                       |
| AMMORTAMENTI                                          | 6.851                                   | 732                                |
| <b>REDDITIVITA' AL NETTO DEGLI AMMORTAMENTI</b>       | <b>1,82%</b>                            | <b>-1,00%</b>                      |

Fonte: Inarcassa

I CREDITI IMMOBILIARI

A fine 2005 i crediti immobiliari si sono mantenuti sugli stessi livelli del 2004 (cfr. tab. 15), evidenziando rispetto al 2002 una riduzione del 32%. La composizione dei crediti per tipologia di locatari evidenzia che una quota pari al 61% dei crediti totali è nei confronti degli Enti pubblici, che presentano un elevato grado di certezza nel recupero in quanto dovuti ai ritardi della pubblica amministrazione in fase di rinnovo contrattuale.

**TAB. 15****CREDITI IMMOBILIARI, 2002-2005**

(importi di fine anno in migliaia di euro)

| Locatari                         | Crediti totali<br>cumulati<br>2002 | Crediti totali<br>cumulati<br>2003 | Crediti totali<br>cumulati<br>2004 | Crediti totali<br>cumulati<br>2005 | Var. %<br>2005/2004 |
|----------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|---------------------|
| 1) Enti pubblici                 | 1.937                              | 2.776                              | 367                                | 607                                | 65,4                |
| 2) Enti pubblici in contenzioso  | 4522                               | 2.920                              | 3.921                              | 3.583                              | -8,6                |
| 3) Altri locatari                | 938                                | 805                                | 471                                | 398                                | -15,5               |
| 3) Altri locatari in contenzioso | 2.623                              | 2.066                              | 2.052                              | 2.227                              | 8,5                 |
| <b>Totale</b>                    | <b>10.020</b>                      | <b>8.567</b>                       | <b>6.811</b>                       | <b>6.815</b>                       | <b>0,1</b>          |

Fonte: *Inarcassa*

**6.2 - Il patrimonio finanziario**

Nel 2005 gli investimenti di portafoglio sono stati effettuati secondo i criteri previsti dall'*Asset Allocation* Strategica deliberata dal Comitato Nazionale dei Delegati del 7 ottobre 2004. La performance complessiva si è attestata al di sopra del rendimento obiettivo del 3% reale con una volatilità complessiva del portafoglio pari al 6,05%.

Al valore di mercato di fine anno, il patrimonio mobiliare rappresenta nel 2005 il 73% del patrimonio complessivo di Inarcassa, mentre il patrimonio immobiliare costituisce il 27% (in questo caso si tratta di valori al 30/6/2005). Il ritorno globale del patrimonio mobiliare, inteso come rendimento gestionale al netto delle imposte, è stato pari al 7%, al di sopra del rendimento realizzato nel 2004 (6,66%). Considerando il tasso di inflazione, pari al 2%, il rendimento reale annuo si è attestato al 5%, ovvero 2 punti al di sopra del rendimento reale medio annuo atteso dell'*Asset Allocation* Strategica che è pari al 3%. Il risultato ottenuto è stato principalmente generato dall'andamento positivo dei principali mercati azionari e, per la classe obbligazionaria, da una attenta strategia che ha permesso di beneficiare della forte discesa dei tassi d'interesse a lungo termine per tutto il 2005.

LA CLASSE MONETARIA

L'*Asset Allocation* del 2005 è stata caratterizzata dalla separazione della classe monetaria dalla classe obbligazionaria. Tale separazione, deliberata dal Comitato Nazionale dei Delegati di ottobre, ha la finalità di isolare questa componente del patrimonio scarsamente redditizia, anche se priva di rischio. Il rendimento gestionale della classe monetaria è stato dell'1,58%, con un rendimento reale, considerata l'inflazione del 2%, pari a -0,42%. Il peso della classe nell'*Asset Allocation* tattica, al 31 dicembre 2005, risulta pari al 12%, 10 punti oltre il peso neutrale del 2% (fig. 15).

Tale sovrappeso, se nel corso degli ultimi due anni era stato motivato da ragioni prudenziali, dopo gli anni difficili del 2001 e 2002, nel 2005 è stato, invece, determinato dalla necessità di completare il processo di selezione e attivazione dei gestori esterni azionari ed obbligazionari. Data, infatti, la delicatezza del compito inerente l'individuazione di gestori altamente professionali, il processo di selezione è stato molto accurato; al fine della massima tutela verso Inarcassa, si è posta particolare cura nella redazione dei contratti con i gestori.

I mandati di gestione, decorsi dai primi giorni di gennaio 2006, hanno determinato un forte ribilanciamento dei pesi delle classi d'investimento a favore di quella azionaria e obbligazionaria, nel 2005 sottopesate.

#### LA CLASSE OBBLIGAZIONARIA

La discesa dei tassi d'interesse a lungo termine, sia nell'area euro che negli Stati Uniti, a livelli minimi storici, ha creato forte incertezza sulla opportunità di investire in titoli obbligazionari a lungo termine. Dal punto di vista del credito, si è assistito al perdurare di bassi differenziali di rendimento degli emittenti societari rispetto ai titoli governativi. Inarcassa ha fronteggiato questa situazione di mercato attraverso scelte attive di portafoglio, con l'obiettivo di ridurre al minimo l'esposizione al rischio credito e tasso d'interesse: gli investimenti sono stati orientati verso titoli governativi e titoli di emittenti societari AAA, cioè di massima solidità finanziaria. Sul lato dei tassi d'interesse, dal mese di settembre, Inarcassa ha iniziato a vendere titoli di Stato BTP con scadenza a lungo termine, in particolare 30 anni, al fine di ridurre la *duration* complessiva del portafoglio e di immunizzarsi dai rischi di rialzo dei tassi d'interesse. Questa strategia ha anche permesso di capitalizzare le grosse plusvalenze accumulate da inizio anno per effetto del ribasso dei tassi d'interesse. Il rendimento netto complessivo della classe obbligazionaria è stato pari al 6,04%, che rappresenta un rendimento molto elevato per questa tipologia d'investimento.

#### LA CLASSE AZIONARIA

Il rendimento della classe azionaria si è attestato al 19,21%. Sebbene nell'*Asset Allocation* tattica il peso della classe azionaria sia stato sempre al di sotto di quello neutrale, e precisamente del 14,3% rispetto al 18% espresso dall'*Asset Allocation Strategica*, Inarcassa, grazie alla diversificazione, ha potuto comunque beneficiare della forte risalita delle principali borse mondiali. Da sottolineare, in particolare, il rendimento netto degli investimenti sul mercato azionario giapponese, pari ad oltre il 38%. Grazie a questi risultati l'accantonamento complessivo al fondo svalutazioni si è ridotto di oltre 40 milioni di euro.

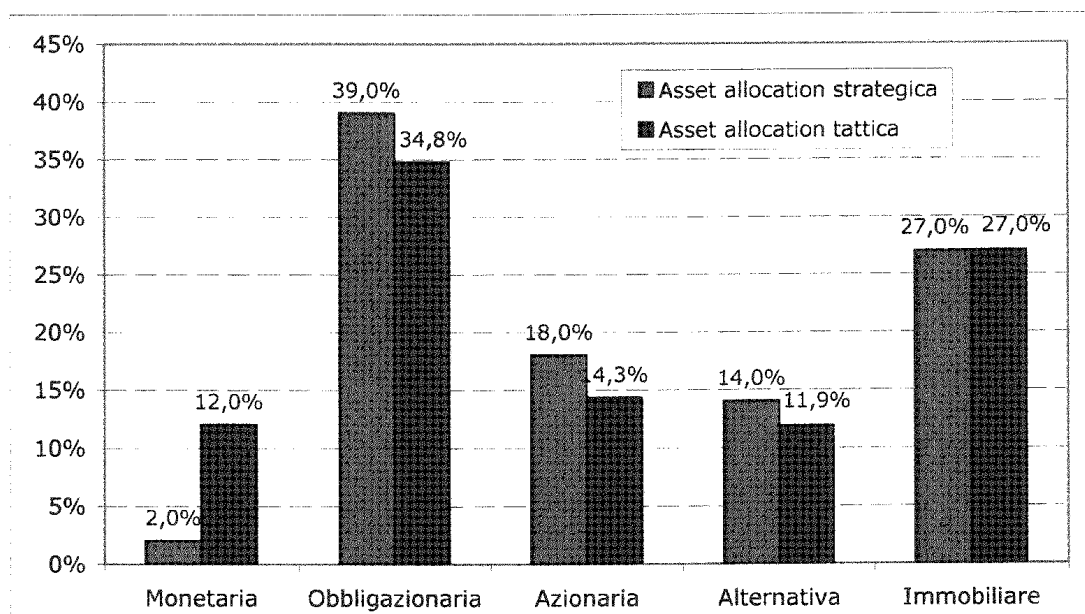
L'attivazione dei mandati di gestione azionari porterà, nel 2006, ad un peso della classe azionaria in linea con quello indicato dall'*Asset Allocation Strategica*.

#### LA CLASSE ALTERNATIVI

Il rendimento della classe alternativa ha risentito dell'andamento stagnante della prima parte dell'anno. Tuttavia, pur con queste difficoltà, la classe ha generato a fine 2005 un ritorno netto complessivo del 4%. La componente degli *hedge funds* ha ben performato, attestandosi poco al di sotto del 5% circa. Nel corso del 2005, gli investimenti in private *equity* hanno continuato il programma di dismissioni iniziato lo scorso anno, generando un ritorno economico del 10% circa.

**FUNZIONE AMMINISTRATIVA**

Il primo gennaio 2005 è stato attivato il servizio di Banca Depositaria/Custode espletato da BNP Paribas. Tutti i titoli, sia quelli della gestione diretta sia quelli acquistati dai gestori esterni, sono stati depositati presso la Banca Custode. La stessa svolge anche l'attività di controllo dei limiti di investimento imposti ai gestori e provvede mensilmente alla valorizzazione degli strumenti finanziari e al calcolo delle performance.

**FIG. 15****CONFRONTO ASSET ALLOCATION TATTICA/STRATEGICA**

Valori di mercato al 31/12/2005, al 30/6/2005 per il patrimonio immobiliare.

Fonte: *Inarcassa*

**NOTA SULL'ATTIVITÀ DI INARCASSA IN RIFERIMENTO ALL'ART. 2428, comma 2, n.6-bis), c.c.**

Il processo d'investimento del patrimonio complessivo dell'Ente, basato sull'*Asset Allocation Strategica*, è attuato attraverso l'individuazione di un rischio massimo tollerabile (*risk-budgeting*). Tale parametro di rischio definisce l'esposizione massima degli investimenti per ogni classe e pertanto per ogni singolo fattore di rischio. Periodicamente viene effettuata la verifica del profilo di rischio complessivo dell'*Asset Allocation Strategica*, attuando, nel caso di variazione dei singoli parametri di rischiosità, le opportune modifiche di esposizione alle classi d'investimento.

Per quanto riguarda la scelta dei singoli strumenti d'investimento e, pertanto, l'esposizione specifica ai rischi di credito, liquidità e prezzo, le scelte vengono basate sull'analisi del *rating* dell'emittente assegnato dalle principali agenzie, sulla dimensione dell'emissione obbligazionaria o di capitalizzazione e capitale circolante per i titoli azionari e sulla registrazione e contrattazione dello strumento finanziario su mercati regolamentati. Per quanto attiene al rischio dei flussi finanziari, sono stati predisposti modelli di previsione dei flussi in entrata a breve e medio termine.

## 7. La struttura amministrativa

Alla fine del 2005, il personale risultava costituito da 234 unità. Il 34% dell'organico possiede un grado di istruzione universitario; gli inserimenti di nuovo personale hanno riguardato infatti candidati con alto grado di scolarizzazione, soprattutto in materie giuridico-economiche. Nel corso del 2005 la struttura organizzativa si è arricchita di due nuovi Quadri nella Direzione Finanza, di cui uno per crescita interna, dall'Area A (cfr. tab. 16).

**TAB. 16****PERSONALE DIPENDENTE: SESSO E AREA DI APPARTENENZA, 2005**

| AREA        | UOMINI | DONNE | TOTALE |
|-------------|--------|-------|--------|
| Direttore   | 1      | 0     | 1      |
| Dirigenti   | 6      | 0     | 6      |
| Quadro      | 3      | 0     | 3      |
| A           | 14     | 24    | 38     |
| B           | 47     | 64    | 111    |
| C           | 20     | 48    | 68     |
| D           | 2      | 0     | 2      |
| R           | 4      | 0     | 4      |
| Giornalista | 0      | 1     | 1      |
| TOTALE      | 97     | 137   | 234    |

Fonte: *Inarcassa*

Per quanto riguarda *le relazioni sindacali*, il 2005 ha visto la firma del nuovo contratto integrativo aziendale. Con il nuovo contratto, che rappresenta la *summa* di tutti i precedenti Accordi aziendali, viene armonizzato l'orario di lavoro rendendolo più funzionale ed efficace rispetto alle esigenze aziendali e dei professionisti (maggiore presenza nelle fasce pomeridiane), oltre ad ottimizzare altri istituti (assistenza sanitaria, permessi, part-time, assegni di qualificazione e straordinario). Completa il quadro delle novità introdotte dal nuovo contratto il nuovo sistema di valutazione delle prestazioni del personale basato sul raggiungimento degli obiettivi individuali e sulla valutazione delle competenze di ruolo e di quelle logico-funzionali. Il sistema di valutazione delle prestazioni è inoltre strettamente correlato alla valutazione del raggiungimento degli obiettivi aziendali espressa dal Consiglio di Amministrazione di Inarcassa. Gli obiettivi aziendali e quelli individuali sono stati comunicati a tutto il Personale secondo la tempistica prevista.

*Le attività formative* del 2005, secondo il Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione, hanno riguardato soprattutto interventi di addestramento ed aggiornamento tecnico-specialistico ed hanno interessato circa un centinaio di collaboratori di Inarcassa. Il Piano formativo è stato elaborato in base alle esigenze aziendali ed ai fabbisogni individuali evidenziati dai Responsabili delle Direzioni di appartenenza.

*L'Area Organizzazione* è stata impegnata significativamente nel supporto alle Direzioni Amministrazione e Attività Istituzionali per la stesura del manuale delle procedure aziendali.

## 8. Il sistema informativo

Nel corso del 2005 la Direzione Sistemi Informativi ha fornito supporto ai nuovi progetti su cui l'Associazione ha operato, in conseguenza delle modifiche legislative e statutarie e delle richieste di automazione e innovazione tecnologica o di nuove offerte di servizi. L'intero primo semestre è stato dedicato all'attività di supporto per le elezioni degli Organi Collegiali e al progetto di esternalizzazione del Call Center, che, utilizzando tecnologie di avanguardia (VOIP – VoiceOverIp, trasporto della voce/fonia su rete), garantisce un significativo abbattimento dei costi (per il collegamento viene utilizzata una linea dati al posto di tratte molto più costose in fonia tradizionale) e mantiene alto il livello di servizio rendendo disponibili tutte le funzionalità interne (Estratto Conto, Documentale e pratiche di Workflow).

In contemporanea è stato riavviato il progetto di Recupero Crediti che ha richiesto sostanziali interventi di implementazione per l'adeguamento del sistema gestionale alle sopravvenute esigenze organizzative e metodologiche.

Sempre nel corso del 2005 è stata messa a disposizione sul sito Inarcassa On Line l'area di servizio che consente ai commercialisti di effettuare la dichiarazione in delega ai nostri associati. Rimanendo sul versante dei servizi on line al professionista, sono state predisposte (e diventeranno progressivamente attive nel corso del 2006):

- la scheda Pratica, che consente al professionista di avere in real-time la situazione delle pratiche attivate attraverso proprie comunicazioni;
- la simulazione Riscatti, che permette al professionista di avere una previsione degli oneri di eventuale riscatto;
- il servizio che consente ai professionisti di richiedere la certificazione per la legge Merloni (DURC). Il professionista potrà effettuare una richiesta codificata, accedendo al sito Inarcassa On Line, che sarà inserita nel sistema documentale, protocollata in ingresso e automaticamente distribuita tramite l'opportuno flusso di WorkFlow.

E' stato avviato il progetto di creazione del Casellario delle posizioni attive introdotto dal Decreto 2/2004 del Ministero del Lavoro, con l'obiettivo di generare una delle più grandi banche dati italiane. Al termine del progetto, che vedrà impegnata Inarcassa e tutti gli Enti previdenziali fino al 2009, sarà possibile avere una visione completa della posizione assicurativa di ciascun lavoratore /professionista.

E' inoltre proseguito il supporto svolto dalla struttura informatica a favore delle attività istituzionali, in particolare per ciò che concerne l'elaborazione delle procedure cosiddette "massive" relative all'attività di incrocio di quanto dichiarato dai professionisti con i dati di Anagrafe Tributaria, che hanno riguardato: ad ottobre la gestione dei ritorni alle notifiche di Infedeltà inviate con la "massiva" del 2004 e a dicembre la notifica della contribuzione ed eventuale azione sanzionatoria sulla rilevazione delle dichiarazioni 2001 e 2002 contenute nei dati fiscali forniti dall'Agenzia delle Entrate.

## 9. Le attività successive alla chiusura dell'esercizio

Nel corso dei primi tre mesi del 2006:

- il numero dei professionisti iscritti è aumentato da 123.180 a 124.470 (giunta di marzo 2006) con una crescita che si attesta intorno all'1%;
- i titolari di pensioni sono aumentati da 11.549 a 11.559;
- i trattamenti di maternità sono stati pari a 321.

Nello stesso periodo sono stati riscossi crediti contributivi per 183.147.361 euro dovuti al saldo del conguaglio con scadenza 31 dicembre; il saldo esposto a bilancio per 438.391.619 euro si è di conseguenza ridotto a 255.244.258 euro.

Nella prima riunione del 2006, svoltasi a Roma nei giorni del 6 e 7 aprile, il Comitato Nazionale dei Delegati:

- ha esaminato la proposta elaborata in sede AdEPP in tema di Previdenza complementare e relativa alla costituzione di un Fondo Pensione unico (Fondo Professional Welfare) per la generalità dei liberi professionisti. Il Comitato ha deciso di non aderire al progetto, ma ha ritenuto opportuno approfondire il tema con la costituzione di un Comitato ristretto;
- ha approfondito gli aspetti operativi legati al recente decreto legislativo 42/2006 in tema di Totalizzazione, chiedendo agli uffici alcuni chiarimenti su aspetti specifici del nuovo istituto;
- ha avviato l'esame sul tema della sostenibilità di lunghissimo periodo del sistema previdenziale della Cassa, con l'esame di alcune prime analisi predisposte dagli Uffici e che costituiranno oggetto di approfondimento nel corso dei Comitati successivi;
- ha rinnovato per un triennio l'incarico di revisione e certificazione dei bilanci di Inarcassa alla Deloitte & Touche s.p.a..

Nelle prime riunioni del 2006, il Consiglio di Amministrazione ha, tra le altre cose:

- approvato l'Albo dei fornitori dell'Associazione;
- rinnovato per un biennio, fino al 31/03/2008, il contratto con la Banca Popolare di Sondrio relativo alle convenzioni per il servizio di cassa e tesoreria, per i servizi bancari agli iscritti e per il Call center;
- deliberata la corresponsione frazionata dell'indennità di maternità.

In sede AdEPP, sono stati sviluppati:

- il Progetto Giovani, volto a elaborare un insieme di agevolazioni a favore dei neoiscritti, come ad esempio il prestito d'onore e le dilazioni contributive;
- il Progetto Sostenibilità, volto a delineare scenari normativi di modifica del sistema.

Sui mercati finanziari, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine dell'area dell'euro hanno invertito la tendenza, aumentando di 0,4 fino al 3,8% sulla scia di un peggioramento delle

aspettative di inflazione e dell'impennata dei prezzi del petrolio; quelli americani sono aumentati nella stessa misura al 4,9%. L'accresciuta propensione degli investitori all'acquisto di titoli azionari ha sostenuto nei primi tre mesi le quotazioni azionarie, cresciute del 2,6% negli Stati Uniti, del 10% nell'area dell'euro e del 14% in Giappone. Le tensioni sui mercati valutari e, in particolare, i dubbi sulla sostenibilità del modello di sviluppo cinese, caratterizzato da un tasso di cambio fortemente sottovalutato e dai forti rischi di instabilità del sistema bancario, hanno successivamente indebolito le quotazioni, in particolare del Giappone dove l'indice *Nikkei* a febbraio ha perso oltre il 3% in un mese.

Sul versante della gestione del patrimonio mobiliare di Inarcassa, in coerenza con la nuova *Asset Allocation* 2006, si è iniziato a ridurre la componente monetaria del patrimonio, sovrappesata, a favore della componente azionaria, sottopesata, grazie all'avvio dei mandati di gestione usa ed europei. Sul lato obbligazionario, le scelte tattiche hanno registrato la riduzione degli investimenti in obbligazioni di emittenti societari a favore di emittenti governativi, per effetto del permanere dei bassi differenziali di rendimento. Per quanto riguarda gli investimenti nei nuovi comparti dell'*Asset Allocation*, obbligazionario *high yield* ed azionario dei paesi emergenti, è stata avviata l'attività di studio e valutazione degli strumenti finanziari più idonei da inserire in portafoglio, in particolare mandati di gestione e fondi comuni d'investimento.

PAGINA BIANCA