



# RELAZIONE BILANCIO CONSUNTIVO ENPAM ANNO 2015

---

 **Dott. Stefano Collina**

## **Sommario**

PREMESSA.....	3
ANALISI COMPLESSIVA DEI DATI DI BILANCIO E DELL'ATTIVITA' DELL'ENTE .....	5
ASPETTI CRITICI.....	6
➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	6
➤ IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE.....	8
➤ GESTIONE PREVIDENZIALE.....	11
CONCLUSIONI .....	12



## **PREMESSA**

Obiettivo della presente relazione è quello di fornire un supporto alla lettura del bilancio di esercizio della Fondazione E.N.P.A.M. riferito all'anno 2015.

Innanzitutto occorre fare una premessa storica per inquadrare quella che è la funzione di questo Ente e gli obiettivi che lo stesso si prefigge.

La Fondazione E.N.P.A.M. (Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza Medici) è una fondazione senza scopo di lucro e con personalità giuridica di diritto privato; ha lo scopo di attuare la previdenza e l'assistenza a favore degli iscritti e dei loro familiari e superstiti.

L'Ente fu originariamente costituito con Regio Decreto 11 luglio 1937 n. 1484 come Cassa di Assistenza del Sindacato Nazionale Fascista Medici. Con D.P.R. 27 ottobre 1950 – in esecuzione del D.L.C.P.S. 13 settembre 1946 n. 233, recante disposizioni in tema di ricostituzione degli Ordini delle professioni sanitarie e per la disciplina dell'esercizio delle professioni stesse –, la Cassa fu trasformata in Ente di diritto pubblico, assumendo la denominazione di E.N.P.A.M. – Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza Medici. Dal citato D.L.C.P.S. 13 settembre 1946 n. 233, trae presupposto giuridico l'attività previdenziale e assistenziale gestita dal Fondo Generale di Previdenza dell'E.N.P.A.M..

A decorrere dal 1° gennaio 1958 l'attività dell'Ente – originariamente concepita come attività assistenziale – fu partitamente riconfigurata come attività di previdenza e di assistenza da un nuovo Statuto, approvato con D.P.R. 2 settembre 1958 n. 931 e successivamente modificato con D.P.R. 9 gennaio 1971 n. 142.

Con legge 20/3/75 n. 70, l'E.N.P.A.M. fu inquadrato tra gli Enti gestori di “forme obbligatorie di previdenza e di assistenza” ed indi riconosciuto di “notevole rilievo” con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 12 settembre 1975.

Il piano di privatizzazione degli Enti Previdenziali esistenti all'entrata in vigore della L. n. 537/93, e che non fruivano di finanziamenti pubblici o altri ausili pubblici di carattere finanziario, maturò un'ulteriore fase di sviluppo con l'emanazione del D. Lgs. 30 giugno 1994 n. 509, il quale ammise sedici enti (l'E.N.P.A.M. fra questi) a optare per la privatizzazione della loro organizzazione, mediante trasformazione in associazione o fondazione di diritto privato.

Cosa cambia e cosa resta:

- rimane l'obbligatorietà dell'iscrizione previdenziale (art. 1, co. 3, D.Lgs. n. 509/94);
- rimane l'obbligatorietà della contribuzione previdenziale (art. 1, co. 3, D.Lgs. n. 509/94);
- l'Ente ha autonomia gestionale, organizzativa e contabile, pur sempre – però – nei limiti ed “in relazione alla natura pubblica dell'attività svolta” (art.2, co. 1, D.Lgs. n. 509/94);
- l'Ente è soggetto alla vigilanza del Ministero del Lavoro, che in taluni casi si esercita di concerto col Ministero del Tesoro;
- l'Ente è soggetto ai controlli della Corte dei Conti (art. 3, co. 5, D.Lgs. n. 509/94);
- l'Ente è obbligato a costituire una riserva legale preordinata ad assicurare la continuità nell'erogazione delle prestazioni (art. 1, co. 4, lett. c), D.Lgs. n. 509/94), ed a garantire l'equilibrio di bilancio; tale “stabilità” di gestione è da assicurare per un arco temporale non inferiore a 15 anni (art. 3, co. 12, L. n. 335/95).

L'approvazione del primo Statuto della Fondazione E.N.P.A.M. ha peraltro registrato un contenzioso attinente la composizione ed i poteri degli organi gestionali della Fondazione. Terminata la fase giudiziaria della vicenda, il Consiglio Nazionale dell'E.N.P.A.M. ha deliberato un nuovo testo dello Statuto, approvato dai ministeri vigilanti e definitivamente formalizzato con atto notarile dell'aprile 2000. È stato indi possibile procedere alle elezioni per la costituzione degli organi statutari in carica per il periodo 2000-2005.

La recente riforma dello Statuto dell'E.N.P.A.M. (2014) era sembrata l'occasione ideale per poter invertire la rotta e creare un'E.N.P.A.M. a misura di lavoratore più che di pensionato. In realtà, purtroppo, si è rivelata un'occasione mancata per rendere le giovani generazioni e le donne parte attiva delle Politiche Previdenziali. Nel bene si è lavorato per l'adozione di un codice di trasparenza e per lo snellimento di alcuni organi di governo ma sono state inconsistenti le aperture verso le donne e, soprattutto, i giovani; ne è prova l'istituzione di un Osservatorio Giovani con carattere consultivo i cui 5 membri (3 eletti dall'Assemblea Nazionale e 2 nominati) parteciperanno a un Consiglio Nazionale pletorico (circa 170 componenti), ma senza aver diritto di voto nelle decisioni dell'Ente che dovrebbe tutelarne presente e futuro.

Dunque gli effetti di questa privatizzazione inerenti il bilancio riguardano soprattutto la costituzione di una riserva di Patrimonio Netto che garantisca la continuità nell'erogazione delle prestazioni assistenziali. Il decreto legislativo n. 509/94, in materia di trasformazione in persone giuridiche private di Enti gestori di forme obbligatorie di previdenza ed assistenza, fissa l'obbligo di prevedere, nello statuto e nel regolamento degli Enti in questione, *“una riserva legale, al fine di assicurare la continuità nell'erogazione delle prestazioni, in misura non inferiore a cinque annualità dell'importo delle pensioni in essere”*. Le disposizioni dell'art. 59, comma 20, della legge 27 dicembre 1997, n. 449, recante *“Misure per la stabilizzazione della finanza pubblica”*, hanno integrato tale norma precisando che per gli enti previdenziali privatizzati *“le riserve tecniche di cui all'articolo 1, comma 4, lettera c) del citato decreto legislativo n. 509 del 1994 sono riferite agli importi delle cinque annualità di pensione in essere per l'anno 1994”*. A tale parametro deve necessariamente adeguarsi il rapporto patrimonio/prestazioni: quindi, il patrimonio dell'intera gestione previdenziale deve almeno essere pari a cinque volte la spesa per pensioni sostenuta nell'anno finanziario di riferimento (e cioè appunto il 1994). Nel caso della Fondazione questa riserva dovrebbe garantire una continuità nell'erogazione delle prestazioni previdenziali per almeno 15 anni e, attualmente, la stessa garantirebbe una continuità di 41,10 annualità. Letta così sembrerebbe che la privatizzazione abbia portato stabilità e garanzia a tutela di tutti gli iscritti e beneficiari della Cassa, ma ciò non toglie la criticità di diversi aspetti gestionali contenuti nel bilancio consuntivo 2015 che devono essere considerati e monitorati.

Per quanto riguarda i criteri di redazione del bilancio, non si può non affermare che gli stessi siano improntati ai postulati richiesti dall'art. 2423 del Codice Civile, il quale recita *“il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio...”*.

A primo impatto trattasi di un bilancio ben strutturato, descrittivo, coerente e ben integrato in tutte le sue parti essenziali, tenuto conto soprattutto della voluminosità dei documenti e delle informazioni in esso contenute che ne rendono la redazione e la lettura particolarmente impegnative, soprattutto per gli stakeholders privi di competenze economico-finanziarie.

Fatta questa breve premessa, la relazione sarà strutturata in base agli aspetti salienti da esaminare che saranno trattati singolarmente per ogni fattispecie all'interno delle relative voci di bilancio.

## **ANALISI COMPLESSIVA DEI DATI DI BILANCIO E DELL'ATTIVITA' DELL'ENTE**

L'esame del bilancio consuntivo parte da una valutazione oggettiva dei dati di bilancio nei suoi macro aggregati principali.

Il bilancio 2015 chiude con un risultato di esercizio positivo pari ad Euro 1.046.529.897, scaturito dalla sommatoria dei risultati delle seguenti gestioni:

- ❖ Gestione Previdenziale Euro 977.408.897;
- ❖ Gestione Patrimoniale Euro 20.615.944;
- ❖ Gestione Amministrativa Euro -123.580.000;
- ❖ Gestione Straordinaria Euro -9.914.944.

Nel corso dell'anno 2015 non si sono verificati eventi straordinari che abbiano inciso in maniera determinante sul bilancio; infatti non vi sono stati infortuni riferiti al personale, sanzioni o eventi calamitosi che abbiano influenzato negativamente il risultato di esercizio.

Nell'attività ordinaria della Fondazione è importante segnalare l'attività di contenimento dei costi per ciò che concerne la Formazione e i servizi forniti agli iscritti, attraverso l'e-learning e la gestione telematica di molti servizi forniti on-line, senza tuttavia depotenziare i singoli ordini distrettuali ritenuti di importanza fondamentale per la capillarizzazione sul territorio dell'attività dell'Ente.

Analizzando il trend del valore della produzione (rappresenta il valore dei beni prodotti o dei servizi offerti da un'impresa nell'ambito della propria attività principale che coincide essenzialmente con l'insieme dei ricavi d'impresa che abbiano origine diversa dalla gestione finanziaria e straordinaria) e dei risultati di esercizio dei precedenti periodi di imposta (dal 2012 al 2015), si osserva che il valore della produzione ha avuto un andamento crescente mentre il risultato di esercizio prima delle imposte ha avuto un andamento più altalenante.

Il rapporto medio tra contribuzioni e pensioni è pari ad Euro 1,77 e i fondi soggetti a più rischio copertura sono la specialistica ambulatoriale e la specialistica esterna, oramai in via di estinzione.

La Fondazione nello svolgimento della propria attività si avvale di due società interamente controllate, la Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico e la Enpam Sicura S.r.l. a socio unico. La prima svolge una attività di gestione del patrimonio immobiliare in house providing dal 01/04/2011 e la seconda, costituita nell'anno 2015, è propedeutica ad un'attività di miglioramento dell'efficienza amministrativa e gestionale della Fondazione per i propri fini istituzionali, tra i quali la promozione ed il sostegno all'attività e al reddito dei propri iscritti.

Analizzando la situazione patrimoniale si evidenzia che l'attivo è composto prevalentemente da immobilizzazioni finanziarie; le voci più consistenti riguardano partecipazioni in società e fondi immobiliari (Euro 3.128.525.267), altri titoli obbligazionari (Euro 1.423.051.427) e attività finanziarie non immobilizzate (Euro 8.901.498.640) che costituiscono il 76,56% dell'attivo patrimoniale.

Per quanto concerne la situazione economica ed i principali risultati parziali, il risultato della gestione caratteristica, dato dalla differenza tra il valore della produzione ed i costi della produzione, è pari ad Euro 846.710.258 contro Euro 738.899.777 del 2014 e il risultato della gestione finanziaria è pari ad Euro 371.037.090, mentre nel 2014 era pari ad Euro 429.197.318; le

rettifiche di attività finanziarie sono passate da Euro -7.485.654 ad Euro -219.313.119 mentre la gestione straordinaria ha registrato un saldo positivo di Euro 71.542.178 contro Euro 47.719.346 del 2014.

Trattandosi di un Ente pensionistico, è comunque importante focalizzare l'attenzione anche sui dati reddituali della gestione dei diversi fondi previdenza.

Nel corso dell'anno 2015 la Fondazione ha beneficiato di un gettito contributivo pari ad Euro 2.430.552.231 a fronte di una spesa previdenziale di Euro 1.453.143.334, maturando un avanzo di gestione pari ad Euro 977.408.897.

Il gettito contributivo ha avuto un incremento di circa il 6% rispetto all'anno precedente, dovuto soprattutto all'aumento delle aliquote previdenziali, all'ampliamento della platea dei contribuenti attraverso l'innalzamento dell'età pensionabile (la pensione di vecchiaia scatta a 66 anni e 6 mesi nel 2015 fino ad arrivare a 68 anni nel 2018). Per lo stesso motivo si ha avuto un notevole contenimento della spesa per l'erogazione di prestazioni previdenziali.

In particolare, nell'analisi delle singole gestioni, i contributi ordinari derivanti dalla medicina generale hanno subito un incremento del 4,52% rispetto all'anno precedente, mentre la specialistica ambulatoriale ha subito un incremento del 2,81%.

## **ASPETTI CRITICI**

Osservando i dati di bilancio del consuntivo 2015 si potrebbe affermare che il bilancio della Fondazione sia in equilibrio e garantito da una spiccata redditualità dovuta soprattutto ad una notevole flessibilità gestionale.

Ma tutto questo non deve distogliere l'attenzione da dinamiche e riflessioni di notevole importanza che devono essere effettuate per una lettura chiara e trasparente del documento di bilancio e dei suoi allegati, parte integrante dello stesso, da parte di tutti gli stakeholders.

### **➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Il primo spunto di riflessione riguarda il patrimonio immobiliare dell'Ente. Nell'attivo patrimoniale, tra le immobilizzazioni materiali, sono riportati i valori di tutti gli immobili di proprietà dell'Ente.

La voce di bilancio B) II riporta un valore di Euro 1.524.074.663, ma leggendo la nota integrativa non è molto chiaro quale sia stato il criterio di determinazione del valore di tali immobili, o meglio sulla oggettività di tali stime.

L'aliquota di ammortamento riferita ai fabbricati è del 3%, ma risulta quantomeno dubbia la scelta di non ammortizzare i fabbricati ad uso di terzi, poiché trattasi pur sempre di immobili che partecipano regolarmente al processo produttivo dell'Ente. L'OIC16 richiamato in nota integrativa non sembra chiarire la posizione scelta dagli amministratori, poiché così cita: *“I costi sostenuti per ampliare, ammodernare o migliorare gli elementi strutturali di un'immobilizzazione materiale, incluse le modifiche apportate per aumentarne la rispondenza agli scopi per cui essa è stata acquisita, sono capitalizzabili se producono un aumento significativo e misurabile della capacità produttiva, sicurezza o vita utile. Se tali costi non producono questi effetti, sono trattati come manutenzione ordinaria e addebitati al conto economico....”* “*Variazioni rilevanti apportate a*

*cespiti già esistenti a seguito delle predette operazioni comportano un'attenta valutazione dei costi sostenuti per determinarne la parte che è capitalizzabile e quella che è invece da considerarsi manutenzione ordinaria. In alcuni casi, tali valutazioni possono essere complesse e richiedere adeguata documentazione a supporto delle scelte effettuate. Dopo la capitalizzazione dei costi l'ammortamento si applica in modo unitario avendo riguardo al nuovo valore contabile del cespite tenuto conto della sua residua vita utile".*

Leggendo il postulato appena riportato ci si chiede il motivo per cui si debba abbandonare un lineare metodo di valutazione tradizionale, per addentrarsi in una zona d'ombra che richiederebbe sforzi inutili e la determinazione di un valore di bilancio con criteri meno oggettivi e più rischiosi.

Gli amministratori sostengono che quando gli immobili sono un mezzo finanziario di investimento "possono non essere ammortizzati", beneficiando del comma 52 del citato OIC 16 il quale riporta che *"tutti i cespiti sono ammortizzati tranne (a) alcuni fabbricati civili e (b) i cespiti la cui utilità non si esaurisce, come i terreni e le opere d'arte. La voce fabbricati civili accoglie immobilizzazioni materiali che non costituiscono beni strumentali per l'esercizio dell'attività di impresa. Tali beni rappresentano un investimento, di mezzi finanziari, effettuato da parte della società in base a libere determinazioni degli organi aziendali competenti oppure in ossequio a norme di carattere statutario e/o di legge."*

Lo scrivente ritiene che, in ossequio ai principi di redazione del bilancio, lo stesso debba rappresentare nel modo più chiaro, veritiero e trasparente possibile tutte le voci di bilancio e quindi sarebbe stato preferibile ammortizzare questi fabbricati, poiché l'ammortamento, in un sistema contabile a valori storici, è la ripartizione del costo tra gli esercizi della vita utile stimata dell'immobile. Gli immobili non hanno una utilità che non si esaurisce con il tempo, poiché le sole manutenzioni annuali non permettono ad un immobile di durare per un periodo di tempo illimitato. Il principio della contrapposizione tra un ricavo ed il costo sostenuto per ottenere quel ricavo (art. 2423-bis c.c.) imporrebbe che i ricavi derivanti dagli affitti degli immobili siano confrontati con l'ammortamento annuale degli stessi e ciò non sarebbe né agevole né quantomeno conveniente.

Inoltre bisognerebbe determinare con certezza quali sono le libere determinazioni degli organi aziendali competenti o norme di carattere statutario e/o legge che specificano dettagliatamente quali siano gli immobili che rappresentano un investimento di mezzi finanziari.

Altro importante aspetto da analizzare riguarda il fondo svalutazione immobili iscritto tra le immobilizzazioni immateriali, pari ad Euro 166.704.306, il quale viene utilizzato per adeguare il valore iscritto in bilancio degli immobili al valore di presumibile realizzo con riferimento ai prezzi delle unità immobiliari riportati dall'Annuario Immobiliare edito da Nomisma.

In nota integrativa viene riportato che il valore commerciale degli immobili ad uso abitativo viene decurtato del 30%, quelli ad uso alberghiero del 40% (ad eccezione di quelli ubicati a Roma e Milano, per i quali è stata effettuata una svalutazione del 25%) e per gli altri immobili non assimilabili ad altri dell'eccedenza oltre il 10% del valore stimato da un esperto.

Tali svalutazioni non risultano di facile interpretazione e non sono facilmente determinabili, quindi il rischio di inserire stime non del tutto veritiere è molto elevato. Basta prendere in considerazione la sede in Piazza Vittorio Emanuele II, ultimata nell'anno 2013, per la quale nel corso di un anno si è proceduto ad una svalutazione del valore di mercato (oltre all'ammortamento, inspiegabilmente non effettuato nell'anno 2013) di Euro 93.000.000.

Anche nell'analisi della tabella di pagina 68 ci sono evidenti discordanze tra i valori di bilancio degli immobili svalutati che si riferiscono al fondo svalutazione (pari ad Euro 410.910.638),

l'effettivo valore commerciale con tanto di rettifiche e la quota di fondo svalutazione accantonata, poiché a fronte di un valore commerciale inferiore di Euro 181.926.101 sono state effettuate svalutazioni per Euro 166.709.306. Inoltre se proporzionalmente su questa porzione di immobili si è proceduto ad una svalutazione del 44,27%, ci si chiede di quale importo possa effettivamente essere effettuata una svalutazione per l'adeguamento del valore di mercato degli immobili non considerati (pari ad Euro 1.090.144.492).

Di tali fatti gestionali non è stata data adeguata evidenza nella nota integrativa ed i criteri di valutazione adottati dovrebbero essere espressamente indicati in bilancio in modo tale da consentire al lettore di poter facilmente desumere i valori effettivi di mercato sulla base di valutazioni oggettive.

Infine va segnalata la carenza informativa del paragrafo sugli immobili poiché sarebbe utile l'inserimento di un prospetto che possa riportare per ogni immobile il valore dettagliato degli affitti percepiti dalla Fondazione e i relativi costi di gestione per comprendere il tasso di redditività degli stessi, il tasso di sfittanza ed il tasso di morosità nonché i risultati di gestione scaturenti dai dati aggregati per una corretta valutazione da parte degli amministratori nell'effettuazione delle proprie scelte decisionali.

## ➤ **IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

Come già anticipato nella lettura dei dati di bilancio, le immobilizzazioni finanziarie rappresentano gran parte dell'attivo patrimoniale del bilancio consuntivo 2015. Questo significa che l'equilibrio di bilancio della Fondazione è imperniato fondamentalmente sulla gestione di questa area e della voce "Altri titoli" rientrante nell'attivo circolante.

In riferimento alle partecipazioni in società e fondi immobiliari, titoli e obbligazioni, l'analisi dei singoli investimenti non risulta di facile comprensione e richiede competenze tecniche specifiche (oltre che a totale dedizione nell'analisi di ogni singolo contratto con relativi flussi finanziari) nel settore dei mercati finanziari. Per i motivi che andremo ad esporre si suggerisce di porre l'attenzione sull'andamento del fondo immobiliare Antirion Global – Comparto Hotel.

Il rendimento delle partecipazioni in altre imprese (indicati alla voce B)-III-1-d per un importo di Euro 3.411.645.020) nel corso dell'anno 2015 è stato pari al 2,10% del capitale investito (la voce C) 15-c è pari ad Euro 71.797.002), mentre il rendimento dei titoli (dati dalla sommatoria delle voci B) III-3 e C-III-6) è stato pari al 3,86% (la sommatoria delle voci C)-16-b e C)-16-c è pari ad Euro 415.950.261).

Spostando l'attenzione sulle partecipazioni in imprese controllate, pari ad Euro 31.189.614, si premette che tale voce si riferisce al valore delle partecipazioni che l'Ente detiene nelle società Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico e Enpam Sicura S.r.l. a socio unico; il valore di tali partecipazioni è stato correttamente indicato in bilancio con il criterio del Patrimonio Netto, ritenuto sicuramente il metodo più idoneo per allineare il valore delle partecipazioni all'effettivo valore di mercato, poiché permette di mettere a confronto il costo d'acquisto sostenuto con il patrimonio netto della partecipata calcolato alla data di acquisizione della partecipazione di controllo o di collegamento e confrontare il costo sostenuto con la frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio della partecipata.

Dunque è molto importante il monitoraggio da parte della controllante in riferimento all'attività delle società partecipate e su questo punto occorre aprire una parentesi molto importante, in quanto nel corso dell'anno l'Ente ha effettuato dei decrementi di importo piuttosto consistente.

Per quanto concerne la Enpam Sicura S.r.l. a socio unico, è stata costituita nel corso dell'anno 2015 e riveste una funzione di collante strategico per l'integrazione di funzioni operative e gestionali negli ambiti della previdenza complementare, dell'assistenza sanitaria integrativa, delle assicurazione e del sostegno e accesso al credito da parte di tutti gli iscritti. I componenti positivi di reddito di questa società derivano interamente dall'Enpam e nel corso dell'anno 2015 ha avuto un utile di esercizio pari ad Euro 150.606. Nella nota integrativa si parla di asset strategico della Fondazione per la fornitura di servizi agli iscritti, ma a primo impatto sembra una inutile duplicazione di costi con riferimento ai costi di amministratori ed organi sociali (collegio sindacale) nonché di aggiramento normativo per l'assunzione di personale. Praticamente si è entrati in una zona d'ombra dove il confine tra settore privatistico e settore pubblico è così sottile da affievolirsi o addirittura sovrapporsi poiché l'Ente utilizza uno strumento di diritto privato (ovvero una società di capitali) per perseguire fini istituzionali nella fornitura di servizi agli iscritti (vedi norme statutarie sulla percentuale degli introiti provenienti dalla controllante e normativa concorsi pubblici per assunzioni di personale, tipiche clausole normative riferite alle società partecipate degli enti pubblici). Non si capisce bene il senso e l'utilità di questa manovra o, perlomeno, gli amministratori dovrebbero fornire a tutti gli stakeholders un feedback per ciò che concerne l'utilità ed il miglioramento dei servizi offerti per mezzo di questa scelta strategica, cosa che non viene riportata in bilancio.

Discorso analogo vale per la società Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico, società costituita per la gestione in house providing del patrimonio immobiliare dell'Ente (cui è stata ceduta in particolare la gestione del comparto alberghiero), con l'aggravante di una perdita di esercizio sofferta nell'anno 2015 pari ad Euro 37.905.811. Andando ad esaminare la natura di questa perdita si evince che la stessa scaturisce da una retrocessione del diritto reale di usufrutto esercitata dall'Enpam nei confronti della società partecipata per concedere in garanzia gli immobili oggetto di tale operazione in garanzia ad un fondo immobiliare, più precisamente il fondo immobiliare Antirion Global – Comparto Hotel. Gli amministratori della società partecipata giustificano tale perdita con il fatto che trattasi semplicemente di “mere rettifiche contabili”. In pratica a fronte di un riscatto del diritto reale di usufrutto (che aveva durata fino al 2024) pari ad Euro 10.307.720 pagato dall'enpam, l'operazione di retrocessione ha comportato una svalutazione di migliorie di beni di terzi (capitalizzate nei precedenti esercizi) per un importo di Euro 44.018.471. L'origine di questa cospicua perdita è da ricercarsi nelle delibere del Consiglio di Amministrazione che hanno consentito di abbattere i componenti negativi di reddito degli ammortamenti riferiti alle spese di miglioria sugli immobili ripartendole su un periodo di ammortamento più lungo rispetto alla scadenza naturale per un importo di 36.000.000 di Euro circa. Questa manovra si è ripercossa negativamente sul bilancio consuntivo nel corso dell'anno 2015 causando una perdita superiore a quella che si sarebbe ottenuta applicando regolarmente i normali coefficienti di ammortamento. Non è invece chiara la scelta degli amministratori di disinvestire dei beni immobili di proprietà da una società partecipata per l'acquisizione di n. 4872 quote aventi valore nominale ed unitario pari ad Euro 50.000,00 di un fondo immobiliare gestito da una società di gestione risparmio (la Antirion SGR S.p.a.).

La perdita sofferta dalla società partecipata Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico è una perdita di notevole consistenza e importanza che richiama all'attenzione dell'art. 2482 bis del Codice Civile inerente la riduzione del capitale per perdite, secondo il quale *“Quando risulta che il capitale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, gli amministratori devono senza indugio convocare l'assemblea dei soci per gli opportuni provvedimenti...”* ed ancora *“Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, deve essere convocata l'assemblea per l'approvazione del bilancio e per la riduzione del capitale in proporzione delle perdite accertate. In mancanza gli amministratori e i sindaci o il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti nominati ai sensi dell'articolo 2477 devono chiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio...”*. A tal proposito gli amministratori della Enpam Real Estate, nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31/12/2015, evidenziano che la perdita sofferta dovrà essere ripianata con una riserva di patrimonio netto derivante dalla parziale rinuncia da parte della Fondazione al finanziamento soci. Ma non si era detto che si trattava di una perdita dovuta a mere rettifiche contabili?? Anche la relazione del collegio sindacale (nella TERZA PARTE – CONCLUSIONI) parla della convocazione dell'assemblea ex art. 2442 bis per *“approvare il ripianamento della perdita attraverso la rinuncia al credito”* da parte della Fondazione in sede di approvazione del bilancio 2015. Non è ben chiaro il fatto che i 180.000.000 di Euro citati come finanziamenti soci, in bilancio risultano iscritti come *“Mutui a società partecipate”* (alla voce B)-III-2-a). I mutui non sono finanziamento soci, ma vengono concessi sulla base di atti pubblici regolarmente stipulati davanti ad un notaio e secondo un dettagliato piano di ammortamento. Innanzitutto non si è mai affrontato un caso di rinuncia in presenza di un contratto di mutuo (ipotecario o fondiario che sia...) da parte del mutuante e soprattutto eventuali modifiche dovrebbero essere fatte sempre con atto notarile, non con un atto privato (un verbale di assemblea). Si è creata molta confusione intorno a questa consistente perdita e soprattutto sembra che non si sappia come giustificarla poiché quanto sopra riportato è paradossale (forse l'organo amministrativo non era sufficientemente preparato a dover fronteggiare questa situazione). Si rimette all'esame dei futuri atti e documenti di bilancio l'esito definitivo di questa operazione non del tutto trasparente.

Collegandoci al punto precedente, si sottolinea che in riferimento al rimborso del mutuo sopra citato iscritto per un importo di Euro 180.000.000 indicato al punto B)-III-2-a, non viene specificato per quale motivo siano stati corrisposti interessi passivi per Euro 3.600.000 e non sia data adeguata informativa in merito al mancato rimborso della quota capitale (pre-ammortamento???) sia nel corso dell'anno 2015 che negli anni precedenti.

Infine c'è da chiedersi il motivo per cui il personale distaccato dell'Enpam debba svolgere le proprie mansioni lavorative presso l'Enpam Real Estate S.r.l. a socio unico ed essere retribuito fino a concorrenza dei minimi tabellari dalla Fondazione e l'eccedenza dalla stessa società controllata.

Tutti spunti di riflessione che dovrebbero indurre ad approfondire gli aspetti segnalati per avere maggiore trasparenza; l'art. 2497 bis del Codice Civile ultimo comma cita *“La società deve esporre, in apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Parimenti, gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.”*.

A parere dello scrivente tale obbligo andrebbe adempiuto in maniera più analitica possibile per rendere trasparente tutte le informazioni inerenti le società partecipate, i motivi della loro esistenza, i rapporti intrattenuti con la controllante e tutti i riflessi delle operazioni in essere sui rispettivi bilanci. Anche il fatto che si sia fatto ricorso alla predisposizione di un modello di organizzazione di gestione e controllo dei reati ex D.Lgs. 231/01 che sarà completato nel corso dell'anno 2016, lascia presupporre che sia un passo completato non a caso. Trattasi di un modello organizzativo che introduce la responsabilità amministrativa per società, enti e organizzazioni, con o senza personalità giuridica, esonerando di fatto gli amministratori da responsabilità per danni riferiti alla sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente, danni societari (false comunicazioni sociali, indebita restituzione conferimenti) o nei confronti della pubblica amministrazione (truffa e corruzione), il cui elenco dei reati che possono originare tale responsabilità è in continuo aggiornamento e ampliamento.

Una nota positiva riguarda invece l'acquisizione di n. 9.000 azioni di Banca d'Italia al valore unitario di Euro 25.000, per un importo complessivo di Euro 225.000.000. Trattasi di un investimento di sicuro realizzo che attribuisce al bilancio dell'Ente un valore di solidità e onorabilità, oltre all'impatto positivo che avrà sul bilancio di esercizio già a partire dall'anno 2016 con la distribuzione di un dividendo pari al 5% dell'investimento.

Sempre leggendo la nota integrativa, la voce Partecipazione in Enti diversi è stata iscritta in bilancio per un importo di Euro 61.141.402 al lordo di un fondo svalutazione iscritto per adeguare il valore della partecipazione valutata al costo. Ci si chiede come mai non sia adeguatamente dettagliata la rischiosità delle perdite durevoli di valore relative ad ogni singolo investimento e la contraddittorietà di alcune scelte compiute dagli amministratori relative ad investimenti per i quali sono state stanziati potenziali perdite e sottoscritte nuove quote di partecipazione, sempre con riferimento alla stessa società di gestione del risparmio (fondi PRINCIPIA II E PRINCIPIA III HEALTH) o effettuati in valuta estera.

Guardando la voce delle rettifiche dei valori della attività finanziarie, pari ad Euro -219.313.119, ci si chiede se tali valori siano reali (a quanto pare le perdite dovrebbero essere incrementate, anche a solo scopo prudenziale ed invece le minusvalenze per private Equity e fondi immobiliari, pari ad Euro 6.294.655 non sono state inserite poiché ritenute non durevoli!!) e soprattutto quale sia la tendenza generale nel futuro prossimo.

Permangono anche molti dubbi sul possesso di contratti derivati forward, storicamente ritenuti molto rischiosi e ad alta volatilità, per compensare le perdite su cambi degli investimenti in moneta estera.

Quindi possiamo concludere che la voce delle immobilizzazioni finanziarie rappresenta il nodo cruciale per il futuro della Fondazione e, a parere dello scrivente, dovrebbe avere un maggiore supporto informativo in merito soprattutto ai criteri di inserimento dei valori in bilancio e il raffronto con tutti i valori di mercato dei singoli investimenti. Il rispetto del criterio di prudenza nel bilancio è di fondamentale importanza, soprattutto per far fronte ai rischi futuri che, in una gestione come quella operata dall'Ente, è legata soprattutto ai risultati dell'andamento dei mercati finanziari influenzati dagli avvenimenti di geopolitica in un'epoca, come quella attuale, molto altalenanti ed incerti.

## ➤ **GESTIONE PREVIDENZIALE**

La gestione previdenziale rappresenta lo scopo istituzionale sul quale si fonda l'esistenza della Fondazione ENPAM. Garantire a tutti gli iscritti una copertura previdenziale ed assicurativa, oltre alla fornitura dei diversi servizi e delle agevolazioni previste, deve rappresentare la mission fondamentale di tutti coloro che amministrano il patrimonio dell'Ente in modo che lo stesso sia in grado di essere capiente e virtuoso nel tempo.

Ciò premesso è importante fare un'analisi sui dati di bilancio del consuntivo 2015 e cercare di cogliere le variabili che li hanno determinati, nonché la tendenza verso la quale ci si sta incanalando attraverso una analisi dei dati statistici più importanti.

Il risultato della gestione previdenziale, come già illustrato nelle pagine iniziali di questa relazione, presenta un saldo positivo di Euro 977.408.897 che va a migliorare quello degli esercizi precedenti (Euro 904.079.599 nel 2014 ed Euro 901.807.483 nel 2013) e mantiene il trend positivo di crescita dell'ultimo triennio. Tali risultati sono attribuibili all'aumento del rapporto tra il numero degli iscritti e i pensionati dovuto fondamentalmente alla riforme previdenziali di recente attuazione, con le quali si è proceduto ad aumentare il requisito anagrafico di pensionabilità, è stata concessa la possibilità agli studenti universitari iscritti al quinto anno di iscriversi anticipatamente alla cassa e all'aumento delle aliquote previdenziali. Così facendo in pratica è aumentata la platea dei contribuenti della Cassa ed è diminuita la spesa previdenziale; il gettito contributivo è aumentato del 2,76% rispetto al 2014 mentre la spesa previdenziale è cresciuta in maniera più contenuta.

Il rapporto fra i contributi e le pensioni erogate nell'anno 2015 è pari a 1,77 e in percentuale i rapporti più alti di gettito di contribuzione sono dati dalla medicina generale (152%), dalla quota A (172%) e dalla quota B (523%).

Analizzando le serie storiche statistiche degli ultimi anni è evidente che c'è una leggera tendenza al ribasso nel lungo periodo del rapporto tra il numero degli iscritti e pensionati e conseguentemente del rapporto tra contributi versati e prestazioni erogate ed è per questo motivo che gli amministratori cercano il recupero di risorse necessarie a garantire la capienza del patrimonio per il futuro attraverso investimenti finanziari di lungo periodo dall'esito comunque incerto. Ma è anche di fondamentale importanza continuare a dettare dei parametri di contribuzione per far sì che la gestione previdenziale non vada in deficit, monitorando attentamente quelli che sono i segnali statistici delle singole categorie di contribuzione.

Nell'analisi dei numeri e delle statistiche risalta la precarietà delle gestioni dei Fondi previdenza specialisti ambulatoriali e esterni, con quest'ultimo addirittura in disavanzo economico poiché i contributi coprono soltanto il 41% delle prestazioni erogate; sarebbe opportuno che gli amministratori rivedessero le proprie scelte decisionali rivolte a queste categorie di fondi soprattutto in chiave futura quando gli scenari potrebbero cambiare.

## **CONCLUSIONI**

In merito a quanto riportato nei precedenti paragrafi, lo scrivente ritiene che il bilancio consuntivo 2015 Enpam esaminato nei precedenti paragrafi sia un bilancio molto dinamico, flessibile, imperniato su un equilibrio fortemente influenzato dall'andamento degli investimenti finanziari in titoli, obbligazioni, valute e fondi. Nulla toglie che tali strumenti possano dare solidità al patrimonio, ma è opportuno un attento monitoraggio costante di tutte le singole operazioni con riguardo ai contratti, ai flussi finanziari, ai tassi e ai mercati di riferimento. Il bilancio consuntivo deve illustrare ogni singolo fatto di gestione in maniera chiara e trasparente, dettagliando

minuziosamente tutti i rischi, le opportunità e gli eventuali scenari che possano verificarsi; sotto questo punto di vista il bilancio della Fondazione deve essere migliorato, rendendo agli stakeholders tutte le informazioni possibili nella nota integrativa, ritenuta piuttosto scarna rispetto alla complessità e alla voluminosità delle informazioni contenute.

A sostegno di quanto appena riferito, si ritiene che le informazioni ex art. 2497 bis e 2427 bis del Codice Civile sono riportate in maniera del tutto sommaria ed inadeguata per portata e qualità e che necessitano, quindi, di una ulteriore integrazione per poter ottenere un giudizio positivo in merito alla trasparenza e alla valutazione della reale situazione economico-patrimoniale in cui verte l'Ente.

Un ultimo punto cruciale riguarda la riflessione sui rendimenti delle singole aree di gestione. Come riportato nella relazione sulla gestione l'attenzione deve essere rivolta al potenziale anticipo della gobba del deficit di saldo previdenziale dal 2029 al 2027 ed al ritardo del ritorno al saldo positivo dal 2037 al 2039, poiché il rendimento degli investimenti dei prossimi anni deve essere finalizzato a compensare quel potenziale deficit che, ad oggi, non presenta particolari problematiche essendo ancora ampiamente capiente e positivo. I rendimenti riportati nei precedenti paragrafi non consentono di poter valutare oggettivamente la capacità gestionale dell'organo amministrativo poiché non è del tutto pacifico se la struttura di bilancio attuale sia esaustiva dei valori in esso inserito e riporti in maniera fedele anche i potenziali rischi di valutazioni e svalutazioni di tutto il patrimonio netto. Sarà molto importante osservare le criticità di quanto riportato nella presente relazione ed evitare sprechi inutili in funzione degli sviluppi futuri e dei prossimi bilanci e definire in maniera attenta e minuziosa le strategie da adottare per far sì che un eventuale deficit futuro della gestione previdenziale non privi della copertura necessaria a garantire il futuro degli iscritti e dei loro superstiti, il vero ed unico fine istituzionale cui tale Ente dovrebbe essere preposto.

Con osservanza.

Dott. Stefano Collina