



RELAZIONE BILANCIO CONSUNTIVO ENPAM ANNO 2016

 **Dott. Stefano Collina**

Sommario

PREMESSA.....	3
ANALISI COMPLESSIVA DEI DATI DI BILANCIO E DELL'ATTIVITA' DELL'ENTE	3
ASPETTI CRITICI.....	5
➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	5
➤ IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE.....	7
➤ GESTIONE PREVIDENZIALE.....	9
CONCLUSIONI	10



PREMESSA

La presente relazione fornisce un supporto tecnico alla lettura del bilancio consuntivo della Fondazione E.N.P.A.M. in merito all'anno 2016, focalizzando l'attenzione soprattutto sugli aspetti critici già evidenziati nella precedente relazione redatta dal sottoscritto e riferita all'anno 2015.

Ricalcando gli aspetti salienti del precedente esercizio erano state evidenziate in particolare alcune criticità in merito alla situazione economico/patrimoniale delle società partecipate, del valore di iscrizione degli immobili in bilancio e della gestione degli stessi ai fini valutativi, dell'andamento della gestione previdenziale in funzione della gobba del deficit di saldo previdenziale e di alcune scelte gestionali discutibili cui si è già dato ampio risalto.

Come per il consuntivo 2015, da una prima lettura si evince che anche per il bilancio consuntivo 2016 i criteri di redazione del bilancio sembrano 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...”*. Di fatto risulta completo in tutte le sue parti integranti anche se non vengono approfondite alcune tematiche di rilievo che necessiterebbero di adeguata informativa, come riportato in calce tra le conclusioni.

Non sarà possibile approfondire gli aspetti inerenti la gestione dell'area inerente gli investimenti finanziari immobilizzati e non per via della complessità tecnica della materia e la mancanza di strumenti valutativi.

Per quanto riguarda i fatti gestionali che hanno caratterizzato l'anno appena concluso, sarà importante approfondire sulla messa in liquidazione della società partecipata Enpam Sicura S.r.l. e sulla copertura delle perdite sofferte nel corso dell'anno 2015 dall'altra società partecipata Enpam Real Estate S.r.l. che hanno innescato la procedura dell'art. 2482 bis del Codice Civile. Alla stregua di quanto riportato nella precedente relazione possiamo affermare che i dubbi sollevati non siano stati così privi di fondamento, visto l'andamento delle due società interamente partecipate.

E' inoltre molto importante continuare a fare delle valutazioni per ciò che concerne la gestione previdenziale della Fondazione e sul futuro degli iscritti.

Fatta questa breve premessa, la relazione sarà strutturata in base agli aspetti salienti da esaminare che saranno trattati singolarmente per ogni fattispecie.

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 consuntivo 2016 chiude con un risultato di esercizio positivo pari ad Euro 1.328.217.387 (nel 2015 il risultato di esercizio era stato pari ad Euro 1.046.529.897), scaturito dalla sommatoria dei risultati delle seguenti gestioni:

- ❖ Gestione Previdenziale Euro 996.072.037;
- ❖ Gestione Patrimoniale Euro 120.601.717;

❖ Gestione Amministrativa Euro 211.543.633.

Nel corso dell'anno 2016 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.

La Fondazione ha continuato la propria 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.

Il 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) rispetto all'esercizio precedente ha avuto un incremento di Euro 213.390.940, continuando il trend crescente che si protrae dall'anno 2012, mentre il risultato di esercizio prima delle imposte ha avuto un incremento di Euro 286.447.597 rispetto al 2015.

Il rapporto medio tra contribuzioni e pensioni è pari ad Euro 1,76 e i fondi soggetti a più rischio copertura continuano ad essere la specialistica ambulatoriale e la specialistica esterna, oramai in via di estinzione.

Per ciò che concerne la copertura della spesa per pensioni attraverso il patrimonio per un periodo non inferiore a 5 anni previsto dal D.Lgs. n. 509/94, si rileva che tale dato è capiente nel caso delle annualità di pensioni previste per l'anno 1994 poiché è pari a 44,04 annualità, mentre nel caso delle pensioni relative all'anno 2016 il rapporto patrimonio/pensioni scende a 12,86 annualità (contro le 12,81 del 2015). Questo dato è molto importante perché di fondo garantisce la solidità minima indispensabile per poter coprire eventuali disavanzi previdenziali futuri.

Osservando lo stato patrimoniale si evince che, come per l'anno 2015, lo stesso evidenzia un attivo composto prevalentemente da immobilizzazioni finanziarie e investimenti finanziari; le voci più consistenti riguardano partecipazioni in società e fondi immobiliari (Euro 3.452.266.375) e attività finanziarie non immobilizzate (Euro 11.218.071.043) che costituiscono il 77,7% dell'attivo patrimoniale.

Uno dei primi aspetti che risalta da una prima lettura dello schema di bilancio è la difformità della colonna riferita ai dati di bilancio riferiti all'anno 2015 con il bilancio consuntivo dell'anno precedente. A partire dall'anno 2016 la normativa sulla redazione del bilancio ha subito delle modifiche sostanziali di notevole importanza; infatti il D.Lgs. 139/2015 ha introdotto tra gli altri l'obbligo del rendiconto finanziario per le imprese che redigono il bilancio ordinario, l'iscrizione degli strumenti finanziari derivati al fair value e soprattutto l'eliminazione dagli schemi di bilancio dell'area straordinaria. Quest'ultimo aspetto ha comportato una riclassificazione nell'area della gestione caratteristica anche dei proventi e oneri ivi iscritti nel corso dell'anno 2015, ma non sembra sia questo il problema di fondo poiché anche il risultato di esercizio e anche le imposte sono variati. Bisognerebbe far luce su questo aspetto anche alla luce di quanto riportato a pagina 97 dove è stato introdotto un paragrafo relativo alle correzioni di errori nel caso di non corretta rappresentazione qualitativa e/o quantitativa di un dato di bilancio e/o informazione fornita in nota integrativa.

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 816.823.008 contro Euro 846.710.258 del 2015 e il risultato della gestione finanziaria è pari ad Euro 530.006.204, mentre nel 2015 era pari ad Euro 371.037.090; le rettifiche di attività finanziarie sono passate da Euro -219.313.119 ad Euro 9.594.792 mentre, per via dell'introduzione della nuova normativa per la redazione del bilancio di esercizio ai sensi del Decreto Legislativo sopra citato, l'area relativa alla gestione straordinaria è stata soppressa.

ASPETTI CRITICI

Come già osservato nella premessa, risulta di fondamentale importanza analizzare il trend di quegli aspetti già rilevati nella relazione relativa al consuntivo 2015, oltre all'eventuale evidenza di nuove situazioni di criticità che potrebbero inficiare il bilancio consuntivo 2016.

➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Nell'attivo patrimoniale, tra le immobilizzazioni materiali, sono riportati i valori di tutti gli immobili di proprietà dell'Ente alla data del 31/12/2016 alla voce di bilancio B) II, la quale riporta un valore di Euro 1.252.929.785. Rispetto al dato dell'anno precedente si è registrato un notevole decremento dovuto soprattutto al processo di alienazione degli immobili residenziali che ha portato ad una plusvalenza di Euro 71.479.913,42 e all'incremento del fondo svalutazione immobili.

Anche per il 2016 l'aliquota di ammortamento riferita ai fabbricati è del 3% e viene confermata la scelta degli amministratori di non ammortizzare i fabbricati ad uso di terzi; una scelta non del tutto condivisibile poiché trattasi pur sempre di immobili che partecipano regolarmente al processo produttivo dell'Ente. Come avevamo già segnalato in passato l'OIC16 richiamato in nota integrativa 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”*. Quindi per l'ennesima volta la scelta di posizione degli amministratori risulta alquanto dubbia poiché sostengono che quando gli immobili costituiscono 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.”*

Come già segnalato dallo scrivente, si ritiene che il bilancio 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. Nella voce "Fabbricati ad uso di terzi" si nota un incremento del valore di bilancio per un importo di euro 319.823 dovuto a migliorie e messa a norma eseguiti su alcuni immobili di proprietà della Fondazione, ma a parere del sottoscritto non è del tutto pacifico che tali spese sostenute abbiano prodotto un incremento del valore di mercato degli immobili di pari importo. L'incremento del fondo svalutazione immobili iscritto tra le immobilizzazioni immateriali per un importo di Euro 331.361.432 (nel 2015 risultava 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, conferma quanto sostenuto nella relazione del consuntivo 2015 ovvero che la congruità dei valori degli immobili iscritti in bilancio debba essere quantomeno rivista secondo criteri di valutazione più oggettivi e che, vista l'incertezza che regna nel mercato immobiliare, per principi prudenziali sarebbe più opportuno utilizzare un metodo valutativo tradizionale. Nei criteri di valutazione dei fabbricati (a pagina 84 e 85) viene riportato che il valore di bilancio degli immobili ad uso abitativo è stato raffrontato con il valore di realizzo ed il valore commerciale viene decurtato del 30% con un fondo svalutazione, in considerazione del loro stato di occupato. Per quanto concerne invece gli immobili a destinazione alberghiera vengono fondamentalmente confermate le percentuali di svalutazione dello scorso anno (svalutazione del 40% sul valore di presumibile realizzo, ad eccezione di quelli ubicati a Roma e Milano, per i quali è stata effettuata una svalutazione nel caso di riduzione superiore al 25% del valore di presumibile realizzo rispetto al costo storico degli ultimi 3 esercizi) e per gli altri immobili non assimilabili ad altri viene accantonata una svalutazione del 10% dove si sia verificata uno scostamento di oltre il 10% rispetto al valore stimato da un esperto, dove esistente (non viene invece specificato come si sia proceduto in assenza di tali perizie di stima). A riprova di quanto già sostenuto più volte basta sottolineare quanto riportato alle pagine 103 e 104 (nota integrativa) dove si cita che la Fondazione ha valutato la sussistenza di indicatori potenziali di perdite di valore insistente sugli immobili di proprietà. Da tale riscontro è emerso che, mentre per gli immobili residenziali sono state realizzate delle plusvalenze che quindi hanno una incidenza positiva sul risultato di esercizio, per gli immobili di natura commerciale vi sono potenziali perdite di valore non quantificate dovute al prolungato stato di sfittanza ed il forte stato di degrado dei beni inseriti in contesti fortemente critici che comporterebbe un'elevata incidenza di costi per la riqualificazione degli stessi (oltre che ad un notevole impatto negativo sul risultato di esercizio).

Per questo motivo si sottolinea l'importanza del quantum del Fondo svalutazione Immobili, poiché dovrebbe essere adeguato il più possibile al fair value, tenuto conto di tutte le possibili variabili che potrebbero incidere in maniera sostanziale sul valore degli stessi e rappresentarli in maniera più corretta e trasparente possibile secondo i criteri prudenziali previsti per la redazione del bilancio d'esercizio. Nel 2016 il valore di bilancio degli immobili ad uso di terzi per i quali si è proceduto ad

un accantonamento al fondo svalutazione è stato pari ad Euro 727.586.903 (la svalutazione è stata del 45,54%), ma si ritiene che tale processo svalutativo debba essere esteso anche a tutti gli altri immobili (quelli ad uso di terzi residui sono pari ad Euro 671.811.857!!!), compresi quelli ad uso della Fondazione.

Viene inoltre ribadita la carenza informativa del paragrafo sul patrimonio immobiliare dell'Ente poiché sarebbe utile l'inserimento di un prospetto che possa riportare per ogni immobile il valore dettagliato dei flussi finanziari, il tasso di sfittanza, il tasso di morosità nonché la valutazione del livello di redditività ai fini gestionali da parte dell'organo amministrativo.

E' importante di fondamentale importanza che gli amministratori diano adeguata informazione nella nota integrativa soprattutto per quanto riguarda i criteri di valutazione adottati poiché il patrimonio immobiliare della Fondazione costituisce uno dei perni più importanti a tutela dell'equilibrio economico-finanziario del bilancio e della solidità dello stesso. Il criterio di prudenza più volte ribadito renderebbe senz'altro più agevole una valutazione in ottica prospettica, poiché nel caso in cui al verificarsi degli eventi futuri vi fossero delle plusvalenze per via di un valore di bilancio iscritto ad un valore più basso rispetto a quello di realizzo, ne beneficerebbero tutti gli stakeholders attraverso un risultato positivo e soprattutto l'immagine di una gestione sana ed oculata da parte degli amministratori.

➤ **IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

Abbiamo già riportato l'importanza e l'incidenza che le immobilizzazioni finanziarie rivestono all'interno del prospetto di bilancio della Fondazione Enpam; tralasciando però il discorso strettamente finanziario legato agli investimenti in titoli, fondi e obbligazioni per il quale risulta difficile interpretare e fornire valutazioni adeguate non avendo materiale e strumenti a disposizione, è importante valutare quelli che sono stati gli sviluppi in merito alle due società interamente partecipate dall'Ente, la Enpam Sicura S.r.l. e la Enpam Real Estate S.r.l.

Già in passato avevamo dato ampio risalto ai dubbi sugli aspetti societari scelti per il business core della Fondazione, sulla redditività, l'efficienza e l'efficacia delle società partecipate e quanto rilevato nel bilancio consuntivo 2016 conferma pienamente quanto era stato segnalato.

Premesso che permane la carenza informativa di bilancio ex art. 2497 bis e 2427 bis del Codice Civile, la quale è riportata in maniera del tutto sommaria ed inadeguata per portata e qualità, si sottolinea l'importanza 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.

Nel corso del 2016 è stato effettuato l'approfondimento della mission e del perimetro di operatività della Società Enpam Sicura S.r.l., anche a seguito delle considerazioni espresse dai Ministeri Vigilanti in materia nonché dalle evidenze risultate da una attenta analisi dell'organizzazione e della situazione patrimoniale ed economico finanziaria in cui versava la Società.

Il C.d.A. a più riprese ha adottato provvedimenti volti a rivedere la governance e a disporre immediati interventi sull'organizzazione dell'attività societaria, intesi alla revisione delle funzioni e dell'assetto amministrativo-gestionale e operativo con il prioritario obiettivo del contenimento dei costi.

Verificata l'entità della perdita sul capitale sociale in conformità a quanto deliberato dal C.d.A. di Enpam Sicura S.r.l., il Consiglio di Amministrazione della Fondazione in data 22 luglio 2016 ha deliberato di procedere alla messa in liquidazione della Società. La Enpam Sicura S.r.l. in data 30/07/2016 è stata posta in liquidazione volontaria con verbale di assemblea straordinaria iscritto presso il Registro Imprese di Roma in data 17/08/2016. Sarebbe innanzitutto interessante poter prendere visione di tale atto amministrativo e constatare le reali cause che hanno portato a tale evento gestionale.

Si rileva che la società nel corso dell'anno 2016 ha riportato una perdita di Euro 1.075.859 e che quindi sia stato questo il motivo principale ad indurre gli amministratori a propendere per questa scelta, confermando i dubbi sulla necessità di portare avanti un simile progetto.

Il CdA dell'Enpam ha inoltrato un'azione risarcitoria nei confronti dell'ex presidente della società partecipata per un importo di 1.000.000 di Euro e all'ex direttore generale. La vicenda è stata anche oggetto di una recente interrogazione parlamentare in cui si denunciava come le "risorse fossero impiegate per finalità che non adeguate a quelle previdenziali dell'ente stesso disposte dallo statuto". Inoltre gli interroganti rimarcavano come "il direttore generale di ENPAM Sicura, stando a quanto risulta dal Registro unico degli intermediari assicurativi e riassicurativi (Rui), ricoprirebbe parallelamente il ruolo di responsabile dell'attività di intermediazione per Assistudio Srl, di amministratore unico di Itaca-Servizi amministrativi Srl e di amministratore di Ulisse Srl (società in rapporti contrattuali con ENPAM Sicura)". E poi risulta agli interroganti "che circa 20 dipendenti di ENPAM Sicura, assunti con contratti di lavoro a tempo indeterminato, sarebbero iscritti al Rui come intermediari finanziari per Prassi Broker Srl; tra questi, emergerebbe la vice direttrice nel ruolo di procuratore speciale della medesima Prassi Broker Srl". Nella sua risposta il sottosegretario al Ministero del Lavoro Massimo Cassano ha, prima di ricordare la vicenda, evidenziato come si legge sul resoconto della risposta "che il Ministero del lavoro svolge attività di vigilanza sull'Enpam, ma non sulla società Enpam Sicura S.r.l., a socio unico, costituita dall'Enpam". Nel settembre 2015, il suo Dicastero è venuto a conoscenza che l'Enpam intendeva avocare a sé la gestione della tutela assicurativa e aveva costituito la società in house Enpam Sicura S.r.l., allo scopo di ridurre gli oneri a proprio carico. Per dimostrare la riduzione degli oneri conseguenti alla gestione diretta delle prestazioni assicurative, l'Enpam ha presentato tabelle esplicative che, a giudizio del Ministero del lavoro, si sono basate solo su ipotetici scenari di simulazione, senza una adeguata valutazione dei rischi; inoltre, è stato rilevato che la società non rientra tra quelle di assicurazione. Di conseguenza, il Ministero del lavoro non ha approvato le delibere costitutive di Enpam Sicura S.r.l. (nn. 79 e 80 del 2015). Interpellata sulla vicenda, l'Enpam stessa ha dichiarato di aver costituito la società in house al fine di svolgere la propria attività in favore della Fondazione per l'assistenza a favore degli iscritti e dipendenti dell'Ente previdenziale. Dopo aver ricordato alcune vicende legate a possibili conflitti di interesse legati ad alcune nomine interne all'Ente, il Sottosegretario rende noto che, con delibera del 22 luglio scorso, la società Enpam Sicura S.r.l. è stata infine messa in liquidazione".

Quanto sopra riportato sono fatti di cronaca che il sottoscritto non intende commentare, ma rende l'idea di quanto erano fondati i sospetti di un'operazione del tutto inutile ed inadeguata.

Tornando ai numeri si rileva che la svalutazione della partecipata Enpam Sicura S.r.l. al 31/12/2016 sia stata pari ad Euro 1.650.606 (vedi pagina 106 della nota integrativa) e che l'Enpam abbia già esborsato ulteriori 600.000 Euro a titolo di credito verso società controllata, rinunciando alla cifra di Euro 292.928 (in bilancio è iscritta la somma di Euro 307.072, quale la differenza tra i due dati).

Altro capitolo riguarda l'altra società, la Enpam Real Estate S.r.l., per la quale nel precedente esercizio si era rilevata una perdita pari a circa 38.000.000 di Euro ed erano stati sollevati parecchi dubbi in merito alle modalità di ripiano e alla corretta applicazione dell'art. 2482 bis del Codice Civile.

Nel corso dell'anno 2016 la società ha chiuso con un utile di esercizio pari ad Euro 7.841.975 dovuto fondamentalmente a prestazioni erogate dalla società controllante Fondazione Enpam, pertanto continuano a permanere in dubbi in merito all'utilità di tale scelta amministrativa e sui rischi che possano incombere, poiché anche qui sembra trattarsi di una inutile duplicazione di costi per ciò che concerne costi del personale, amministratori e sindaci.

Inoltre si sottolinea nuovamente quanto già riportato lo scorso anno in merito alle modalità di ripiano, poiché il finanziamento soci ha natura diversa rispetto alla concessione di un mutuo il quale viene erogato dietro prestazione di idonea garanzia da parte del beneficiario e, a seconda della natura delle garanzie prestate, segue un determinato iter. Nel caso in cui le garanzie riguardassero beni immobili si renderebbe necessaria la stipula di un atto pubblico innanzi ad un notaio.

A prescindere da tutte queste considerazioni tecniche resta comunque il fatto che di 180.000.000 di Euro concessi alla società partecipata, l'Enpam abbia recuperato Euro 142.094.119 e anche il fatto di aver predisposto un modello organizzativo ex D.Lgs. 231/01 suona come un campanello di allarme vista l'esperienza della consorella Enpam Sicura S.r.l. sopra citata.

Altro punto di imprescindibile interesse sarebbe la valutazione in termini di redditività della manovra di retrocessione del diritto reale di usufrutto esercitata nel corso del 2015 da parte dell'Enpam attraverso l'analisi dell'investimento effettuato in favore del fondo immobiliare ANTIRION GLOBAL – COMPARTO HOTEL. In bilancio non vi è traccia di tale aspetto, a parere del sottoscritto, di fondamentale importanza nell'ottica di una valutazione oggettiva dell'operato degli amministratori.

Tra gli aspetti positivi invece si sottolinea il pagamento nel 2016 di dividendi da parte della Banca d'Italia per un importo di Euro 10.200.000; tale investimento (obbligatorio per legge) di acquisto di una quota pari al 3% del capitale di Banca d'Italia rientra nel portafoglio *mission related* della Fondazione, quale investimento strategico legato alla solidità dello Stato Italiano in quanto infrastruttura del sistema creditizio nazionale e rappresenta senza ombra di dubbio una manovra di spiccata rilevanza.

A conclusione di quanto sopra descritto bisogna considerare per l'ennesima volta che, soprattutto in vista dell'anticipazione della cosiddetta "gobba previdenziale", la gestione previdenziale attualmente sostiene gran parte dei risultati di esercizio della Fondazione (circa il 75%). Per tale motivo le immobilizzazioni finanziarie rappresentano il nodo cruciale per il futuro degli iscritti e dovrebbero 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 criterio di prudenza rimane il perno sul quale fondare la redazione del bilancio, 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 sensibilmente influenzati dagli avvenimenti di geopolitica.

➤ **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.

Andando ad analizzare i dati reddituali della gestione dei diversi fondi previdenza si evince che, nel corso dell'anno 2016, la Fondazione ha beneficiato di un gettito contributivo da parte degli iscritti pari ad Euro 2.541.591.822 a fronte di una spesa previdenziale di Euro 1.545.519.785, maturando un avanzo di gestione pari ad Euro 996.072.037.

Il gettito contributivo ha avuto un incremento dell'1,91% rispetto all'anno precedente dovuto soprattutto agli effetti positivi della riforma del 2013, il quale ha introdotto l'aumento delle aliquote previdenziali, l'innalzamento del tetto reddituale per il contributo ordinario (pari ad Euro 100.323,52 nel 2016) e l'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 quanto riguarda la spesa previdenziale è necessario evidenziare il notevole incremento del numero dei pensionati, aumentato del 44% rispetto all'anno 2014. Un dato abbastanza allarmante che conferma i primi effetti della ormai nota "gobba previdenziale" che preoccupa non poco tutti gli stakeholders ed in particolare tutti gli iscritti che vorrebbero maggiori garanzie sul proprio futuro pensionistico.

Dall'analisi delle singole gestioni emerge che i contributi ordinari derivanti dalla medicina generale hanno subito un incremento del 4,73% rispetto all'anno precedente, la specialistica ambulatoriale ha subito un incremento del 2,56%, mentre gli specialisti esterni accreditati ad personam hanno subito un incremento del 5,58%.

La gestione previdenziale negli ultimi anni ha fatto registrare saldi che hanno consentito all'Enpam di conseguire risultati di esercizio sempre positivi, ma il nodo principale riguarda soprattutto l'anticipo della "gobba previdenziale" di cui tanto si è parlato, per via dei dati statistici analizzati. Non è facile identificare il momento esatto in cui il saldo della gestione previdenziale segnerà una inversione di tendenza (attualmente è prevista per il 2027), ma è importante essere premuniti e mettere in atto delle strategie per non farsi cogliere impreparati nel tutelare il patrimonio dell'Ente.

I dati statistici mettono in evidenza una tendenza di crescita dei pensionati superiore al numero degli iscritti sia in termini numerici che di contribuzione (dal 2014 il numero dei pensionati si è incrementato del 44%!!) e finora vi si è posto rimedio innalzando l'età pensionabile, le aliquote contributive ed i tetti massimi delle contribuzioni.

Sarebbe molto importante visionare i bilanci tecnici relativi alla sostenibilità della Fondazione Enpam nel suo complesso e delle singole gestioni aggiornati al 31/12/2014 ed inviati ai Ministeri vigilanti con nota del 20/05/2016.

Attualmente il patrimonio dell'Enpam è pari ad Euro 18.429.642.336 e garantirebbe la copertura di 12,86 annualità di pensione, molto vicino al dato del 2015. Facendo un'analisi strettamente statistica è evidente che se una gestione previdenziale in avanzo di Euro 996.072.037 non aumenta la copertura delle annualità di pensione, è prevedibile che quando ci sarà un inversione di tendenza del saldo della gestione previdenziale tale copertura subirà un effetto leva in negativo di consistente entità.

CONCLUSIONI

Innanzitutto per concludere bisogna sottolineare la riduzione della portata informativa di bilancio, passata da 438 a 286 pagine, dovute principalmente alla consistente riduzione della relazione sulle attività della Fondazione. Come più volte ribadito l'informativa di bilancio deve essere più completa possibile in modo da poter esporre in maniera esaustiva tutte le informazioni in esso contenute, rappresentando nel modo più chiaro, veritiero e corretto possibile ogni singola voce riportata e soprattutto nel rispetto del principio di prudenza.

Si ritiene di fondamentale importanza implementare il bilancio consuntivo nel rispetto degli artt. 2497 bis e 2427 bis del Codice Civile per poter rendere il documento più trasparente possibile agli occhi di tutti gli stakeholders.

Per quanto concerne la gestione amministrativa dell'Ente sarà importante seguire gli sviluppi inerenti le due società partecipate poiché di certo, a parere del sottoscritto, sarà opportuno sviluppare una strategia alternativa a quella seguita finora, visto che nei due anni di vita hanno rappresentato soltanto uno spreco di mezzi e risorse per la Fondazione.

In un'epoca nel quale il contenimento delle spese e la razionalizzazione dei costi sembra l'unica via possibile per poter affrontare una crisi economico-finanziaria che ha colpito tutti i settori dell'economia nazionale e internazionale, è importante segnalare come i costi relativi al personale e agli organi sociali della Fondazione Enpam si siano ulteriormente incrementati nel corso del 2016 (basti vedere la voce B-7-b del Conto Economico "Spese per gli organi dell'Ente" passata da Euro 3.721.372 a Euro 3.899.944) e che quindi si debba cercare di porre un freno a questa tendenza cercando di evitare ulteriori dispendi di denaro e risorse a danno del patrimonio dell'Ente.

In merito ai risultati reddituali conseguiti bisogna fare alcune riflessioni. Al 31/12/2016 si è incrementato il patrimonio netto del 7,20% grazie soprattutto al risultato della gestione previdenziale, al netto del quale l'incremento sarebbe soltanto dell'1,8%. Tale risultato sarebbe sufficiente ad eguagliare l'obiettivo del 2% annuo di rendimento dell'asset allocation strategica che gli amministratori hanno più volte ribadito nelle relazioni sulle gestioni, propedeutico alla gestione dei flussi di cassa negativi che scaturiranno in futuro con l'anticipo della "gobba previdenziale" da gestire unicamente con i flussi provenienti dal patrimonio immobiliare.

La percentuale che la AAS fallisca il raggiungimento dell'obiettivo di rendimento minimo del 2% netto nell'arco di dieci anni non è superiore al 5%, ma dall'analisi dei dati sembrerebbe che tale percentuale sia destinata a salire; per questo motivo la gestione del bilancio della Fondazione necessiterà di particolare oculatezza e solidità onde poter affrontare eventuali divergenze negative nelle valutazioni degli investimenti finanziari.

Stesso discorso vale per la gestione del patrimonio immobiliare dove è necessario adottare sistemi valutativi più penetranti per poter ottenere un maggior flusso di informazioni in relazione alla redditività del comparto residenziale e non, adottando anche maggior cautela nell'esposizione delle informazioni di bilancio in modo da non sovrastimare l'attivo esistente.

Con osservanza.

Dott. Stefano Collina