



# RELAZIONE BILANCIO CONSUNTIVO ENPAM ANNO 2018

---

 **Dott. Stefano Collina**

## Sommario

PREMESSA.....	3
ANALISI COMPLESSIVA DEI DATI DI BILANCIO E DELL'ATTIVITA' DELL'ENTE .....	3
ASPETTI CRITICI.....	4
➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	4
➤ IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE.....	5
➤ GESTIONE PREVIDENZIALE.....	7
CONCLUSIONI .....	7



## **PREMESSA**

Anche quest'anno si fornisce la presente soprattutto per dare continuità all'analisi degli aspetti critici già evidenziati nelle precedenti relazioni riferite agli anni 2015, 2016 e 2017 ed i loro riflessi nel bilancio consuntivo 2018.

Si ritiene che, come per gli anni precedenti, la parte informativa del bilancio non sia del tutto esaustiva nonostante completa di tutte le parti integranti previste dalla legge e che le solite problematiche riferite agli equilibri di bilancio continuino a persistere poiché l'attivo patrimoniale risulta sempre costituito per la maggior parte da elementi dalla consistenza incerta sia nel breve che nel medio-lungo periodo.

Ovviamente non è possibile approfondire gli aspetti inerenti gran parte delle immobilizzazioni finanziarie e la gestione dell'area inerente gli investimenti finanziari immobilizzati per via della complessità tecnica della materia e della mancanza di strumenti valutativi, facendo presente che tali elementi rappresentano circa l'87% dell'attivo patrimoniale.

Per quanto riguarda gli aspetti critici evidenziati in passato non si rilevano grosse variazioni e permangono i dubbi circa le strategie di pianificazione gestionale in vista dei flussi di cassa negativi previsti per il verificarsi della gobba previdenziale che ha già cominciato a manifestarsi con insistenza.

## **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 2018 chiude con un risultato di esercizio positivo pari ad Euro 1.324.403.306 (nel 2017 il risultato di esercizio era stato pari ad Euro 1.164.767.173), scaturito dalla sommatoria dei risultati delle seguenti gestioni:

❖ Gestione Previdenziale	Euro 1.025.181.154;
❖ Gestione Patrimoniale	Euro 76.827.138;
❖ Gestione Amministrativa	Euro 62.758.881.

A seguito di tale risultato il patrimonio netto risulta così composto:

Riserva legale (art.1 c. 4 Dlgs. 509/94)	Euro 19.668.044.273
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	Euro 2.796.032
Utile dell'esercizio	Euro 1.324.403.306
	-----
TOTALE	Euro 20.995.243.611

L'incremento rispetto al dato dell'anno 2017 è pari al 6,36%. Nel paragrafo delle conclusioni sarà opportuno fare alcune riflessioni in merito a questo dato, soprattutto in funzione dell'andamento della "gobba previdenziale".

Nel corso dell'anno 2018 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.

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 60.233.229 mentre il risultato di esercizio prima delle imposte ha avuto un incremento di Euro 157.274.235 rispetto al 2017.

Il rapporto medio tra contribuzioni e pensioni è pari ad Euro 1,66 e 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 ancora ampiamente capiente poiché nel caso delle pensioni relative all'anno 2018 il rapporto patrimonio/pensioni è ancora pari a 12,76 annualità (contro le 12,95 del 2017). Come già sottolineato nelle precedenti relazioni, questo dato è molto importante perché di fondo garantisce la solidità minima indispensabile prevista dalla legge per poter coprire eventuali disavanzi previdenziali futuri.

L'equilibrio patrimoniale rispetto ai precedenti esercizi è ancora più fortemente influenzato dall'andamento degli investimenti finanziari; l'attivo patrimoniale è composto prevalentemente da immobilizzazioni finanziarie e investimenti finanziari e le voci più consistenti riguardano partecipazioni in società e fondi immobiliari (Euro 3.989.116.742) e attività finanziarie non immobilizzate (Euro 13.504.265.487) che costituiscono l'87,24% dello stesso.

I principali risultati parziali della situazione economica, il risultato della gestione caratteristica, dato dalla differenza tra il valore della produzione ed i costi della produzione, è pari ad Euro 1.134.744.860 contro Euro 891.956.984 del 2017 e il risultato della gestione finanziaria è pari ad Euro 527.989.716, mentre nel 2017 era pari ad Euro 314.211.337; le rettifiche di attività finanziarie sono passate da Euro -19.747.337 ad Euro -319.039.357.

## **ASPETTI CRITICI**

Come già osservato nella premessa, risulta di fondamentale importanza analizzare il trend di quegli aspetti già rilevati nei precedenti esercizi.

### **➤ IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Nell'attivo patrimoniale, tra le immobilizzazioni materiali, sono riportati i valori di tutti gli immobili di proprietà dell'Ente alla data del 31/12/2018 alla voce di bilancio B) II - 1, la quale riporta un valore di Euro 1.029.955.706 in calo rispetto al precedente esercizio poiché l'Ente sta continuando il processo di alienazione degli immobili residenziali del comparto residenziale romano. Nel corso dell'anno 2018 i "Fabbricati ad uso di terzi" sono stati dismessi per un importo di Euro 98.049.726, ricavando una plusvalenza di Euro 38.412.095,56 e un ulteriore incremento del fondo svalutazione immobili riportato in bilancio per Euro 380.537.689.

Così come per l'anno 2017 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; si ribadisce per l'ennesima volta che si tratta di una scelta non del tutto condivisibile poiché trattasi

pur sempre di immobili che partecipano regolarmente al processo produttivo dell'Ente per i motivi già esposti nel corso delle precedenti relazioni.

Altra criticità rilevata negli anni precedenti era l'entità del fondo svalutazione immobili iscritto tra le immobilizzazioni immateriali per un importo di Euro 380.537.689, il quale ha subito un ulteriore incremento rispetto all'anno precedente (nel 2017 risultava pari ad Euro 378.443.713); considerato che 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 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 e il rischio di sovrastimare una voce di bilancio, per principi prudenziali sarebbe più opportuno utilizzare un metodo valutativo tradizionale. Nei criteri di valutazione dei fabbricati (a pagina 104 e 105) 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 nuovamente 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).

Per quanto sopra si richiamano le criticità rilevate nelle precedenti relazioni e si sottolinea l'importanza dell'adeguamento del Fondo svalutazione Immobili 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.

Inoltre si ritiene che la parte informativa della nota integrativa risulta ancora carente soprattutto per quanto riguarda i criteri di valutazione adottati.

## ➤ **IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**

Come ogni anno si ribadisce la funzione che le immobilizzazioni finanziarie rivestono all'interno del prospetto di bilancio della Fondazione Enpam per la sopravvivenza della stessa, rappresentando il perno dell'equilibrio patrimoniale della stessa; al di là della portata degli investimenti finanziari relativi a fondi, azioni, titoli obbligazionari per i quali non si dispone di materiale informativo e strumenti di valutazione adeguati, è importante soffermarsi invece sull'andamento e gli sviluppi dell'unica società partecipata Enpam Real Estate S.r.l..

Continua a permanere la carenza informativa di bilancio ex art. 2497 bis e 2427 bis del Codice Civile e l'integrazione di tale portata informativa è di importanza fondamentale soprattutto perché rappresenta un importante aspetto di valutazione dell'andamento della società partecipata e di valutazione dell'operato degli amministratori. La valutazione del valore iscritto in bilancio pari ad Euro 74.906.245 è stata effettuata correttamente con il metodo del patrimonio netto.

Sin dai primi anni sono stati espressi parecchi dubbi circa l'esistenza della società partecipata Enpam Real Estate S.r.l., richiamando anche alcuni fatti gestionali accaduti nei precedenti esercizi che non consentono di poter esprimere un giudizio positivo nei confronti dell'investimento effettuato dalla Fondazione.. Fatto gestionale molto grave è stata la rilevazione di una perdita pari a circa 38.000.000 di Euro sofferta nell'anno 2015 e le modalità di ripiano della stessa, dovuta soprattutto al disinvestimento di capitali di proprietà che hanno causato un buco finanziario nelle casse della società partecipata avvenuto per acquisire partecipazioni nel fondo immobiliare ANTIRION GLOBAL – COMPARTO HOTEL.

Nel 2018 si rileva un'ulteriore perdita di esercizio pari ad Euro 663.105 ed in nota integrativa si riporta che tale risultato “risulta fortemente influenzato dalla gestione usufruttuaria e, nello specifico, dalla gestione di alcuni cespiti sfitti, nella maggior parte dei casi da molti anni, e con remote possibilità di riutilizzo, che non contribuiscono alla composizione dei ricavi e hanno presentato nel 2018 costi per circa euro 1,2 milioni.”. L'organo amministrativo attribuisce colpa del risultato gestionale ad una gestione usufruttuaria negativa ma è il caso di ricordare che l'attività caratteristica della società è quella di gestione del patrimonio della fondazione...

A pag. 205 si rileva che in tema di aggiudicazione delle gare di appalto “...Sebbene le gare gestite abbiano interessato settori merceologici caratterizzati da notevole litigiosità in fase di affidamento degli appalti e siano connotate da importi considerevoli, nel 2018 la Società non ha subito neppure un ricorso giurisdizionale innanzi alla giustizia amministrativa.”

Il risultato della gestione caratteristica ha subito un decremento di Euro 229.306 che si va a sommare agli Euro 3.543.174 dell'anno precedente; unica nota positiva la ripresa di valore di Euro 717.155 dei crediti ex Atahotels precedentemente svalutati per inesigibilità, operata in seguito al buon esito dei contenziosi intercorsi nei mesi di gennaio e febbraio 2019, am ancora in corso di giudizio.

Sarebbe interessante approfondire la stipula della “Policy attuative delle linee guida per la disciplina dei rapporti con la società controllata Enpam RE” avvenuta in data 06/03/2018, con il quale è stato definito un nuovo contratto triennale con la Fondazione Enpam per i servizi di Property, Facility, Project e Agency ed il piano industriale 2018-2021, deliberato in data 27/03/2018, con il quale si delinea un nuovo rilancio strategico della società. Inoltre come già segnalato nelle precedenti relazioni, nel mese di giugno 2018 la società ha adottato il Modello di organizzazione, Gestione e Controllo ex D.lgs. 231/01.

Le nuove strategie della Controllante prevedono una graduale riduzione dell'Asset Under Management dovuto principalmente a:

- a) possibile conferimento a fondi immobiliari degli immobili diretti c.d. core e value added;
- b) completamento del piano di dismissione del patrimonio abitativo romano entro il 2020 avviato nel 2014.

Sulla base di tali assunzioni la Società ha redatto un Piano Industriale che contempla, tra le altre previsioni, lo svolgimento di servizi per SGR operanti nel settore immobiliare.

In conclusione si continua a ritenere che l'utilità dell'esistenza di tale società sia alquanto dubbia per via di un inutile dispiego di risorse della Fondazione e anche le linee strategiche del futuro prossimo riportate nella relazione sulla gestione ne definiscono una gestione amministrativa fin qui abbastanza discutibile.

Come per l'anno 2017 l'investimento in partecipazioni della Banca d'Italia per un importo di Euro 225.000.000 avvenuto nel 2015, ha prodotto un incasso di dividendi 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 e, ad oggi, ha fruttato alla fondazione un dividendo di Euro 30.600.000 (Euro 20.400.000 fino all'anno 2017).

Dunque per ciò che concerne le immobilizzazioni finanziarie si ritiene che si debba adottare un criterio di prudenza nella valutazione delle stesse e implementare l'informativa di bilancio per far fronte ai rischi futuri legati soprattutto ai risultati dell'andamento dei mercati finanziari sensibilmente influenzati dagli avvenimenti di geopolitica. L'equilibrio di bilancio della fondazione verte soprattutto sulla stabilità di questi elementi.

### ➤ **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 2018, la Fondazione ha beneficiato di un gettito contributivo da parte degli iscritti pari ad Euro 2.918.380.530 a fronte di una spesa previdenziale di Euro 1.753.902.920, maturando un avanzo di gestione pari ad Euro 1.164.477.610.

Il gettito contributivo ha avuto un incremento rispetto all'anno precedente per via del graduale innalzamento di un punto percentuale annuo delle aliquote contributive, il riconoscimento degli arretrati contributivi a seguito della sigla dei nuovi AA.CC.NN. di categoria e l'aumento dell'aliquota contributiva ridotta presso la gestione Quota B del Fondo Generale. Per quanto riguarda la spesa previdenziale c'è stato un sensibile innalzamento del numero di iscritti che accedono al trattamento pensionistico, dando il via all'effetto ampiamente previsto e temuto della "gobba previdenziale". Dal 2014 al 2018 si registra un incremento del 64% delle pensioni ordinarie e rispetto all'anno 2017 c'è stato un incremento del 9,55%. Non è facile prevedere il trend statistico del rapporto tra iscritti e pensionati, ma è facilmente ipotizzabile, nel breve-medio periodo, la tendenza crescente di gran lunga superiore dei pensionati rispetto a quella dei nuovi iscritti con un conseguente senso di necessità di una gestione amministrativa e di bilancio sana e responsabile da parte di tutti.

### **CONCLUSIONI**

Le problematiche di bilancio più volte citate nelle precedenti relazioni continuano a ripetersi nel corso degli anni. Un esempio è la mancanza dell'applicazione degli ammortamenti sui fabbricati ad uso di terzi, il persistere dell'esistenza della società Enpam Real Estate ancora una volta deficitaria

e la notevole carenza informativa sugli investimenti finanziari e immobiliari che inducono ad una scarsa intellegibilità dello stesso bilancio soprattutto per gli stakeholders privi di competenze tecniche adeguate. Rimane difficile poter esprimere un giudizio su quelli che possano essere i risvolti evolutivi di bilancio in un'ottica di gestione previdenziale per via soprattutto dell'aleatorietà del contesto macro-economico in cui verte l'attuale tessuto socio-economico, di certo bisognerebbe propendere più per una migliore gestione del patrimonio immobiliare della Fondazione e un equilibrio più solido di quello attuale. L'attivo patrimoniale è rappresentato per l'87,24% da immobilizzazioni finanziarie, nell'anno precedente erano l'81,41% ed è questo il dato che segna la preoccupante tendenza dell'organo amministrativo alla ricerca di redditività in strumenti finanziari. La dilapidazione di risorse dovute a sprechi potrebbe divenire molto rischiosa a danno di un notevole patrimonio costruito nel corso del tempo sulle spalle di tutti coloro che vi hanno contribuito. Gli iscritti che contribuiscono alla sopravvivenza dell'Enpam hanno il diritto di vedersi garantiti, per quanto hanno apportato nelle casse previdenziali nel corso degli anni di esercizio della professione, il rispetto di un interesse legittimo che deve essere tutelato da “..una fondazione senza scopo di lucro e con personalità giuridica di diritto privato che ha lo scopo di attuare la previdenza e l'assistenza a favore degli iscritti e dei loro familiari e superstiti”.

Si auspica quindi uno spiccato senso di responsabilità da parte di chi amministra, indirizzando le risorse verso una prudente gestione del patrimonio immobiliare a sostegno della solidità di bilancio e della gestione previdenziale per il contenimento degli effetti negativi previsti dalla statistica e all'adozione di una pianificazione strategica di portafoglio che consenta di non ottenere risultati di esercizio negativi e inficino il patrimonio della fondazione.

Con osservanza.

Dott. Stefano Collina