

**COMMISSIONE PARLAMENTARE
DI CONTROLLO SULL'ATTIVITÀ DEGLI
ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE
DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

63.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 15 MARZO 2017

PRESIDENZA DELLA VICEPRESIDENTE **TITTI DI SALVO**

INDICE

	PAG.		PAG.
INDAGINE CONOSCITIVA SULLA GESTIONE DEL RISPARMIO PREVIDENZIALE DA PARTE DEI FONDI PENSIONE E CASSE PROFESSIONALI, CON RIFERIMENTO AGLI INVESTIMENTI MOBILIARI E IMMOBILIARI, E TIPOLOGIA DELLE PRESTAZIONI FORNITE, ANCHE NEL SETTORE ASSISTENZIALE		Galati Giuseppe (SC-ALA CPL-MAIE)	4
		Santini Giorgio (PD)	4
		Nasso Francesco, <i>presidente della Fondazione Fasc</i>	3, 5
		Slavec Sergio, <i>direttore generale della Fondazione FASC</i>	5
Audizione del presidente della Fondazione Fasc (Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri), Francesco Nasso:		ALLEGATO: Documentazione presentata da	
Di Salvo Titti, <i>Presidente</i>	3, 4, 5	FASC	7

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DELLA VICEPRESIDENTE
TITTI DI SALVO

La seduta comincia alle 14.20.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Audizione del presidente della Fondazione Fasc (Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri), Francesco Nasso.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale da parte dei fondi pensione e casse professionali, con riferimento agli investimenti mobiliari e immobiliari, e tipologia delle prestazioni fornite, anche nel settore assistenziale, l'audizione del presidente della Fondazione Fasc (Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri), Francesco Nasso.

Si tratta del seguito di un'audizione già realizzata precedentemente con la Fondazione Fasc. Abbiamo ritenuto fosse utile un secondo appuntamento, anche perché in quell'occasione i tempi erano stati veramente strettissimi per ragioni legate ai lavori d'Aula.

Senza perdere ulteriore tempo, darei la parola al presidente della Fondazione Fasc, Franco Nasso, accompagnato dal dottor Sergio Slavec e dalla dottoressa Silvia Chiesa.

FRANCESCO NASSO, *presidente della Fondazione Fasc*. Riconsegno il documento completo. L'altra volta, avevamo detto che una parte del documento, la relazione di Prelios, la valutazione dei nostri immobili, non era ancora completa e disponibile. Oggi, abbiamo il documento completo, che consegniamo, sia la relazione sia l'allegato. Noi abbiamo una componente immobiliare

importante nella Fondazione Fasc, che origina dalla storia della fondazione stessa. Oggi, la componente immobiliare è un po' superiore al 50 per cento, siamo 52 a 48, ma partendo da dati che erano molto più alti per quanto riguarda la componente immobiliare. Era così in anni non lontanissimi.

All'inizio degli anni 2000, c'è stata una dismissione dell'abitativo a favore del commerciale. Oggi, ci troviamo con immobili prevalentemente commerciali, che hanno quella quota, e che sono distribuiti prevalentemente a Milano e a Roma, con alcune appendici. Le tabelle sono allegate, quindi non descriverò esattamente le località dove sono posizionati questi immobili.

Per l'anno 2016, abbiamo il 47 per cento; nel 2010, eravamo al 68. La fondazione con la sua società ha fatto un lavoro importante di riequilibrio, ovviamente non ancora ottimale. La condizione di mercato non ci consente di fare dismissioni in tempi rapidi. È una questione molto attenzionata nella fondazione.

Come siamo organizzati? La fondazione ha una sua società immobiliare, Fasc Immobiliare, alla quale è conferito quasi tutto il patrimonio immobiliare, i grandi immobili, esclusa la sede della fondazione, a via Gulli a Milano.

Abbiamo, per quanto riguarda l'immobiliare, una situazione di questo tipo. Abbiamo a bilancio un valore di 360 milioni 700.000 euro di valore a bilancio, e una stima — che sta nel documento che abbiamo consegnato di Prelios — di 472. Non tutti gli immobili sono di valore superiore a quello messo a bilancio. C'è qualche oscillazione. Complessivamente, questa è la condizione del valore dell'immobiliare.

Per quanto riguarda il 2016, come stiamo vedendo, la chiusura del bilancio, i valori

sono intorno allo zero del complesso degli immobili. Ovviamente, questo nasce dalla situazione di mercato e dal fatto che non tutti gli immobili sono attualmente in affitto.

Ci sono operazioni importanti in corso a Milano. Siamo fiduciosi di ricollocare alcuni di questi immobili, che peraltro sono di pregio, perché sono in Piazza San Babila, in Foro Bonaparte. Abbiamo dei contatti in corso, quindi c'è attività.

Segnalo che l'immobile più di valore nel complesso dell'immobiliare del Fasc, che è San Babila, è stato acquistato nel 2009 dal gruppo Statuto. Quando è stato acquistato, lo è stato in parte *cash* e in parte a compensazione di un credito che Fasc vantava nei confronti del gruppo Statuto. Quando è stato acquistato, nell'atto notarile il venditore di allora aveva chiesto e concordato con il Fasc un'opzione di riacquisto, che doveva essere esercitata alle condizioni messe a contratto, entro la fine del 2015.

Negli ultimi giorni del 2015, questi signori hanno dichiarato di voler esercitare questa *call*, l'opzione di riacquisto, ma sottoponendo questa decisione a una rivalutazione in negativo del valore dell'immobile, con una costruzione che per noi è assolutamente artificiosa. In sostanza, si è in una causa civile davanti al giudice. Non si sa quando finirà, perché questi sono giudizi che hanno tempi lunghissimi.

Noi non abbiamo interesse a rivendere, se non alle condizioni presenti nel contratto, anche perché quello è un immobile che porta reddito alla fondazione. Il giudizio è in fase di tentativo di mediazione, perché il giudice questo ci ha chiesto. Proveremo a vedere se si può trovare un'intesa con questi signori di Statuto.

Lo segnalo perché è importante. Se non si risolve questo problema, anche altre ipotesi di collocazione non in gestione diretta dell'immobiliare pesa, perché abbiamo circa il 22 per cento del valore complessivo nell'immobile.

La società gestisce con personale preparato. C'è esperienza dentro la fondazione. Proviamo a rispettare le indicazioni, che da più parti ci vengono, di fare il riequilibrio, ma dichiariamo esplicitamente

che lo facciamo se ci sono condizioni che non mettono a pregiudizio il patrimonio della fondazione. Diversamente, non sapremmo come fare, non potendo nemmeno, per come è composto il patrimonio, pensare a un'alienazione complessiva, anche per quello che dicevo dell'immobile di San Babila. Mi fermerei qui. Se ci sono domande, sono a disposizione.

PRESIDENTE. Chiedo ai colleghi se ci sono delle domande.

GIUSEPPE GALATI. Mi scuso se sono arrivato in ritardo, ma già conoscevo un po' dall'altra volta la questione che era stata posta e sulla quale oggi credo che il presidente e i vertici di Fasc avessero impostato.

Era la questione che riguardava lo squilibrio che c'è all'interno degli investimenti dell'ente tra attività mobiliare e immobiliare, in quanto mi sembra che fossero 53 per cento e 47 — giusto, presidente? — se non vado errato. Mi pare che la questione che si poneva, che credo sia all'attenzione dell'ente, fosse come immaginare di far tornare nella percentuale fisiologica del 30 per cento l'immobiliare.

Ci sono gli investimenti immobiliari più redditizi, mentre una serie di immobili riguarda, invece, forse il carattere abitativo. L'ipotesi di lavoro, allora, era quella di capire quali fossero, quali siano o quali dovranno essere le scelte che dovranno essere poste. Ci sarà sempre di più un'evidente discrasia tra quelli che rendono dal punto di vista commerciale e le altre fattispecie.

Oltretutto, dai dati che il presidente ci rappresentava, credo che nel passato abbiano usato anche il cosiddetto concambio, se ho capito bene, di immobili con gruppi immobiliari. Dato che la presidenza, giustamente, è nuova, da due mesi, la questione è: quale ipotesi di lavoro hanno deciso di seguire per questa riduzione per recuperare questo squilibrio?

GIORGIO SANTINI. Dal prospetto che avete prodotto si vede un'impostazione che tende a ridurre il peso, quindi la domanda

è: pensate di andare avanti in questa strada o va bene così?

FRANCESCO NASSO, *presidente della Fondazione Fasc.* La scelta degli organi della fondazione, anche il raccordo con gli enti vigilanti, sono da anni indirizzati in questo senso.

La tabella dice che dal 2010 al 2016 siamo passati dal 68 al 47 per cento. Ovviamente, questo cambio di rapporto è dato a) dai rendimenti che sono stati messi a bilancio della componente immobiliare; b) dal fatto che si accumulano i versamenti degli iscritti. Ci sono state dismissioni in questo periodo, ma non che hanno significativamente modificato il rapporto.

La linea di orientamento è sicuramente di portarlo in un rapporto meglio presentabile. Tra l'altro, la componente mobiliare produce più redditività rispetto alla componente immobiliare, quindi non è solo un'indicazione da rispettare, ma una convenienza per gli iscritti e un obbligo che gli organi della fondazione si sono assunti.

L'attenzione è capire quando queste condizioni si determinano. Il mandato che ha chi lavora con noi, chi ci aiuta sul mercato, è quello di collocare al meglio gli immobili dal punto di vista della redditività, pur restando imputati all'immobiliare del Fasc e se si trovano soluzioni di mercato. Questa cosa è seguita costantemente dal consiglio d'amministrazione dell'immobiliare e anche dal consiglio della fondazione.

Ovviamente, quando ci muoviamo, quando ci sono occasioni per muoversi, questa cosa viene visionata anche dall'*advisor* per vedere se può reggere dal punto di vista del patrimonio anziché metterlo, eventualmente, a pregiudizio.

La stima dei valori che abbiamo consegnato, fatta da questo soggetto esperto di queste cose, ci aiuta anche nell'eventuale proposta di dismissioni. Abbiamo una base da portare in consiglio nel caso in cui queste proposte si presentassero. Questa è una scelta chiara, per quanto ci riguarda.

Abbiamo detto al consiglio, confortati dall'opinione dei consiglieri, che qui riportiamo, che non escludiamo neanche l'idea di un conferimento complessivo a un soggetto gestore nel caso in cui ci fosse una

convenienza per farlo. Stiamo provando a vedere se queste cose sono possibili. Non abbiamo ricevuto proposte tali da essere approfondite allo stato attuale, ma c'è un campo di iniziativa che mette in conto anche quest'ipotesi se eventualmente si presentasse.

SERGIO SLAVEC, *direttore generale della Fondazione FASC.* Per completare le cose che diceva il presidente, anche senza dismissioni, a cui siamo sempre aperti ammesso che si creino le condizioni — il mercato sta cambiando, quindi forse qualcosa può crearsi — continuando sulla linea decisa nel 2010, quella di non comprare più immobili e di investire tutto il nostro patrimonio in prodotti mobiliari, nell'arco di quattro o cinque anni facciamo scendere il peso dell'immobiliare sotto il 30 per cento.

Ogni anno, solo tra entrate e uscite, tra quanto incassiamo di contributi e quanto paghiamo di liquidazioni, ci restano oltre 20 milioni. Inoltre, abbiamo il rendimento degli investimenti e incassiamo anche i soldi che investiamo. Abbiamo fatto *cash pooling*, incassiamo dalla società i soldi degli affitti. Senza interventi esterni, in quattro o cinque anni riusciamo a raggiungere l'obiettivo, che ci fa stare anche un po' tranquilli, altrimenti saremmo un po' più agitati.

Vanno tenuti in considerazione altri due fatti. È vero che da un paio di anni l'immobiliare rende poco, cosa che non ha fatto negli anni passati — ci sono stati anni in cui ha reso anche molto bene — ma va anche tenuto conto che ogni anno facciamo circa 5 milioni di ammortamento sul valore degli immobili, 5 milioni che portiamo via, e paghiamo, non per lamentarmi, quasi 1,9 milioni di tasse circa. Li paghiamo volentieri, visto che i nostri iscritti, che sono lavoratori, hanno in compenso servizi, non ci lamentiamo, il dividendo è zero, ma ci sono cose dietro.

PRESIDENTE. Faccio soltanto una breve chiosa finale a questo doppio appuntamento con la Fondazione Fasc. Ci sembra importante, soprattutto in questa fase,

vedere più in profondità e da vicino esattamente il riequilibrio tra gli investimenti mobiliari e immobiliari anche relativamente a quanto questo equilibrio può incidere sulla solidità dell'ente, quindi sulle prestazioni degli iscritti, cosa che avete colto perfettamente. Le risposte che ci avete dato, scritte e orali, mi pare ci confortino su una direzione di marcia assunta come prioritaria, e cioè il riequilibrio, se ho capito bene, con un tempo previsto che è quello al massimo di quattro o cinque anni.

Avremo modo e tempo di rivederci periodicamente per fare il punto della situazione. Vi ringrazio, dispongo che la documentazione prodotta sia allegata al resoconto stenografico della seduta odierna e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 14.40.

*Licenziato per la stampa
il 3 ottobre 2017*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO

Fondazione FASC**Audizione del 15/03/2017 presso la Commissione Parlamentare di Controllo sulle attività degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza sociale**

La Fondazione Fasc detiene una componente di investimento immobiliare – complessivamente pari a circa € 390 milioni – rappresentata nell’attivo di bilancio in forma diretta dal fabbricato utilizzato quale sede ed in forma indiretta dalla partecipazione in una società interamente controllata.

La Fondazione Fasc nel 2002 – nel corso del processo di dismissione degli immobili di proprietà a prevalente destinazione abitativa – ha ritenuto opportuno reinvestire nel comparto immobiliare parte delle risorse derivanti dalla predetta alienazione, garantendo così una condizione di diversificazione del proprio patrimonio.

A tal fine il CdA, con delibera del 30/10/2002, ha dato vita alla società Fasc Immobiliare srl con lo scopo di costituire un nuovo portafoglio immobiliare dalla redditività lorda più elevata e dalla gestione meno onerosa. La società, tra il 2002 e il 2010, ha acquistato immobili per un valore lordo complessivamente pari a € 413 milioni.

Da tempo gli organi istituzionali della Fondazione sono consapevoli che la quota di investimento immobiliare è consistente e si sono posti l’obiettivo del riequilibrio della stessa rispetto al portafoglio totale.

Gli organi sono altresì consapevoli che ogni azione orientata a conseguire tale fine debba essere guidata dalla massima prudenza per non impattare con risultati negativi sui conti di previdenza degli iscritti.

Genesi del patrimonio immobiliare di Fasc Immobiliare srl – aspetti patrimoniali

La costituzione del patrimonio immobiliare è avvenuta, come sopra indicato, nel periodo compreso tra la fine del 2002 e l’inizio del 2010. Le principali operazioni sono state effettuate nella fase di maggior espansione del mercato immobiliare a prezzi e redditività in linea con l’andamento del mercato stesso.

Tra il 2002 ed il 2005, per un costo complessivo di circa € 177 milioni, sono stati acquisiti i seguenti immobili:

tabella 1

Roma Via di Priscilla 101

Milano Corso Sempione 66

Milano Via Solferino / Via S.Marco

Milano Via Lomazzo 19

Milano Via Piero della Francesca 35

Gli immobili inseriti nella tabella 1 sono stati inoltre oggetto di lavori di miglioramento che hanno determinato la capitalizzazione di costi pari a € 6 milioni.

Dal 2006 sono stati effettuati ulteriori acquisti, aventi lo scopo di:

- agevolare la vendita delle unità immobiliari invendute in capo alla Fondazione controllante;
- incassare in natura gli ingenti crediti per redditi garantiti vantati nei confronti del soggetto da cui sono stati acquisiti gli immobili indicati nella tabella sopra esposta

Con tali motivazioni sono stati acquistati, per un costo complessivo di circa € 220 milioni, gli immobili che seguono:

tabella 2

Torino Strada per Settimo
Milano Via Kuliscioff 7
Giulianova Marche (TE)
Santa Croce S'Arno (PI)
Carrara (MS)
Montesilvano (PE)
Milano Foro Bonaparte
Roma Via Ostiense 333
Milano Viale Cassala 57
Milano Piazza S. Babila
Sesto S.Giovanni Viale Sarca

Dal 2002 al 2010 – anno in cui si è perfezionata l'ultima compravendita – la società ha quindi acquistato con le risorse fornite dalla Fondazione controllante, 15 immobili per un costo complessivo di circa € 397 milioni, aventi destinazione terziario/commerciale per il 67% e destinazione residenziale per il restante 33%.

Nell'esercizio 2008 gli immobili di proprietà sono stati rivalutati ai sensi del D.L. 185/2008, convertito in legge n.2 del 28/01/2009, art.15 commi 16-23 di un maggior valore complessivamente pari a circa € 10 milioni, iscritto nell'attivo del bilancio, tra le immobilizzazioni materiali alla voce "terreni e fabbricati".

L'importo della rivalutazione è stato affrancato fiscalmente ed è stato iscritto nel Patrimonio netto alla voce "Riserve di Rivalutazione" per circa € 8,6 milioni, lo stesso potrà essere distribuito secondo le disposizioni previste dall'articolo 2445 del Codice Civile.

Per effetto delle suddette operazioni e della capitalizzazione degli oneri accessori di diretta imputazione, Fasc Immobiliare srl ha iscritto nel proprio bilancio tra le immobilizzazioni materiali alla voce “fabbricati” un valore lordo pari a circa € 413 milioni.

Considerato il peso relativo della componente immobiliare sul totale degli investimenti, dal 2010 non sono stati effettuati ulteriori acquisti, e il riequilibrio del rapporto tra la componente mobiliare e quella immobiliare è tuttora attuato mediante l’investimento di tutti i flussi di cassa disponibili – generati sia dalla Fondazione controllante (differenza contributi/liquidazioni e rendimenti degli investimenti) che da Fasc Immobiliare (canoni di locazione netti) – nella componente finanziaria.

Sulla quota immobiliare invece non è stata effettuata alcuna operazione a causa delle avverse condizioni del mercato immobiliare.

Nella tabella che segue è esposto l’andamento dal 2010 al 2016 dell’incidenza delle componenti mobiliare e immobiliare sul patrimonio totale.

Come si vede il peso dell’immobiliare è sceso da circa il 70% del 2010 al 47% del 2016, evidenziando proprio in quest’ultimo anno l’inversione del rapporto.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Stima 2016
Componente immobiliare (diretta e indiretta)	68%	64%	59%	55%	52%	50%	47%
Componente mobiliare	32%	36%	41%	45%	48%	50%	53%
Totale	100%						

A completamento del quadro patrimoniale di Fasc Immobiliare srl si precisa che gli immobili di proprietà sono iscritti in bilancio al costo d’acquisto comprensivo di rivalutazioni di legge e al netto del relativo fondo di ammortamento.

Per effetto di ciò al 31/12/2016 a fronte del sopra citato valore lordo di € 413 milioni risulta iscritto in bilancio un fondo ammortamento pari a circa € 52 milioni e conseguentemente il valore residuo del patrimonio è circa pari a € 361 milioni.

Con riguardo a tale dato si precisa che è stata commissionata alla società specializzata Prelios Valuations & E-services spa una perizia diretta ad acquisire una valutazione di mercato del patrimonio immobiliare alla data del 31/12/2016.

Il lavoro – recentemente concluso e di cui si fornisce il report di riepilogo definito “Volume Zero” – è stato predisposto in conformità agli standard “RICS Professional Standard 2014”, tenendo però debito conto del profilo specifico della Fondazione Fasc – socio unico di Fasc Immobiliare srl – che corrisponde a quello di un investitore istituzionale la cui politica di gestione del patrimonio immobiliare è basata sulla ricerca di una

combinazione di investimenti caratterizzati da rischio medio-basso e da orizzonte temporale di medio-lungo periodo, in grado di generare flussi di cassa costanti nel tempo.

L'attività del perito ha comportato sopralluoghi interni ed esterni, analisi della documentazione fornita per ogni immobile, test sulla consistenza edilizia e analisi della situazione locativa.

A valle di tale attività Prelios Valuations ha determinato il valore di mercato di ciascun immobile, che in generale viene definito come "l'ammontare stimato a cui una proprietà può essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

Il valore di mercato è stato prevalentemente determinato applicando il metodo reddituale basato sui flussi di cassa attualizzati.

Sui restanti immobili è stato applicato il metodo comparativo, basato sul valore ponderato di transazioni simili avvenute nella zona.

La perizia di Prelios Valuations – tenuto conto delle metodologie valutative e delle assunzioni generali e speciali – determina un valore di mercato del patrimonio pari a € 372 milioni, che se confrontato con il valore residuo dello stesso iscritto a bilancio al 31/12/2016 e pari a € 361 milioni evidenzia un'eccedenza positiva di € 11 milioni che corrisponde ad una stima superiore del 3% rispetto al corrente valore di libro.

Il valore di mercato determinato dal perito non corrisponde ad un valore immediatamente monetizzabile, in quanto tale risultato richiede il verificarsi delle ipotesi sottese alla valutazione, tra le quali in particolare l'orizzonte temporale "lungo" nell'ambito del quale si conseguono i flussi reddituali che rendono possibile la vendita al prezzo determinato.

In relazione a questo tema giova altresì ricordare che la precedente perizia predisposta al 31/12/2011 dalla società Patrigest aveva individuato – con metodologie analoghe a quelle utilizzate da Prelios Valuations – un valore di mercato pari a € 348 milioni con una variazione pari a circa - 9,6% rispetto al valore di libro dei fabbricati che risultava essere pari a € 387 milioni.

La perizia in questione era stata elaborata in un momento molto difficile per il mercato immobiliare che era entrato in piena fase di crisi.

Un ulteriore elemento che ha influenzato la valutazione di Patrigest è da ricercare nell'evoluzione negativa degli scenari macroeconomici del secondo semestre 2011, che aveva provocato un innalzamento dei rendimenti dei titoli presi a riferimento; il tasso del BTP decennale (considerato risk free) aveva raggiunto valori superiori al 5%.

La valutazione varia sensibilmente in funzione dei rendimenti che sono alla base della costruzione dei tassi di attualizzazione e di capitalizzazione dei modelli valutativi reddituali.

Confrontando i valori di mercato delle due perizie si registra un incremento di € 24 milioni che evidenzia una buona capacità recupero degli immobili della società, relativamente all'andamento del mercato.

Dal confronto dei dati 2011 – 2016 è inoltre evidente l'effetto del processo di ammortamento, che ha determinato una correzione dei valori di libro ed un loro progressivo allineamento ai valori di mercato.

Il piano di ammortamento è stato adottato dalla società a partire dal primo acquisto immobiliare ed è stato determinato sulla base della possibilità di utilizzazione residua dei beni che è stata stimata in 66 anni, applicando quindi un'aliquota annua pari all'1,5% (ridotta rispetto all'aliquota ordinaria del 3% prevista dal Codice Civile per i fabbricati).

Fasc Immobiliare – quale strumento di investimento nel mercato immobiliare della Fondazione Fasc – avrebbe potuto derogare alle previsioni dei principi contabili in tema di ammortamento dei fabbricati, ma in linea con la natura del socio unico ha adottato un atteggiamento prudentiale optando per effettuare un processo di ammortamento con aliquota ridotta che consentisse da un lato di tenere conto del "usura" nel tempo dei fabbricati, ma nel contempo non generasse un impatto eccessivo sulla redditività.

I dati contenuti nelle perizie di Patrigest e Prelios Valuations dimostrano che la scelta di non procedere all'ammortamento degli immobili avrebbe certamente restituito in alcuni esercizi una maggiore redditività, ma avrebbe condotto a partire dal 2011 alla necessità di allineare il valore di libro al valore di mercato attraverso inevitabili svalutazioni; di fatto l'ammortamento ha avuto un effetto stabilizzatore sugli utili societari e di conseguenza sulle remunerazioni riconosciute dalla Fondazione Fasc ai conti di previdenza.

Dati economici

I ricavi per canoni di locazione sono la componente che ha evidenziato la maggiore variazione per effetto dell'andamento non lineare del mercato immobiliare.

Dal 2002 al 2007 il mercato ha evidenziato una fase fortemente espansiva, con conseguente crescita dei prezzi e dei canoni, mentre nel corso del 2008 il mercato è entrato in una profondissima crisi nel corso della quale si è verificato un vero e proprio crollo dei prezzi e dei canoni.

La crisi ha peraltro avuto un connotato sistemico e ha impattato pesantemente sull'attività societaria soprattutto in relazione alla preponderante componente terziaria del portafoglio.

Le analisi dei mercati geografici di riferimento (Milano e Roma) evidenziano che le condizioni di difficoltà (originate dalla più generale crisi economico/finanziaria) hanno determinato un'offerta di uffici notevolmente superiore rispetto alla domanda, favorendo un elevato potere contrattuale degli inquilini.

Allo stato attuale si possono confermare tangibili segnali di ripresa del primario mercato immobiliare di riferimento della società (area milanese) e segnali ancora contenuti per il secondo mercato (area romana).

L'andamento dei canoni di locazione dal 2003 (primo bilancio della società) al 2016 (dato di budget assestato) è esposto in €/milioni nella tabella che segue:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Bdg 2016
canoni	3,8	9,2	12,2	14,4	15,9	18,0	18,7	13,1	12,8	12,1	10,0	10,4	10,8	10,3

Negli anni di crescita del mercato immobiliare i canoni di locazione - beneficiando della presenza dei redditi garantiti – hanno raggiunto livelli importanti.

Nel 2011, anno in cui - completati tutti gli acquisti e conclusi gli effetti delle garanzie di reddito - il patrimonio immobiliare è risultato a regime, i canoni di locazione ammontavano a circa € 13 milioni, nel 2013 sono scesi a poco più di € 10 milioni, valore pressochè confermato nel 2015 e 2016.

Per fronteggiare gli effetti della crisi la società si è costantemente impegnata a consolidare lo stato locativo degli immobili terziari, favorendo durate certe e canoni allineati al mercato; in relazione ai principali contratti di locazione sono stati rinegoziati i canoni in favore di un prolungamento della durata; sono stati effettuati investimenti importanti in ristrutturazioni solo in caso di presenza certa di conduttori.

Gli effetti della ripresa del mercato e delle azioni intraprese saranno visibili nel triennio 2017-2019 dove si prevede di tornare ai valori registrati nel 2011.

I costi totali di Fasc Immobiliare, escluse le sole imposte sul reddito, hanno evidenziato negli anni un andamento crescente in linea con l'incremento del patrimonio immobiliare, come esposto in €/milioni nella tabella sottostante:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Budget 2016
costi totali	1,3	3,6	4,3	5,7	4,7	7,0	8,8	10,1	9,7	10,7	11,5	11,0	11,1	12,1

A partire dal 2012 – anno in cui la società è stata definitivamente strutturata con assunzione di personale precedentemente distaccato dalla Fondazione controllante – si sono assestati ad un valore compreso tra gli 11 e i 12 milioni di euro.

Tali dati sono confermati anche con riferimento al 2016, in corso di predisposizione ed in prospettiva dalle risultanze del budget triennale 2017-2019.

Rispetto al suddetto valore, circa € 7 milioni sono costituiti da quote di ammortamento pari a € 5 milioni e da imposte e tasse direttamente imputabili agli immobili (IMU, TASI e imposte di registro) pari a € 2 milioni.

La restante parte, mediamente pari a circa € 4 milioni, è composta da costi di gestione, spese per manutenzioni ripetibili e non ripetibili sui conduttori, spese a carico della proprietà e costi per lo sviluppo di nuove locazioni.

In relazione a tale componente si evidenzia quanto segue:

- I costi di gestione includono i costi del personale dedicato alla gestione property e facility ed i costi di funzionamento della società e non superano € 800.000 che rapportati al valore lordo degli immobili è poco inferiore allo 0,2%.
- I costi di manutenzione a carico della proprietà subiscono delle oscillazioni annuali in quanto includono costi per lavori relativi ad adeguamenti normativi, come è il caso dell'incremento evidenziato nel budget 2016
- I costi per manutenzioni ripetibili sui conduttori risultano molto stabili, circa pari a € 1,3 milioni e rapportati al totale dei mq gestiti restituiscono un valore medio di € 10/mq, sostanzialmente allineato ai valori dei gestori di fondi immobiliari
- I costi per manutenzioni non ripetibili sui conduttori sono riferiti agli oneri condominiali relativi agli spazi sfitti
- I costi per lo sviluppo di nuove locazioni includono costi di mediazione e contributi riconosciuti ai potenziali conduttori per effettuare allestimenti e personalizzazioni; l'ammontare di questa voce è in funzione delle superfici locate

Il peso percentuale dei costi totali sul valore lordo degli immobili è pari al 2,6%; al netto delle quote di ammortamento e delle tasse sugli immobili l'incidenza sul medesimo valore lordo non supererebbe l'1%

Per effetto dell'andamento dei costi e ricavi, la redditività ha subito negli anni oscillazioni piuttosto rilevanti. Negli anni di forte crescita del mercato immobiliare la società ha conseguito risultati positivi consistenti, dal 2010 gli effetti della crisi hanno progressivamente impattato sul conto economico, deprimendo la capacità reddituale della società.

I proventi riconosciuti dal 2003 al 2015 alla Fondazione controllante sotto forma di dividendi e/o interessi sono esposti in €/milioni nella tabella che segue:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
proventi a Fondazione	2,4	4,9	6,8	8,0	9,7	12,2	11,7	3,3	3,4	1,0	0,2	0,4	0,5

I suddetti proventi del comparto immobiliare hanno integrato la redditività della componente finanziaria ed hanno consentito di remunerare annualmente i conti di previdenza degli iscritti nella misura percentuale di seguito esposta:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
tassi	2,700%	2,800%	2,800%	2,800%	2,900%	1,000%	2,950%	1,100%	1,000%	1,740%	1,100%	1,800%	0,955%

Eventi rilevanti relativi al patrimonio immobiliare

Il complesso immobiliare di Milano Piazza San Babila / Corso Matteotti è attualmente oggetto di un importante contenzioso.

L'acquisto del complesso ha avuto lo scopo di chiudere definitivamente tutte le posizioni creditorie vantate nei confronti di diverse società del Gruppo Statuto, con le quali erano stati effettuati alcuni acquisti immobiliari a reddito garantito.

La situazione finanziaria in cui versava il Gruppo Statuto, aveva condotto lo stesso – nel corso del 2009 – ad offrire in vendita alcune porzioni del cosiddetto Palazzo Toro al fine di dare soluzione alla problematica di cui sopra.

L'operazione – realizzata per il tramite della controllata Derilca srl – permetteva di estinguere tutti i debiti verso Fasc Immobiliare, ma conduceva alla frammentazione della proprietà del complesso immobiliare.

Per conservare la possibilità di rientrare in possesso delle porzioni cedute, Derilca otteneva da Fasc Immobiliare un diritto di opzione al riacquisto delle stesse.

Con la sottoscrizione di un contratto preliminare di compravendita sono state regolate le modalità del riacquisto, sia con riferimento al periodo in cui Derilca avrebbe potuto esercitare l'opzione (entro il dicembre 2015) e sia in relazione al prezzo di riacquisto, determinato pari a € 78 milioni oltre ad una maggiorazione pari a 1,5 volte la variazione dell'Istat maturata dal dicembre 2009 sino alla data del riacquisto.

Nel settembre 2015 Derilca ha manifestato l'intenzione di esercitare l'opzione di riacquisto ad un prezzo inferiore a quello indicato nel contratto preliminare, contestando a Fasc Immobiliare la violazione dell'impegno assunto a mantenere la redditività dell'immobile al livello del dicembre 2009.

Fasc Immobiliare ha rigettato le richieste di Derilca in primo luogo perché il preliminare prevedeva espressamente che ogni variazione del valore dell'immobile rientrasse nell'alea normale del contratto preliminare ai sensi e per gli effetti dell'art.1467 comma 2 del codice civile ed in secondo luogo perché Fasc Immobiliare nel detto contratto non aveva assunto alcun impegno vincolante al mantenimento della redditività.

Derilca ha quindi citato in giudizio Fasc Immobiliare per contestare il prezzo indicato nel preliminare, chiedendo l'emissione di una sentenza ex art. 2932 c.c. che trasferisca a suo favore la proprietà delle ridette porzioni a prezzo inferiore rispetto a quello pattuito nel contratto preliminare, oltre al risarcimento del danno.

Fasc Immobiliare ha presentato una comparsa di costituzione nella quale ha chiesto al Tribunale:

- In via preliminare di accertare e dichiarare la nullità del contratto preliminare di compravendita immobiliare stipulato nel dicembre 2009 o in subordine l'intervenuta decadenza di Derilca dal diritto di riacquistare le porzioni immobiliari

- in via riconvenzionale - in caso di mancato accoglimento delle richieste avanzate in via preliminare - di disporre, con sentenza ex art. 2932 c.c., il trasferimento a Derilca della proprietà delle porzioni immobiliari dietro pagamento della somma originariamente concordata nel preliminare (€ 78 milioni più maggiorazione pari a 1,5 volte la variazione Istat maturata sulla detta somma dall'acquisto avvenuto nel dicembre 2009 sino alla data della sentenza)
- in via riconvenzionale di condannare Derilca al risarcimento dei danni subiti ed al rimborso delle spese sostenute da Fasc, nella misura di € 1,7 milioni oltre iva di legge.

La causa è in corso e nell'udienza che si è tenuta nel novembre 2016 il Giudice ha rinviato le parti avanti ad un mediatore.

La mediazione è stata avviata l'8 marzo e sono già previsti altri incontri nei mesi di aprile e maggio 2017.

Conclusioni

A fronte di tutte le considerazioni sopra illustrate si ritiene che la gestione della componente immobiliare dalla Fondazione – effettuata per il tramite della controllata Fasc Immobiliare srl – possa essere valutata in modo positivo per i motivi che seguono:

- ha consentito nel tempo la complessiva tenuta del valore patrimoniale degli immobili, tale capacità è stata dimostrata anche nei momenti in cui il mercato immobiliare ha evidenziato performance fortemente negative
- ha sviluppato una capacità reddituale che seppure non lineare, è stata presente soprattutto nelle fasi di maggiore sofferenza del comparto finanziario
- è stata improntata a criteri di economicità, avendo cura però di garantire il buono stato manutentivo degli immobili e l'adeguamento alle normative tempo per tempo vigenti

In ogni caso FASC, consapevole della bassa redditività degli investimenti immobiliari e della necessità di ridurre il peso degli stessi, ha avviato una riflessione su possibili diverse soluzioni di gestione del patrimonio immobiliare.

Milano, 15/03/2017



17STC0025320