

La gestione degli asset mobiliari

Nel settore degli investimenti mobiliari, come noto, è stata lanciata una generale reimpostazione del comparto Finanza della Fondazione, con l'obiettivo di incrementare ulteriormente la professionalità e la trasparenza della gestione degli investimenti.

La Fondazione è stata la prima fra le Casse privatizzate ad aver varato una riorganizzazione che prevede controlli indipendenti, in un'ottica di prudenza e trasparenza.

Il lavoro svolto in questo settore si sposa perfettamente con la direttiva emanata dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali e dal Ministero dell'Economia il 10 febbraio 2011, in applicazione, tra l'altro, dell'art. 8 comma 15 del D.L. 78/2010. In sintesi tale direttiva:

- ribadisce la necessità di presentazione del piano di investimento ma precisa che tale piano deve "scaturire da modelli di gestione degli investimenti e del patrimonio integrati con la struttura del passivo";
- precisa che gli Enti – nella determinazione delle operazioni immobiliari – devono tenere conto della quota di patrimonio già investita in immobili o in quote di fondi immobiliari e debbono considerare anche le finalità di carattere sociale in grado di assicurare un ritorno che consenta di non ridurre il valore reale del patrimonio dell'Ente.

La Fondazione, in anticipo rispetto a tale dettato normativo, aveva approvato, nel Luglio 2010, un progetto di riorganizzazione del processo di investimento finanziario, tale da incrementare l'efficacia, la trasparenza e il livello di controllo in tale area. Il progetto prevede:

- l'istituzione di un processo di gestione del legame tra attività e passività di bilancio (Asset Liability Management);
- la creazione di un'entità organizzativa avente la funzione di controllo del rischio (indipendente dall'organizzazione che gestisce gli attivi finanziari e a riporto diretto del Presidente del CdA);
- l'individuazione di un Fiduciary Manager avente funzioni di supporto alla costruzione e al monitoraggio continuo del portafoglio attivi finanziari della Fondazione.

L'Asset Liability Management consiste essenzialmente nell'effettuare un'analisi articolata delle caratteristiche delle passività previdenziali, al fine di fornire gli elementi necessari per definire gli obiettivi della gestione finanziaria in modo corretto e armonico con le finalità dell'Ente. L'introduzione dell'Asset Liability Management, come base del processo di investimento, comporta che la gestione delle attività finanziarie debba essere ispirata da orizzonti temporali di lungo periodo e si svolga tenendo conto dei vincoli posti dal debito pensionistico. Le linee guida definite dall'Asset Liability Management sono recepite nell'Asset Allocation Strategica, che definisce la composizione ottimale del portafoglio degli attivi nel lungo periodo, tenendo conto dell'impegno previdenziale e della previsione delle scadenze in cui questo si manifesterà, minimizzando il rischio di non pagare pensioni o non pagarle in misura adeguata.

La Fondazione mantiene la piena responsabilità delle decisioni strategiche che riguardano l'Asset Liability Management e l'Asset Allocation Strategica nonché sugli investimenti diretti che ne conseguono, decisioni che vengono prese dal Consiglio di Amministrazione.

La nuova figura del Fiduciary Manager, in queste fasi, fornisce supporto alla struttura interna della Fondazione nell'effettuazione delle necessarie analisi, mettendo a disposizione le proprie risorse e competenze specifiche. Il Fiduciary manager ha inoltre la responsabilità della supervisione degli in-

vestimenti in alcune importanti asset class specifiche (titoli obbligazionari e azionari), effettuati attraverso linee di gestione affidate a gestori esterni. Il Fiduciary Manager, per queste asset class, costruisce il portafoglio complessivo costituito da diversi mandati di gestione, ed effettua eventuali ribilanciamenti tra tali mandati, per far fronte alle mutevoli situazioni di mercato; il Fiduciary Manager seleziona, con procedure competitive, i gestori più adatti alle necessità della Fondazione e ne controlla l'operato giorno per giorno, inviando regolari relazioni alla struttura interna della Fondazione.

Il Fiduciary Manager è stato individuato con una procedura competitiva tra i principali operatori europei di questo settore con caratteristiche di piena indipendenza dai gruppi finanziari. L'incarico è stato affidato al migliore offerente, sia sul piano tecnico sia sul piano economico, Polaris SGR S.p.A., che già rende questo servizio a importanti investitori istituzionali.

La Funzione interna Controllo del Rischio partecipa a tutte le fasi decisionali strategiche, valutando l'impatto delle scelte proposte sul complesso del portafoglio e verificando che la gestione degli attivi sia equilibrata rispetto alle esigenze derivanti dalle passività. Effettua inoltre il controllo a posteriori sui profili di rischio del portafoglio, consolidando le analisi effettuate dal Fiduciary Manager con i dati relativi agli investimenti che quest'ultimo non supervisiona direttamente.

Si precisa che nel corso del mese di Novembre la Fondazione ha ultimato la ridefinizione dell'Asset Allocation Strategica, partendo dalle analisi effettuate nella fase di Asset Liability Management. Il piano degli investimenti sarà gestito direttamente dalla Fondazione, attraverso le sue professionalità interne coadiuvate dallo studio attuariale esterno e dal Fiduciary Manager.

Per il 2011, fermo restando l'obiettivo di rendimento e di contenimento dei rischi, le strategie di portafoglio sono state influenzate dall'andamento dei mercati finanziari e, di conseguenza, dal livello dei tassi d'interesse e degli spread.

Complessivamente il rendimento del 2011, pari al 2,3% si è assestato su livelli minori rispetto a quello del 2010 (4,2%).

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Nel 2011, complessivamente il rendimento netto della liquidità a breve termine ^(*) si è attestato sull'1,6%, contro il 2,2% del 2010.

Il rendimento realizzato sul portafoglio obbligazionario, costituito per lo più da polizze a capitalizzazione e da BTP, si è mantenuto su valori elevati, pari al 5,4% netto, maggiore dunque del rendimento 2010 (3,5%).

Il rendimento del portafoglio dei fondi immobiliari è stato superiore al 6% (nonostante l'incremento, rispetto al 2010, del valore complessivo di bilancio degli investimenti in fondi immobiliari, per la maggior parte riferibile alle quote dei fondi Enasarco Uno e Due in cui sta confluendo il patrimonio immobiliare invenduto della Fondazione), di cui l'1,6% netto erogato sotto forma di dividendo. Complessivamente il portafoglio mobiliare valutato al 31 dicembre 2011 evidenzia un rendimento del 2,3%.

La valutazione al fair value del portafoglio non ha evidenziato al 31 dicembre 2011 perdite durevoli di valore. In relazione alla valutazione degli investimenti alternativi e di private equity va evidenziato che sono generalmente investimenti di medio lungo periodo ed i valori stessi assumono significatività in tale arco temporale. Ciò in quanto la Fondazione è investitore di tipo Buy & Hold, definizione data considerando proprio l'orizzonte temporale a medio-lungo termine, tipico delle passività costituite da obbligazioni di tipo pensionistico/previdenziale.

In ultima battuta va evidenziato che in accordo con la normativa vigente e con i criteri indicati dal principio contabile OIC 3, i NAV considerati rappresentano attualmente la miglior stima del fair value in un dato periodo dei prodotti in portafoglio.

Di seguito vengono illustrate le attività svolte e gli investimenti posti in essere dalla Fondazione nel corso del 2011. Per semplicità di analisi le argomentazioni sono riportate per tipologia d'investimento. Viene inoltre riportata una tabella riepilogativa del portafoglio della Fondazione al 2011 con il dettaglio dei prodotti detenuti.

Rendimento del portafoglio mobiliare (dati in migliaia di euro)

Descrizione titolo	% investita su titoli	Portafoglio investito	Portafoglio medio	Rendimento complessivo
Fondi monetari e liquidità a breve	3,02%	166.388,18	395.079,24	1,6%
Obbligazioni e Polizze a capitalizzazione	1,43%	63.419,07	146.751,39	5,4%
Fondi immobiliari	37,14%	1.334.705,04	1.020.517,06	6,0%
Investimenti alternativi	55,39%	2.035.332,35	1.834.569,30	0,2%
Private equity	1,81%	96.406,67	94.413,62	0,2%
Partecipazioni societarie	1,21%	44.597,00	38.445,50	1,5%
Totale patrimonio		3.742.848,32	3.416.433,59	2,3%

investimento della liquidità a breve

Nel corso dell'anno la Fondazione ha investito la liquidità in eccedenza rispetto alle esigenze della gestione istituzionale, in depositi bancari a vista e in fondi monetari liquidabili a breve (su base al massimo settimanale). Tali operazioni hanno prodotto un rendimento medio di circa l'1,4%. La maggiore variabilità del saldo di cassa non ha permesso di effettuare gli investimenti in pronti contro termine su base trimestrale che fino al 2010 costituivano il principale impiego della liquidità, circostanza che ha avuto una certa influenza sui rendimenti conseguiti.

La maggior parte degli impieghi in fondi di liquidità è stata effettuata nei fondi della piattaforma Polaris. A partire da novembre 2011 è stata avviata una linea di gestione di liquidità affidata in mandato al Fiduciary manager Polaris, che effettua il ribilanciamento periodico della stessa, al fine di adattarla alle mutevoli condizioni di mercato e minimizzare il rischio.

Fondi immobiliari

All'inizio del 2011, una volta ottenuta l'approvazione da parte dei Ministeri vigilanti, è partita la fase culminante del Progetto Mercurio, ovvero la dismissione del patrimonio immobiliare diretto, attraverso vendite agli inquilini (immobili residenziali) e conferimenti a Fondi immobiliari (patrimonio commerciale). Nel corso dell'anno 2011 la Fondazione ha proseguito e perfezionato la strategia di riqualificazione dei propri investimenti immobiliari, attraverso impieghi in fondi immobiliari gestiti da primarie SGR, caratterizzati da condizioni di rendimento di assoluto rilievo, cercando in particolare di cogliere le opportunità di investimento generate dalla crisi finanziaria in atto. Riepiloghiamo nel seguito le principali operazioni effettuate nell'anno.

A fine marzo sono state acquistate, con una transazione di mercato secondario, ulteriori 800 quote del Fondo Omicron Plus, al costo totale di 27,3 milioni di euro, inferiore al NAV alla stessa data. Il Fondo Omicron resta tra i migliori investimenti immobiliari della Fondazione, grazie al consistente apprezzamento in conto capitale e ai cospicui dividendi erogati.

A dicembre le quote del fondo Immobilium 2001 di proprietà della Fondazione sono state trasferite al Fondo Europa Plus – Comparto RES1, nell'ambito di una complessa operazione di riduzione degli investimenti in note strutturate e di razionalizzazione degli attivi della Fondazione, che descriveremo trattando gli investimenti alternativi.

A dicembre si è effettuato inoltre l'apporto di stabili commerciali della Fondazione al Fondo Rho – Comparto Plus, gestito da Idea Fimit SGR S.p.A. L'apporto finalizzato nel corso del 2011 esclude temporaneamente alcuni stabili su cui il locatario aveva un diritto di prelazione, ed è stato effettuato per un valore di conferimento complessivo di circa 500,3 milioni di euro, a fronte di un valore di bilancio di circa 426,3 milioni, il che comporta la realizzazione di una plusvalenza immediata di circa 73,9 milioni di euro. L'operazione di apporto è stata parzialmente finanziata da un pool di banche, con immediato accollo del finanziamento da parte del fondo. Il Comparto Plus è dedicato alla Fondazione, il che permetterà di beneficiare direttamente del processo di valorizzazione del portafoglio, oltre che, sulla base del business plan del comparto, di un flusso di dividendi pianificati in misura superiore rispetto al flusso dei canoni di affitto.

Sempre a dicembre si è finalizzato il trasferimento di parte (80 milioni di euro) degli impegni di investimento presi sul fondo Comparto Sociale I dell'Hines Italia Social Fund verso il Fondo Hines Italia Core Opportunity Fund. L'operazione di riallocazione parziale degli impegni è stata deliberata in un'ottica di ottimizzazione della redditività complessiva dell'investimento e del profilo di rischio complessivo. Il gestore (di entrambi i fondi) Hines Italia SGR ha già richiamato una parte consistente dell'impegno assunto nel Core Opportunity Fund.

Infine, si segnala che Sorgente SGR, gestore del Fondo Donatello – Comparto David, è stata molto attiva nel ricercare nuove opportunità di acquisto di immobili di grande prestigio, secondo il target specifico del comparto. Al termine dei necessari approfondimenti il Fondo ha provveduto all'acquisto dell'immobile "Rinascente" di Roma Piazza Fiume dal Fondo Caravaggio, avente una forte potenzialità di valorizzazione nel lungo periodo, anche in ragione della struttura del contratto di locazione e del finanziamento in leasing in essere sull'immobile, avente condizioni a oggi impensabili da ottenere sul mercato finanziario. In ragione di questa transazione, e di prospettate operazioni sul mercato immobiliare londinese, il Comparto David ha richiamato, in relazione agli impegni di investimento precedentemente assunti dalla Fondazione, circa 90 milioni di euro a fine 2011.

obbligazioni e polizze assicurative

Gran parte del portafoglio obbligazionario della Fondazione, è stato trasferito, nel corso di dicembre 2011, al fondo Europa Plus SCA SIF – Comparto RES 1, gestito da GWM Asset Management. Il trasferimento delle obbligazioni è avvenuto al valore di bilancio della Fondazione, e ha riguardato le obbligazioni mutui e le obbligazioni acquistate in "private placement" dalla Fondazione negli ultimi anni. Lo scopo dell'operazione è l'effettuazione di una gestione dinamica di tali

attivi, da parte di un gestore competente e strutturato, in grado di meglio valorizzare la presenza di tali asset nel portafoglio. Si segnala che nel luglio la Fondazione ha acquistato sul mercato secondario Buoni del Tesoro Pluriennali, con scadenza marzo 2026 e cedola fissa del 4,5% annuo, per un valore nominale di 50 milioni di euro, al prezzo medio di acquisto dell'87,315%.

Approfittando del positivo rialzo del corso del titolo in questione, si è proceduto, in agosto, alla vendita di 25 milioni nominali di tali BTP, realizzando una significativa plusvalenza. I BTP rimasti in portafoglio sono stati impiegati in operazioni di prestito titoli a banche, a fronte di un corrispettivo. Tali operazioni permettono un ulteriore incremento del rendimento, superiore all'1% su base annua.

investimenti alternativi

Nel corso del 2011 la Fondazione ha effettuato molte operazioni finalizzate alla progressiva eliminazione dei titoli strutturati nel proprio portafoglio, in accordo con le raccomandazioni giunte dalle entità vigilanti e di controllo, e con una generale strategia volta ad una gestione più dinamica dei propri attivi finanziari. Un ulteriore incentivo alla riduzione degli strutturati è stato dato dalle condizioni di mercato verificatesi in particolare dall'estate in poi, con la crisi del debito sovrano europeo: il capitale investito nelle diverse note infatti poteva essere garantito in modo più efficiente attraverso l'acquisizione a collaterale di titoli di stato della Repubblica Italiana a lunga scadenza. L'aumento del rendimento dei titoli di stato italiani infatti permetteva di ottenere la garanzia a costi inferiori rispetto alle commissioni previste da contratti stipulati in condizioni di mercato molto differenti, con minori livelli di rendimento dei titoli di stato e maggiori preoccupazioni sul rischio e sulle prospettive di rendimento dei sottostanti delle note.

A marzo è stata smobilizzata la nota ABN Amro "Black Swan" del valore nominale di 30 milioni di euro, sottoscritta il 20 maggio 2008, conseguendo una plusvalenza netta di circa 1,4 milioni di euro (oltre agli interessi minimi garantiti del 4%, conseguiti negli anni precedenti).

Per quanto riguarda la nota CMS, dal valore nominale di circa 780 milioni di euro, è stato seguito un articolato percorso di intervento. Si è deciso di effettuare il trasferimento della nota CMS al fondo Europa Plus SCA SIF - Comparto RES 1, finalizzato allo smontaggio completo della nota strutturata, onde permettere il reimpiego degli attivi da parte del gestore GWM Asset Management, in un'ottica di massimizzazione dei rendimenti e minimizzazione del rischio. Oltre alla nota CMS sono stati trasferiti al Fondo Europa Plus, gestito dalla società GWM Asset Management e posseduto al 100% dalla Fondazione, altre note strutturate, in particolare la nota Flexis e la nota Codeis (del valore nominale rispettivamente di 263 e 40 milioni di euro), sempre al fine di pervenire allo smontaggio dei titoli strutturati; come citato sono stati trasferiti altri attivi della Fondazione, ovvero il fondo Immobilium e gran parte del portafoglio obbligazionario in essere, in questo caso al fine di attivare, tramite il gestore GWM Asset Management, una gestione più dinamica, reattiva agli stimoli di mercato e mirata alla riduzione del rischio.

Il trasferimento della nota CMS, della nota Flexis, della nota Codeis e degli altri attivi è stato finalizzato a fine dicembre.

A fine gennaio 2012 il Fondo Europa ha sciolto consensualmente la garanzia sulla nota CMS con Credit Suisse e contestualmente ha sciolto l'obbligazione strutturata CMS, restando in possesso degli attivi sottostanti. Alcune settimane più tardi è stato finalizzato anche lo scioglimento della nota Codeis. Nel contempo il Fondo Europa ha provveduto ad effettuare acquisti di Buoni del Tesoro Poliennali e, alla data della presente relazione, l'ammontare di tali titoli nel fondo è tale da fornire un'implicita garanzia a scadenza sul capitale originariamente investito in tutte le note strutturate trasferite al fondo.

Nell'ottica di riduzione delle note strutturate e di adozione di una strategia di gestione dinamica ed ordinata degli attivi, al fine di mantenere un livello di diversificazione differenziando i gestori selezionati, un'analoga operazione è stata effettuata con le note strutturate appartenenti al cosiddetto portafoglio JP Morgan. Sono infatti state trasferite nel comparto Newton, dedicato alla Fondazione, del Fondo Futura Funds SICAV, gestito dalla società Optimum Asset Management, l'obbligazione "Pimco" (nota Corsair Finance Ireland (limited) - Series 98), con valore nominale di 98 milioni di euro, e l'obbligazione "Algo" (nota Corsair Finance (Ireland) Limited Series 97), con valore nominale pari a 200 milioni di euro.

Occorre infine segnalare la chiusura della vicenda relativa al fallimento di Lehman Brothers del 2008. La Fondazione, a seguito della ristrutturazione effettuata a settembre 2009 che portò allo scioglimento della nota Anthracite e alla creazione della nota CMS, aveva acquisito la titolarità diretta di un claim (richiesta di rimborso) del valore di circa 61,7 milioni di dollari (circa 50 milioni di euro) verso Lehman Brothers Finance S.A., la consociata svizzera del Gruppo Lehman che garantiva a scadenza il capitale investito nella nota Anthracite, e verso la capogruppo statunitense Lehman Brothers Holding, a seguito del computo del valore della vecchia garanzia al momento del fallimento di Lehman Brothers.

All'inizio del 2011 la Fondazione ha presentato ad una corte inglese una richiesta di pronunciamento sul fondamento di tale credito. Il pronunciamento richiesto è stato emesso nel corso di luglio, ed è stato largamente favorevole alla Fondazione, della quale è stata riconosciuta dal Giudice la fondatezza delle ragioni e la correttezza dell'operato. L'esito positivo di tale azione legale ha permesso ad Enasarco di veder riconosciuto in modo inequivocabile il proprio credito nei confronti di Lehman. A conferma della fondatezza delle ragioni della Fondazione, Lehman Brothers Finance ha rinunciato a presentare appello, per cui l'esito del giudizio è definitivo.

A seguito dell'esito positivo dell'azione legale, attraverso un procedura competitiva è stato selezionato un acquirente per il credito verso Lehman: il fondo statunitense Elliott Management ha acquisito il credito dalla Fondazione, per un corrispettivo pari a circa il 50% del valore nominale, da corrispondersi in diverse tranche al verificarsi di determinati eventi legati al progredire della liquidazione delle società del gruppo Lehman. Sinora il fondo ha corrisposto alla Fondazione circa 12,8 milioni di euro.

Fondi di private equity e venture capital

Già a partire dal 2009 e proseguendo per il 2010, la Fondazione ha operato attivamente nel filone degli investimenti del private equity e infrastrutturali. Parte degli investimenti è stata effettuata in fondi che implementano strategie di diversificazione globale, che hanno potuto cogliere le opportunità di investimento nel mercato secondario presentatesi a seguito della crisi finanziaria iniziata nel 2008.

La Fondazione ha investito anche in fondi di private equity operanti in Italia, aventi un approccio industriale e manageriale diretto e non puramente finanziario. Tra questi vi sono fondi orientati all'investimento in progetti riguardanti tecnologie a basso impatto ambientale e sfruttamento di fonti alternative "pulite" di energia, quali Ambienta, Atmos e Copernico.

Nel corso del 2011 la Fondazione ha deliberato nuovi investimenti in fondi di private equity, tutti aventi target italiani, volti anche ad obiettivi di crescita del nostro Paese. In particolare:

- è stato deliberato un commitment di 10 milioni di euro nel fondo Quadrivio 2, di cui la Fondazione era già quotista. Il fondo Quadrivio 2 investe in società di medie dimensioni, principalmente italiane, il cui incremento di valore è raggiungibile attraverso la crescita internazionale o mediante processi di consolidamento della posizione competitiva del mercato di riferimento.
- si è sottoscritto il veicolo promosso dal Gruppo FinInt, NEIP III S.p.A., per un impegno di investimento di 10 milioni di euro. NEIP III S.p.A. è il terzo veicolo d'investimento in private equity promosso dal Gruppo FinInt, il cui focus operativo è orientato alla realizzazione d'investimenti in imprese presenti sul territorio nazionale, con particolare attenzione all'area del Nord-Est.
- si è assunto un impegno di investimento di 10 milioni di euro nel fondo istituito da TQ Holding, Luce Capital SIF S.C.A. Luce Capital SIF S.C.A. è un fondo di private equity di diritto lussemburghese. Il Fondo è orientato a investimenti in aziende italiane di piccola e media dimensione, con notevoli potenziali di crescita, in settori ad alto valore aggiunto, che richiedono risorse di capitale per crescere e consolidare la propria presenza al di fuori del territorio italiano e in particolare nei mercati emergenti.

partecipazioni societarie

Le partecipazioni possedute dalla Fondazione hanno carattere prevalentemente strategico. La principale variazione intercorsa nel 2011 è la fusione di Fimit con First Atlantic Real Estate SGR, società di gestione immobiliare che fa capo a DeA Capital del gruppo De Agostini, che ha dato origine alla principale SGR immobiliare in Italia, con un patrimonio gestito superiore ai 10 miliardi di euro. L'attività della nuova Società si concentrerà nella razionalizzazione delle strutture, nello sviluppo di prodotti innovativi per l'Italia e nell'espansione in Europa.

La gestione degli asset immobiliari

Premessa

Al 31 dicembre 2011 la Fondazione detiene asset immobiliari per circa euro 2.450 milioni.

Di questi, euro 2.338 milioni si riferiscono al patrimonio locato a terzi.

Il valore di mercato del patrimonio allo stato libero è stimato complessivamente in circa euro 6 miliardi, allo stato occupato in circa euro 4,2 miliardi.

Il progetto di dismissione del patrimonio

Sul fronte immobiliare per la Fondazione il 2011 è stato un anno di intenso lavoro. Il Progetto Mercurio, di dismissione del patrimonio immobiliare, è apparso subito estremamente innovativo rispetto ad analoghe operazioni effettuate in passato da altri enti previdenziali e sta procedendo a ritmo serrato, nonostante le difficoltà legate alla generalizzata crisi finanziaria e di liquidità. Si continuano a inviare le lettere di prelazione e a firmare i rogiti, e le percentuali di adesione all'ac-

economico e finanziario del Paese.

Alla fine del 2011, infatti la banca in convenzione per l'erogazione dei mutui ha comunicato alla Fondazione che, a causa dell'impatto della crisi economica sul sistema bancario, sarebbe stata costretta a una risoluzione unilaterale della convenzione stipulata con Enasarco, così come prevede l'articolo di questo genere di convenzioni, a meno di una revisione delle condizioni finora attuate.

Enasarco ha quindi promosso una serie di incontri, anche con altri istituti di credito, per trovare le migliori soluzioni. Grazie a uno sforzo congiunto, si sono quindi raggiunti con la stessa banca nuovi accordi di durata semestrale e rinnovabili. Si tratta di accordi ancora unici e vantaggiosi nel panorama attuale poiché, a fronte di un inevitabile aumento degli spread applicati (che in ogni caso restano decisamente più bassi di quelli attualmente adottati dal mercato), mantengono tutte le condizioni favorevoli precedenti. Inoltre, la Fondazione ha cercato, insieme alle Organizzazioni Sindacali, di individuare modalità per supportare ulteriormente gli inquilini. Per chi acquista ci sarà infatti la possibilità di recuperare una quota pari al 25% del canone di affitto corrisposto a Enasarco da Gennaio 2012 fino al momento della firma del rogito. Ne potranno usufruire i nuclei familiari che rientrano nella soglia di reddito concordata con le organizzazioni sindacali e sono esclusi da questa ulteriore facilitazione gli affittuari dei dieci stabili di pregio posseduti dalla Fondazione. Si prevede di inviare entro il primo semestre del 2012 circa 10.000 lettere per esercitare il diritto di prelazione.

La Fondazione ha voluto tutelare anche tutti quei portieri e pulitori, che, venduto il patrimonio immobiliare, non potranno più proseguire il rapporto di lavoro con la Fondazione. Non ha scelto la via più facile, la messa in mobilità dei dipendenti e, dopo lunghi mesi di trattativa, ha sottoscritto un accordo sindacale, unico nell'attuale panorama occupazionale, che prevede per il dipendente l'opzione di continuare il rapporto di lavoro a tempo indeterminato con il costituendo condominio, per un periodo di almeno cinque anni dall'assunzione o, in alternativa, la possibilità di avere un incentivo in denaro calcolato secondo criteri predefiniti nell'accordo stesso (anzianità di servizio, età anagrafica, carichi familiari).

Le dismissioni procedono sulla strada intrapresa, supportata anche dai pronunciamenti dei Tribu-

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

nali amministrativi. A ribadirlo sono state ben quattro sentenze del TAR. I cinque ricorsi amministrativi presentati al Tar da parte di alcuni inquilini (che chiedevano di sospendere le vendite degli immobili della Fondazione, credendo, erroneamente, che fosse possibile ottenere condizioni più vantaggiose, applicando alle dismissioni Enasarco le norme previste per le vendite degli immobili di enti pubblici) hanno avuto sempre esiti favorevoli per Fondazione. Oltre a sottolineare che alcune condizioni previste dal Progetto Mercurio, concordato in ogni sua parte con le Organizzazioni Sindacali degli affittuari, sono anche più vantaggiose di quelle previste dalle cartolarizzazioni, va rilevato che il Tar del Lazio ha ribadito che, in quanto ente privatizzato, non può essere applicata ad Enasarco la disciplina prevista per la dismissione dei patrimoni immobiliari degli enti pubblici. Il Tribunale ha inoltre ritenuto insussistente la propria giurisdizione in relazione a una controversia che aveva per oggetto l'attività di gestione immobiliare di Enasarco, che ha natura del tutto privatistica. È stato anche rilevato che i ricorsi degli affittuari appaiono chiaramente infondati alla luce dell'Accordo con le Organizzazioni Sindacali degli inquilini, che "pare tutelare le posizioni dei conduttori anche in ordine ai criteri di formazione dei prezzi di dismissione".

Il bilancio consuntivo 2011 comprende gli effetti economici del piano di dismissione. La plusvalenza economica complessiva vale circa euro 152 milioni. In particolare della suddetta plusvalenza:

- Euro 75 milioni circa si riferiscono al conferimento del patrimonio immobiliare ad uso esclusivamente commerciale. Parliamo di 40 immobili, con un valore di bilancio pari a circa 426 milioni di euro, conferiti ad un valore complessivo di euro 501 milioni circa. I fabbricati, conferiti nel comparto di un fondo, di cui la Fondazione rimarrà per ora unico quotista, saranno destinati ad un processo di valorizzazione finalizzato ad aumentarne la redditività da locazione anche mediante riqualificazione funzionale e/o energetica, ma soprattutto mediante trasformazione/cambio di destinazione d'uso (anche grazie a recentissime regolamentazioni del settore). Tali asset rappresentano ad oggi la componente più importante del portafoglio nonché quella che evidenzia, sin dal breve termine, le maggiori potenzialità di valorizzazione. Gli effetti sui bilanci futuri di tale operazione sono rappresentati da un dividendo netto maggiore del 21% rispetto ai flussi dei canoni finora accertati, senza contare il fatto che la Fondazione non accumulerà più morosità su tali contratti;
- Euro 26,5 milioni circa si riferiscono alla plusvalenza realizzata mediante i conferimenti ai fondi Enasarco uno e due delle unità libere e di quelle rimaste inoptate;
- Euro 10,6 milioni alla plusvalenza realizzata dal conferimento dell'immobile sito in Lungotevere Sanzio ad un fondo immobiliare gestito da Sorgente Sgr di cui la Fondazione detiene le quote;
- Euro 40 milioni circa si riferiscono alla plusvalenza riveniente dalla vendita diretta agli inquilini delle unità immobiliari. Parliamo di circa 14 immobili venduti nel corso del 2011 ed optati per la quasi totalità dai conduttori.

È importante sottolineare ancora una volta che la Fondazione non "svende" e non "esce dal mattone": più semplicemente, le risorse finanziarie, di volta in volta disponibili dalla vendita del patrimonio immobiliare, saranno investite in fondi immobiliari che possano garantire benefici fiscali, più alti margini di rendimento, in linea sia con le ipotesi di bilancio tecnico sia con le strategie attuate.

Rendimento netto della gestione immobiliare (Dati in migliaia di euro)

Descrizione	Bilancio 2011	Bilancio 2010
Ricavi complessivi	143.544	151.041
Spese dirette	(102.784)	(100.284)
Spese indirette	(9.449)	(8.915)
Saldo immobiliare	31.311	41.842
Immobili a valore bilancio	2.406.986	2.938.801
Immobili a valore mercato	4.123.000	4.200.000
Rendimento rispetto al bilancio	1,30%	1,42%
Rendimento rispetto al mercato	0,76%	1,00%

Il processo di innovazione e sviluppo dei sistemi informativi della Fondazione: il progetto OL3 ed il nuovo portale della Fondazione

Il progetto, denominato OL3, ha come obiettivo quello di innovare radicalmente i sistemi informativi della Fondazione, per giungere ad avere una piattaforma integrata totalmente orientata all'utente sia interno che esterno.

Le innovazioni sono tante, prima fra tutte quella di passare da sistemi basati su un'architettura denominata client-server, a sistemi con architettura web, che pongono al centro dell'attenzione l'utente e che per questo motivo sono intuitive e facilmente fruibili. Saranno introdotti sistemi di monitoraggio dei livelli di servizio, che permetteranno di misurare in modo oggettivo i progressi in termini di qualità ottenuti grazie alle nuove tecnologie.

Il vero punto di svolta del progetto sarà quello di abbandonare completamente i processi basati sullo scambio di documenti cartacei. In questo senso la Fondazione, prima fra molti Enti, si è già mossa nel 2005, con il sistema Enasarco On line, che ha permesso a molte ditte di dichiarare e versare on line i contributi obbligatori, eliminando completamente lo scambio di documentazione.

Il progetto sarà tragguardato in quattro anni e prevede vari step di rilascio dei servizi. Infatti, proprio alla fine del 2011, è stato lanciato il nuovo portale di Enasarco, concepito per garantire il massimo dell'accessibilità. Molte le novità e le soluzioni proposte, all'avanguardia ed al passo con i tempi e le nuove tecnologie: il motore di ricerca interno, l'organizzazione dei contenuti per argomenti e parole chiave, la guida pratica ai servizi, la possibilità di navigare da tablet e smartphone, inoltre, uno spazio completamente rinnovato, dedicato ai servizi per gli iscritti: è "inEnasarco", l'area ad accesso riservato dalla quale controllare l'estratto conto e il pagamento della pensione oppure gestire i mandati, la liquidazione del FIRR, il versamento dei contributi.

Un percorso impegnativo e stimolante dunque, che rinnoverà profondamente la Fondazione Enasarco, fino a farla diventare un punto di riferimento per la qualità dei servizi erogati.

Il nuovo portale è un altro punto di partenza per costruire una Fondazione più dinamica, accessibile ed efficace.

L'adeguamento al sistema di controllo previsto dal Decreto Legislativo 231/2001

Le evoluzioni informatiche e tecnico-organizzative, nonché la complessità delle scelte di gestione, che hanno riguardato la Fondazione negli ultimi anni, hanno reso necessario istituire un sistema di controllo interno, mirato ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali, l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia e la buona gestione del patrimonio aziendale, nonché la conformità delle attività svolte con le norme in essere.

Pertanto la Fondazione si è dotata di una struttura di internal auditing, ha approvato il Modello Organizzativo proposto dal Servizio Internal Auditing ai sensi del D. Lgs. 231/2001, nonché istituito un Organismo di Vigilanza interno e definito un Codice Etico.

Il Codice Etico è un documento ufficiale della Fondazione che contiene l'insieme dei diritti, dei doveri e delle responsabilità dell'ente nei confronti di tutti i portatori di interesse nei confronti della Fondazione (dipendenti, fornitori, clienti, Pubblica Amministrazione, mercato finanziario, ecc.).

Tale Codice mira a raccomandare, promuovere o vietare determinati comportamenti, al di là ed indipendentemente da quanto previsto a livello normativo.

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello, di curarne l'aggiornamento ed è dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo.

L'intento della Fondazione è di continuare ad operare sulla strada intrapresa, per rafforzare il tessuto di regole già definito.

Informativa sulla redazione del documento programmatico sulla sicurezza

In accordo con la normativa vigente, la Fondazione ha provveduto all'aggiornamento del documento programmatico sulla sicurezza in data 31 marzo 2012.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Il primo gennaio 2012 è entrato in vigore il nuovo Regolamento delle Attività Istituzionali. In particolare il Regolamento prevede per il 2012 l'incremento dei massimali e minimali contributivi e la variazione del contributo assistenza. Alla scadenza del pagamento della prima rata del 2012 si evidenzia, infatti, un incremento delle entrate dell'assistenza, mentre le entrate previdenziali continuano a risentire della crisi economica e del calo degli iscritti contribuenti. Proprio di questi giorni è la nota n. 8272 del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali a tutte le Casse Previdenziali privatizzate i cui al D. Lgs 509/94, con cui, ribadendo la necessità di una verifica tecnica degli equilibri, così come stabilito nell'ultima manovra finanziaria contenuta nella legge n. 14/12, pone come termine il 30 settembre 2012.

Sul fronte delle dismissioni sono proseguite le attività di vendita diretta agli inquilini, con adesioni sempre molto alte. Come esposto nel paragrafo dedicato alla gestione immobiliare, è stata rinnovata la convenzione bancaria per l'erogazione dei mutui agli inquilini e sono stati sottoscritti nuovi accordi sindacali più favorevole per l'inquilinato, che tengono conto della crisi economica. Sul fronte della gestione finanziaria, proprio agli inizi del 2012 è stata attivata la funzione interna del control risk. Da segnalare l'incasso della somma, pari a circa 13 milioni di euro, relativa al claim Lehman Brothers, descritto nel paragrafo relativa alla gestione degli asset finanziari.

Previsioni sull'evoluzione della gestione

Per l'immediato futuro la Fondazione ha già delineato le linee guida: si continuerà con il progetto di dismissioni per tragarlo in un arco di tempo di due anni; una volta entrato in vigore il nuovo Regolamento Istituzionale, dovrà monitorarne attentamente gli effetti, anche alla luce dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e dunque dei rendimenti. Ancora, sempre entro il 2012, dovrà essere completato ed attuato il nuovo modello di gestione degli asset mobiliari. Dalla finalizzazione di tali progetti dipenderà sia la stabilità della Fondazione in un arco temporale più che trentennale sia le garanzie future della categoria degli iscritti.

Non vi è dubbio che nell'immediato futuro, fermi restando i provvedimenti già adottati per garantire gli iscritti, la situazione economica mondiale e i suoi risvolti nel contesto socio economico del nostro paese potranno influenzare anche talune scelte della Fondazione.

Conclusioni

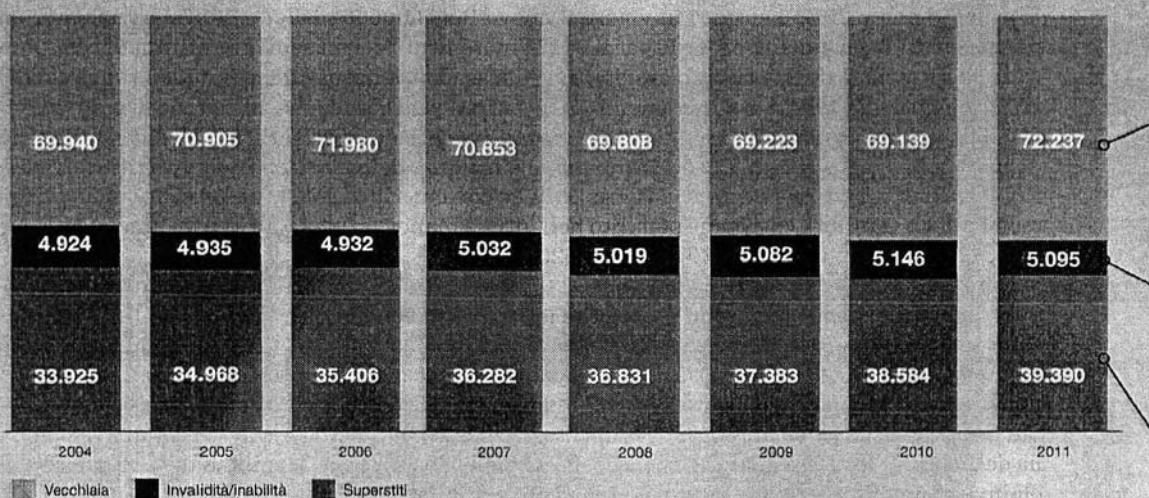
In conclusione, si può certamente affermare che il Bilancio al 31 dicembre 2011 offre elementi e spunti, talvolta anche di segno opposto, che invitano ad una attenta analisi, ma che, nello stesso tempo, ci invogliano a guardare e lavorare con fiducia per la gestione futura di questa Fondazione. Invito, pertanto, il Consiglio di Amministrazione della Fondazione Enasarco ad approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 con i relativi allegati che ne formano parte integrante.

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

APPENDICE STATISTICA

Tabella 1 Numero dei beneficiari delle pensioni in pagamento al 31/12/2011

Tipologia di pensione	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vecchiaia	69.949	70.905	71.980	70.853	69.808	69.223	69.139	72.237
Invaliddtà/inabilità	4.924	4.935	4.932	5.032	5.019	5.082	5.146	5.095
Superstiti	33.925	34.968	35.406	36.282	36.831	37.383	38.584	39.390
Totale	108.798	110.808	112.318	112.167	111.658	111.688	112.869	117.071

**Tabella 2** Numero e importo delle prestazioni IVS per tipologia di prestazione e classe di importo - Anno 2011 (Dati Aprile 2011)

UOMINI	Vecchiaia		Invaliddtà / Inabilità		Superstiti		Totale	
	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale
0 - 437	20.577	€ 74.985.275	3.201	€ 8.384.215	1.342	€ 2.146.844	25.120	€ 85.516.334
438 - 1000	27.084	€ 236.782.684	1.047	€ 3.588.362	94	€ 766.689	28.205	€ 241.137.735
1001 - 1500	7.022	€ 109.248.081	159	€ 2.473.365	11	€ 176.928	7.192	€ 111.898.374
1501 - 2000	2.708	€ 50.614.438	55	€ 1.228.952	2	€ 46.931	2.765	€ 51.890.322
2001 - 3000	1.786	€ 35.284.308	23	€ 719.611	-	€ 0	1.809	€ 36.003.920
3001 e più	625	€ 32.336.615	8	€ 289.042	-	€ 0	633	€ 32.725.657
Totale	62.953	€ 569.231.401	4.493	€ 21.783.548	1.349	€ 3.137.372	68.795	€ 594.152.321

DONNE	Vecchiaia		Invaliddtà / Inabilità		Superstiti		Totale	
	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale	Beneficiari	Lordo annuale
0 - 437	5.029	€ 14.302.828	574	€ 1.218.136	25.616	€ 68.183.798	31.219	€ 83.704.762
438 - 1000	2.781	€ 22.487.778	26	€ 204.252	10.801	€ 89.140.859	13.608	€ 111.832.889
1001 - 1500	329	€ 5.859.565	2	€ 30.864	1.302	€ 20.111.297	1.633	€ 25.201.826
1501 - 2000	183	€ 2.272.736	-	€ 0	324	€ 7.179.495	427	€ 9.452.231
2001 - 3000	36	€ 1.085.216	-	€ 0	125	€ 3.799.086	161	€ 4.884.302
3001 e più	5	€ 259.673	-	€ 0	20	€ 956.005	25	€ 1.206.677
Totale	9.284	€ 49.458.794	602	€ 1.453.414	38.390	€ 189.350.541	48.276	€ 240.262.749
Totale Generale	72.237	€ 618.690.195	5.095	€ 23.236.962	39.739	€ 192.487.913	117.071	€ 834.415.070

Grafico 1 Andamento del numero delle pensioni di vecchiaia al 31/12/2011

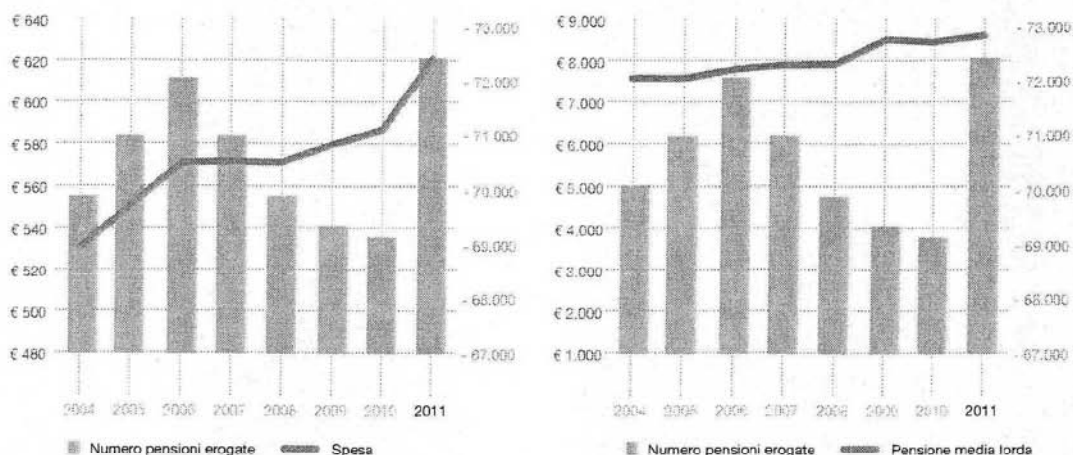


Grafico 2 Andamento del numero delle pensioni di invalidità/inabilità al 31/12/2011

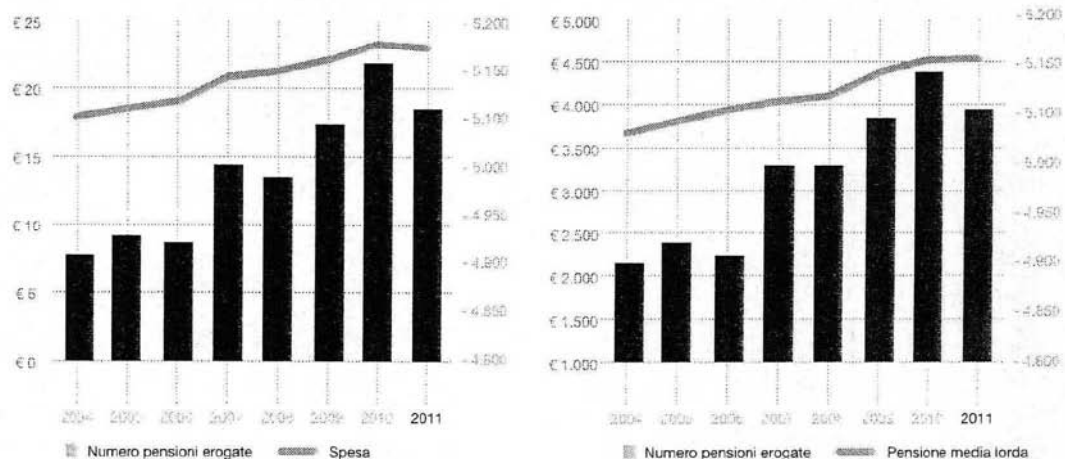
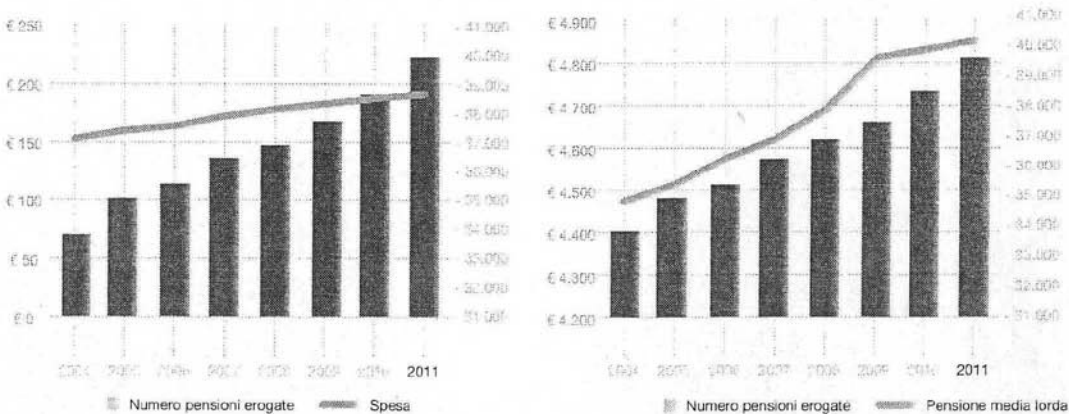


Grafico 3 Andamento del numero delle pensioni ai superstiti al 31/12/2010



XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tabella 3 Numero delle prestazioni IVS per tipologia di prestazione, classe di età e genere - Anno 2011 (Dati estratti ad aprile 2012)

Classi di età	Vecchiaia		Invalidità / Inabilità		Superstiti		Totale		Totale
	Uomini	Donne	Uomini	Donne	Uomini	Donne	Uomini	Donne	
0-29	0	0			596	596	596	596	1.152
30-39	0	0	32	5	28	113	60	118	178
40-49	0	0	265	40	78	819	343	859	1.202
50-54	0	0	406	42	47	854	452	996	1.448
55-59	0	0	742	74	50	1.629	792	1.703	2.495
60-64	1	1.835	1.354	74	87	2.905	1.422	4.814	6.236
65-69	18.381	2.283	670	85	77	4.505	19.128	6.873	26.001
70-79	31.885	3.677	681	142	231	13.099	32.777	16.018	49.695
80 e più	12.706	1.489	344	140	176	13.810	13.226	15.439	28.664
Totale	62.953	9.284	4.493	602	1.349	38.390	68.795	48.276	117.071

Tabella 4 Numero delle prestazioni IVS per tipologia di prestazione, classe di età e genere - Anno 2011 (Dati estratti ad aprile 2012)

Classi di età	Vecchiaia		Invalidità / Inabilità		Superstiti		Totale	
	Uomini	Donne	Uomini	Donne	Uomini	Donne	Uomini	Donne
0-29	0	0			905.243	743.453	905.242,52	743.453,36
30-39	0	0	43.883	6.672	67.983	240.141	118.846	246.813
40-49	0	0	889.867	113.827	221.818	2.862.360	1.091.483	2.975.987
50-54	0	0	1.852.859	132.107	147.056	3.915.094	2.000.025	4.017.201
55-59	0	0	3.921.742	257.624	198.090	7.029.714	4.120.132	7.287.339
60-64	2.993.64	10.488.823	8.784.154	156.336	225.915	13.828.511	3.963.063	74.503.679
65-69	161.510.758	12.448.959	3.293.410	212.156	236.201	22.926.003	166.040.369	35.586.113
70-79	294.111.085	19.246.321	2.298.679	284.387	657.047	67.689.799	297.076.810	87.220.507
80 e più	113.606.504	7.274.697	764.004	260.507	487.732	70.116.483	114.838.350	77.651.667
Totale	569.231.401	49.458.794	21.783.548	1.453.414	3.137.372	189.350.541	594.152.321	240.262.749