

**Portafoglio in Gestione Indiretta: euro 5,5 miliardi***Attività liquide: euro 5,4 miliardi*Mandati in delega di gestione (Gestioni Attive e Passive): euro 4,5 miliardi

Nel corso del 2013 l'Ente ha proseguito il progetto di revisione del portafoglio mobiliare al fine di attuare una graduale e progressiva convergenza del portafoglio verso l'Asset Allocation Strategica (AAS) di lungo periodo.

A livello complessivo del portafoglio in delega di gestione, sono stati effettuati investimenti per circa 2,1 miliardi di euro e disinvestimenti per circa 60,1 milioni di euro. I nuovi investimenti rientrano all'interno del progetto, avviato alla fine del precedente esercizio, di allocare le nuove risorse disponibili mediante il ricorso ad investimenti indicizzati nelle asset class che presentavano un maggior sottopeso rispetto ai pesi target dell'AAS. All'interno dei disinvestimenti, si registra la chiusura a fine dicembre di 3 gestioni attive, che presentavano un profilo rischio/rendimento non in linea con l'obiettivo di investimento del portafoglio dell'Ente.

Il portafoglio in delega di gestione si compone di 13 gestioni per un controvalore di mercato complessivo pari a circa 4,505 miliardi di euro. Il 18,6% di questi è allocato tramite 9 gestioni attive, mentre l'81,4% risulta essere investito mediante 4 mandati passivi in delega di gestione:

Gestioni Attive	Portafoglio in Gestione al 31/12/2013	Rend. 2013	Benchmark 2013
Anima SGR	87.065.602,60	6,13%	4,62%
Banca Patrimoni Sella	43.534.290,17	8,23%	9,60%
Banca Popolare di Sondrio	138.148.387,11	6,30%	6,82%
Credit Suisse Italy 1	35.282.478,51	7,64%	7,58%
Deutsche Bank Spa	114.497.546,64	8,42%	7,51%
Dueemme SGR	166.571.818,88	4,92%	5,87%
Eurizon Capital SGR	82.799.887,50	5,29%	5,15%
Invesco Asset Management	95.510.013,93	2,94%	3,14%
Symphonia SGR	72.625.018,48	10,77%	9,90%
<b>TOTALE Gestioni Attive in essere</b>	<b>836.035.043,82</b>	<b>6,31%</b>	<b>6,32%</b>
Allianz	11.009.957,26	0,94%	5,20%
Banca Generali	15.784.579,91	1,33%	4,74%
Credit Suisse 2	33.320.076,27	-4,63%	-3,46%
<b>TOTALE Gestioni Attive chiuse</b>	<b>60.114.613,44</b>	<b>-2,12%</b>	<b>0,18%</b>
<b>TOTALE Gestioni Attive</b>	<b>896.149.657,26</b>	<b>5,71%</b>	<b>5,88%</b>
Gestioni Passive	Portafoglio in Gestione al 31/12/2013	Rend. 2013	Benchmark 2013
BlackRock	1.305.364.634,27	3,24%	3,54%
State Street	1.152.213.842,90	1,63%	2,17%
Credit Suisse AG	615.122.593,45	-1,32%	-0,18%
Legal & General	596.206.783,26	-0,01%	0,12%
<b>TOTALE Gestioni Passive</b>	<b>3.668.907.853,88</b>	<b>2,16%</b>	<b>2,59%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>4.504.942.897,70</b>	<b>3,00%</b>	<b>3,37%</b>

Con riferimento all'andamento dei risultati, le gestioni attive negli ultimi 12 mesi hanno evidenziato un risultato lordo (al netto delle commissioni) del 5,7%, con una sottoperformance complessiva di circa 17 b.p. rispetto al benchmark di riferimento. Il dato ricomprende anche le gestioni che sono state chiuse, in quanto la

loro liquidazione è avvenuta soltanto negli ultimi giorni dell'esercizio. Sebbene si riscontri una certa variabilità dei risultati in funzione delle differenti strategie adottate nel corso dell'anno, è evidente la contribuzione negativa dai mandati che sono stati dismessi (-2,12%). Il dato complessivo realizzato dalle gestioni attive in essere risulta perfettamente allineato con il benchmark (6,31% vs 6,32%).

La componente dei governativi italiani presente all'interno dei portafogli attivi ha contribuito positivamente ai risultati conseguiti nel 2013. Come anticipato in precedenza nel corso dell'anno il differenziale tra il decennale italiano e quello tedesco ha subito una riduzione quasi di circa 100 b.p..

Recentemente è stato poi avviato un processo di review e di rimodulazione delle linee guida dei mandati in delega di gestione attiva al fine di realizzare un perfetto allineamento tra il portafoglio indiretto e l'allocazione strategica di lungo periodo. Nel corso di una prima fase, sono state individuate e liquidate le gestioni (Allianz, Banca Generali e Credit Suisse 2) che hanno evidenziato dei costanti risultati al di sotto dei propri parametri di riferimento negli ultimi anni. La gestione Pioneer non è stata inserita nell'analisi dei risultati a valore di mercato in quanto si solo tratta di un residuo di quote di tre side pocket derivanti dalla chiusura della gestione avvenuta in precedenza (esercizio 2009).

A livello complessivo del portafoglio in delega di gestione, la sottoperformance del dato aggregato (37 b.p.) rispetto al parametro di riferimento è spiegata per circa 20 b.p. dai costi di set-up stimati dei mandati indicizzati. Nel corso dell'anno, come anticipato, sono stati effettuati nuovi investimenti nelle gestioni passive per circa 2,1 miliardi di euro attraverso un graduale e progressivo aumento delle esposizioni per ciascuna asset class tradizionali:

<b>Asset Class</b>	<b>I Trim.</b>	<b>II Trim.</b>	<b>III Trim.</b>	<b>IV Trim.</b>
<i>Bond Corporate Europe</i>	-	125	225	225
<i>Bond Corporate Ex-Europe</i>	300	550	550	630
<i>Bond Emergin Market</i>	-	-	100	125
<i>Bond Gov. Euro</i>	200	365	365	365
<i>Bond Gov. Ex Euro</i>	430	430	765	905
<i>Bond Inflation Linked</i>	205	205	355	425
<i>Equity Emerging Market</i>	85	155	185	235
<i>Equity Europe</i>	70	70	90	190
<i>Equity North America</i>	140	195	250	350
<i>Equity Pacific</i>	70	70	115	165
<b>Totale progressivo (milioni di euro)</b>	<b>1.500</b>	<b>2.165</b>	<b>3.000</b>	<b>3.615</b>

La componente passiva del portafoglio è così passata da 1,5 a 3,6 miliardi di euro mediante apporti nei tre mandati partiti alla fine dello scorso esercizio ("Europe Bilanciato", "Ex-Europe Paesi Sviluppati Bilanciato", "Azione Specializzato") e l'avvio di un nuovo mandato specializzato che investe in obbligazioni governative ex-euro.

Il portafoglio indicizzato obbligazionario ha un'esposizione prevalente nei mercati ex-euro a seguito del progressivo processo di allineamento dell'esposizione complessiva del patrimonio dell'Ente al portafoglio strategico di lungo periodo. Attualmente il portafoglio passivo ha un'esposizione ai mercati del reddito fisso pari al 76% e quest'anno ha sicuramente scontato l'effetto negativo registrato sui principali mercati del reddito fisso con un graduale aumento dei rendimenti nel lungo periodo. Nel grafico sottostante si riporta l'andamento del rendimento del decennale statunitense e di quello tedesco:



#### Fondi (O.I.C.V.M.): euro 895 milioni

Gli O.I.C.V.M. si compongono di 15 fondi e 20 ETF (di cui tre ETC) per un controvalore di mercato a fine dicembre di circa 894,6 milioni di euro. A livello complessivo, il portafoglio diretto in fondi ed ETF ha registrato una andamento positivo di circa il 2,40%, con una sottoperformance di 143 b.p. rispetto all'andamento dei mercati di riferimento nel 2013.

Descrizione	NAV al 31/12/2013	Rend. 2013	Benchmark 2013
ANIMA SFORZESCO	83.541.199,62	3,00%	1,20%
BGF GLOBAL ALL HEDGE	35.294.117,68	14,51%	12,45%
BLACKROCK JAPAN INDEX	12.644.882,03	21,13%	27,16%
BLACKROCK PACIFIC RIM	19.421.997,22	0,95%	5,49%
CARMIGNAC INVEST. LATITUDE	33.801.352,01	11,52%	20,25%
CARMIGNAC PORTFOLIO COMMODITIES	21.652.323,52	-8,55%	5,65%
DBX TRACK II IBOXX	24.601.833,13	2,07%	2,21%
DEXIA DYNAMIC 93	45.337.771,07	5,35%	0,00%
ETFS CRUDE OIL	13.817.277,84	2,86%	6,84%
ETFS PHYSICAL GOLD	14.093.171,96	-30,64%	-27,33%
GS EURO LIQUID RESERVES	1.000,11	0,03%	0,09%
ISHARES EURO GOV BOND	22.742.642,42	1,00%	1,26%
ISHARES EURO INFLATION	23.088.108,40	-4,07%	-3,90%
ISHARES FTSE 100 EUR	22.779.776,25	14,98%	18,66%
ISHARES FTSE/MACQUAR	19.338.157,63	6,96%	12,69%
ISHARES MSCI EAST EUROPE	13.238.755,87	-3,85%	1,43%
ISHARES MSCI EMERG MKT	21.750.653,34	-7,90%	-2,60%
ISHARES MSCI N.AMERICA	31.061.098,53	21,51%	29,57%
ISHARES S&P 500	45.367.572,93	27,32%	31,55%
JP MORGAN EM. MKT EQUITY	26.717.289,63	-8,79%	-6,81%
LYXOR FTSE MIB	10.126.774,09	19,02%	19,70%
LYXOR COMMODITIES CRB	19.135.571,90	-9,52%	-4,97%
LYXOR ETF CHINA	251.833,20	-6,72%	-1,48%
LYXOR ETF MSCI INDIA	193.896,00	-8,80%	-3,83%
LYXOR EURO MTS GLOBAL	24.024.000,00	2,01%	2,41%
LYXOR EUROSTOXX 50	16.531.136,03	21,97%	21,51%
LYXOR MSCI ASIA PACIFIC	31.785.813,80	-1,86%	3,41%
PICTET EMERGING MKT INDEX	25.544.257,26	-7,38%	-6,81%
PICTET GLOBAL EM. DEBT	30.432.715,78	-6,21%	-5,25%
POWERSHARES EUROMTS	20.560.093,69	0,20%	0,35%
STREET TR. MSCI EUROPE	37.006.289,10	20,51%	25,23%
T ROWE PRICE GLOBAL EM	25.784.075,19	-7,88%	-6,81%
TEMPLETON EM MKT BOND	30.914.078,97	-3,78%	-6,58%
TEMPLETON GLOBAL BOND	61.932.501,37	1,42%	-6,58%
THREADNEEDLE EM MKT	30.100.539,48	-9,04%	-6,58%
<b>TOTALE O.I.C.V.M.</b>	<b>894.614.557,05</b>	<b>2,40%</b>	<b>3,83%</b>

Le due componenti che hanno influito negativamente sui risultati conseguiti dal portafoglio diretto in fondi ed ETF sono quelle legate alle materie prime ed ai mercati emergenti (circa -2,5% a livello aggregato). Nel dettaglio, tra le commodities, la componente legata all'andamento dell'oro ha subito la flessione maggiore con le quotazioni dell'oro che sono passate in meno di 24 mesi da circa 1800 a 1200 dollari l'oncia:



*Attività illiquidate: euro 150 milioni*

Fondi di Private Equity: 68 milioni

Il portafoglio di private equity dell'Ente è composto da 8 fondi, di cui 2 fondi di fondi globali e un fondo di fondi immobiliare, per un impegno complessivamente sottoscritto pari ad euro 110.500.000. Di tale impegno, al 31.12.13 erano stati richiamati euro 90.851.435, e distribuiti euro 27.098.889. Le distribuzioni più significative sono state quelle effettuate dal fondo DGPA Capital per un importo di euro 10.000.000 e quelle del fondo Advanced Capital III pari ad euro 6.515.459.

Nel corso del 2013 è stato definitivamente liquidato il fondo Absolute Ventures SCA, il quale aveva iniziato la dismissione dei propri asset nel 2009. Il fondo, che l'Ente aveva sottoscritto nel 2002 per euro 12.500.000, è stato richiamato per intero ed ha distribuito euro 9.761.820, producendo un TIR di -7,7%.

Il valore di mercato (Net Asset Value o NAV) del portafoglio complessivo di private equity dell'Ente a fine 2013 ammonta ad euro 68.401.010, a fronte di euro 61.059.449 del 31 dicembre 2012. Considerando l'incremento del NAV e le distribuzioni effettuate dai fondi nell'esercizio, la performance stimata prodotta nel 2013 è pari a circa lo 0,31% a fronte di una performance del benchmark del 21,28% (Cambridge US Private Equity).

Il tasso interno di rendimento del portafoglio, dall'inizio degli investimenti, è pari a circa l'1,45% rispetto al 13,52% del parametro di riferimento nello stesso periodo.

Fondo	Data sottoscrizione impegno Enpam	Impegno sottoscritto Enpam	Partecipazione Enpam al Fondo	Richiami da inizio al 31/12/2013	Da richiamare al 31/12/2013	Distribuzioni da inizio al 31/12/2013	Net Asset Value quota Enpam al 31/12/13	DPI (Distribuzioni / Richiami)	TVPI (NAV+Distribuzioni) / Richiami	TIR 31/12/13	PERFORMANCE STIMATA DIC 2013
Fondo IGI Investimenti Sud	07/02/2002	5.000.000	10,00%	4.716.321	283.679	2.109.727	538.735	0,45	0,56	-8,9%	-50,3%
Fondo Quadrivio New Old Economy	17/01/2002	8.000.000	8,00%	7.929.548	70.452	5.093.600	3.770.228	0,64	1,12	2,4%	3,4%
DGPA	13/03/2006	20.000.000	19,06%	20.000.000	0	10.000.000	13.942.772	0,50	1,20	4,1%	-1,7%
Advanced Capital III	11/06/2008	25.000.000	10,98%	18.426.568	6.573.432	6.515.459	16.838.532	0,35	1,27	7,7%	8,6%
Network Capital Partners*	12/06/2008	15.000.000	14,08%	11.210.868	3.789.132	1.484.780	10.877.504	0,13	1,10	3,7%	5,7%
Principia II	16/07/2008	7.500.000	11,89%	7.231.779	268.221	0	5.759.708	0,00	0,80	-15,2%	-28,9%
Advanced Capital Real Estate International	23/12/2009	10.000.000	39,45%	7.259.662	2.740.338	1.061.180	5.728.940	0,15	0,94	-3,6%	3,7%
Fondo Sator	13/01/2010	20.000.000	4,00%	14.076.688	5.923.312	834.143	10.944.591	0,06	0,84	-10,3%	-8,0%
<b>TOTALE</b>		<b>110.500.000</b>		<b>90.851.435</b>	<b>19.648.565</b>	<b>27.098.889</b>	<b>68.401.010</b>	<b>0,30</b>	<b>1,05</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,31%</b>

Attualmente il peso della classe del private equity nell'Asset Allocation Strategica è pari all'1%. Tale peso, considerando il valore complessivo del patrimonio, pari a 15 miliardi di euro, corrisponde circa a 150 milioni di euro.

Sono in corso valutazioni relative alla definizione dei criteri e del processo di selezione degli investimenti nella classe che devono essere supportati dal contributo specialistico esterno.

Nel futuro, impostato un processo strutturato di selezione e controllo della asset class complessa con il necessario incremento delle risorse interne, sarà possibile sviluppare il proprio potenziale nel portafoglio complessivo dell'Ente rivedendone il peso fino al 5%. Il private equity ha un premio di rischio illiquidità che deve essere sfruttato da un portafoglio istituzionale di lungo periodo, ed i benefici di questo valore rischiano di disperdersi se affidati a masse non significative. I benefici vengono inoltre potenziati dall'accurata selezione dei migliori gestori così come da un'attenta diversificazione settoriale, geografica, di strategia, di *vintage* (anno di impegno).

A fine esercizio l'Ente ha effettuato valutazioni per l'acquisizione del fondo di private equity Principia III – Health, promosso e gestito da Principia Sgr SpA, con l'obiettivo di destinare lo stesso alla classe del Portafoglio Istituzionale (vedi relazione al Bilancio). Principia III – Health è un fondo che opera nel settore medico-sanitario italiano, con strategie che puntano a sostenere e sviluppare l'innovazione imprenditoriale e la valorizzazione della ricerca sanitaria, biomedicale e biotecnologica. Il fondo ha un target di raccolta di circa 500 milioni di euro.

#### Polizze: 68 milioni

La Fondazione detiene tre polizze di tipo finanziario il cui dettaglio è riportato nella seguente tabella.

Polizza	Gestione Separata	N.	Durata (anni)	Scadenza	Tasso Tecnico	Valore di Bilancio al 31/12/2012	Valore di Bilancio al 31/12/2013	Incremento del capitale	Rendimento	Benchmark
Allianz S.p.A. (ex RB Vita)	Speciale Valuta USD	791170	10	21/10/15	2%	22.499.647	22.341.480	-158.167	-0,70%	-1,46%
Cattolica Assicurazioni	Persona Life Eurosun Dinamico	105290	5	19/02/18	2%	18.538.004	19.190.542	652.538	3,52%	2,38%
Cattolica Assicurazioni	Persona Life Eurosun Dinamico	105700	5	17/12/14	2%	11.068.938	11.477.382	408.444	3,69%	2,38%
<b>TOTALE</b>						<b>52.106.589</b>	<b>53.009.404</b>	<b>902.815</b>	<b>1,73%</b>	<b>0,71%</b>

I benchmark di riferimento sono: per la polizza Allianz il JPM GBI Global ex-EMU Hedged Eur, per le polizze Cattolica 105290 e 105700, il JPM GBI EMU Unhedged.

La polizza Allianz, che è in USD ed originalmente prevedeva il versamento di un premio annuale, è stata oggetto di ridefinizione di alcuni parametri. Allo stato attuale non comporta altri versamenti ed ha un rendimento minimo del 2% sul capitale maturato.

Le polizze Cattolica entrambe in Euro sono a premio unico scadenza quinquennale con un rendimento minimo del 2% (tasso tecnico).

I rendimenti della gestione separata non sono di mercato ma contabili, ovvero sono gestioni al costo che rilevano interessi/dividendi e utile/perdite da negoziazione ma non rilevano plus/minus latenti sulle posizioni in portafoglio. I portafogli sottostanti le gestioni separate sono principalmente investiti in titoli di Stato italiani e statunitensi.

La polizza Cattolica Assicurazioni 105290, che scadeva il 19/02/13, è stata rinnovata per altri cinque anni, fino al 19/02/2018, alle stesse condizioni precedentemente in essere.

#### Fondi hedge: euro 28 milioni

I fondi hedge presenti nel portafoglio dell'Ente originariamente vennero acquisiti nell'ambito di note strutturate e successivamente anche nell'ambito di mandati di gestione in delega.

L'insieme dei fondi e delle side pocket in detenzione diretta (tabella di seguito), nel corso del 2013 ha prodotto una performance di circa il 12%, a fronte di una performance del benchmark del 9% (HFRI Fund of Funds Composite).

Fondo	Controvalore al 31/12/12	Controvalore al 31/12/13	2013	Benchmark
Hedge Invest Global	23.013.573	26.277.351	14,2%	9,0%
Tarchon A2X side	3.451.312	672.819	7,9%	9,0%
Tarchon A2X shares	877.268	35.363	-0,7%	9,0%
PAIM side pocket	1.016.903	592.805	-12,8%	9,0%
Unifortune side	33.844	39.233	20,4%	9,0%
<b>Totale</b>	<b>28.392.900</b>	<b>27.617.571</b>	<b>12,00%</b>	<b>9,0%</b>

Il fondo Hedge Invest deriva dalla fusione, avvenuta nel 2011, del fondo Albertini SYz, acquisito direttamente dalla Fondazione nel 2008, con il fondo Hedge Invest Global. Gli altri fondi derivano dalla chiusura del mandato di gestione Pioneer Investment Management per le side pocket PAIM, dallo scioglimento della nota strutturata Anthracite 45 milioni di euro per le side pocket e le shares Tarchon, dalla chiusura della gestione patrimoniale mobiliare Sudtirol Bank per le side pocket Unifortune.

Nella tabella di seguito riportata vengono invece elencati tutti i fondi inclusi quelli in detenzione indiretta all'interno delle note strutturate.

Tutti gli strumenti rientrano nella tipologia dei fondi di fondi, con strategie multistrategy, tranne il fondo Hedge Invest il quale ha una strategia long-short equity. Per quest'ultimo si è calcolata la performance a partire dal momento della fusione con Albertini Syz. Il peso dei fondi hedge nell'asset allocation tattica, a dicembre 2013, è pari all'1,61%. Questa classe nell'asset allocation strategica dell'Ente ha un peso del 3%. L'Ente avvierà un processo di sviluppo della classe anche avvalendosi del supporto di operatori specializzati nel settore.

Fondo	Diretto/ Nota	Nota di riferimento	Performance fondo 2013
Efficiency Absolute Return BI	Nota	Ter 1.15	5,82%
Efficiency Absolute Return CL A	Nota	Ter 1.11	5,62%
Efficiency Absolute Return CL A	Nota	Ter 1.15	5,62%
Efficiency Absolute Return CL AI	Nota	Ter 1.11	5,19%
En Trust Cl C-I Sr1109	Nota	Art 5 sr 153	9,64%
EnTrust Cl C1 Sr 0111	Nota	Ter Sr 2	9,64%
Liongate MS Eur	Nota	Art 5 sr 152	2,36%
Man Bluecrest	Nota	Man	-2,71%
Metron Cl B Eur Sr 2	Nota	Ter 1.17	0,79%
Metron Cl D Eur Sr 6	Nota	Ter 1.17	0,79%
Metron Cl D Sr 8	Nota	Ter 1.17	0,64%
Metron CIB Eur Sr1	Nota	Art 5 sr 152	0,79%
Terrapin Offshore	Nota	Art 5 sr 153	7,38%
Hedge Invest Global Fund	Diretto		14,18%
Pioneer side pocket	Diretto		-12,76%
Tarchon A2X (side pocket e	Diretto		6,16%
Unifortune side pocket	Diretto		20,39%

L'insieme dei fondi e delle side pocket i, nel corso del 2013 ha prodotto una performance di circa il 4%, a fronte di una performance del benchmark del 9%.

## PORATAFOGLIO IMMOBILIARE (2)

Il Portafoglio Immobiliare di Enpam è suddiviso in due comparti, a seconda che l'investimento immobiliare sia diretto, gestito attraverso Enpam Real Estate, o indiretto e quindi gestito attraverso specifici fondi immobiliari.

I Fondi Immobiliari rientrano nella categoria degli Investimenti Alternativi di Patrimonio, per le caratteristiche di bassa liquidità che li contraddistinguono, i.e. rappresentano forme di impiego a medio lungo termine, legate all'andamento dei cicli economici (beta) e caratterizzate da meccaniche di liquidazione non prevedibili, secondo tempistiche non quantificabili né pianificabili se non sul medio termine, adatte comunque al patrimonio della Fondazione in un'ottica di asset-liability management.

Come noto, la Fondazione ha deliberato con l'ultimo piano triennale degli investimenti approvato il 15 Novembre 2013, di non procedere all'acquisto di nuovi immobili se non tramite veicoli di investimento, i.e. tramite Fondi Immobiliari.

Il portafoglio Immobiliare, nella seguente tabella di dettaglio, riporta il valore di mercato ad inizio anno, il valore di mercato a fine anno, il rendimento di mercato stimato nel 2013, la stima del risultato di gestione a mercato ed il relativo rendimento sul capitale investito netto.

Portafoglio (Mil. di Euro)	2013								
	Valore di Mercato 31/12/2012	Valore di Mercato 31/12/2013	Peso %	Risultato Economico	Performance	Contributo Gestione	Contributo Comparativo (5)	Rendimento Mercato Benchmark	
Portafoglio Immobiliare	6.255	6.010,8	38,1%	85,5	1,4%	16,37%	0,43	2,5%	
<b>Portafoglio Immobiliare Gestione Diretta (2)</b>	<b>3.957</b>	<b>3.410,1</b>	<b>21,6%</b>	<b>100,6</b>	<b>3,0%</b>	<b>19,25%</b>	<b>0,89</b>	<b>2,5%</b>	
Direzionale	1.732	1.185,5	7,5%	49,2	3,4%	9,42%	1,25		
Residenziale	1.382	1.382,2	8,8%	47,9	3,5%	9,17%	1,05		
Hotel	659	658,8	4,2%	3,0	0,5%	0,57%	0,14		
Commerciale	184	183,6	1,2%	0,5	0,3%	0,10%	0,08		
<b>Portafoglio Immobiliare Gestione Indiretta (6)</b>	<b>2.297</b>	<b>2.600,7</b>	<b>16,5%</b>	<b>-15,1</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-2,88%</b>	<b>-0,17</b>	<b>2,5%</b>	
Campus Biomedico	8,67	8,7	0,1%	0,0	0,4%	0,01%	0,11		
Enpam Real Estate srl - ERE	-	-	0,0%	6,9		1,32%			
Antirion Core	210,30	522,7	3,3%	10,4	4,9%	1,99%	0,60		
SEB Asian Property II	3,41	3,5	0,0%	-0,2	-6,6%	-0,05%	-2,13		
AXA Caesar	10,45	38,7	0,2%	3,4	9,6%	0,65%	2,66		
Sorgente Donatello - Michelangelo Due	7,27	7,1	0,0%	-0,2	-2,3%	-0,03%	-0,70		
Beni Stabili HB	-	39,4	0,2%	-10,7	-21,3%	-2,04%	-8,18		
Hines Italia Core Opportunity Fund HICOF	-	12,7	0,1%	-0,2	-1,3%	-0,03%	-0,39		
Fondo Immobili Pubblici FIP	91,98	85,7	0,5%	3,2	3,6%	0,62%	1,13		
Fondo Investimenti per l'Abitare FIA	1,26	2,9	0,0%	-0,2	-5,0%	-0,03%	-1,60		
IDeA Fimfit Ippocrate	1.826,40	1.750,0	11,1%	-24,7	-1,4%	-4,73%	-0,43		
Quorum Q3	128,28	119,9	0,8%	-2,8	-2,2%	-0,53%	-0,70		
Fabrica Socrate	9,39	9,3	0,1%	-0,1	-0,8%	-0,01%	-0,25		

Nella determinazione del risultato di gestione delle posizioni in fondi, si considerano i flussi materializzati nel corso dell'esercizio, come gli apporti od i rimborsi di capitale, calcolati come aumento/diminuzione dell'investimento, ed i dividendi incassati.

Come già specificato, per quanto concerne il rendimento della comparto diretto, si rileva solamente la redditività da affitti, considerando solo a livello di stima la componente data dalla variazione dei prezzi di mercato degli immobili. Nella determinazione dei flussi attivi, si è comunque provveduto a nettare l'importo della ‘svalutazione’ implicita degli immobili a stima NOMISMA; inoltre, si è considerato per la componente affitti relativi al settore alberghiero, solamente la quota relativa alla commissione di usufrutto versata da Enpam Real Estate Srl pari a Euro 3 milioni.

Per contro, nella valutazione della componente indiretta, si sono inseriti i valori di utile netto pertinenti al bilancio di Enpam Real Estate Srl, nonché gli interessi attivi da finanziamento.

Nel corso degli ultimi esercizi la Fondazione ha sottoscritto quote di diversi fondi immobiliari, sia per apporto di immobili in precedenza gestiti direttamente, sia conferendo liquidità che è stata utilizzata variamente per acquistare nuovi immobili o ristrutturare e migliorare immobili esistenti.

Detta politica ha portato ad avere investimenti con diverse caratteristiche, che di seguito descriviamo.

1. **Fondi Core**, rappresentativi di portafogli immobiliari i cui attivi sono immobili, anche di pregio, e localizzati in posizioni centrali o semi centrali delle principali città italiane (Roma e Milano), ad uso direzionale-uffici, o commerciale, normalmente affittati a primari conduttori con contratti a lungo termine. La tipologia di Fondo Core ha una durata variabile tra i 20 ed i 30 anni. Questi immobili rappresentano un tipico investimento strategico per la Fondazione – la parte prevalente del portafoglio - poiché offrono un flusso di cassa stabile nel tempo (i canoni) e, l'elevata qualità delle strutture, unita a localizzazioni centrali o semi centrali consente sia di mantenere il valore del cespote nel tempo, sia di rendere agevole la rilocazione in caso di disdetta da parte degli attuali conduttori.

Al 31 Dicembre 2013 il valore di questo comparto era € 2.431.413.425, pari al 93,50% del totale fondi, suddiviso come segue:

a.	Fondo Ippocrate	gestito da IDeA Fimit SGR	€ 1.750.045.970
b.	Fondo Antirion Core	gestito da Antirion SGR	€ 522.732.150
c.	Fondo Q3	gestito da Quorum SGR	€ 119.903.084
d.	Fondo Caesar	gestito da AXA REIM SGR	€ 38.732.221

Come accennato, nel corso del 2013 vi sono state numerose richieste di rinegoziazione dei contratti di locazione da parte dei conduttori, che, unite a considerazioni generali di mercato hanno portato a numerose svalutazioni nell'ambito di alcuni portafogli tra cui Fondo Ippocrate, dove le svalutazioni hanno riguardato la maggior parte delle poste, tranne l'eccezione di Rinascente che in base ad una crescita del fatturato del conduttore ha registrato una rivalutazione del 3,67%; ciò ha inciso in maniera complessivamente negativa sul valore del fondo che al 31 Dicembre 2013, al netto del rimborso quote effettuato nel corso dell'anno, ha fatto sì che la partecipazione della Fondazione registrasse un calo pari a -1,39%. Una svalutazione dei cespiti di circa il 7% ha interessato anche il Fondo Q3, che ha comportato per la partecipazione della Fondazione una performance netta pari a -2,18%.

Per contro, il Fondo Antirion Core, i cui attivi sono stati aumentati tramite l'apporto di 6 immobili nel corso del mese di Dicembre, ha visto una gestione positiva che ha visto un incremento di valore nel corso dell'esercizio 2013 – al netto dei conferimenti – pari a 4,93%.

Ugualmente positiva la gestione del Fondo AXA Caesar, che gestisce 5 immobili localizzati all'estero, numero in crescita perché il fondo continua lo 'scouting' di proposte per aumentare gli investimenti – in particolare Germania ed Inghilterra, che nell'esercizio ha fatto registrare una performance pari al 9,64%.

2. **Fondi Sviluppo**, rappresentativi di portafogli immobiliari per i quali l'investimento è di avviamento alla costruzione di immobili tipicamente ad uso residenziale, uffici o alberghi, e dove al quotista viene rappresentata un'opportunità di rendimento legata o alla realizzazione di margini che si materializzeranno in caso di vendita dei cespiti al termine dello sviluppo, o alla possibilità di mantenere la proprietà dei cespiti una volta completati – nel caso in cui l'immobile si caratterizzi, ad esempio come Core ed alla successiva messa a reddito. Questo tipo di cespiti rappresentano un investimento di tipo opportunistico per la Fondazione perché consentono di conseguire immobili con un valore di mercato superiore rispetto al costo sostenuto per costruirli, e spesso detti immobili possono comunque entrare nella tipologia Core; a fronte di detta opportunità, tuttavia, l'investimento è caratterizzato da un margine di rischio superiore a quello del Core classico, in relazione ai tempi di realizzazione ed agli imprevisti legati sia alle tempistiche che ai cicli di mercato. I Fondi a Sviluppo hanno normalmente una durata inferiore rispetto ai Fondi Core, tra i 5 ed i 10 anni.

Al 31 Dicembre 2013 il valore di questo comparto era pari a € 42.889.468, pari all'1,65% del totale fondi, suddiviso come segue:

a.	Fondo HB	gestito da Beni Stabili SGR	€ 39.391.272 <sup>1</sup>
b.	Fondo Asian Property II	gestito da SEB	€ 3.498.196 <sup>2</sup>

Il Fondo HB nel corso dell'anno ha iniziato l'edificazione di due aree nel comune di Roma, per la realizzazione di complessi residenziali di qualità, che secondo i piani verranno commercializzati a partire dal 2014. La partecipazione della Fondazione nel fondo ha registrato nell'anno una performance negativa pari a -21,32%, poiché a fronte dell'intero conferimento iniziale, l'implementazione dell'attività di sviluppo è ancora in corso.

Il Fondo Asian Property II nel 2013 aveva solamente un immobile a sviluppo localizzato ad Hong Kong, il cui completamento – e vendita – è previsto per il 2014. All'inizio del 2014 il Fondo ha effettuato ulteriori richiami per completare l'acquisizione di due immobili a reddito, localizzati in Giappone, di cui

<sup>1</sup> Su un totale conferito di € 50 Milioni

<sup>2</sup> Su un totale conferito, ad oggi, di € 3,7 milioni ed un impegno di sottoscrizione pari a € 15 Milioni

uno ad uso direzionale e l'altro alberghiero-budget. Nel corso dell'esercizio la partecipazione della Fondazione nel fondo ha registrato una performance negativa pari a -6,58%.

3. **Fondi Multicomparto**, rappresentativi di portafogli immobiliari misti, sia per tipologia di attivi sottostanti, che per strategia.

Al 31 Dicembre 2013 il valore di questo comparto era pari a € 29.118.438, pari all'1,12% del portafoglio, suddiviso come segue:

a. Fondo HICOF	gestito da Hines Italia SGR	€ 12.706.635 <sup>3</sup>
b. Fondo Donatello – comp. 1	gestito da Sorgente SGR	€ 7.102.883
c. Fondo Socrate	gestito da Fabrica SGR	€ 9.308.920

Il Fondo HICOF investe nel 50% di Palazzo Aporti a Milano e in una quota del progetto di sviluppo Porta Nuova Varesine. In relazione al secondo, nel corso del 2013 sono terminati i lavori relativi ai 3 edifici direzionali, mentre il completamento della componente residenziale è prevista per i primi mesi del 2014.

Il Fondo risente delle difficile fase di mercato sia in termini di valore che di ritardo nella commercializzazione degli immobili realizzati con influenza negativa sul business plan e sulla performance dell'anno, pari al -1,27%.

Il Comparto Michelangelo Due del Fondo Donatello investe il 65% in immobili a reddito sul territorio nazionale per. La restante parte è allocata in partecipazioni in veicoli esteri. Nell'esercizio ha fatto registrare una performance pari al -2,26%.

Il Fondo Socrate è un fondo retail che investe in Italia su immobili a reddito. La tipologia dei beni detenuti è diversificata e comprende immobili direzionali, commerciali, industriali, RSA ed hotel. Si segnala che nel mese di gennaio 2014 il Fondo è stato ammesso alle negoziazioni sul Mercato Telematico degli Investment Vehicles (MIV), segmento Fondi Chiusi. Nel corso del 2013, la partecipazione della Fondazione ha registrato una performance di -0,82%.

4. **Fondi Pubblici**, incluso '**Social Housing**', rappresentativi di portafogli immobiliari con finalità pubbliche e investimenti nel settore dell'edilizia privata sociale a supporto e integrazione delle politiche di settore dello Stato e degli Enti locali.

Al 31 Dicembre 2013 il valore di questo comparto era pari a € 88.601.513 pari al 3,41% del totale fondi, suddiviso come segue:

- a. Fondo Immobili Pubblici FIP – gestito da Investire Immobiliare SGR – € 85.711.147;
- b. Fondo Investimenti per l'Abitare FIA – gestito da CDP Investimenti SGR – € 2.890.366<sup>4</sup>.

Il Fondo FIP ha proseguito nel corso dell'esercizio sia le attività volte alla regolarizzazione edilizia, urbanistica e catastale degli immobili in portafoglio che le attività di vendita che, nell'esercizio – pur nel difficile contesto di mercato – sono state consistenti e con volumi complessivi transati comunque importanti, anche se inferiori alle previsioni contribuendo a far registrare una performance del 3,58%.

Il Fondo FIA nel corso dell'anno ha, da un lato, proseguito nell'individuazione, analisi e realizzazione delle potenziali opportunità di investimento nell'ambito del social housing e, dall'altro, ha monitorato l'attività di investimento dei fondi target già sottoscritti. A seguito di importanti novità normative si è evidenziata un'accelerazione nelle attività di investimento e un incremento della partecipazione del FIA nei progetti già avviati. La partecipazione nel Fondo ha registrato una performance di -5,02%.

Infine

5. Fondi RSA, rappresentativi di portafogli immobiliari rappresentati da Residenze Sanitarie Assistite, Residenze Assistite, centri Diagnostici o altre strutture che abbiano come obiettivo la prestazione di servizi in favore di particolari soggetti che necessitino di servizi di assistenza più o meno articolati a

<sup>3</sup> Su un totale impegno di sottoscrizione pari a € 20 Milioni

<sup>4</sup> Su un totale impegno di sottoscrizione pari a € 30 Milioni

seconda della propria autosufficienza ed autonomia fisica, e/o di altri servizi legati alla cura della salute. La Fondazione nell'ambito della propria mission, ha deliberato di sottoscrivere quote di due fondi RSA nell'esercizio 2013, che verranno eseguiti nel 2014. Detti investimenti si collocano nella c.d. sezione 'Mission related' del Patrimonio, così denominata perché dedicata a selezionare ed implementare iniziative di investimento che, pur consentendo un rendimento in linea con gli obiettivi di redditività di patrimonio, abbia una ricaduta positiva anche sul prodotto interno lordo del settore sanitario nonché sul possibile coinvolgimento, nelle iniziative proposte, degli iscritti alla Fondazione.

Al 31 Dicembre 2013 il comparto non riporta alcun valore di investimento, fatti salvi gli impegni di sottoscrizione che si concretizzeranno nel 2014, deliberati dal Consiglio di Amministrazione della Fondazione per € 50.000.000.

### PIANO TRIENNALE DEGLI INVESTIMENTI

Nel corso del 2013, nel mese di Novembre, la Fondazione ha presentato ai Ministeri vigilanti il proprio "piano triennale degli investimenti" che è relativo ai soli movimenti patrimoniali con rischio immobiliare.

L'obbligo di legge, al quale la Fondazione ha risposto, deriva dalla lettura dell'art. 8, comma 15 del D.L. n. 78/2010, convertito in Legge n. 122/2010<sup>5</sup>

In attuazione del citato art. 8, comma 15, si pone il Decreto Interministeriale del 10 Novembre 2010, pubblicato in Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana in data 18 Gennaio 2011, di cui l'art. 1 ne individua l'ambito di applicazione<sup>6</sup>, e il successivo art. 2 che stabilisce che gli Enti comunichino ai Ministeri un piano triennale d'investimento che evidenzi, per ciascun anno, l'ammontare delle operazioni:

1. di acquisto di immobili;
2. di vendita degli immobili;
3. di cessione delle quote di fondi immobiliari;
4. di utilizzo delle disponibilità liquide provenienti dalla vendita degli immobili o da cessione delle quote di fondi immobiliari.

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione, ha approvato il suddetto piano, con delibera del 13 Novembre 2013, che prevede per il triennio 2014 – 2016 i seguenti interventi:

- acquisto di quote di fondo/i immobiliare/i,
- conferimento di alberghi in un fondo immobiliare,
- conferimento di uffici in un fondo immobiliare,
- vendita di immobili residenziali in Roma,
- vendita di alberghi in Abano Terme (PD), Montegrotto Terme (PD), La Thuile (AO) e Pieve Emanuele (MI),
- vendita di abitazioni in Pisa, Firenze e Latina,
- vendita di immobili residenziali in Milano,
- vendita di immobili in uso alla Fondazione.

<sup>5</sup> che dispone che: "[...] le operazioni di acquisto e vendita di immobili da parte degli enti pubblici e privati che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza, nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari, sono subordinate alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica da attuarsi con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali".

<sup>6</sup> , precisando che il: "decreto disciplina esclusivamente le operazioni di acquisto e di vendita di immobili da parte degli enti pubblici e privati che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza (...), nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari"

## DESCRIZIONE DELLE ATTIVITA' SVOLTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

### **PORATAFOGLIO IMMOBILIARE INDIRETTO: ATTIVITA' SUI FONDI IMMOBILIARI**

Nel corso del 2013, la Fondazione ha portato avanti numerose attività relative ai Fondi Immobiliari.

In particolare:

- a) **Acquisti:** coerentemente con quanto previsto nel bilancio di previsione dell'anno e nel piano triennale degli investimenti consegnato ai ministeri vigilanti, la Fondazione ha sollecitato proposte finalizzate all'acquisto, da parte dell'Ente, di quote di fondi immobiliari.

Dette proposte si sono concretizzate, nell'anno, in 3 distinti interventi, così articolati:

1. Sottoscrizione di nuove quote del fondo Antirion Core, per cassa e per apporto.  
Il fondo Antirion Core, già proprietario di due immobili in Roma e Milano, rispettivamente in: corso d'Italia 41/via Tevere, locato a Telecom e viale Don Sturzo, 36 locato a AXA Assicurazioni, ha visto le seguenti nuove sottoscrizioni:
  - a. sottoscrizione di n. 639.992 quote per cassa, per un valore di € 32.000.000 a fronte del valore netto di acquisto di un immobile sito in Roma, Viale Cesare Pavese, 385 per € 31.267.000, aumentato dei relativi oneri di imposta (registro, ipocatastali, IVA).
  - b. sottoscrizione di n. 5.278 quote, per apporto di n. 6 immobili detenuti dalla Fondazione per un valore complessivo di apporto pari a € 270.010.779, così ripartiti:
 

i. Via Meravigli, Milano:	€ 62.210.779
ii. Piazza Marconi, Roma:	€ 63.900.000
iii. Viale Oceano Pacifico, Roma:	€ 47.400.000
iv. Via Montenapoleone, Milano:	€ 32.500.000
v. Corso Como, Milano:	€ 43.900.000
vi. Via Cavriana, Milano:	€ 20.100.000

al netto del valore di Euro 189.221 relativo alla porzione dell'immobile di Via Meravigli, Milano, apportata nei primi mesi del 2014, a seguito del mancato esercizio del diritto di prelazione da parte dello Stato, con contestuale sottoscrizione di ulteriori n.4 quote (+€ 42.104 oneri capitalizzati).

2. Acquisto, a seguito di delibera di approvazione dell'investimento nel 2012, di n. 127 quote (55,7% del totale) del fondo a sviluppo "HB", gestito da Beni Stabili Gestioni SGR, avente ad oggetto lo sviluppo e la vendita di immobili residenziali in Roma, per l'importo di € 50.000.000 (+€ 63.884 oneri capitalizzati).
3. Sottoscrizione di quote in Fondi Immobiliari aventi come oggetto la gestione di Residenze Sanitarie Assistite. Il Consiglio di Amministrazione del 29 Novembre 2013 ha deliberato:
  - a. la sottoscrizione di quote del Fondo Spazio Sanità, promosso e gestito da Beni Stabili Gestioni SGR, per un importo massimo di € 25.000.000 ad un valore unitario della quota non superiore a quello dell'ultimo rendiconto approvato;
  - b. la sottoscrizione di quote del Fondo Omero, promosso e gestito da Fabrica Immobiliare SGR, per un importo massimo di € 25.000.000 al valore nominale della quota di € 50.000.

Dette sottoscrizioni saranno implementate nel corso dell'esercizio 2014.

#### **1. Conferimenti, Rimborsi di Capitale, Dividendi.**

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati richiami di capitale a valere su impegni di sottoscrizioni quote di Fondi Immobiliari formalizzati in esercizi precedenti, in particolare:

##### Conferimenti:

- |                        |   |
|------------------------|---|
| a. Fondo AXA Caesar:   | € 24.876.000,00                               |
| b. Fondo FIA:          | € 1.779.826,00                                |
| c. Fondo HICOF:        | € 12.860.000,00 (+10.588 oneri capitalizzati) |
| d. SEB Asian Prop. II: | € 338.537,43                                  |

Rimborsi di Capitale:

i. Fondo FIP:	€ 2.167.134
ii. Fondo Ippocrate:	€ 23.865.400

Dividendi:

i. Fondo FIP:	€ 7.319.160
ii. Fondo Q3:	€ 5.580.236

**2. Cessioni Immobiliari e rinegoziazioni di contratti di locazione.**

Nel corso del 2013 si è conclusa l'operazione, già descritta nel paragrafo precedente, relativa all'apporto di n. 6 immobili di proprietà nel Fondo Antirion Core, interamente posseduto dalla Fondazione. Gli immobili, il cui valore di carico al 31/12/2012 era pari a Euro 149.127.081, sono stati conferiti al valore di Euro 270.010.779 - al netto di Euro 146.371 relativi alla porzione di uno degli immobili conferiti, oggetto di prelazione - generando pertanto una plusvalenza contabile di Euro 120.883.698.

Nel corso dell'esercizio il mercato immobiliare ha visto un moderato ritorno degli investitori, anche stranieri, interessati ad alcune opportunità soprattutto nel settore trophy, hotel e direzionale, e commerciale. Complice la perdurante incertezza economica del paese, a fronte di una discesa nei prezzi ormai pluriennale - pur con gli accenni di ripresa all'investimento menzionati, in alcuni settori – nel 2013 è aumentata la competizione nel settore locativo: a fronte di un'offerta sempre più ampia, spesso i conduttori 'prime' hanno cercato di negoziare un miglioramento nelle condizioni economiche, che ha portato a numerose rinegoziazioni locative. Questo fenomeno ha contribuito in alcuni casi a ridurre il valore dei cespiti in portafoglio che, in alcuni casi, ha influenzato i NAV dei fondi immobiliari. Il Fondo Ippocrate per esempio ha visto una marginale riduzione di NAV dovuto alla svalutazione certificata di gran parte degli immobili, tra cui quelli di Piazza Vanoni e Piazza Boldrini a San. Donato Milanese locati all'ENI, che non è stata compensata interamente dalla rivalutazione di altre poste, tra cui Rinascente, in crescita.

I fondi c.d. a sviluppo, quali HB e SEB Asia hanno continuato lo svolgimento dell'attività e risultano ancora non a regime.

## Gestione Amministrativa

Nell'anno 2013 la **Struttura delle Risorse Umane** ha operato in conformità alle direttive impartite dagli Organi Collegiali dell'Ente nelle varie materie di competenza.

In particolare, è stata ideata, progettata e realizzata internamente una grande innovazione nell'ambito del Knowledge management, ossia nella gestione della conoscenza, quindi della formazione, che ha superato il concetto tradizionale di formazione, in aula ed episodica, con cui comunque coesiste. Nella prima metà dell'anno è stato, infatti, dato avvio alla piattaforma interna elearning Noienpam, che in un processo formativo permanente mette a disposizione spazi di rivotazione e di aggiornamento culturale, mensilmente diversificati ed arricchiti, che sono al tempo stesso strumento e ambiente di stimolo all'autoformazione culturale e professionale, alla conoscenza in senso lato e all'appartenenza alla comunità per il personale dell'ENPAM in senso stretto.

Nella seconda metà dell'anno si è conclusa la fase sperimentale del progetto Elearning, che ha dato esito positivo ed ha quindi consentito di proseguire verso la direzione della valutazione/autovalutazione, nonché della calibrazione del percorso autoformativo, oltre ovviamente al costante arricchimento dei variegati contenuti ospitati negli spazi formativi, informativi, culturali, in un'ottica di miglioramento continuo di questa che è divenuta una linea di attività ordinaria.

Inoltre, è stata introdotta una nuova metodologia in materia di *Compensation Management* relativamente al sistema premiante per il personale: accanto alla valutazione della performance al fine del premio aziendale di risultato, per così dire, base, si è ideato un metodo di valutazione delle best performance per premiare le migliori prestazioni, riferite al personale che nell'anno ha mostrato particolare senso di appartenenza, disponibilità, tempestività, accuratezza e flessibilità operativa, in un'ottica di perseguitamento, sempre più mirato ed attento, della meritocrazia, il tutto con la previsione di una logica di budget a disposizione del personale dirigenziale.

Poi, sempre nel 2013, seguito del monitoraggio dell'esperienza didattica e professionale di un tirocinante che, attraverso una convenzione con l'Università LUISS Guido Carli, era stato accolto gratuitamente presso il Servizio Tributario della Fondazione e, sulla base dell'esito positivo di detta esperienza, sono stati effettuati studi, analisi e ricerche presso vari Atenei al fine di stipulare, durante l'anno 2014, ulteriori convenzioni per proseguire nell'esperienza dei tirocini curriculari gratuiti, considerata la necessità di intensificare le collaborazioni sia con le Università sia con i Centri di ricerca, al fine di realizzare iniziative sempre più attive a supporto del welfare, oltre che in relazione alle istituzioni, anche alla società nel suo complesso.

In merito ai programmi formativi, è stata raggiunta una maggiore strutturazione della formazione come leva strategica per il personale della Fondazione con pianificazione e monitoraggio dell'efficienza e dell'efficacia della formazione stessa.

Nel complesso, il numero dei Corsi di formazione nel 2013 è stato pari a n. 38 Corsi per n. 165 partecipanti, rispetto a n. 86 Corsi per n. 395 partecipanti nell'anno 2012 e n. 69 Corsi per n. 623 partecipanti nell'anno 2011. La diminuzione apparente del numero dei Corsi di formazione e quindi dei partecipanti è dovuta alla scelta della Fondazione di orientarsi verso una formazione/autoformazione on-line capillarmente distribuita al personale, grazie alla costruzione e realizzazione della piattaforma *elearning Noienpam* di cui sopra, con notevoli ricadute in termini di risparmio economico, essendo la stessa, oltre che progettata, costruita e realizzata internamente da

personale in forza alle Risorse Umane, frutta direttamente dalle postazioni lavorative senza costi aggiuntivi per docenze esterne, per spostamenti, ecc..

Nel 2013 vi è stata anche la complessa e delicata attività di progettazione e aggiornamento della distribuzione nominativa del personale nella nuova sede di Piazza Vittorio, con studio, analisi e predisposizione adattativa delle varie ipotesi di postazioni lavorative sempre in linea con la configurazione dinamica delle singole unità organizzative e con le intervenute e rappresentate esigenze della Fondazione. Peraltro, parallelamente alle ipotesi distributive nella sede di Piazza Vittorio, sono state studiate anche ipotesi alternative, ossia nella sede di via Barberini, che hanno comunque richiesto attività di analisi e progettazione per la predisposizione di circa metà delle postazioni lavorative del personale della Fondazione.

La direzione degli **Organi Statutari** è stata istituita nel corso del 2013 ed ha provveduto a supportare in termini sistematici gli Organi Statutari nello svolgimento delle attività, curando in particolare l'organizzazione e la verbalizzazione delle sedute, la tenuta delle deliberazioni e l'inerente aspetti economico amministrativi.

Si sottolinea inoltre l'attività relativi all'erogazione dei contributi ordinari e straordinari agli ordini provinciali, nonché l'organizzazione di seminari sulla riforma previdenziale per il personale degli stessi svoltisi nel mese di maggio.

Relativamente alle attività della Struttura **Programmazione Controllo e Processi**, nel corso del 2013, sono proseguite le attività di implementazione del modello di organizzazione e controllo beneficiando anche, dell'accorpamento alle attività di controllo di gestione di quelle inerenti il settore dei controlli relativi all'information technology.

Di seguito una breve sintesi delle principali attività svolte nel 2013:

#### *Bilancio Sociale*

Con l'obiettivo di rendere più organica e strutturata la comunicazione del proprio impegno sociale, ovvero di comunicare all'esterno in modo chiaro le numerose iniziative, i progetti di responsabilità sociale già in essere e le ricadute dell'attività svolta da Enpam sugli iscritti e sulla collettività, nell'anno 2013 è stata pubblicata la prima edizione del Bilancio Sociale dell'Enpam.

Il documento è stato costruito sulla base degli obiettivi che la Fondazione si era proposta di raggiungere nel 2012 e tiene conto, in relazione al tema della sostenibilità, dei risultati conseguiti nel corso dell'anno.

Il Bilancio Sociale, per adeguarsi alle principali pratiche internazionali in tema di rendicontazione sociale, è stato redatto in conformità alle linee guida "Sustainability Reporting Guidelines" del GRI (global reporting initiative).

#### *Codice Etico*

In relazione alla evoluzione normativa, alle disposizioni dei Ministeri vigilanti e alle nuove logiche di organizzazione e controllo adottate dall'Enpam, il Codice Etico della Fondazione è stato rivisitato ed aggiornato nel corso del 2013.

Tra i principali ambiti di novità si sottolineano l'adeguamento del Codice alle regole di comportamento che hanno costituito l'oggetto della legislazione nazionale sulle politiche anticorrittive e l'approfondimento dei temi legati alla gestione del conflitto d'interessi.

Per quanto concerne i Destinatari, oltre a confermare i soggetti già annoverati nella prima edizione, nella nuova stesura è stata ricompresa la Società Enpam Real Estate S.r.l. a Socio unico.

*Procedura organizzativa “Definizione Policy Conflitto d’Interessi”*

Nel 2013 la Fondazione si è dotata di una specifica procedura inerente la definizione della propria policy in materia di conflitto d’interessi.

In ragione di ciò il conflitto d’Interessi, all’interno dell’Enpam, viene gestito su due livelli, caratterizzati da un grado crescente di potenziale accadimento del rischio, del ruolo rivestito dai soggetti interessati e del conseguente livello di controllo.

Il primo livello è costituito da un presidio di carattere generale e si sostanzia nell’accettazione del Codice Etico da parte di tutti i destinatari dello stesso, quali il Consiglio di Amministrazione, il Personale dirigente, il Personale non dirigente, il CCI - Comitato di Controllo Interno, la ERE - Enpam Real Estate, etc.

Il secondo livello è costituito da particolari presidi ed è rivolto ad alcune specifiche categorie di attività considerate particolarmente a rischio di conflitto di interessi. Tali fattispecie vengono individuate in un documento di Policy definito in una apposita procedura.

La procedura, che si estende anche alla Enpam Real Estate, è stata applicata, nel corso del 2013, alle attività di vendita del patrimonio residenziale di Roma della Fondazione.

*Manuale delle procedure in materia di Asset Allocation, Investimenti e Disinvestimenti*

Nel corso del 2013 è stato aggiornato ed integrato il Manuale delle procedure in materia di Asset Allocation, Investimenti e Disinvestimenti, che ha portato all’aggiornamento delle procedure già realizzate, nonché alla realizzazione di una nuova sezione inerente la gestione del patrimonio mobiliare diretta – mercato monetario.

In tutte le nuove procedure sono stati esplicitati i criteri di selezione delle controparti e di valutazione delle operazioni in termini di rischio e rendimento. Tali criteri definiscono, per ciascuna tipologia di operazione, le caratteristiche di affidabilità, solidità e merito creditizio richieste alle controparti (in termini anche di documentazione e informazioni da richiedere in fase di selezione per poter valutare la sussistenza di tali requisiti), nonché i limiti quantitativi di investimento per ciascuna delle controparti selezionate e la durata massima delle operazioni.

*Manuale dei Controlli Interni per le procedure di Investimento, Disinvestimento e Monitoraggio del Patrimonio Immobiliare*

Seguendo gli stessi obiettivi di standardizzazione e oggettivazione del lavoro seguiti nella consueta ottica di tracciabilità e trasparenza nella redazione del Manuale delle procedure di cui al precedente punto, è stato realizzato uno specifico documento relativo ai controlli che si applicano alle procedure di investimento, disinvestimento e monitoraggio del patrimonio immobiliare.

Il Manuale dei Controlli Interni per le procedure di Investimento, Disinvestimento e Monitoraggio del Patrimonio Immobiliare, oltre ad illustrare i ruoli e le responsabilità degli organi apicali e delle varie strutture coinvolte nel complessivo meccanismo di controllo, approfondisce le modalità di esecuzione dei controlli di primo e secondo livello fino a definire il massimo livello di operatività con apposite schede che identificano l’oggetto del controllo e le modalità di svolgimento dello stesso, rappresentando, al contempo, lo strumento utile per l’attestazione dei controlli effettuati e la tracciabilità delle relative evidenze.

La compilazione, raccolta ed archiviazione delle schede, oltre a garantire la tracciabilità dei controlli nel tempo, faciliterà in futuro anche la realizzazione di una reportistica dedicata, che possa dare periodicamente una visione d’insieme del livello di correttezza dell’operatività dell’Ente, favorendo così il lavoro di verifica di terzo livello da parte delle strutture e degli Organi preposti.

Nel 2013 sono stati audite, utilizzando le schede sopracitate, 12 proposte di investimento. Complessivamente, sono state prodotte 20 Schede di Controllo di primo livello e 20 di secondo livello, per verificare, la corretta applicazione delle procedure.