

## LA GESTIONE DEGLI ASSET DELLA FONDAZIONE

Il contenzioso promosso negli anni da piccoli gruppi organizzati di inquilini e finalizzato ad ottenere la sven-dita del patrimonio immobiliare – senza alcuna considerazione per la funzione socio-previdenziale del patri-monio di tutti gli enti del D.L.vo n. 509/94 e del D.L.vo 103/95 – non ha trovato alcuna conferma da parte delle competenti Autorità giudiziarie nemmeno nell'anno trascorso e i relativi giudizi hanno continuato a svolgersi positivamente per la Fondazione.

**L'operazione di ristrutturazione dei Fondi Enasarco uno e due**

I fondi Enasarco uno ed Enasarco due, come noto, sono stati costituiti ad esito dell'aggiudicazione alle due SGR della Gara 3 *“Istituzione e gestione di uno o più fondi immobiliari dedicati al patrimonio immobiliare invenduto”*, indetta nell'ambito del progetto Mercurio. Ciascuno di essi si compone di quattro comparti, hanno durata trentennale e hanno lo scopo di gestire professionalmente il patrimonio conferito nei comparti stessi, al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante dallo smobilizzo del relativo patrimonio.

Il Business Plan di entrambi i Fondi inizialmente approvati, anche se di durata trentennale, non prevedeva che fossero avviate attività di dismissione delle unità immobiliari apportate sino al 2015. La strategia adottata, tuttavia, è risultata non in linea con le condizioni del mercato immobiliare attuale, elemento che ha generato una situazione di scarsa liquidità e di disequilibrio finanziario tra costi di gestione, non compensati dalle entrate rivenienti dai modesti canoni di locazione.

Per tali motivi la Fondazione nel corso del 2014 ha avviato e concluso un'operazione di riorganizzazione e ristrutturazione dei fondi di cui è unica quotista, volta a superare tali criticità e che ha previsto in sintesi:

- la fusione di taluni dei quattro comparti in cui è organizzato ciascun Fondo, per effetto della quale, ciascun Fondo sarà composto da due soli comparti;
- la contestuale modifica del regolamento di gestione di ciascun Fondo per accentuare lo scopo – in coerenza con i fondamenti del piano per la dismissione del patrimonio immobiliare della Fondazione - di dismissione nel breve termine degli *asset* in portafoglio, in luogo del precedente, incentrato alla valorizzazione nel lungo periodo.

Con delibera N. 55 del 5 giugno 2014, il Consiglio di Amministrazione ha approvato le modifiche del Regolamento di gestione del Fondo Enasarco Uno ed il contestuale progetto di ristrutturazione del Fondo, da realizzarsi mediante fusione per incorporazione dei Comparti, allo scopo di adottare un progetto di ristrutturazione, in coerenza generale con i fondamenti del “Progetto Mercurio”, che permettesse di avviare attività prodromiche alla dismissione dei cespiti conferiti già entro la fine dell'anno e di adottare un cambio di strategia gestionale che prevedesse il passaggio da un'ottica di lungo termine ad una visione di breve termine.

Le modifiche hanno riguardato principalmente:

- Il termine di durata del Fondo, che è stato anticipato al 31 dicembre 2025;
- La politica di investimento, al fine di renderla coerente con quella di un “fondo a dismissione”;
- La riduzione della percentuale di indebitamento massimo che può raggiungere ciascun Comparto;
- L'introduzione dell'obbligo, da parte della SGR, di effettuare rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti nella misura minima dell'80% della quota parte del Valore di vendita, corrispondente al capitale sottoscritto, e la distribuzione dei proventi realizzati nella gestione di ciascun Comparto, in misura pari al 100% degli stessi;
- Una netta rivisitazione del Compenso della Società di gestione, prevedendo una Commissione fissa pari allo 0,23% annuo del valore complessivo delle attività dei singoli Comparti e una Commissione di incentivo variabile tra l'1,5% e lo 0,25% a seconda dei tempi di realizzo dei valori di vendita degli immobili apportati.

In data 13 giugno 2014, con atto a rogito Notaio Giovanni Giuliani, Rep. 63.366 e Racc. 23.299, è stato siglato l'Atto di Fusione per incorporazione nel Comparto C, dei Comparti A e B del Fondo Enasarco Uno, relativi specificatamente a unità immobiliari a destinazione residenziale per cui è stato ceduto il diritto di abitazione o usufrutto, di cui all'Accordo con le OO.SS degli inquilini 11 settembre 2008 – Tutele per i soggetti deboli che non possono acquistare, lettera C), e ad unità immobiliari a destinazione residenziale locate a nuclei familiari in possesso dei requisiti previsti dall'Accordo con le OO.SS degli inquilini sottoscritto in data 11 settembre 2008 – Tutele per i soggetti deboli che non possono acquistare, lettere A e B).

A seguito della Fusione, ad oggi il Fondo è costituito dai seguenti Comparti;

## RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSUNTIVO 2014

- Comparto C: dedicato ad investimenti prevalentemente in unità residenziali e pertinenze;
- Comparto D: dedicato ad investimenti prevalentemente in unità a destinazione commerciale e uffici, posti auto e box, non pertinenziali.

L'operazione di fusione ha comportato l'adeguamento del valore di bilancio delle quote dei comparti del fondo al valore di fusione, con rilevazione di una minusvalenza da fusione pari ad euro 8 milioni circa iscritta tra gli oneri straordinari.

L'operazione di fusione dei comparti del Fondo Enasarco due gestito da BNP Paribas è prevista per l'estate del 2015.

## Il rent to buy

Nel corso del mese di luglio 2014 la Fondazione ha sottoscritto con le OO.SS. maggiormente rappresentative degli inquilini, un accordo per la gestione del meccanismo della locazione con opzione di acquisto (*rent to buy*). L'accordo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Fondazione nel medesimo mese di luglio. Allo stato attuale il contenuto dell'accordo sindacale Enasarco non appare in contrasto con l'art. 23 del decreto Sblocca Italia approvato il 12 settembre 2014 e convertito in legge n. 164 dell'11 novembre 2014. Va infatti rilevato come l'accordo preveda:

- la determinazione del prezzo di acquisto con lo sconto del 30%+10%;
- una durata contrattuale estesa fino ad 8 anni;
- la possibilità di riscatto in qualsiasi momento, fino alla durata massima di otto anni;
- lo scomputo al 100% del canone di locazione versato nel corso degli anni (con aggiunta di un interesse sul capitale del 2%);

Tale formula è stata condivisa con le Organizzazioni sindacali al fine di supportare l'inquilino nel finanziamento di parte delle risorse finanziarie necessarie all'acquisto, che, alle condizioni attuali di mercato, non sarebbero state altrimenti concesse dagli istituti di credito<sup>15</sup>.

I contratti di locazione con opzione all'acquisto saranno comunque sottoscritti e gestiti dalle SGR dei Fondi Immobiliari Enasarco Uno ed Enasarco Due.

## Gli effetti del progetto di dismissione sul bilancio 2014

Il bilancio consuntivo del 2014 comprende gli effetti economici del Piano di dismissione. La plusvalenza economica complessiva vale circa euro 213 milioni.

Nel corso del 2014 sono state vendute circa 1.649 unità principali oltre alle relative pertinenze (cantine, soffitte, box, posti etc.) per un incasso complessivo di circa 310 milioni. Le operazioni di vendita del patrimonio residenziale attuate nel 2014 hanno portato nelle casse della Fondazione, a fronte di un valore di bilancio di 200 milioni una plusvalenza pari ad euro 110 milioni.

Il Progetto Mercurio prevede, sempre con riferimento alla dismissione del patrimonio ad uso prevalente residenziale, il conferimento delle unità immobiliari invendute (unità libere, contratti tutelati, nude proprietà, mancato esercizio del diritto di prelazione), ai comparti dei Fondi Enasarco Uno (gestito da Prelios Sgr) ed Enasarco Due (gestito da BNP Paribas REIM Sgr p.A.) aggiudicatari della Gara 3 "Istituzione e gestione di uno o più fondi immobiliari dedicati al patrimonio immobiliare invenduto".

Nel corso del 2014 sono stati finalizzati due atti di apporto per il conferimento delle unità libere, delle nude proprietà, dei contratti tutelati e delle unità rimaste inoperte a seguito del perfezionamento degli atti di vendita. Sono state conferite 1.492 unità tra immobili residenziali (e relative pertinenze) ed unità a destinazione commerciale (negozi, uffici, magazzini), per un valore totale di apporto pari a 293 milioni di euro circa. Le operazioni di conferimento, a fronte di un valore di bilancio di euro 190 milioni circa, hanno generato una plusvalenza di euro 103 milioni circa.

In considerazione della crisi del mercato immobiliare e nell'attesa che si evidenzino i benefici delle operazioni di ristrutturazione dei Fondi avviate dalla Fondazione nel corso del 2014, la plusvalenza è stata totalmente accantonata in un fondo rischi del passivo, annullando gli effetti a conto economico. Nel momento in cui la plusvalenza sarà realizzata, con la vendita da parte dei fondi delle unità conferite nel 2014 ed il rimborso alla Fondazione del ricavato, verrà rilevato l'effetto positivo nel conto economico del bilancio della Fondazione con contropartita la riduzione del fondo stesso.

<sup>15</sup> Le banche tendono a finanziare al massimo l'80% del valore di acquisto. Il restante 20% deve essere finanziato dall'inquilino con risorse personali. Nella sostanza Enasarco sta finanziando almeno il 20% all'inquilino in forma rateale nel tempo ed ad un tasso modesto.



# Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio



PAGINA BIANCA



## EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

## Project Shrink del Fondo Europa Plus SCA SIF

La Fondazione detiene un investimento nel veicolo dedicato Fondo Europa Plus SCA SIF, per un valore di libro complessivamente pari ad Euro 1.466.686.518.

Il Fondo è suddiviso in due comparti:

- Il comparto RES Capital Protection (**RES CP**), del quale la Fondazione detiene il 98,15% delle quote, per un valore di bilancio pari ad Euro 1.063.470.000;
- Il comparto RES Opportunity (**RES O**), del quale la Fondazione detiene il 100% delle quote, per un valore di bilancio pari ad Euro 403.216.518.

Il Comparto RES CP è costituito prevalentemente dai due titoli di stato italiani zero coupon (BTP stripped), il cui rimborso a scadenza è pari complessivamente ad Euro 1.083.470.000, e le cui scadenze sono nel 2033 e nel 2039.

Tra la fine del 2014 e l'inizio del 2015, è stata valutata, e poi effettuata, un'operazione di ristrutturazione del Fondo, volta ad ottenere i seguenti obiettivi:

- Ridurre l'esposizione ai BTP in portafoglio, liberando risorse finanziarie e monetizzando parte dei guadagni sinora realizzati dal Fondo;
- Ridurre l'esposizione della Fondazione al Fondo stesso;
- Mantenere inalterato il meccanismo di protezione del capitale garantito dal portafoglio dei BTP Stripped.

L'operazione si è suddivisa in due fasi, ossia:

- a. Dismissione parziale del portafoglio dei BTP Stripped;
- b. Rimborso di capitale a favore della Fondazione.

Tale operazione è stata sostanzialmente motivata dalle particolari condizioni di mercato, che hanno portato il fair value dei titoli di stato ad un valore significativamente maggiore rispetto al loro costo storico.

In esito a tale operazione, secondo quanto riportato dal gestore, il Comparto Europa RES Capital Protection ha quindi effettuato una dismissione netta di BTP *Stripped* per un controvalore pari ad Euro 141,7 milioni (realizzando una plusvalenza pari ad Euro 76,7 milioni), mentre il portafoglio residuo di BTP *Stripped* con scadenza 2039 presenta un valore nominale a scadenza pari ad Euro 847,47 milioni, ed un valore di mercato pari ad Euro 432,2 milioni (valorizzati ad un prezzo pari al 51% del loro valore nominale), che corrisponde ad una plusvalenza non realizzata di circa Euro 252,1 milioni.

In coda alla dismissione parziale dei BTP, infine, è stato effettuato un rimborso di capitale a favore della Fondazione, con versamento pari ad Euro 216 milioni. Contestualmente la Fondazione ha acquistato dal Fondo un portafoglio di bond bancari, per un controvalore complessivo pari ad Euro 85 milioni.

I benefici di tale operazione di ristrutturazione sono stati molteplici:

- Cristallizzazione della plusvalenza implicita su parte dei BTP;
- Incasso immediato di liquidità;
- Riduzione dell'investimento complessivo sul Fondo e riduzione del rischio concentrazione gestore.

Si evidenziano, inoltre, tra gli effetti benefici, un incremento del peso degli asset liquidi sul patrimonio totale della Fondazione ed un riallineamento del Fondo ai limiti del Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie, con diminuzione delle risorse allocate al comparto immobiliare. Infine, i *banking bonds*, acquistati con parte della liquidità ottenuta dal rimborso di capitale, garantiranno alla Fondazione un flusso cedolare pari a circa Euro 2,7 milioni l'anno, per un rendimento annuo pari al 3,23% del valore facciale delle obbligazioni stesse.

L'operazione di rimborso parziale sopra descritta non ha inficiato l'efficacia della protezione del capitale a scadenza rappresentata da BTP, come di fatto evidenziato nel parere contabile all'uopo richiesto e rilasciato alla Fondazione nella fase istruttoria dell'operazione.

## Ristrutturazione dei Fondi HINES

La Fondazione ha ridefinito i rapporti con Hines Italia SGR. Ricordiamo che il primo intervento su questo gestore aveva comportato la riduzione del commitment di euro 22,5 milioni e la ridistribuzione degli inve-

## RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSUNTIVO 2014

stimenti. Il contenuto dell'intervento ultimato nei primi mesi del 2015 ha comportato la cancellazione del commitment di euro 15milioni sul fondo HISF dedicato al social housing e l'investimento di pari importo sul fondo Energy Park con incremento delle prospettive di rendimento (dal 4% al 16%) e notevole diminuzione della duration (durata ridotta da 26 a 8 anni). Il fondo Energy Park ha investito in uno dei primi edifici in Italia con la certificazione energetica Leed Platinum ed ha affittuari di primario standing tra cui Alcatel e SAP Italia Spa.

## L'ALM, il Regolamento Finanza e la Politica di Investimento

In data 5 marzo 2015, il Consiglio di Amministrazione della Fondazione ha approvato il nuovo Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie della Fondazione Enasarco, nel testo modificato in attuazione delle osservazioni inviate dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, d'intesa con il Ministero dell'economia e delle finanze, acquisito il parere dell'organo di vigilanza COVIP.

L'articolo 10 del suddetto Regolamento prevede la definizione di una Politica di Investimento, ossia:

- a. Gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria;
- b. I criteri da seguire nella sua attuazione;
- c. Il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento, il Consiglio di Amministrazione del 26 febbraio 2015 ha deliberato di adottare il documento di Asset Liability Management ("ALM") proposto dalla società di consulenza esterna Mangusta Risk.

A seguito di ciò, la società di consulenza ha predisposto, con la collaborazione del Servizio Finanza, delle proposte di Asset Allocation Strategica ("AAS") ed il Consiglio di Amministrazione del 16 aprile 2015 ha dunque approvato una nuova Asset Allocation Strategica che prevede un forte decremento dell'esposizione sull'immobiliare a fronte dell'incremento degli investimenti in prodotti liquidi.

Infine, nella stessa seduta consiliare per l'approvazione del presente bilancio è prevista anche l'approvazione dell'Asset Allocation Tattica ("AAT") e, quindi, il completamento dell'intero percorso di definizione della nuova Politica di Investimento.





## EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

## Switch del Fondo Kairos

La Fondazione Enasarco, in data 25 marzo 2014, ha effettuato un investimento per Euro 28 milioni nella classe ad accumulazione (unica disponibile alla data di investimento) del fondo di investimento azionario italiano Kairos International SICAV – Italia. Considerate le esigenze della Fondazione, di investire in prodotti liquidi a distribuzione dei proventi maturati, è stato richiesto alla società di gestione emittente del fondo, Kairos Partners SGR S.p.A., di avviare l'iter procedurale per l'apertura della classe a distribuzione del fondo stesso. Tale iter si è concluso con l'apertura della classe a distribuzione di proventi nel mese di dicembre 2014: di conseguenza, in data 2 gennaio 2015 è stato effettuato il trasferimento dell'investimento dalla classe ad accumulazione alla classe a distribuzione del medesimo fondo.

## Dismissione del Fondo Londinium

Nel corso delle consuete attività di monitoraggio svolte dagli uffici, la Fondazione è venuta a conoscenza di talune modifiche organizzative del Fondo Londinium Global Multistrategy, considerate di importanza strategica. In particolare, il fondo in questione ha subito un cambio di gestione nel corso del 2014. Tala cambiamento ha fatto venir meno le motivazioni dell'investimento originario, elemento che ha condotto la Fondazione a deliberare la dismissione dello stesso. Conseguentemente, in data 2 marzo 2015, la Fondazione ha avviato l'iter procedurale per la richiesta di rimborso delle quote del fondo. L'iter è stato concluso nel corso del mese di aprile mediante vendita del fondo e realizzazione di una plusvalenza pari a circa euro 202 mila.

## L'esito del contenzioso inglese contro Lehman Brothers

La banca Lehman Brothers, come a tutti noto, garantiva il mantenimento alla scadenza del valore nominale di un importante investimento effettuato in precedenza dalla Fondazione.

In seguito al fallimento della banca statunitense la Fondazione fu costretta a cercare un altro istituto disposto a sostituire tale garanzia con la propria, affinché la crisi dei mercati finanziari all'epoca dilagante non ponesse a rischio lo stesso investimento, ed il nuovo garante fu individuato in Credit Suisse ma ad un costo maggiore rispetto a quello della banca fallita, proprio a causa della sopravvenuta turbolenza di mercato.

La Fondazione, all'inizio del 2013, è stata convenuta da L.B.F. in giudizio davanti all'High Court of Justice di Londra per veder riconosciuta, a favore dell'attrice, la richiesta di pagamento per USD 30,8 milioni, attualmente pari a circa € 23 milioni (c.d. contro-claim), in ragione di un asserito danno subito da L.B.F. (e non, invece, da Enasarco) per effetto dello scioglimento dei rapporti contrattuali conseguente il *default* della banca d'affari.

La High Court di Londra, con sentenza del giudice Mr. J. D. Richards emessa il 12 maggio 2015, ha riconosciuto tale diritto ed ha condannato la banca al pagamento, a favore della Fondazione, di \$ 61.507.902 e dei relativi interessi e accessori. Si è in attesa inoltre di conoscere la quota di spese legali sostenute dalla Fondazione per il giudizio che potrebbero esserle riconosciute a rimborso (probabilmente tra il 50%-80% di quanto sostenuto).

La sentenza è di grande soddisfazione per vari motivi, ben oltre quelli economici.

Infatti, il Giudice inglese ha riconosciuto la correttezza e tempestività della condotta tenuta all'epoca dalla Fondazione nel sostituire la garanzia Lehman Brothers; infatti, nel valutare la testimonianza resa dal Presidente Boco il Giudice ha dichiarato: *“Ho trovato interamente convincente la testimonianza di Mr Boco secondo la quale Enasarco venne sottoposta a grande pressione in Italia dalle autorità e dai media a causa della propria esposizione a Lehman Brothers (...) Sono soddisfatto che Enasarco abbia trattato il tema della sostituzione della Put Option [il meccanismo di garanzia, ndr] come un tema di grande urgenza”*.

In secondo luogo, la rapidità con la quale si è perseguita e ottenuta l'emanazione della sentenza (a prescindere dell'esito, che poteva essere anche diverso) dimostra il ben diverso grado di efficienza e professionalità, rispetto al passato, messo in campo dagli uffici della Fondazione dopo la riorganizzazione voluta dal Consiglio di Amministrazione alla fine del 2012.

L'esito del giudizio inglese avrà certamente effetto anche sul giudizio pendente in Svizzera, volto ad ottenere l'iscrizione della Fondazione nella lista dei creditori della fallita Lehman Brothers Finance. Si ritiene che l'esito del procedimento potrebbe essere noto a breve con un pronunciamento del giudice svizzero.

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSUNTIVO 2014

## L'elaborazione di ipotesi di varianti al Regolamento delle Attività Istituzionali della Fondazione

Con propria delibera n. 17 del 19 febbraio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Fondazione ha adottato il nuovo documento di Asset Liability Management, redatto dall'advisor Mangusta Risk LTd, aggiudicatario di una procedura in economia all'uopo espletata. Dalle analisi attuariali condotte dalla suddetta società, ai fini della predisposizione del documento di ALM, sono emerse alcuni profili di rischio sulla sostenibilità sul lungo periodo, contenuti nell'attuale Regolamento delle Attività Istituzionali. In particolare l'art. 13 comma 1 lettera c) del richiamato Regolamento prevede, tra l'altro, la rivalutazione del montante contributivo, *“a partire dal 2012 mediante l'applicazione del 90% del tasso medio dei rendimenti netti finanziari della gestione previdenziale realizzati nel quinquennio precedente l'anno di rivalutazione, con un minimo garantito dell'1,5%”*. La richiamata disposizione regolamentare, come evidenziato dall'advisor, potrebbe diluire e di conseguenza compromettere il beneficio derivante dal miglioramento dei rendimenti del patrimonio della previdenza sulla sostenibilità e sull'equilibrio finanziario di lungo periodo. Alla luce di quanto appreso, il Consiglio d'Amministrazione con la medesima delibera n. 17 del 19 febbraio 2015, ha dato mandato agli uffici di procedere, sulla base delle risultanze del redigendo bilancio tecnico 2014 e tenuto conto delle risultanze del documento di ALM, all'elaborazione di ipotesi di varianti all'attuale Regolamento delle Attività Istituzionali, necessarie ed opportune al fine di garantire il rispetto delle vigenti disposizioni di legge in materia di sostenibilità ed equilibrio finanziario di lungo periodo e di riserva legale, in particolare avuto riguardo all'opportunità di revisionare l'art. 13 comma 1 lettera c) del Regolamento delle Attività Istituzionali, nonché di assumere ogni ulteriore iniziativa utile anche ai sensi dell'art. 48 comma 2 dello stesso Regolamento.





- I risparmi derivanti dall'applicazione delle norme sulla spending review
- Previsioni sull'evoluzione della gestione
- Conclusioni



PAGINA BIANCA



## I risparmi derivanti dall'applicazione delle norme sulla spending review

La Fondazione Enasarco, al pari delle Casse previdenziali di cui al d.lgs 509/94 ed al d.lgs 103/96 è soggetta ad una serie di norme di contenimento della spesa pubblica, di seguito riepilogate sinteticamente:

1. Spese per l'acquisto la manutenzione il noleggio e l'esercizio di autovetture, nonché per l'acquisto di buoni taxi: art. 5 comma 2 del d.l. 95/2012, convertito in legge 135/2012, come modificato dall'art. 15 comma 1 del d.l. 66/2014 in corso di conversione;
2. Spese per consumi intermedi: art. 8 comma 3 del d.l. 95/2012, convertito in legge 135/2012, come modificato dall'art. 15 comma 1 del d.l. 66/2014 in corso di conversione;
3. Spese per l'acquisto di mobili ed arredi: art. 1 comma 141 e 142 della legge 228/2012;
4. Spese per incarichi di consulenza studio e ricerca: art. 1 comma 5 del d.l. 101/2013 nonché art. 14 comma 1 d.l. 66/2014 in corso di conversione;
5. Spese per rapporti di collaborazione coordinata e continuativa: art. 14 comma 2 d.l. 66/2014 in corso di conversione;
6. Oneri per il personale: art. 9 comma 1 del d.l. 78/2010 convertito con modifiche dalla legge 122/2010, ed art. 5 commi 7 e 8 del d.l. 95/2012 convertito con modificazioni dalla legge 135/2012.

L'art. 1 comma 417 della legge 147/2013 (legge di stabilità 2014) ha previsto che *“a decorrere dall'anno 2014 ai fini del raggiungimento degli obiettivi di finanza pubblica concordati in sede europea e del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica, gli enti di cui al d.lgs 509/94 ed al d.lgs. 103/96, possono assolvere alle disposizioni vigenti in materia di contenimento della spesa dell'apparato amministrativo effettuando un riversamento a favore delle entrate del bilancio dello Stato entro il 30 giugno di ciascun anno, pari al 12% della spesa sostenuta per consumi intermedi nell'anno 2010. Per detti enti, la presente disposizione sostituisce tutta la normativa vigente in materia di contenimento della spesa pubblica che prevede, ai fini del conseguimento dei risparmi di finanza pubblica, il concorso delle amministrazioni di cui all'art. 1 commi 2 e 3 della legge 196/2009, ferme restando, in ogni caso, le disposizioni vigenti che recano vincoli in materia di spese del personale”*.

Va rilevato che l'art. 50 comma 5 del d.l. 66/2014, in corso di conversione, ha variato la percentuale dal 12% al 15%. Dunque, gli enti che hanno provveduto al versamento della citata percentuale, da applicare alla spesa per consumi intermedi sostenuta nel 2010, hanno assolto alle disposizioni normative sopra citate ai numeri da 1 a 5.

La Fondazione, vista la strategia di riorganizzazione, modifica e definizione dei processi e delle procedure aziendali avviata da oramai due anni, che renderà necessario il sostenimento di alcuni costi in forma maggiore rispetto a quelli sostenuti nel 2010, ha aderito all'opzione di versamento della percentuale del 15% dei consumi intermedi del 2010, assolvendo in questo modo agli obblighi di contenimento posti dalle varie norme tuttora vigenti. L'ammontare versato entro il 30 giugno 2014 è stato pari ad euro 701.157,00, cui si aggiunge il versamento di euro 50 mila circa effettuato in ottemperanza al disposto del art. 1 comma 141 e 142 della legge 228/2012.

## Previsioni sull'evoluzione della gestione

Per l'immediato futuro la Fondazione ha già delineato le linee guida.

Innanzitutto continuerà con il progetto di dismissione degli immobili in proprietà diretta, con l'obiettivo di ultimarli entro il 2018, compatibilmente con le condizioni del mercato del credito, intervenendo con soluzioni che, compatibilmente con la mission della Fondazione, possano accelerare la vendita all'inquilinato. Analogamente, proseguirà il processo di riorganizzazione degli asset della Fondazione e di revisione dei rapporti con i gestori, tenendo conto altresì delle regole e dei limiti che saranno introdotte dal “Regolamento 703 delle Casse” di prossima emanazione.

Saranno costantemente monitorati anche i saldi previdenziali ed assistenziali, alla luce dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e dunque dei rendimenti al fine di poter intervenire immediatamente per mantenere la sostenibilità sul lungo periodo.

Parallelamente la Fondazione continuerà a portare avanti il processo di totale riorganizzazione interna già avviato e affidato quasi totalmente al proprio Servizio Studi, con un limitato supporto di advising esterno,

## RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSUNTIVO 2014

attraverso l'avvenuta predisposizione di uno specifico Progetto di analisi e revisione organizzativa, avente ad oggetto tutti i processi e i carichi di lavoro e, conseguentemente orientato al recupero di efficienza, al risparmio di costi e all'automazione delle attività.

Infine, punto focale delle attività nel corso dell'esercizio 2015, se approvati dai Ministeri Vigilanti, sarà l'applicazione del contenuto dello Statuto e del Regolamento Elettorale, affinché possano essere rispettati i tempi definiti e declinati ai Ministeri Vigilanti (un anno circa a meno di ricorsi sospensivi) per l'elezione dell'Assemblea dei delegati e per la scelta del nuovo Consiglio di Amministrazione con le nuove regole statutarie.

## Conclusioni

I risultati del bilancio 2014 dimostrano come gli sforzi richiesti alla platea degli iscritti stiano producendo i frutti sperati. Il disavanzo della previdenza mostra un'inversione di tendenza registrando una importante diminuzione. Compatibilmente con la situazione economica e politica del paese, siamo certi che tale disavanzo si possa azzerare nei tempi previsti dalla riforma della previdenza Enasarco. Il rigore utilizzato per presidiare la stabilità finanziaria di lungo periodo e per definire l'attuale tessuto di regole e di procedure che sovrintendono la gestione dell'Ente, unita alla compattezza del Consiglio di Amministrazione ed alla perdurante collaborazione di tutta la struttura tecnica, faranno luce su una Fondazione nuova, rinnovata, capace di accettare e vincere sfide difficili.

Il Consiglio di Amministrazione della Fondazione Enasarco potrà pertanto approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 con i relativi allegati che ne formano parte integrante.





# Gli schemi di bilancio

PAGINA BIANCA



## GLI SCHEMI DI BILANCIO

ATTIVO (euro)	Bilancio 2014	Bilancio 2013	Previdenza 2014	FIRR 2014	Assistenza 2014
<b>B Immobilizzazioni</b>					
<b>I Immobilizzazioni immateriali:</b>					
1 Costi di impianto ed ampliamento	0	0	0	0	0
2 Costi di ricerca e sviluppo	0	56.667	0	0	0
3 Diritti di brevetto e utilizzo opere dell'ingegno	0	0	0	0	0
4 Concessioni licenze marchi e simili	0	0	0	0	0
5 Avviamento	0	0	0	0	0
6 Immobilizzazioni in corso ed acconti	0	0	0	0	0
7 altre Immobilizzazioni	4.540.128	5.850.268	4.487.407	0	52.721
<b>Totale Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>4.540.128</b>	<b>5.906.934</b>	<b>4.487.407</b>	<b>0</b>	<b>52.721</b>
<b>II Immobilizzazioni materiali:</b>					
1 Terreni e fabbricati	36.811.069	37.252.975	24.295.305	12.515.763	0
2 Impianti e macchinari	2.497	2.985	2.373	0	125
3 Attrezzature industriali e commerciali	0	0	0	0	0
4 Altri beni	461.381	453.638	438.312	0	23.089
5 Immobilizzazioni in corso ed acconti	0	0	0	0	0
<b>Totale Immobilizzazioni materiali</b>	<b>37.274.947</b>	<b>37.709.599</b>	<b>24.735.990</b>	<b>12.515.763</b>	<b>23.194</b>
<b>III Immobilizzazioni finanziarie:</b>					
1 Partecipazioni in:					
a) imprese controllate	0	0	0	0	0
b) imprese collegate	0	0	0	0	0
c) imprese controllanti	0	0	0	0	0
d) altre imprese	31.649.406	32.407.421	20.888.608	10.760.798	0
2 Crediti					
a) verso imprese controllate	0	0	0	0	0
b) verso imprese collegate	0	0	0	0	0
c) verso imprese controllanti	0	0	0	0	0
d) verso altri	65.063.993	67.927.855	43.143.175	21.886.173	34.645
3 Altri titoli	4.789.834.776	4.209.717.847	3.161.290.952	1.628.543.824	0
<b>Totale Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>4.886.548.174</b>	<b>4.310.053.124</b>	<b>3.225.322.735</b>	<b>1.661.190.794</b>	<b>34.645</b>
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>4.928.363.249</b>	<b>4.353.669.657</b>	<b>3.254.546.132</b>	<b>1.673.706.558</b>	<b>110.559</b>
<b>C Attivo Circolante</b>					
<b>I Rimanenze</b>					
1 Immobili locati destinati alla vendita	1.162.268.036	1.552.957.942	767.096.904	395.171.132	0
<b>Totale Rimanenze</b>	<b>1.162.268.036</b>	<b>1.552.957.942</b>	<b>767.096.904</b>	<b>395.171.132</b>	<b>0</b>
<b>II Crediti</b>					
1 Verso ditte	275.031.913	247.411.167	233.061.467	17.002.950	24.967.495
2 Verso imprese controllate	0	0	0	0	0
- entro 12 mesi	0	0	0	0	0
- oltre 12 mesi	0	0	0	0	0
3 Verso imprese collegate	0	0	0	0	0
4 bis Crediti tributari	21.188.247	18.033.973	19.171.808	1.859.800	156.640
4 ter Imposte anticipate	0	0	0	0	0
5 Verso altri	96.579.523	110.581.300	66.219.101	28.524.966	1.835.456
- entro 12 mesi	0	0	0	0	0
- oltre 12 mesi	0	0	0	0	0
<b>Totale crediti</b>	<b>392.799.683</b>	<b>376.026.439</b>	<b>318.452.376</b>	<b>47.387.716</b>	<b>26.959.590</b>
<b>III Attività finanziarie che non costituiscono</b>					
<b>immobilizzazioni:</b>					
1 Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0	0	0
2 Partecipazioni in imprese collegate	0	0	0	0	0
4 Altre partecipazioni	0	0	0	0	0
6 Altri titoli	0	75.261.023	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie che non costituiscono imm.</b>	<b>0</b>	<b>75.261.023</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IV Disponibilità liquide</b>					
1 Depositi bancari e postali	424.233.086	362.700.101	237.612.633	148.501.622	38.118.830
2 Assegni	0	0	0	0	0
3 Denaro e valori in cassa	13.000	12.715	12.350	0	650
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>424.246.086</b>	<b>362.712.817</b>	<b>237.624.983</b>	<b>148.501.622</b>	<b>38.119.480</b>
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>1.979.313.805</b>	<b>2.366.958.220</b>	<b>1.323.174.263</b>	<b>591.060.471</b>	<b>65.079.071</b>
<b>D Ratei e risconti</b>	<b>77.650.167</b>	<b>72.727.453</b>	<b>76.186.858</b>	<b>1.463.016</b>	<b>293</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.985.327.221</b>	<b>6.793.355.330</b>	<b>4.653.907.253</b>	<b>2.266.230.045</b>	<b>65.189.923</b>
<b>Conti d'ordine dell'attivo</b>					
Impegni per quote di fondi da richiamare	215.154.244	243.698.963	142.001.801	73.152.443	0
<b>Totale Conti d'ordine</b>	<b>215.154.244</b>	<b>243.698.963</b>	<b>142.001.801</b>	<b>73.152.443</b>	<b>0</b>



PASSIVO (euro)	Bilancio 2014	Bilancio 2013	Previdenza 2014	FIRR 2014	Assistenza 2014
<b>A Patrimonio netto</b>					
I Capitale sociale					
II Riserva da sovrapprezzo azioni					
III Riserva di rivalutazione	1.427.996.397	1.427.996.397	1.427.996.397	0	0
IV Riserva Legale	2.452.119.110	2.477.189.273	2.452.119.110	0	0
V Riserva da dismissione immobiliare	367.765.551	241.417.561	367.765.551	0	0
VI Riserva per azioni proprie in portafoglio					
VII Riserva rischi di mercato	101.514.309	101.514.309	101.514.309	0	0
VIII Utili (perdite) portati a nuovo					
IX Avanzo (disavanzo) dell'esercizio	92.053.651	101.277.828	29.373.108	0	62.680.543
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>4.441.449.018</b>	<b>4.349.395.368</b>	<b>4.378.768.475</b>	<b>0</b>	<b>62.680.543</b>
<b>B Fondo rischi ed oneri</b>					
1 Per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	2.252.143.353	2.267.269.836	5.980.400	2.246.162.954	0
2 Per Imposte	0	0	0	0	0
3 Altri	147.113.228	26.491.889	146.304.855	436.701	371.671
<b>Totale fondo per rischi ed oneri</b>	<b>2.399.256.581</b>	<b>2.293.761.726</b>	<b>152.285.255</b>	<b>2.246.599.655</b>	<b>371.671</b>
<b>C Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>13.314.979</b>	<b>14.682.841</b>	<b>12.649.230</b>	<b>0</b>	<b>665.749</b>
<b>D Debiti</b>					
1 Obbligazioni	0	0	0	0	0
3 Debiti per prestazioni istituzionali	22.960.885	21.453.412	15.554.371	7.404.926	1.587
4 Debiti verso banche	1.025.847	626.233	730.525	295.322	0
5 Debiti verso altri finanziatori	0	0	0	0	0
6 Acconti	0	0	0	0	0
7 Debiti verso fornitori	13.822.297	18.110.938	13.131.182	0	691.115
8 Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0	0
9 Debiti verso imprese controllate	0	0	0	0	0
10 Debiti verso imprese collegate	0	0	0	0	0
12 Debiti tributari	54.673.567	52.948.088	50.800.225	3.846.518	26.824
13 Debiti verso istituti di previd. e secur. Sociale	934.103	1.019.001	887.398	0	46.705
14 Altri debiti	37.289.444	40.804.979	28.530.117	8.083.623	675.704
<b>Totale debiti</b>	<b>130.706.144</b>	<b>134.962.652</b>	<b>109.633.819</b>	<b>19.630.390</b>	<b>1.441.935</b>
<b>E Ratei e risconti</b>					
1 Ratei e risconti	600.498	552.744	570.473	0	30.025
<b>Totale Ratei e risconti</b>	<b>600.498</b>	<b>552.744</b>	<b>570.473</b>	<b>0</b>	<b>30.025</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>6.985.327.220</b>	<b>6.793.355.330</b>	<b>4.653.907.253</b>	<b>2.266.230.045</b>	<b>65.189.923</b>
<b>Conti d'ordine del passivo</b>					
Impegni per quote di fondi da richiamare	215.154.244	243.698.963	142.001.801	73.152.443	0
<b>Totale Conti d'ordine</b>	<b>215.154.244</b>	<b>243.698.963</b>	<b>142.001.801</b>	<b>73.152.443</b>	<b>0</b>