



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO  
DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE  
FINANZIARIA DELL'ENTE NAZIONALE DI  
ASSISTENZA PER GLI AGENTI E  
RAPPRESENTANTI DI COMMERCIO  
(ENASARCO)

2017

Determinazione dell'11 luglio 2019, n. 88



CORTE DEI CONTI





CORTE DEI CONTI

---

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

DETERMINAZIONE E RELAZIONE SUL RISULTATO  
DEL CONTROLLO ESEGUITO SULLA GESTIONE  
FINANZIARIA DELL'ENTE NAZIONALE DI ASSISTENZA  
PER GLI AGENTI E RAPPRESENTANTI DI COMMERCIO

(ENASARCO)

2017

Relatore: Consigliere Vincenzo Busa

Ha collaborato

per l'istruttoria e l'elaborazione dei dati:

la Sig.ra Paola Morelli



## CORTE DEI CONTI

### SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

nell'adunanza dell'11 luglio 2019;

visto l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con r.d. 12 luglio 1934, n. 1214;

viste le leggi 21 marzo 1958, n. 259 e 14 gennaio 1994, n. 20;

visto il decreto del Presidente della Repubblica del 20 giugno 1961, con il quale l'Ente nazionale di assistenza per gli agenti e rappresentanti di commercio (Enasarco) è stato sottoposto al controllo della Corte dei conti;

visto il decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 con il quale l'Ente è stato trasformato in fondazione e in particolare, l'art. 3, quinto comma, che ha confermato il controllo della Corte dei conti;

visto il conto consuntivo dell'Ente suddetto relativo al 2017, nonché la annessa nota integrativa e le relazioni del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte in adempimento dell'art. 4 della citata l. n. 259 del 1958;

udito il relatore Consigliere Vincenzo Busa e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti e agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria dell'ente per l'esercizio 2017;

ritenuto che, assolti gli adempimenti di legge, si possano, a norma dell'art. 7 della citata legge n. 259 del 1958, comunicare alle dette Presidenze il bilancio d'esercizio - corredato dalle relazioni degli organi amministrativi e di revisione - nonché la relazione come innanzi deliberata, che alla presente si unisce quale parte integrante;



## CORTE DEI CONTI

---

P. Q. M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge n. 259 del 1958, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio dell'esercizio 2017 - corredato dalle relazioni degli organi di amministrazione e di revisione - dell'Ente nazionale di assistenza per gli agenti e rappresentanti di commercio (Enasarco), l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della fondazione medesima.

ESTENSORE

*Vincenzo Busa*

PRESIDENTE f.f.

*Piergiorgio Della Ventura*

Depositata in Segreteria il 12 luglio 2019

# INDICE

PREMESSA .....	1
1. L'ORDINAMENTO .....	2
2. GLI ORGANI.....	4
2.1. I controlli interni .....	7
3. LE RISORSE UMANE .....	8
3.1. Il costo del personale .....	9
3.2. Spese per consulenze.....	10
4. LA GESTIONE PREVIDENZIALE E ASSISTENZIALE .....	11
4.1. La contribuzione .....	12
4.2. Le prestazioni istituzionali .....	14
4.3. I saldi e gli indicatori di copertura .....	16
4.4. Indennità di risoluzione del rapporto di agenzia .....	17
5. LA GESTIONE DEL PATRIMONIO.....	19
5.1. Rendimento della gestione immobiliare .....	23
5.2. Rendimento della gestione mobiliare .....	27
6. IL CONTENZIOSO.....	28
7. IL BILANCIO.....	32
7.1. Lo stato patrimoniale .....	33
7.2. Il conto economico .....	38
7.3. Il rendiconto finanziario .....	41
7.4. Il bilancio tecnico .....	43
8. CONCLUSIONI .....	44

## INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 - Indennità Organi .....	5
Tabella 2 - Compensi e rimborso spese agli organi societari.....	6
Tabella 3 - Movimentazione del personale .....	8
Tabella 4 - Spesa complessiva per il personale.....	9
Tabella 5 - Totale degli iscritti attivi per sesso dal 2013 al 2017.....	11
Tabella 6 - Entrate contributive.....	12
Tabella 7 - Costi per prestazioni istituzionali .....	14
Tabella 8 - Pensioni IVS, erogazioni, numero di prestazioni e importo medio erogato.....	15
Tabella 9 - Saldo della gestione istituzionale e indicatori di copertura .....	16
Tabella 10 - Movimentazione FIRR per contributi e liquidazioni 2016, 2017 .....	17
Tabella 11 - Valore del patrimonio complessivo .....	19
Tabella 12 - Rendimento del patrimonio complessivo .....	22
Tabella 13 - Rendimento del patrimonio immobiliare .....	24
Tabella 14 - Rendimento del patrimonio mobiliare .....	27
Tabella 15 - Attività dello stato patrimoniale .....	33
Tabella 16 - Movimentazione “Altri titoli” .....	34
Tabella 17 - Passività dello stato patrimoniale .....	36
Tabella 18 - Fondo rischi e oneri.....	37
Tabella 19 - Il conto economico ( <i>prima parte</i> ) .....	39
Tabella 20 - Il conto economico ( <i>seconda parte</i> ) .....	40
Tabella 21 - Il rendiconto finanziario .....	41



## **PREMESSA**

Con la presente deliberazione la Corte riferisce al Parlamento, ai sensi dell'art. 7 della legge 21 marzo 1958 n. 259, in merito al risultato del controllo eseguito, in base all'art. 2 di detta legge, sulla gestione finanziaria dell'Ente nazionale di assistenza per gli agenti e rappresentanti di commercio (Enasarco) per l'esercizio 2017 e su significative vicende successivamente intervenute.

Il precedente referto, concernente gli esercizi 2015 e 2016, di cui alla delibera n. 32 del 5 aprile 2018, è pubblicato in Atti Parlamentari, Leg. XVIII, Doc. XV, n. 18.

## 1. L'ORDINAMENTO

L'Ente nazionale di assistenza per gli agenti e rappresentanti di commercio (Enasarco), costituito con regio decreto del 6 giugno 1939 n. 1305, è una fondazione con personalità giuridica di diritto privato, dotata di autonomia gestionale, organizzativa e contabile, ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 attuativo della legge 24 dicembre 1993, n. 537.

Enasarco (di seguito, anche Ente, Fondazione o Cassa) attende ai seguenti compiti:

- a) previdenza integrativa obbligatoria erogando, in aggiunta alla pensione maturata presso l'assicurazione generale dell'Inps<sup>1</sup>, le pensioni di vecchiaia, di invalidità e ai superstiti, in favore di coloro che svolgono l'attività di intermediazione comunque riconducibile al rapporto di agenzia ai sensi degli articoli 1742 e seguenti del codice civile;
- b) assistenza sociale e solidarietà, formazione, qualificazione professionale in favore degli iscritti;
- c) gestione e amministrazione delle somme accantonate dalle agenzie preponenti per l'erogazione dell'indennità di fine rapporto, liquidata agli agenti all'atto della cessazione del rapporto di agenzia.

L'Ente è inserito nell'elenco Istat delle amministrazioni pubbliche di cui all'art. 1 c. 2 e 3 l. n. 196 del 2009, tra gli enti nazionali di previdenza e assistenza sociale.

A seguito delle modifiche apportate nel luglio 2015 (delibera C.d.a. del 14/05/2015, approvata dai Ministeri vigilanti con decreto dell'8 luglio 2015), il nuovo statuto prevede, tra l'altro, in luogo del Comitato esecutivo, l'Assemblea dei delegati, composta da sessanta membri suddivisi tra rappresentanti degli agenti (40) e delle imprese preponenti (20) in possesso di determinati requisiti di professionalità e onorabilità.

Il regolamento delle attività istituzionali, come modificato con delibere del C.d.a. del 22 dicembre 2010, n. 95 e del 4 maggio 2011, n. 35, è stato approvato dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze, con nota del 12 luglio 2011, n. 12674; le modifiche apportate prevedono, tra l'altro, l'aumento dei contributi previdenziali e facoltativi, nonché la revisione dei requisiti per le pensioni di vecchiaia, per le pensioni ai superstiti e per le altre prestazioni.

In applicazione dell'art. 8, comma 15, del decreto legge n. 78 del 2010, convertito dalla legge n. 122 del 2010, il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, con direttiva del 10 febbraio 2011,

---

<sup>1</sup> I contributi versati a Enasarco non possono essere ricongiunti ai contributi Inps.

nel fissare i criteri per la redazione dei piani di investimento, ha disposto che gli stessi debbano basarsi su un'analisi integrata delle poste dell'attivo e del passivo tenendo conto del profilo di rischio del patrimonio e dell'evoluzione dinamica del differenziale tra prestazioni e contributi. L'autorizzazione del piano triennale 2015-2017 è stata rilasciata dal MEF di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali con nota del 17 giugno 2015.

Allo stato non si ha notizia delle autorizzazioni relative al piano triennale 2017-2019.

Con delibere del 16 aprile 2015 e del 14 maggio 2015, il C.d.a. ha approvato rispettivamente l'*Asset Allocation Strategica* ("AAS") e l'*Asset Allocation Tattica* ("AAT").

Il Documento di Politica di Investimento è stato approvato con delibera del 14 maggio 2015, n. 45. Infine, il "Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie", approvato dal C.d.a. con delibera n. 18 del 2015 e, quindi, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze, con nota del 8 aprile 2015 n. 6079, ha definito un sistema di riparto delle competenze e delle responsabilità nelle singole attività del processo di investimento e gestione delle risorse, tra organi decisionali o consultivi (C.d.a., Comitato investimenti, Presidente) e di gestione (Direttore generale, Servizio finanza, Funzione di controllo del rischio, *Advisor* esterno).

Nel mese di marzo 2017 la Fondazione ha approvato la nuova *asset allocation* strategica studiata in funzione della nuova ALM (*Application lifecycle management*) e delle attuali condizioni di mercato.

Il 27 aprile 2017 l'Assemblea dei delegati della Fondazione Enasarco ha approvato il Codice Etico della Cassa. Adottato in conformità alle "Linee guida in materia di codici di comportamento delle pubbliche amministrazioni (art. 54, comma 5, d.lgs. n. 165/2001)" approvate dall'Anac (Autorità nazionale anticorruzione) con la delibera n. 75 del 24 ottobre 2013, detto codice costituisce parte integrante del Modello di organizzazione, gestione e controllo adottato dalla Fondazione ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

## 2. GLI ORGANI

A norma dello statuto vigente, sono organi della Fondazione: l'Assemblea dei delegati, il Consiglio di amministrazione, il Presidente e il Collegio dei sindaci.

Gli organi durano in carica quattro anni; tuttavia i componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio dei sindaci possono svolgere le relative funzioni per due mandati consecutivi.

L'Assemblea dei delegati, che, come accennato, è composta da sessanta membri suddivisi tra rappresentanti degli agenti (40) e delle imprese preponenti (20), provvede in particolare alla elezione dei componenti del Consiglio di amministrazione, alla nomina dei membri del Collegio dei sindaci e all'approvazione del bilancio consuntivo e del bilancio preventivo.

Il Consiglio di amministrazione, composto da quindici membri (dieci in rappresentanza degli agenti e cinque dei preponenti), esercita i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ed assume i provvedimenti che non siano riservati ad altri Organi o al Direttore generale<sup>2</sup>.

L'attuale Consiglio di amministrazione è in carica dall'8 febbraio 2016.

La rappresentanza legale dell'Ente è attribuita al Presidente, che presiede e convoca sia il Consiglio di amministrazione che l'Assemblea dei delegati.

Il Collegio dei sindaci, nominato con delibera n. 16 del 17 luglio 2014 ed in carica al 31 dicembre 2017, è composto di 5 membri effettivi, di cui uno facente funzioni di presidente, e 5 supplenti. A seguito delle modifiche statutarie apportate nel luglio del 2015, a partire dal mese di giugno 2016 le indennità di funzione spettanti ai componenti del Consiglio di amministrazione sono state ridotte.

La tabella che segue evidenzia, tra l'altro, i minori importi stabiliti per il Presidente, il Vice presidente e i Consiglieri.

---

<sup>2</sup> Il Consiglio di amministrazione, al pari degli altri organi, dura in carica quattro anni, ma rimane comunque nel pieno esercizio delle sue funzioni sino alla sua ricostituzione, in virtù dell'articolo 41, comma 1, del nuovo Statuto menzionato al paragrafo precedente. Tale disposizione, infatti, rinvia espressamente all'art. 2385, comma 2, del codice civile secondo il quale "la cessazione degli amministratori per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il Consiglio di amministrazione è stato ricostituito".

**Tabella 1 - Indennità Organi**

Carica	fino a giugno 2016	da giugno 2016	Variazione	Variaz. %
Presidente	135.319,21	110.393,24	-24.925,97	-18,42
Vice presidenti	97.429,77	70.000,00	-27.429,77	-28,15
Consiglieri	48.714,88	39.740,88	-8.974,00	-18,42
Presidente Collegio sindacale	38.971,91	38.971,00	-0,91	0
Sindaci effettivi	36.536,16	36.536,16	0	0
Sindaci supplenti	4.275,00	4.275,00	0	0

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati della Fondazione Enasarco

Sono rimaste invariate invece le indennità di presenza giornaliera, fissate in 270,00 euro per le riunioni del Consiglio di amministrazione e 180,00 euro per le riunioni di Commissione; in caso di partecipazione a più riunioni nello stesso giorno, l'indennità è corrisposta una sola volta.

I giorni di riunione con indennità di presenza sono programmati entro il limite massimo di 21 giorni sia per il Consiglio di amministrazione che per il Collegio dei sindaci, per un costo massimo annuo di 189.000,00 euro.

Come mostra la seguente tabella, la spesa sostenuta per gli organi sociali passa da 1.458.321 del 2016 a 1.521.757 euro nel 2017 (+ 4,35 per cento).

Si riscontra un consistente aumento dei rimborsi spese, che da euro 107.293 del 2016 passano a euro 147.540 nel 2017 (+37,51 per cento).

**Tabella 2 - Compensi e rimborso spese agli organi societari**

	2016	2017	Variaz.	Variaz. %
Compensi al Presidente*	131.538	118.403	-13.135	-9,99
Rimborsi spese al Presidente	19.103	24.590	5.487	28,72
<b>Totale</b>	<b>150.641</b>	<b>142.993</b>	<b>-7.648</b>	<b>-5,08</b>
Compensi al Consiglio di amministrazione*	773.433	731.460	-41.973	-5,43
Rimborsi spese Consiglio di amministrazione	82.335	115.610	33.275	40,41
<b>Totale</b>	<b>855.768</b>	<b>847.070</b>	<b>-8.698</b>	<b>-1,02</b>
Compensi al collegio sindacale*	270.197	268.358	-1.839	-0,68
Rimborsi collegio sindacale	5.855	7.340	1.485	25,36
<b>Totale</b>	<b>276.052</b>	<b>275.698</b>	<b>-354</b>	<b>-0,13</b>
<b>Totale Compensi</b>	<b>1.175.168</b>	<b>1.118.221</b>	<b>-56.947</b>	<b>-4,85</b>
<b>Totale Rimborsi spese</b>	<b>107.293</b>	<b>147.540</b>	<b>40.247</b>	<b>37,51</b>
<b>Totale costi</b>	<b>1.282.461</b>	<b>1.265.761</b>	<b>-16.700</b>	<b>-1,30</b>
Rimborsi commissione elettorale**	61.901	74.802	12.901	20,84
Spese formazione organi		45.262	45.262	100,00
Spese per contributi previdenziali	113.959	135.932	21.973	19,28
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.458.321</b>	<b>1.521.757</b>	<b>63.436</b>	<b>4,35</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati della Fondazione Enasarco

\*Tale voce comprende le indennità di carica e gettoni di presenza.

\*\*Assemblea dei delegati.

Tra i costi riportati in tabella figurano i compensi maturati per i membri degli Organi che ricadrebbero nella c.d. "norma Madia", sebbene gli stessi non siano stati al momento corrisposti.

Rispetto al 2016, come anticipato, si registra un aumento dei rimborsi spese di 40.247, dovuto alle maggiori spese di trasferta dei membri degli organi, conseguente all'aumento del numero degli stessi da 13 a 15, nonché alla mutata organizzazione delle sedute di Consiglio di amministrazione che si avvale di numerose Commissioni consiliari.

Come evidenziato, infatti, nella relazione al bilancio consuntivo 2016 il nuovo Consiglio di amministrazione, in carica dall'8 giugno 2016, ha inteso riorganizzare la propria attività, provvedendo alla nomina del Comitato investimenti, della Commissione previdenza, della Commissione assistenza, della Commissione bilancio, della Commissione risorse nuove, della Commissione ristrutturazioni sedi, della Commissione normativa e del Comitato nomine che affianca il Presidente nell'assegnazione di incarichi nei vari Comitati consultivi del Fondi partecipati.

Aumentano di circa 13 mila euro anche i rimborsi delle spese sostenute dai componenti dell'Assemblea dei Delegati in relazione alle sedute avvenute nel corso dell'anno.

Il sostenuto aumento dei rimborsi spese ha di fatto vanificato il proposito di ridurre le spese per gli organi sociali, alla base della decisione di ridurre i compensi spettanti ai membri del C.d.a.

Riflessione a parte merita la designazione, da parte della Fondazione, ai sensi dell'art. 31 del Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie, di propri rappresentanti nei comitati consultivi e consigli di amministrazione dei Fondi partecipati in via esclusiva o prevalente da Enasarco, la cui "numerosità e [... i cui] costi sono decisamente elevati", come ha avuto modo di rilevare il Collegio sindacale nella propria relazione al bilancio 2017. La valutazione dell'Organo di revisione, che la Corte ritiene di condividere, trova conferma nell'ammontare dei compensi percepiti nel 2017 dai menzionati rappresentanti, complessivamente pari a 381.325,46 euro<sup>3</sup>. Si osserva come detti compensi, ancorché erogati dai Fondi e pertanto destinati a incidere sui bilanci dei medesimi, si riflettono sulle aspettative di riparto delle risorse accumulate dai Fondi e, indirettamente, sul bilancio di Enasarco.

## **2.1. I controlli interni**

Il sistema dei controlli interni fa perno sull'*internal audit* e sull'organismo di vigilanza costituito ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001.

Dal 2013, a seguito della rivisitazione del modello di *governance*, è stato introdotto il controllo di conformità per la valutazione di prassi e procedure, nonché per il controllo dei rischi, soprattutto di natura finanziaria, cui l'ente è esposto.

L'Organismo di vigilanza a partire dal 2015 è costituito da tre membri di cui due interni ed uno esterno; precedentemente era costituito da un solo membro interno.

La Relazione sulla *performance* 2017, di cui agli articoli 10 e 15 del decreto legislativo 27 ottobre 2009, n. 150, e successive modificazioni, è stata approvata con d.m. 24 maggio 2018, n. 288.

Nel 2017 le spese per l'Organismo interno di vigilanza ammontano a 65.000 euro.

---

<sup>3</sup> Fonte: sito Fondazione Enasarco, sezione Amministrazione trasparente.

### 3. LE RISORSE UMANE

La tabella che segue riporta le movimentazioni del personale amministrativo e di quello addetto al servizio di portierato negli stabili.

**Tabella 3 - Movimentazione del personale**

Anno	Descrizione	01-gen	Assunzioni	Cessazioni	31-dic
2017	Personale amministrativo	427	11	15	423
	Personale addetto agli stabili	53	0	11	42
	<b>Totale</b>	<b>480</b>	<b>11</b>	<b>26</b>	<b>465</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati della Fondazione Enasarco

Al 31 dicembre 2017 il personale della Fondazione risulta inferiore di 15 unità rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente. La flessione è da imputare in massima parte alla diminuzione del personale addetto alla manutenzione degli stabili, conseguente alla progressiva dismissione del patrimonio immobiliare. Per il personale amministrativo si registrano 11 assunzioni a fronte di 15 cessazioni.

L'incidenza degli addetti agli stabili sulla complessiva consistenza del personale è diminuita progressivamente, passando dal 38,65 per cento del 2012 al 18,1 per cento del 2015, all'11 per cento nel 2016 ed al 9,03 del 2017.



### 3.1. Il costo del personale

Al 31 dicembre 2017 le spese per il personale ammontano a 29,3 milioni di euro, in diminuzione del 2,99 per cento rispetto al precedente esercizio.

Dichiara l'Ente che le spese per il personale addetto agli stabili, pari a 1,3 milioni circa, sono rimborsate al 90 per cento dagli inquilini.

La seguente tabella espone le spese complessive per il personale in servizio.

**Tabella 4 - Spesa complessiva per il personale**

Descrizione	2016	2017	Variaz.	Variaz. %
Salari e stipendi	19.461.662	18.752.875	-708.787	-3,64
Oneri sociali	5.017.111	4.913.019	-104.092	-2,04
Trattamento di fine rapporto	1.429.629	1.386.201	-43.428	-3,04
Trattamento di quiescenza	1.099.752	1.016.279	-83.473	-7,59
Altri costi	3.189.361	3.227.041	37.680	1,18
<b>Totale</b>	<b>30.197.515</b>	<b>29.295.415</b>	<b>-902.100</b>	<b>-2,99</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati di bilancio della Fondazione Enasarco

Le retribuzioni ordinarie sono comprensive delle spese per il personale dirigente che, al lordo dei contributi a carico del datore di lavoro, dei costi per TFR e degli oneri di previdenza complementare, ammontano complessivamente ad euro 2 milioni circa.

Dalla tabella si evince che le voci "salari e stipendi" e "oneri sociali" si riducono leggermente rispetto al 2016 in conseguenza della diminuzione degli oneri riguardanti il personale addetto agli stabili.

Anche sulla voce TFR non si registrano variazioni significative rispetto all'anno precedente.

Gli "altri costi" pari ad euro 3,2 milioni, sostanzialmente invariati rispetto al 2016, comprendono le spese per le pensioni agli ex dipendenti o ai loro superstiti, i corsi di formazione, i buoni pasto, la polizza sanitaria a favore dei dipendenti e la previdenza complementare a carico della Fondazione.

### **3.2. Spese per consulenze**

Le spese per consulenze, riportate nelle voci del conto economico “consulenze tecniche finanziarie e attuariali”, “consulenze fiscali” e “Spese per prestazioni e servizi professionali”, ammontano a 1,12 milioni, contro 1,62 milioni di euro del 2016.

In particolare, le “Spese per prestazioni e servizi professionali”, che comprendono, tra le altre, le “Spese legali per il contenzioso Sorgente Sgr” (340 mila euro) e quelle per “Pareri aventi ad oggetto interpretazioni normative” (291 mila euro), benché in riduzione rispetto al 2016 (da 1,53 a 1,0 milioni), continuano ad essere comunque rilevanti.

Più in generale, si invita l’Ente ad effettuare una puntuale revisione delle spese per consulenze e prestazioni di terzi, con l’obiettivo di contenere il relativo onere di bilancio.

## 4. LA GESTIONE PREVIDENZIALE E ASSISTENZIALE

L'andamento degli iscritti attivi riportato nella seguente tabella registra una progressiva, netta flessione (- 8,42 per cento nell'ultimo quinquennio; - 1,97 per cento nel confronto 2017/2016).

Gli iscritti di età inferiore ai 45 anni rappresentano il 38 per cento della collettività; per le donne la frequenza sale al 48 per cento. Più della metà degli iscritti (circa il 62 per cento) si colloca negli anni centrali della carriera lavorativa (tra i 35 e i 55 anni di età).

Le donne rappresentano il 13 per cento circa della collettività degli iscritti.

**Tabella 5 - Totale degli iscritti attivi per sesso dal 2013 al 2017**

	Totali		Totale	Var. annuale
	Maschi	Femmine		
2013	223.088	31.757	254.845	-3.312
2014	217.826	31.636	249.462	-5.383
2015	213.453	31.272	244.725	-4.737
2016	207.449	30.643	238.092	-6.633
2017	202.962	30.421	233.383	-4.709

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati statistici forniti dalla Fondazione Enasarco

Un fenomeno in progressiva espansione è il tardivo versamento dei contributi obbligatori, effettuato dalle ditte preponenti oltre la scadenza del quarto e ultimo trimestre dell'anno.

Tra il 2012 ed il 2017 si registra una costante diminuzione degli iscritti attivi. Per effetto della discontinuità lavorativa degli agenti di commercio, è in continuo aumento il numero degli iscritti inattivi, ovvero di agenti che non svolgono più la professione. In particolare, circa il 68 per cento degli agenti inattivi ha un'anzianità contributiva inferiore a 5 anni e l'89 per cento inferiore a 10 anni. Sono oltre 15.000 gli agenti inattivi che hanno invece un'anzianità contributiva pari o superiore a 20 anni. Circa il 60 per cento degli iscritti inattivi ha versato l'ultimo contributo prima dell'anno 1998.

Nell'anno 2017 i pensionati contribuenti, ovvero i titolari di prestazioni previdenziali che continuano a svolgere attività di agenzia, sono stati 9.501, di cui 836 donne (il 9 per cento).

I prosecutori volontari di cui si dirà in appresso, i quali versano il contributo autonomamente, costituiscono l'1 per cento del totale dei contribuenti nell'anno; la loro età media è 56 anni. Nel 2017 il numero dei prosecutori volontari è diminuito del 19 per cento rispetto all'anno precedente.

Le nuove iscrizioni registrate nell'anno 2017, al netto di cancellazioni o annullamenti, sono state 11.762, di cui 2.850 donne (circa il 24 per cento del totale).

I nuovi iscritti che hanno assolto l'obbligo contributivo rappresentano l'80 per cento circa del totale. Le nuove iscrizioni rappresentano il 5 per cento degli iscritti attivi.

Il numero di cessati, ossia di iscritti al Fondo Previdenza deceduti nell'anno, è di 5.193 unità.

Il 60 per cento circa delle cancellazioni per decesso è riferito ad agenti già pensionati, in misura prevalente uomini.

Le società di persone iscritte alla Fondazione, con almeno una dichiarazione contributiva nel 2017, sono 18.003.

#### 4.1. La contribuzione

La contribuzione complessiva comprende, in particolare, la contribuzione obbligatoria, quella volontaria e quella accertata in sede ispettiva.

L'andamento dei contributi, suddivisi per categoria, è riportato nella seguente tabella.

**Tabella 6 - Entrate contributive**

Descrizione	2016	2017	Variazione netta	Variation. %
Contributi previdenza	960.464.255	979.480.154	19.015.899	1,98
Contributi volontari	4.921.243	4.454.910	-466.333	-9,48
Contributi accertati in sede ispettiva	28.923.960	24.052.393	-4.871.567	-16,84
Contributi di assistenza	110.661.863	120.305.236	9.643.373	8,71
Quote partecipative iscritti onere PIP*	471.493	426.162	-45.331	-9,61
<b>Totale Contributi</b>	<b>1.105.442.814</b>	<b>1.128.718.855</b>	<b>23.276.041</b>	<b>2,11</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

\*Piano Individuale Pensionistico: ad adesione volontaria, assicura una rendita complementare abbinata alla pensione.

I contributi previdenziali si riferiscono ai versamenti obbligatori eseguiti dalle ditte preponenti, anche per la quota, pari al 50 per cento dell'aliquota complessiva, trattenuta a carico degli iscritti<sup>4</sup>. Rilevati in bilancio per competenza, nei limiti di quanto dichiarato dalle ditte mediante la procedura "Enasarco *on line*", detti contributi nel 2017 risultano in aumento del 1,98 per cento sul 2016.

<sup>4</sup> L'aliquota dei contributi previdenziali dovuta per il 2017 era pari al 15,55 per cento delle provvigioni, con un minimo di 418,00 euro (835,00 per i monomandatari) ed un massimale di provvigioni di 25.000,00 euro (37.500 per i monomandatari).

L'incremento consegue agli effetti della riforma attuata negli ultimi anni e, in particolare, è dovuto:

- all'aumento dell'aliquota contributiva dal 15,10 per cento al 15,55 per cento di cui il 3 per cento a titolo di solidarietà;
- alla rivalutazione ISTAT dei minimi contributivi e alla rivalutazione dei massimali provvigionali;

Gli iscritti in possesso di una determinata anzianità contributiva che cessano l'attività e che non siano titolari di pensione di invalidità, inabilità o di rendita contributiva, possono chiedere di essere ammessi a versare un contributo volontario a loro esclusivo carico. Nel 2017 l'importo dei contributi volontari registra un decremento del 9,48 per cento sul 2016.

I contributi assistenziali, in parte a carico della ditta mandante ed in parte degli agenti costituiti in società di capitali, segnano un incremento di 9,6 milioni<sup>5</sup>.

I contributi accertati mediante verifiche ispettive, pari ad euro 24,05 milioni, registrano una flessione rispetto al 2016 di 4,9 milioni.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Il contributo assistenziale, commisurato alle provvigioni spettanti agli agenti che operano in forma di società di capitale, è determinato mediante applicazione di aliquote progressive per scaglioni di provvigioni (sul primo scaglione fino a 13 milioni l'aliquota nel 2017 era del 4 per cento) e grava in parte sulla ditta preponente (3 per cento) e in parte sulla società agente (1 per cento).

<sup>6</sup> I contributi accertati sono rilevati al conto economico della Fondazione per competenza, nei limiti dei contributi incassati e riconosciuti anche tramite rateizzazione durante le ispezioni. Il nuovo regolamento ha previsto forme di rateizzazione agevolate per le ditte che riconoscano il proprio debito contributivo, rendendo in tal modo certo il credito della Fondazione.

## 4.2. Le prestazioni istituzionali

L'importo complessivo delle prestazioni previdenziali e assistenziali, nel 2016 pari a 983,3 milioni, si attesta nel 2017 a 989,7 milioni di euro. Il dettaglio delle prestazioni è riportato nella tabella che segue<sup>7</sup>.

**Tabella 7 - Costi per prestazioni istituzionali**

DESCRIZIONE	2016	2017	Variazione	Variazione %
Pensioni di vecchiaia	734.495.333	741.479.873	6.984.540	0,95
Pensione di invalidità/inabilità	19.773.527	19.306.536	-466.991	-2,36
Pensione ai superstiti	213.233.765	214.632.746	1.398.981	0,66
<b>Totale trattamenti IVS</b>	<b>967.502.625</b>	<b>975.419.155</b>	<b>7.916.530</b>	<b>0,82</b>
Contributo libri scolastici	37.600	109.500	71.900	191,22
Borse di studio e assegni	552.900	537.900	-15.000	-2,71
Erogazioni straordinarie	74.850	151.493	76.643	102,40
Contributo per soggiorni estivi	8.013	7.675	-338	-4,22
Assegni funerari	1.601.005	1.390.000	-211.005	-13,18
Spese per soggiorni termali	583.687	504.707	-78.980	-13,53
Contributo figli agenti con handicap	94.000	112.000	18.000	19,15
Erogazioni over 75	0	1.422	1.422	100,00
Indennità di maternità	1.201.150	1.073.700	-127.450	-10,61
Spese di formazione agenti	0	15.860	15.860	100,00
Premi per assicurazione	11.193.235	9.620.867	-1.572.368	-14,05
Assegni Case riposo	57.200	74.054	16.854	29,47
Contributi per maternità	287.750	547.500	259.750	90,27
Assistenza per deficit funzionali e relazionali	30.000	26.400	-3.600	-12,00
Contributi asili nido	115.124	132.058	16.934	14,71
<b>Totale assistenza</b>	<b>15.836.514</b>	<b>14.305.136</b>	<b>-1.531.378</b>	<b>-9,67</b>
<b>Totale costi per prestazioni previdenziali e assistenziali</b>	<b>983.339.139</b>	<b>989.724.291</b>	<b>6.385.152</b>	<b>0,65</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

I costi per prestazioni IVS nel 2017 risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente per euro 7,9 milioni. L'incremento è dovuto in massima parte alle pensioni di vecchiaia (per euro 6,98 milioni) e ai superstiti (+ euro 1,39 milioni), mentre le pensioni di invalidità/inabilità risultano in flessione del 2,36 per cento (pari ad euro 466.991)<sup>8</sup>.

Il numero di beneficiari delle tre tipologie di prestazioni (vecchiaia, invalidità e superstiti) è diminuito di 1.058 unità passando da 127.812 del 2016 a 126.754 nel 2017.

Nella seguente tabella sono indicati, oltre agli importi erogati, il numero dei beneficiari, l'importo medio per prestazione e le relative variazioni percentuali.

<sup>7</sup> A decorrere dal 2024, ai sensi dell'art. 16 del Regolamento delle attività istituzionali, può essere erogato, in presenza di determinati requisiti, anche una rendita contributiva.

<sup>8</sup> Per il 2017 il diritto alla pensione di vecchiaia maturava al compimento di 20 anni di anzianità contributiva e 65 anni di età (63 anni per le donne) ovvero, sommando gli addendi, al raggiungimento di quota 91 (87 per le donne).

**Tabella 8 - Pensioni IVS, erogazioni, numero di prestazioni e importo medio erogato**

Pensioni	2016			2017			Variazioni		
	Erogazioni	Beneficiari	Importo medio	Erogazioni	Beneficiari	Importo medio	Erogazioni %	Numero Beneficiari	Importo medio %
Vecchiaia	734.495.333	80.617	9.111	741.479.873	80.300	9.234	0,95	-317	1,35
Invalidità/inabilità	19.773.527	4.381	4.513	19.306.536	4.305	4.485	-2,36	-76	-0,64
Superstiti	213.233.765	42.814	4.980	214.632.746	42.149	5.092	0,66	-665	2,24
<b>Totale IVS</b>	<b>967.502.625</b>	<b>127.812</b>	<b>7.570</b>	<b>975.419.155</b>	<b>126.754</b>	<b>7.695</b>	<b>0,82</b>	<b>-1.058</b>	<b>1,66</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati comunicati dalla Fondazione Enasarco

Nonostante la diminuzione del numero dei beneficiari, gli importi complessivamente erogati e gli importi medi relativi alle pensioni di vecchiaia e ai superstiti risultano in aumento, mentre per le pensioni di invalidità e inabilità si rileva una lieve diminuzione.

Tra le prestazioni assistenziali, come mostrato nella tabella n. 7, sono compresi i premi della polizza assicurativa, pari a euro 11,2 milioni nel 2016 e ad euro 9,6 milioni nel 2017, stipulata a favore degli agenti per le garanzie integrative<sup>9</sup> previste dalla convenzione FIRR (Fondo Indennità Risoluzione Rapporto), di cui si dirà al successivo paragrafo 4.4. La riduzione del costo della polizza è stata ottenuta con l'aggiudicazione della nuova gara.

Nell'esercizio 2017 le prestazioni assistenziali, al netto del costo della predetta polizza, ammontano a euro 4,68 milioni, con un aumento di euro 40.990 (pari allo 0,88 per cento) rispetto al 2016.

Dette prestazioni continuano a presentarsi ampiamente sottodimensionate rispetto ai contributi assistenziali. Il saldo positivo, destinato alla sostenibilità previdenziale, si attesta a 106 milioni (95,2 nel 2016).

Si fa presente che nel corso del 2017 il Consiglio di amministrazione della Fondazione ha avviato un'analisi delle prestazioni assistenziali a favore degli agenti volta ad allargare il *welfare* integrato a favore dei propri iscritti. Sono state quindi deliberate due nuove forme di assistenza:

- un contributo a favore di agenti in attività di età superiore a 75 anni (e quindi non coperto dalla polizza infortuni agenti), a copertura di spese derivanti da infortuni, malattie gravi o ricoveri;

<sup>9</sup> Assicurazione in caso di morte o invalidità permanente per infortunio a favore di agenti.

- un contributo per le spese di formazione degli agenti. Il contributo finanzia sia corsi di formazione su specifiche materie, sia le tasse di iscrizione universitaria qualora il piano di studi sia d'interesse per la professione di agente.

La relativa spesa verrà rilevata nel 2018 in coincidenza con la presentazione delle prime domande da parte degli aventi diritto.

### 4.3. I saldi e gli indicatori di copertura

La seguente tabella illustra il saldo della gestione istituzionale ricavato dai dati di bilancio.

**Tabella 9 - Saldo della gestione istituzionale e indicatori di copertura**

Descrizione	2016	2017	Variazione	Variaz. %
Contributi previdenziali e assistenziali	1.105.442.814	1.128.718.855	23.276.041	2,11
Prestazioni di previdenza e assistenza	983.339.139	989.724.291	6.385.152	0,65
Saldo	122.103.675	138.994.564	16.890.889	13,83
Indice di copertura	1,12	1,14		
Patrimonio netto	4.670.879.193	4.821.842.066		
Patrimonio netto/prestazioni istituzionali	4,75	4,87		

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

I dati mostrano un miglioramento del saldo della gestione istituzionale del 13,83 per cento rispetto al 2016.

Il saldo della gestione alimenta la riserva legale contribuendo a raggiungere i requisiti di sostenibilità imposti dalla legge. Il rapporto tra il netto patrimoniale e le spese per prestazioni istituzionali, pari a 4,87, risulta tuttavia ancora inferiore, sia pure di poco, al parametro fissato dalla legge n. 449 del 1997, che richiede una riserva tecnica (patrimonio netto) superiore di 5 volte l'ammontare delle prestazioni erogate.



#### 4.4. Indennità di risoluzione del rapporto di agenzia

L'indennità di risoluzione del rapporto erogata agli agenti al termine della loro attività con le ditte preponenti, ai sensi dell'articolo 31 del regolamento delle Attività istituzionali, è finanziata con l'accantonamento di un contributo obbligatorio a carico delle ditte preponenti e a favore degli iscritti<sup>10</sup>, calcolato sulle provvigioni ai medesimi erogate.

L'accantonamento alimenta un fondo, denominato FIRR, che si incrementa del rendimento *pro quota* realizzato sul patrimonio complessivo investito dalla Fondazione, decurtato del costo della polizza assicurativa menzionata al paragrafo precedente; lo stesso fondo si riduce per effetto delle liquidazioni pagate in sede di cessazione del mandato.

Nella tabella che segue sono riportate le movimentazioni del fondo dal 2016 al 2017, dovute ai contributi versati e alle indennità liquidate.

**Tabella 10 - Movimentazione FIRR per contributi e liquidazioni 2016, 2017**

FIRR	2016	2017	Variaz. assoluta	Variaz. % 2017/16
Fondo iniziale	1.906.539.469	1.934.227.331	27.687.862	1,45
Contributi	197.256.828	208.355.454	11.098.626	5,62
Prestazioni	-169.568.965	-169.712.026	-143.061	0,08
Fondo al 31 dicembre	1.934.227.331	1.972.870.750	38.643.419	1,99

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

La consistenza del fondo al 31 dicembre 2017 è in aumento rispetto all'anno precedente di 38,6 milioni di euro: a fronte di contributi incassati per euro 208,4 milioni, sono state erogate indennità pari ad euro 169,7 milioni, di cui 10,4 milioni a titolo di interessi liquidati in relazione al rendimento della gestione delle attività del Fondo.

Il rendimento del FIRR corrisponde ad una quota parte del rendimento della complessiva gestione degli *asset* patrimoniali, quantificata in misura corrispondente al rapporto tra le disponibilità del Fondo e il patrimonio totale della Fondazione. Lo stesso rendimento, quantificato nei termini appena descritti, alimenta un apposito fondo ("Fondo rivalutazione FIRR"), da cui vengono prelevate le risorse necessarie al pagamento dei predetti interessi liquidati in sede di cessazione del rapporto di agenzia.

<sup>10</sup> Nel caso in cui l'agente operi sotto forma di società viene istituito un conto alla stessa intestato, che concorre ai risultati del FIRR.

Nel 2017 il saldo del “Fondo rivalutazione” è stato di 0,380 milioni di euro, dato dalla somma algebrica di 16,3 milioni per rendimento della gestione, 10,4 milioni per liquidazione di interessi, 3,8 milioni per pagamento polizze assicurative in favore dei iscritti<sup>11</sup> e 1,8 milioni per rettifica del rendimento accreditato in anni pregressi.

---

<sup>11</sup> Il fondo rivalutazione FIRR è decurtato dei premi pagati per le polizze assicurative in favore degli iscritti, di cui è stata fatta menzione al par. 4.2.

## 5. LA GESTIONE DEL PATRIMONIO

Le attività patrimoniali, rappresentative di investimenti suscettibili di produrre reddito, al 31 dicembre 2017 esprimono, come si evince dalla tabella seguente, un valore contabile di 6.789,10 milioni di euro, superiore dell'8,24 per cento rispetto all'anno precedente.

Il *fair value* delle stesse attività ammonta complessivamente a 7.349.060.646 milioni di euro, in aumento del 4 per cento sul 2016.

**Tabella 11 - Valore del patrimonio complessivo**

ASSET CLASS	2016			2017		
	% sul totale	Valore di carico	<i>Fair value</i>	% sul totale	Valore di carico	<i>Fair value</i>
<b>Liquidità</b>	<b>15,54</b>	<b>1.026.610.223</b>	<b>1.026.610.223</b>	<b>5,90</b>	<b>400.568.843</b>	<b>400.568.843</b>
<b>Fondi monetari</b>	<b>3,03</b>	<b>200.000.000</b>	<b>199.932.521</b>	<b>11,19</b>	<b>760.000.000</b>	<b>759.291.483</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>5,89</b>	<b>389.089.089</b>	<b>443.733.811</b>	<b>6,65</b>	<b>451.626.514</b>	<b>497.715.653</b>
<i>di cui: Titoli di Stato</i>	4,22	278.655.075	330.846.683	5,01	340.054.218	386.344.803
<i>di cui: Obbligazioni bancarie</i>	1,67	110.434.014	112.887.128	1,64	111.572.296	111.370.850
<i>di cui: Obbligazioni strutturate</i>	0,00	-	-	0,00	-	-
<b>Fondi comuni di investimento</b>	<b>19,99</b>	<b>1.320.804.103</b>	<b>1.335.439.422</b>	<b>23,84</b>	<b>1.618.592.661</b>	<b>1.729.464.483</b>
<i>di cui: Azionari</i>	7,65	505.215.555	497.586.594	11,44	776.360.425	830.465.680
<i>di cui: Obbligazionari</i>	5,40	357.000.000	349.761.316	6,14	417.000.000	418.944.090
<i>di cui: Private debt</i>	0,78	51.351.243	48.010.751	0,96	65.156.843	57.603.665
<i>di cui: Private equity</i>	6,16	407.237.305	440.080.761	5,30	360.075.393	422.451.048
<b>Investimenti Immobiliari complessivi</b>	<b>43,04</b>	<b>2.843.145.325</b>	<b>3.262.024.892</b>	<b>40,42</b>	<b>2.744.325.503</b>	<b>3.151.332.042</b>
Immobili diretti	10,39	686.121.602	826.807.905	8,55	580.776.222	700.000.000
Fondi immobiliari	13,32	879.628.072	987.138.638	13,25	899.308.667	1.017.485.233
Immobili ceduti ai fondi immobiliari	19,34	1.277.395.651	1.448.078.349	18,62	1.264.240.614	1.433.846.809
<b>Investimenti alternativi</b>	<b>12,10</b>	<b>799.142.942</b>	<b>778.129.223</b>	<b>11,77</b>	<b>799.142.941</b>	<b>797.066.196</b>
<b>Partecipazioni societarie</b>	<b>0,41</b>	<b>27.014.083</b>	<b>23.199.866</b>	<b>0,22</b>	<b>14.848.651</b>	<b>13.621.946</b>
<b>Patrimonio complessivo</b>	<b>100,00</b>	<b>6.605.805.765</b>	<b>7.069.069.958</b>	<b>100,00</b>	<b>6.789.105.113</b>	<b>7.349.060.646</b>

Fonte: Elaborazione Enasarco su dati ricavati dal bilancio

Continua a essere preponderante la concentrazione degli investimenti nel settore immobiliare: il valore complessivo degli immobili detenuti direttamente e destinati alla vendita (580,7 milioni), conferiti nei fondi *Enasarco Uno*, *Enasarco Due*, e *Rho Plus* (1.264,2 milioni) e in altri

fondi immobiliari (899,3 milioni) incide in ragione del 40,4 per cento sul totale degli investimenti finanziari (6.789,1 milioni)<sup>12</sup>.

Dall'insieme dei dati esposti sia nella relazione sulla gestione sia nella nota integrativa non è dato assumere informazioni puntuali sulla composizione di tutte le voci che misurano il livello di liquidità del patrimonio: in aggiunta alle attività sui conti correnti bancari (400,5 milioni), non sono specificate le altre tipologie di attività liquide o di immediata liquidazione. Invero, l'indice di liquidità del patrimonio è stato stimato dal Collegio sindacale e dalla COVIP nella misura rispettivamente del 42 e del 13,5 per cento del patrimonio complessivo, sulla base di dati non esplicitati nelle rispettive relazioni.

La disciplina degli investimenti, siccome autonomamente definita dall'Ente, è contenuta nei seguenti documenti:

- *Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie*: adottato il 5 maggio 2015 e approvato dai Ministeri vigilanti il 5 aprile 2015);
- documento di *Politica degli investimenti*: approvato il 27 giugno 2017, riporta i contenuti della delibera di approvazione dell'*asset liability management* - ALM, dell'*asset allocation strategica* - AAS e dell'*asset allocation tattica* - AAT;
- *Regolamento funzione controllo del rischio*: adottato il 17 luglio 2014, disciplina con maggior dettaglio le competenze attribuite con il *Regolamento per l'impiego e la gestione delle risorse finanziarie*;
- documento recante la procedura di *Gestione delle risorse finanziarie*: approvato il 20 giugno 2016.

Il processo di investimento coinvolge molteplici centri di competenza e, in particolare, il *Consiglio di amministrazione*, il *Comitato investimenti* (di cui fanno parte 6 amministratori, il *Direttore generale*, il *responsabile del Servizio finanza*, e il *responsabile dell'ufficio Controllo del rischio*, il *Presidente*, il *Direttore generale*), il *Servizio finanze* (composto di 5 unità di personale), il *Servizio gestione immobiliare* (che dispone di 45 unità), l'*Ufficio controllo del rischio* (dispone di una sola unità), l'*advisor* (con funzioni di supporto dell'ALM, dell'AAS e dell'AAT e cooperazione nello sviluppo del sistema di gestione del rischio).

---

<sup>12</sup> Assieme ai crediti (403,3 milioni), alle immobilizzazioni immateriali (1,9 milioni) e materiali (38,8 milioni) e ai ratei e risconti (76,5 milioni), le attività finanziarie (6.789,1 milioni) concorrono alla formazione delle attività patrimoniali complessive dell'ente, pari a 7.309,6 milioni.

In merito alla complessa organizzazione che presiede alla gestione e al controllo degli investimenti, questa Corte condivide la posizione della *Commissione di vigilanza sui fondi pensione* (COVIP), la quale ha più volte ribadito la necessità di iniziative atte ad assicurare la coerenza tra la regolamentazione degli investimenti e la relativa implementazione operativa (lettera al Ministero del lavoro del 13 maggio 2016), con invito a semplificare e razionalizzare i contenuti dei diversi elaborati previsti dal *Regolamento*, nell'ottica di migliorare il grado di conoscenza del quadro informativo e agevolare l'operato dei diversi soggetti coinvolti.

Lo stesso organo di vigilanza ha avuto modo di riscontrare talune criticità sotto il profilo della coerenza delle procedure effettivamente seguite con quelle previste dal *Regolamento*.

Come si evince dalla tabella 12, il rendimento netto della gestione patrimoniale complessiva, calcolato sul valore contabile medio dei cespiti, nel 2017 si colloca all'1 per cento, contro lo 0,7 per cento del 2016.

In base all'ultima AAS, su un orizzonte temporale di 10 anni a partire dal 2017, il rendimento atteso annuo netto si attesta al 3,77 per cento, di cui il 4,2 per cento per la componente mobiliare e il 3,2 per cento per quella immobiliare.

**Tabella 12 - Rendimento del patrimonio complessivo**

ASSET CLASS	2016			2017		
	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %
<b>Liquidità</b>	<b>944.047.086</b>	<b>692.704</b>	<b>0,1</b>	<b>713.589.533</b>	<b>429.188</b>	<b>0,1</b>
<b>Fondi monetari</b>	<b>100.000.000</b>	<b>198.033</b>	<b>0,2</b>	<b>480.000.000</b>	<b>192.327</b>	<b>0,0</b>
<b>Titoli di debito</b>	<b>478.025.309</b>	<b>10.716.657</b>	<b>2,2</b>	<b>420.357.802</b>	<b>11.444.330</b>	<b>2,7</b>
<i>di cui: Titoli di Stato</i>	272.766.622	8.807.542	3,2	309.354.646	9.967.255	3,2
<i>di cui: Obbligazioni bancarie</i>	100.641.812	1.568.693	1,6	111.003.155	14.770.076	1,3
<i>di cui: Obbligazioni strutturate</i>	104.616.875	340.422	0,3	-	-	0,0
<b>Fondi comuni di investimento</b>	<b>1.101.672.872</b>	<b>22.015.304</b>	<b>2,0</b>	<b>1.469.698.382</b>	<b>44.363.079</b>	<b>3,0</b>
<i>di cui: Azionari</i>	427.689.314	16.198.308	3,8	640.787.900	17.866.008	2,8
<i>di cui: Obbligazionari</i>	278.500.000	6.327.537	2,3	387.000.000	9.455.910	2,4
<i>di cui: Private debt</i>	40.443.284	1.914.825	4,7	58.254.043	2.550.967	4,4
<i>di cui: Private equity</i>	355.040.274	-2.425.367	-0,7	383.656.349	14.490.195	3,8
<b>Invest. Immob. complessivi</b>	<b>2.853.244.404</b>	<b>12.450.513</b>	<b>0,4</b>	<b>2.793.735.414</b>	<b>-3.151.410</b>	<b>-0,1</b>
Immobili diretti	759.297.329	-7.471.141	-1,0	633.448.912	3.795.769	0,6
Fondi immobiliari	834.717.209	19.921.654	2,4	889.468.369	13.052.821	1,5
Immobili ceduti ai fondi immob.	1.259.229.866	-	-	1.270.818.133	-20.000.000	-1,6
<b>Investimenti alternativi</b>	<b>1.024.914.730</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>799.142.941</b>	<b>7.808.649</b>	<b>1,0</b>
<b>Partecipazioni societarie</b>	<b>29.797.428</b>	<b>391.797</b>	<b>1,3</b>	<b>20.931.367</b>	<b>1.817.461</b>	<b>8,7</b>
<b>Patrimonio complessivo</b>	<b>6.531.701.829</b>	<b>46.465.008</b>	<b>0,7</b>	<b>6.697.455.439</b>	<b>62.903.624</b>	<b>1,0</b>

Fonte: Elaborazione Enasarco su dati ricavati dal bilancio

Nella relazione sulla gestione degli *asset* allegata al bilancio 2017, la Fondazione espone una serie di dati utili ai fini della valutazione dei risultati di gestione, che vengono riportati ed esaminati nei paragrafi che seguono.

## 5.1. Rendimento della gestione immobiliare

Nel 2017 si è proseguito nell'attuazione del progetto "Mercurio", già avviato nel gennaio del 2009 con l'obiettivo di dismettere l'intero patrimonio immobiliare della Fondazione.

Al 31 dicembre 2017 risultano complessivamente vendute n. 9.179 e conferite ai fondi immobiliari n. 5.003 unità; il numero residuo di unità da dismettere è di 2.957.

Le vendite dirette agli inquilini nel corso del 2017 hanno interessato 474 unità immobiliari per un valore di bilancio pari a circa 60 milioni di euro, su cui è stata realizzata una plusvalenza di circa 24 milioni di euro.

Nello stesso anno sono state conferite ai fondi immobiliari 258 unità abitative per un valore totale di apporto pari a 49 milioni di euro circa. Le operazioni di conferimento hanno fatto registrare, a fronte di un valore a bilancio di euro 35 milioni circa, una plusvalenza d'apporto di circa 14 milioni di euro non rilevata a conto economico<sup>13</sup>.

Per effetto delle vendite e degli apporti ai fondi, il valore residuo a bilancio dei fabbricati non strumentali detenuti dalla Fondazione e destinati alla vendita, nel 2017 si è ridotto di 96 milioni circa rispetto al 2016, attestandosi a 623,2 milioni.

A fine anno 2017, in sede di valutazione al *fair value* degli immobili destinati alla vendita, la Fondazione ha fatto emergere in bilancio una minusvalenza di circa 9,3 milioni, iscritta al fondo svalutazione immobili del passivo patrimoniale.

I beni immobili strumentali sono costituiti dalla sede sociale e da altre minori unità immobiliari adibite ad archivi; essi esprimono un valore di 38 milioni di euro circa, al netto degli ammortamenti, nel 2017 calcolati per circa 0,300 milioni<sup>14</sup>.

Il valore complessivo di bilancio degli immobili detenuti in proprio al 31 dicembre 2017 ammonta a 661 milioni. Il relativo valore di mercato, nonostante la svalutazione operata sugli immobili destinati alla vendita, è stato stimato dalla Fondazione in 700 milioni circa<sup>15</sup>.

I dati esposti nella seguente tabella 13 mostrano che dalla cessione in locazione degli immobili gestiti direttamente, la Fondazione ha conseguito un reddito netto di 3,7 milioni che,

---

<sup>13</sup> A partire dal 2016 le plusvalenze da apporto non sono più rilevate in bilancio e pertanto l'iscrizione delle quote dei relativi fondi avviene allo stesso valore di bilancio degli immobili apportati.

<sup>14</sup> In ossequio ai nuovi principi contabili il valore dei fabbricati, come per il 2016, è stato iscritto separatamente dal valore non ammortizzabile del terreno sul quale insistono i fabbricati. I terreni iscritti in bilancio non sono oggetto di ammortamento poiché la loro utilità non è destinata ad esaurirsi nel tempo.

<sup>15</sup> Nella relazione sulla gestione degli *asset* allegata al bilancio, si afferma che gli immobili detenuti direttamente esprimono un plusvalore latente pari al 15,6 per cento del valore di iscrizione.

rapportato al valore di carico medio, mostra un rendimento dello 0,6 per cento, a fronte del risultato negativo (- 1 per cento) imputabile al 2016. In forte calo è altresì il rendimento dei fondi immobiliari di cui Enasarco è unico quotista (-1,6 per cento)<sup>16</sup>, mentre la redditività degli altri fondi immobiliari si attesta all'1,5 per cento.

**Tabella 13 - Rendimento del patrimonio immobiliare**

ASSET CLASS	2016			2017		
	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %
Immobili diretti	759.297.329	-7.471.141	-1,0	633.448.912	3.795.769	0,6
Fondi immobiliari	834.717.209	19.921.654	2,4	889.468.369	13.052.821	1,5
Immobili ceduti ai fondi immob.	1.259.229.866	-	-	1.270.818.133	-20.000.000	-1,6
<b>Invest. Immob. complessivi</b>	<b>2.853.244.404</b>	<b>12.450.513</b>	<b>1,4</b>	<b>2.793.735.414</b>	<b>-3.151.410</b>	<b>-0,1</b>

Fonte: Elaborazione Enasarco su dati ricavati dal bilancio

Di seguito si riepilogano le vicende più significative del progetto di dismissione degli immobili.

In attuazione del menzionato progetto "Mercurio" deliberato nel 2008, nel maggio 2010 il Consiglio di amministrazione della Fondazione ha disposto l'aggiudicazione, alle società Prelios SGR S.p.A. e BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR S.p.A., della gara per l'istituzione e la gestione dei fondi immobiliari dedicati al patrimonio immobiliare invenduto. Le due SGR hanno istituito i fondi comuni di investimento immobiliare chiusi multi comparto, riservati ad investitori qualificati, denominati rispettivamente *Fondo Enasarco Uno* e *Fondo Enasarco Due*. Il piano di dismissione prevede il conferimento ai predetti fondi immobiliari di tutte le unità immobiliari, sia abitative che commerciali.

Ai Fondi *Enasarco Uno* ed *Enasarco Due*, al 31 dicembre 2017, sono state complessivamente conferite n. 5.060 unità immobiliari. Le vendite realizzate dalle predette SGR, a partire dal 2015, ammontano complessivamente ad euro 106 milioni (euro 63 milioni relativi al Fondo *Enasarco Uno* gestito da Prelios, ed euro 43 milioni relativi al Fondo *Enasarco Due* gestito da BNP Paribas), di cui euro 65 milioni sono stati rimborsati alla Fondazione<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> La Fondazione figura come unico quotista nei fondi Enasarco Uno, Enasarco Due e Rho Plus.

<sup>17</sup> Il rimborso delle quote alla Fondazione è stabilito nei regolamenti dei fondi e viene effettuato periodicamente, sulla base degli incassi rivenienti dalle vendite immobiliari effettuate dalle SGR.



Riferisce l'Ente che al 31 dicembre 2017 il NAV (*Net Asset Value*) dei due Fondi ammonta a complessivi euro 969 milioni circa, a fronte di un valore di bilancio pari a 724 milioni di euro. La differenza misura un plusvalore implicito delle quote possedute da Enasarco di circa 245 milioni (25 per cento).

Nel corso del 2011 è stato autorizzato l'apporto di altri immobili (a destinazione commerciale) al Comparto Plus del Fondo *Rho*, gestito da Idea Capital (già Idea Fimit Sgr) e dedicato anch'esso interamente alla Fondazione; a fronte degli apporti complessivamente perfezionati, il valore delle relative quote iscritte nel bilancio della Fondazione al 31 dicembre 2017 ammonta a 540 milioni, al netto di un accantonamento al fondo oscillazione titoli pari a 40 milioni di euro. Il valore di iscrizione risulta tuttavia superiore al NAV del Fondo Rho Plus che, a fine 2017, come comunicato dal gestore, era pari a 465 milioni<sup>18</sup>. A fronte della potenziale perdita di valore del Fondo *Rho*, pari al 13,8 per cento, la Fondazione ha accantonato la complessiva somma di 40 milioni di euro che copre soltanto in parte detta perdita.

Nella relazione annuale il Collegio dei sindaci osserva che *“gli immobili conferiti nei Fondi Enasarco 1 Enasarco 2 e Rho sono attualmente gestiti dalle Sgr BNP Paribas, Prelios e Idea Capital. In relazione a detta modalità di gestione, il Collegio insiste nella valutazione assolutamente non soddisfacente dei risultati ottenuti sia in termini di dismissione e valorizzazione, sia in termini di gestione del patrimonio e rinnova l'invito alla Fondazione, peraltro già formulato nelle precedenti relazioni, a sottoporre a severa analisi l'attività delle SGR alle quali sono stati affidati in gestione i fondi ad esclusiva partecipazione della Fondazione.... Il Collegio invita la Fondazione, previa definizione del rapporto con le citate Sgr, a valutare anche nuove forme di vendita che permettano una più veloce ed agevole alienazione del patrimonio.”*

Come rileva il Collegio dei sindaci, benché il progetto “Mercurio” prevedesse la dismissione della totalità degli immobili posseduti entro il 2018, alla data di approvazione del bilancio 2017 risultavano invendute n. 2.957 unità immobiliari, pari a circa il 20 per cento del totale messo in vendita.

Nel condividere le preoccupazioni del Collegio dei sindaci in ordine sia alla insoddisfacente redditività dell'ingente patrimonio immobiliare detenuto direttamente o indirettamente,

---

<sup>18</sup> A seguito del peggioramento delle condizioni economico-finanziarie del Fondo, il C.d.a. ha approvato un accordo quadro di ristrutturazione che prevede, tra l'altro, la modifica del regolamento di gestione del fondo, la riduzione delle commissioni di gestione e il potere di veto su acquisizioni o dismissioni immobiliari sopra una soglia rilevante.

tramite Fondi, sia alla onerosità dei costi di gestione di alcuni Fondi<sup>19</sup>, questa Sezione invita la Fondazione ad assumere, in base agli esiti degli approfondimenti avviati nel 2017 e tuttora in corso<sup>20</sup>, ogni iniziativa utile ai fini sia della proficua gestione dei predetti Fondi e delle unità immobiliari ancora invendute sia dei futuri impieghi della liquidità proveniente dalle dismissioni immobiliari e dai rimborsi delle quote dei fondi. Nell'ambito dell'analisi dell'attività delle SGR e della verifica sulla gestione dei Fondi, si rende necessario, tra l'altro, monitorare i flussi di reddito degli immobili ceduti in locazione e i criteri di valutazione del *fair value*.

La Fondazione detiene altresì in portafoglio consistenti quote dei fondi immobiliari *Megas* e *Michelangelo Due*, entrambi gestiti da Sorgente SGR Spa.

Il valore di bilancio al 31 dicembre 2017 delle quote possedute ammonta rispettivamente a 333,43 milioni ed a 90 milioni, mentre il valore corrente (NAV), a metà anno 2017, come riferisce l'Ente, era di 391,75 milioni e 97,1 milioni<sup>21</sup>.

I Fondi *Megas* e *Michelangelo Due* rappresentano il 20 per cento circa dei complessivi investimenti in fondi immobiliari e il 47 per cento degli investimenti in fondi immobiliari costituiti mediante conferimento.

In esito al monitoraggio dello stato degli investimenti effettuati nelle attività di gestione dei fondi *Megas* e *Michelangelo Due*, gestiti entrambi – come si è detto - da Sorgente SGR Spa, che aveva evidenziato tra il 2014 e 2016 talune criticità e comportamenti non *compliant* agli accordi-quadro sottoscritti nel 2014, la Fondazione nel 2016 addiveniva alla sottoscrizione di un secondo accordo-quadro. Negli intendimenti della Fondazione, tale accordo era volto a salvaguardare gli investimenti di Enasarco attraverso un'ampia revisione degli assetti regolamentari, con assunzione, in particolare, dell'impegno da parte del gestore a distribuire dividendi e rimborsare commissioni. Ne è seguito un contenzioso di cui si dirà al successivo capitolo 6.

---

<sup>19</sup> Come evidenziato al par. 2, il Collegio dei sindaci ha evidenziato, in particolare, come la numerosità dei componenti e i costi dei Comitati di alcuni Fondi di maggioranza o esclusiva partecipazione di Enasarco siano decisamente elevati ed invitato la Fondazione ad adottare iniziative in merito.

<sup>20</sup> La Fondazione ha comunicato di aver definito con delibera del 26 febbraio 2019 le direttive necessarie per poter negoziare con le SGR possibili modifiche da apportare ai regolamenti dei Fondi Enasarco Uno e Due e Rho Plus. Ha altresì riferito che il C.d.a. nel febbraio 2019 ha autorizzato gli uffici all'espletamento di una gara per uno studio di fattibilità del progetto di affidare la gestione e detenzione del patrimonio immobiliare ad una SICAF.

<sup>21</sup> Il NAV al 30 giugno 2018 era di 377,2 milioni per il Fondo *Megas* e di 85,0 milioni per il Fondo *Michelangelo Due*.

## 5.2. Rendimento della gestione mobiliare

La consistenza media contabile del patrimonio mobiliare, calcolata al netto dei fondi immobiliari, come si evidenzia nella successiva tabella, nel 2017 ammonta a 3.903,7 milioni (euro 3.678,4 milioni nel 2016).

Il relativo rendimento netto si attesta all'1,7 per cento, contro lo 0,9 del 2016.

I fondi monetari a breve termine registrano un rendimento contabile netto prossimo allo zero.

I titoli di Stato italiani hanno generato proventi complessivi per euro 9,9 milioni, corrispondenti ad un rendimento, calcolato sul valore medio annuale, del 3,2 per cento.

Analogamente, gli investimenti in fondi comuni di investimento hanno generato nel 2017 proventi lordi pari ad euro 44,3 milioni, con rendimento al 3 per cento.

**Tabella 14 - Rendimento del patrimonio mobiliare**

ASSET CLASS	2016			2017		
	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %	Valore di carico medio	Risultato compl. netto	Rendimento netto %
<b>Liquidità</b>	944.047.086	692.704	0,1	713.589.533	429.188	0,1
<b>Fondi monetari</b>	100.000.000	198.033	0,2	480.000.000	192.327	0,0
<b>Titoli di debito</b>	478.025.309	10.716.657	2,2	420.357.802	11.444.330	2,7
<i>di cui: Titoli di Stato</i>	272.766.622	8.807.542	3,2	309.354.646	9.967.255	3,2
<i>di cui: Obbligazioni bancarie</i>	100.641.812	1.568.693	1,6	111.003.155	14.770.076	1,3
<i>di cui: Obbligazioni strutturate</i>	104.616.875	340.422	0,3	-	-	0,0
<b>Fondi comuni di investimento</b>	1.101.672.872	22.015.304	2,0	1.469.698.382	44.363.079	3,0
<i>di cui: Azionari</i>	427.689.314	16.198.308	3,8	640.787.900	17.866.008	2,8
<i>di cui: Obbligazionari</i>	278.500.000	6.327.537	2,3	387.000.000	9.455.910	2,4
<i>di cui: Private debt</i>	40.443.284	1.914.825	4,7	58.254.043	2.550.967	4,4
<i>di cui: Private equity</i>	355.040.274	-2.425.367	-0,7	383.656.349	14.490.195	3,8
<b>Investimenti alternativi</b>	1.024.914.730	-	-	799.142.941	7.808.649	1,0
<b>Partecipazioni societarie</b>	29.797.428	391.797	1,3	20.931.367	1.817.461	8,7
<b>Patrimonio complessivo</b>	3.678.457.425	34.014.495	0,9	3.903.720.025	66.055.034	1,7

Fonte: Elaborazione Enasarco su dati ricavati dal bilancio

## 6. IL CONTENZIOSO

Di seguito si accenna ai contenziosi che vedono contrapposta la Fondazione, rispettivamente, a Lehman Brothers e Sorgente Sgr SpA.

### *Contenzioso Lehman Brothers*

Si ricorda che in esito ad un'operazione di ristrutturazione del portafoglio titoli, la Fondazione possedeva, al 31 dicembre 2008, tra le altre, un'obbligazione emessa dalla società Anthracite e garantita a scadenza dalla società Lehman Brothers Finance (LBF) per un capitale di 780 milioni di euro.

In seguito al fallimento di LBF e alla sopravvenuta turbolenza dei mercati, la Fondazione ha inteso tutelare il proprio investimento con altra garanzia, prestata da Credit Suisse International, ad un costo maggiore rispetto a quello pattuito con la banca fallita. Ha quindi richiesto a LBF SA di rimborsare il costo aggiuntivo di tale garanzia sostituiva.

I primi giudizi si sono svolti dinanzi la giurisdizione inglese, che ha riconosciuto il credito vantato dalla Fondazione nei confronti di LBF SA.

Per ottenere il riconoscimento del credito e la conseguente iscrizione, per un corrispondente importo, della Fondazione quale creditore nel fallimento di LBF, è stato tuttavia instaurato un nuovo giudizio in Svizzera.

Nel giudizio davanti alla giurisdizione svizzera, instaurato nel 2013, la Fondazione, in veste di attore, ha chiesto a LBF in liquidazione il pagamento di CHF 67 milioni (c.d. claim), contestando la quantificazione a "zero" del proprio credito operata dagli organi della procedura liquidatoria. La sentenza di primo grado ha riconosciuto gli effetti della sentenza inglese e per intero la pretesa creditoria vantata da Enasarco, rappresentando titolo per l'iscrizione di un credito chirografario a favore della Fondazione, pari a CHF 67.377.108<sup>22</sup>, nel passivo fallimentare di LBF.

LBF ha presentato appello avverso la decisione del tribunale. L'11 agosto 2016, la Corte Superiore di Zurigo ha annullato la sentenza di I grado ed ha rimesso la causa di fronte alla Corte Distrettuale affinché essa emetta una nuova sentenza tenuto conto delle indicazioni fornite dal giudice di appello, in estrema sintesi incentrate sui seguenti principi:

---

<sup>22</sup> Corrispondenti a circa 60 milioni di euro.

- le sentenze emesse dalle Corti inglesi nel 2011 e nel 2015 non possono essere riconosciute in Svizzera ai sensi della Convenzione di Lugano per l'accertamento dei fatti di causa, sebbene a detta dello stesso giudice di appello tali sentenze costituiscano un elemento da considerare nell'ambito di una valutazione complessiva;
- Enasarco ha il diritto di essere risarcita, ma per la concreta determinazione del danno, che richiede conoscenze finanziarie molto complesse, la Corte Distrettuale di Zurigo dovrà nominare un perito tecnico.

Il Consiglio di amministrazione, con delibera n. 145 del 15 settembre 2016, ha autorizzato la costituzione della Fondazione nel giudizio di rinvio dinanzi alla Corte Distrettuale di Zurigo. Il perito nel frattempo nominato dalla Corte Distrettuale, nelle proprie conclusioni depositate nel luglio 2018, ha calcolato il valore di risoluzione in CHF 68,9 milioni, leggermente più alto rispetto a quello rivendicato da Enasarco (di CHF 67,4 milioni).

Le parti processuali hanno presentato le proprie osservazioni alla perizia in data 5 novembre 2018 e la chiusura dell'attuale grado del procedimento è indicativamente prevista per l'autunno del 2019.

In considerazione delle lungaggini del contenzioso, nel corso del 2017 e nei primi mesi del 2018 gli uffici hanno effettuato una ricognizione delle spese ancora da sostenere, richiedendo ai tre studi legali incaricati i relativi preventivi.

In esito alla trattativa condotta con gli uffici legali, il C.d.a. ha autorizzato i preventivi concordati ed ha deliberato l'accantonamento dei relativi costi nel bilancio d'esercizio 2017, mediante iscrizione degli stessi al fondo rischi appositamente costituito. Le spese da sostenere ammontano a 3,3 milioni di euro, di cui euro 1,7 milioni per costi fissi ed euro 1,5 milioni per *fees* di successo (in caso di riconoscimento alla Fondazione di un credito superiore a CHF 65 milioni). A tale somma andrebbero sottratti i possibili recuperi di spese che la Fondazione otterrebbe dalla controparte, in caso di esito positivo del giudizio, stimate in circa 550 mila euro.

I costi sostenuti sino al 31 dicembre 2017 per il contenzioso LBF del valore di circa 60 milioni di euro, ammontano ad euro 8 milioni, al netto dei recuperi fin qui ottenuti.

Attualmente la procedura concorsuale di LBF, come afferma la Fondazione, sta pagando i creditori ad una percentuale compresa tra il 60 ed il 65 per cento del valore di iscrizione degli stessi. Qualora venissero confermate le conclusioni della sentenza di primo grado, poi

annullata dal giudice d'appello, la Fondazione ritiene di poter incassare una somma pari a circa 35 milioni di euro.

#### *Contenzioso Sorgente SGR Spa*

Gli accordi-quadro sottoscritti nel 2014 e nel 2016 con Sorgente SGR Spa, nella qualità di gestore dei fondi *Megas* e *Michelangelo Due*, sono stati successivamente disconosciuti da quest'ultimo che, nel mese di giugno 2017, presentava ricorso avanti il Tribunale di Milano per chiederne l'annullamento.

La Fondazione si è costituita in giudizio nel mese di gennaio 2018, proponendo domanda riconvenzionale per i danni subiti a seguito del mancato rispetto degli accordi.

A seguito del disconoscimento degli accordi da parte del gestore, le divergenze con Enasarco, oltre ad essersi tradotte in azioni legali incrociate, hanno portato le Assemblee degli investitori dei due fondi a deliberare, in data 26 marzo 2018, l'avvio del processo di sostituzione del gestore e, in data 25 giugno 2018, l'individuazione dei nuovi gestori dei fondi: Prelios per il Fondo *Megas* e DeA Capital per il Fondo *Michelangelo Due*.

Con un ulteriore giudizio promosso in data 25 giugno 2018, dinanzi al Tribunale Ordinario di Roma, la SGR ha chiesto il risarcimento dei danni reputazionali subiti in conseguenza della asserita illegittimità degli atti di sostituzione del gestore. Anche in questo caso la Fondazione si è costituita in giudizio, nel novembre 2018, formulando domanda riconvenzionale per il risarcimento dei danni subiti.

Alla data del 16 aprile 2019 i due giudizi promossi dal gestore avanti al Tribunale di Roma e il Tribunale di Milano risultavano ancora pendenti.

In data 10 gennaio 2019 la Banca d'Italia ha comunicato di aver "disposto [in data 18 dicembre 2018] lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e di controllo della Sorgente SGR SpA, con sede in Roma, e sottoposto la stessa alla procedura di amministrazione straordinaria, ai sensi dell'art. 56, comma 1, lett. a) del Testo Unico della Finanza (TUF), per gravi violazioni normative e irregolarità nell'amministrazione".

Come già specificato, le quote Enasarco del Fondo *Megas*, iscritti in bilancio al 31 dicembre 2017 per 333,43 euro, al 30 giugno 2018 esprimono un valore effettivo pari a 377,23 milioni.

Il NAV del Fondo *Michelangelo Due* al 30 giugno 2018 rileva, invece, una differenza negativa, collocandosi a 85,0 milioni rispetto a un valore di bilancio al 31 dicembre 2017 di 90,0 milioni.

In considerazione della rilevante entità degli investimenti nei Fondi *Megas* e *Michelangelo Due*, questa Corte invita l'Ente ad effettuare un attento e tempestivo monitoraggio degli esiti delle analisi in corso da parte dei nuovi gestori e organi di vigilanza e di espletare ogni possibile azione utile, anche avanti l'Autorità giudiziaria, a tutela del patrimonio degli iscritti.

## 7. IL BILANCIO

Il Bilancio 2017 è stato redatto in conformità alle norme civilistiche, tenuto conto delle modifiche apportate con il d. lgs n. 139/2015, che ha recepito nell'ordinamento italiano la direttiva europea n. 2013/34, nonché dei principi contabili riformati dall'OIC (Organismo italiano di Contabilità) in conformità al disposto dell'art. 12, comma 3, del citato d. lgs n. 139/2015.

Il bilancio consuntivo, composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, è stato approvato dall'Assemblea dei delegati nella seduta del 24 aprile 2018. È stato quindi trasmesso ai Ministero del lavoro e delle politiche sociali e al Ministero dell'economia e delle finanze, che hanno riferito in merito rispettivamente con note del 27 novembre 2018 e del 31 agosto 2018.

La tabella che segue espone i dati relativi alle attività dello stato patrimoniale.



## 7.1. Lo stato patrimoniale

La seguente tabella mostra le attività patrimoniali relative agli esercizi 2016 e 2017 e le relative variazioni assolute e percentuali.

**Tabella 15 - Attività dello stato patrimoniale**

ATTIVITA'	2016	2017	Variazione	Variaz. %
<b>IMMOBILIZZAZIONI</b>				
<b>Totale imm.ni immateriali</b>	<b>3.395.993</b>	<b>1.967.322</b>	<b>-1.428.671</b>	<b>-42,07</b>
<b>Immobilizzazioni materiali</b>				
- terreni e fabbricati	38.622.588	38.322.541	-300.047	-0,78
- impianti e macchinari	1.876	1.875	-1	-0,05
- altri beni	671.148	508.016	-163.132	-24,31
<b>Totale imm.ni materiali</b>	<b>39.295.612</b>	<b>38.832.432</b>	<b>-463.180</b>	<b>-1,18</b>
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>				
Partecipazioni in altre imprese	24.337.889	11.568.402	-12.769.487	-52,47
Crediti:				
- verso altri	701.714	701.111	-603	-0,09
Altri titoli	3.388.683.450	3.768.670.786	379.987.336	11,21
Immobili conferiti a fondi immobiliari	1.277.395.651	1.264.240.612	-13.155.039	-1,03
<b>Totale imm.ni finanziarie</b>	<b>4.691.118.704</b>	<b>5.045.180.911</b>	<b>354.062.207</b>	<b>7,55</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>4.733.810.309</b>	<b>5.085.980.665</b>	<b>352.170.356</b>	<b>7,44</b>
<b>ATTIVO CIRCOLANTE</b>				
<b>Crediti</b>				
- vs. ditte	292.242.830	297.052.187	4.809.357	1,65
- tributari	3.637.849	1.618.497	-2.019.352	-55,51
- vs. altri	64.829.596	61.342.829	-3.486.767	-5,38
<b>Totale crediti</b>	<b>360.710.275</b>	<b>360.013.513</b>	<b>-696.762</b>	<b>-0,19</b>
<b>Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni</b>				
Altri titoli	232.676.194	763.280.249	530.604.055	228,04
<b>Totale attività che non costituiscono imm.ni</b>	<b>232.676.194</b>	<b>763.280.249</b>	<b>530.604.055</b>	<b>228,04</b>
<b>Disponibilità liquide</b>				
- depositi bancari e postali	996.610.224	400.568.814	-596.041.410	-59,81
- denaro e valori in cassa	15.529	14.754	-775	-4,99
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>996.625.753</b>	<b>400.583.568</b>	<b>-596.042.185</b>	<b>-59,81</b>
<b>immobili destinati alla vendita</b>	<b>719.261.111</b>	<b>623.192.746</b>	<b>-96.068.365</b>	<b>-13,36</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>2.309.273.333</b>	<b>2.147.070.076</b>	<b>-162.203.257</b>	<b>-7,02</b>
<b>RATEI E RISCONTI</b>	<b>74.949.336</b>	<b>76.579.433</b>	<b>1.630.097</b>	<b>2,17</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>7.118.032.978</b>	<b>7.309.630.174</b>	<b>191.597.196</b>	<b>2,69</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

Il totale delle attività patrimoniali al 31 dicembre 2017, pari a 7.309,6 milioni, segna un aumento del 2,7 per cento rispetto al precedente esercizio.

Le immobilizzazioni finanziarie si attestano a 5.045,2 milioni (+7,55 per cento rispetto al 2016).

Esse sono costituite da:

- partecipazioni per 11.5 milioni (-52,47 per cento sul 2016);
- crediti per 0,70 milioni (- 0,09 per cento sul 2016);
- quote di fondi immobiliari ad apporto per 1.264,2 milioni (-1,03 per cento sul 2016);
- “Altri titoli” mobiliari per 3.768,7 milioni (+11,21 per cento sul 2016).

L’aumento è imputabile esclusivamente agli “Altri titoli”, le cui movimentazioni nel corso dell’esercizio 2017 sono illustrate nella seguente tabella.

**Tabella 16 - Movimentazione “Altri titoli”**

(In migliaia di euro)

Altri titoli	31.12.2016	Aumenti	Svalut./Rivalut.	Decrementi	31.12.2017	%
Fondi Immobiliari	879.628	69.675	-2.200	-47.795	899.308	23,86
Fondi di private equity	438.992	106.222	993	-149.439	396.768	10,53
Investimenti alternativi	799.143	0	0	0	799.143	21,20
Obbligazioni bancarie	110.433	7.490	0	-6.351	111.572	2,96
Titoli di stato	278.655	94.012	0	-32.614	340.054	9,02
Fondi obbligazionari	357.000	60.000	0		417.000	11,06
ETF	260.275	389.772	0	-114.704	535.343	14,21
Fondi azionari	213.185	0	-8.860	0	204.325	5,42
Fondi private debt	51.372	21.030		-7.244	65.157	1,73
<b>TOTALE</b>	<b>3.388.683</b>	<b>748.201</b>	<b>-10.067</b>	<b>-358.147</b>	<b>3.768.670</b>	<b>100,00</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

Dai dati prospettati emerge che nel 2017 sono stati effettuati investimenti per euro 748,2 milioni di euro, la maggior parte dei quali ha interessato lo strumento finanziario degli ETF (euro 389,7 milioni).

Le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, in quanto detenute come investimento durevole, ammontano ad euro 11,56 milioni, di cui euro 5 milioni relative alla partecipazione in Futura Invest SpA, ed euro 6,5 milioni a quella in Campus Bio-Medico SpA. Come si desume dalla relazione annuale del Collegio sindacale, “le azioni di Futura Invest sono state ulteriormente svalutate (valore iniziale euro 20 milioni), mentre le azioni in Campus Bio-Medico

*SpA non sono frutto di acquisto diretto, ma sono state oggetto di trasferimento dal Fondo Magas nel quadro di un iniziale accordo con Sorgente Sgr.”*

Per quanto attiene all'attivo circolante, i crediti si riducono di 0,69 milioni; il decremento riguarda i crediti verso altri (euro 3,48 milioni) e i crediti tributari (euro 2 milioni), mentre i crediti verso ditte segnano un aumento di 4,8 milioni di euro rispetto al 2016.

Quest'ultimi crediti al 31 dicembre 2017 ammontano a 297,1 milioni, pari al 4,1 per cento delle attività patrimoniali ed al 26,3 per cento delle entrate contributive relative all'esercizio in esame. Il fondo svalutazione crediti verso ditte ammonta al 31 dicembre 2017 a 25,3 milioni di euro. Benché una buona parte (quasi la metà<sup>23</sup>) dei predetti crediti si riferiscano alla quarta rata contributiva del 2017, incassata a febbraio 2018, i crediti in sofferenza continuano a essere consistenti; si rinnova pertanto l'invito, già formulato in occasione della precedente relazione, a definire e attuare un piano strutturato di recupero degli ingenti crediti in sofferenza, che contempli, ove necessario, sia il ricorso alla riscossione coattiva sia la revisione dei criteri di determinazione del fondo svalutazione crediti, con l'obiettivo di contenere il progressivo aumento di tale posta contabile.

Le Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni ("Altri titoli"), pari a euro 763,3 milioni sono rappresentate soprattutto da fondi monetari (760,0 milioni).

Il complessivo patrimonio mobiliare, costituito da partecipazioni (11.6 milioni), quote di fondi immobiliari ad apporto (1.264,2 milioni) e "Altri titoli" immobilizzati (3.768,6 milioni) e iscritti al circolante (763,2 milioni), ammonta complessivamente a 5.807,5 milioni, contro 4.922,8 milioni del 2016 (+17,87 per cento).

Le partecipazioni complessivamente detenute in fondi immobiliari si attestano a 2.163,5 milioni (+1,69 per cento sul 2016), di cui 1.264,2 milioni relativi a fondi ad apporto (-1,03 per cento) e 899,3 milioni relativi ad altri fondi (+ 2,23 per cento).

Nel 2017 l'incidenza dei fondi immobiliari (2.163,5 milioni) sul totale del patrimonio immobiliare (5.807,5 milioni) è pari al 37,25 per cento, contro il 43,81 per cento del 2016.

---

<sup>23</sup> Cfr. nota MEF-Ragioneria generale dello Stato nr. 85799/2018, concernente osservazioni al bilancio 2017.

La seguente tabella mostra le passività dello stato patrimoniale relative agli esercizi 2016 e 2017 e le loro variazioni assolute e percentuali.

**Tabella 17 - Passività dello stato patrimoniale**

PASSIVITA'	2016	2017	Variaz.	Variaz. %
<b>PATRIMONIO NETTO</b>				
Riserva di rivalutazione	1.427.996.397	1.427.996.397	0	0,00
Riserva legale	2.486.200.008	2.578.158.317	91.958.309	3,70
Riserva da dismissione immobiliare	533.030.426	560.898.404	27.867.978	5,23
Riserva rischi di mercato	101.514.309	101.514.309	0	0,00
Riserva effetto retroattivo d.lgs. 139/2015	2.311.766	2.311.766	0	0,00
Avanzo(disavanzo) d'esercizio	119.826.287	150.962.873	31.136.586	25,98
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4.670.879.193</b>	<b>4.821.842.066</b>	<b>150.962.873</b>	<b>3,23</b>
<b>FONDI PER RISCHI E ONERI</b>				
Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	2.281.380.094	2.319.004.159	37.624.065	1,65
Altri	40.183.308	51.835.939	11.652.631	29,00
<b>TOTALE FONDI RISCHI E ONERI</b>	<b>2.321.563.402</b>	<b>2.370.840.098</b>	<b>49.276.696</b>	<b>2,12</b>
<b>T.F.R. DEL LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>11.724.798</b>	<b>11.664.969</b>	<b>-59.829</b>	<b>-0,51</b>
<b>DEBITI</b>				
- per prestazioni istituzionali	23.788.510	20.831.308	-2.957.202	-12,43
- vs. banche	1.036.936	1.234.119	197.183	19,02
- vs. fornitori	14.374.207	7.960.064	-6.414.143	-44,62
- vs. istituti previdenziali e sicurezza Sociale	861.800	869.243	7.443	0,86
- tributari	54.951.607	56.436.508	1.484.901	2,70
- altri debiti	18.852.525	17.951.799	-900.726	-4,78
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>113.865.585</b>	<b>105.283.041</b>	<b>-8.582.544</b>	<b>-7,54</b>
<b>RATEI E RISCOINTI</b>	<b>0</b>			
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7.118.032.978</b>	<b>7.309.630.174</b>	<b>191.597.196</b>	<b>2,69</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>				
Impegni per quote di fondi da richiamare	0	0	0	0,00
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

Il netto patrimoniale 2017 aumenta di un importo pari ad euro 150.962.873 corrispondente all'avanzo economico di esercizio e - come si è detto - supera di 4,87 volte il valore delle pensioni correnti.

La seguente tabella espone la suddivisione del fondo per rischi e oneri derivanti dalla gestione istituzionale.

**Tabella 18 - Fondo rischi e oneri**

Descrizione	2016	2017	Variazione netta	Variaz. %
<b>Fondo di previdenza integrativa del personale</b>	<b>663.286</b>	<b>663.286</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Fondi pensione:				
Di vecchiaia	1.358.933	739.162	-619.772	-45,61
Di invalidità e inabilità	237.758	158.822	-78.936	-33,20
Ai superstiti	1.987.554	1.286.398	-701.156	-35,28
<b>Totale fondi pensione</b>	<b>3.584.245</b>	<b>2.184.382</b>	<b>-1.399.863</b>	<b>-39,06</b>
Fondo indennità risoluzione rapporto:				
Fondo contributi F.I.R.R.	1.934.227.331	1.972.870.759	38.643.428	2,00
Fondo rivalutazione F.I.R.R.	332.912.651	333.293.151	380.500	0,11
Fondo interessi F.I.R.R.	9.992.581	9.992.581	0	0,00
<b>Totale fondo FIRR</b>	<b>2.277.132.563</b>	<b>2.316.156.491</b>	<b>39.023.928</b>	<b>1,71</b>
<b>Fondo per prestazioni istituzionali</b>	<b>2.281.380.094</b>	<b>2.319.004.159</b>	<b>37.624.065</b>	<b>1,65</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

Gli accantonamenti ai fondi pensione risultano in diminuzione rispetto al 2016 del 39 per cento. Il decremento è dovuto principalmente all'affinamento delle elaborazioni informatiche che, dal 2016, ha consentito di ridurre il numero delle pensioni provvisorie soggette a ricalcolo, grazie in particolare alla possibilità di effettuare in tempo reale gli abbinamenti dei contributi alle posizioni intestate ai singoli agenti.

Gli accantonamenti al FIRR segnano un aumento di 39 milioni (+1,71 per cento rispetto al 2016), pari alla differenza tra i contributi versati e gli importi pagati a titolo di indennità.

## 7.2. Il conto economico

La gestione economica chiude con un avanzo di euro 150,96 milioni, superiore del 26 per cento rispetto al risultato economico del 2016.

Il saldo tra valori e costi della produzione aumenta di euro 12,6 milioni di euro (+14,9 per cento sul 2016).

I proventi e oneri straordinari, a seguito delle modifiche apportate agli artt. 2423 e segg. c.c. dal d.lgs. 139 del 2015, sono compresi tra i ricavi e i costi della gestione ordinaria<sup>24</sup>.

Tra i componenti negativi, nel 2017 diminuiscono i costi per servizi di 9,7 milioni (-27,5 per cento rispetto al 2016), quelli per il personale di 0,9 milioni (-3 per cento) e quelli per ammortamenti e svalutazioni di 10,1 milioni di euro (-29 per cento).

Le quote di svalutazione dei crediti, complessivamente pari ad euro 22,2 milioni, si riferiscono per euro 8 milioni circa alla svalutazione dei crediti per fitti; per euro 9,3 milioni circa alla svalutazione di alcuni immobili classificati nell'attivo circolante; per euro 4,6 milioni circa alla svalutazione dei crediti contributivi.

La voce "altri accantonamenti", nel 2017 pari a 31 milioni di euro, comprende l'accantonamento al fondo rischi cause passive per euro 5,7 milioni; l'accantonamento per spese legali nel contenzioso con Sorgente SGR di euro 0,250 milioni<sup>25</sup>; l'accantonamento al fondo spese per il contenzioso Lehman Brothers per euro 3 milioni circa; l'accantonamento degli incentivi all'esodo da corrispondere al personale dipendente e ai portieri, stimati in 0,347 milioni; l'accantonamento di 20 milioni al fondo oscillazione titoli riferito al fondo immobiliare Rho Plus; l'accantonamento al fondo pensioni per euro 1,8 milioni. Alla stessa voce "altri accantonamenti" nel 2016 erano stati accantonati 13,5 milioni di euro.

Nella nota integrativa si evidenzia che tra gli oneri diversi di gestione è iscritta - tra l'altro - la somma di euro 0,701 milioni versata, nel mese di giugno 2017, alle casse dello Stato ai sensi dell'art. 1 comma 417 della legge n. 147/2013 (*Spending review*).

---

<sup>24</sup> Dal conto economico riclassificati ai sensi del d.m. 27 marzo 2013, i proventi e oneri straordinari ammontano rispettivamente a 47,6 milioni ed a 0,793 milioni. Per 24 milioni circa i proventi si riferiscono alle plusvalenze realizzate in occasione della vendita diretta degli immobili a privati.

<sup>25</sup> I rapporti tra Consiglio di amministrazione ed il gestore Sorgente sono stati caratterizzati negli ultimi esercizi da una forte conflittualità che ha portato in ultimo le Assemblee degli investitori dei fondi Megas e Michelangelo Due a deliberare, in data 26 marzo 2018, la revoca dei mandati di gestione alla Sgr generando il contenzioso di cui al precedente paragrafo 6.

In aumento anche il saldo tra i proventi e oneri finanziari (+42,3 per cento rispetto all'esercizio precedente), grazie soprattutto ai proventi dei titoli iscritti tra le immobilizzazioni diversi dalle partecipazioni, che passano da euro 67,9 milioni del 2016 ad euro 115,8 milioni nel 2017.

Rispetto al 2016 il saldo della voce "rettifiche di valore delle attività finanziarie" si riduce del 57,94 per cento, passando da - 4,7 milioni del 2016 a euro - 1,9 milioni nel 2017. La voce in commento accoglie le svalutazioni operate nell'esercizio, in applicazione dei criteri di classificazione e valutazione delle attività finanziarie approvate dal Consiglio di amministrazione.

**Tabella 19 - Il conto economico (prima parte)**

CONTO ECONOMICO	2016	2017	Variazione	Variaz. %
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>				
Proventi e contributi	1.105.442.814	1.128.718.855	23.276.041	2,11
Altri ricavi e proventi	94.672.498	84.587.421	-10.085.077	-10,65
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.200.115.312</b>	<b>1.213.306.276</b>	<b>13.190.964</b>	<b>1,10</b>
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>				
Costo per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	194.289	244.351	50.062	25,77
Costi per prestazioni previdenziali	983.339.138	989.724.291	6.385.153	0,65
Costi per servizi	35.406.235	25.656.449	-9.749.786	-27,54
Costi per godimento di beni di terzi	862.935	715.431	-147.504	-17,09
<b>Costi per il personale</b>				
- salari e stipendi	19.461.662	18.752.875	-708.787	-3,64
- oneri sociali	5.017.111	4.913.019	-104.092	-2,07
- trattamento di fine rapporto	1.429.629	1.386.201	-43.428	-3,04
- trattamento di quiescenza e simili	1.099.752	1.016.279	-83.473	-7,59
- altri costi per il personale	3.189.361	3.227.041	37.680	1,18
<b>Totale costo del personale</b>	<b>30.197.515</b>	<b>29.295.415</b>	<b>-902.100</b>	<b>-2,99</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>				
- ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	748.962	739.834	-9.128	-1,22
- ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.296.651	1.606.457	-690.194	-30,05
- svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	31.630.948	22.258.077	-9.372.871	-29,63
<b>Totale amm.ti e svalutazioni</b>	<b>34.676.561</b>	<b>24.604.368</b>	<b>-10.072.193</b>	<b>-29,05</b>
Altri accantonamenti	13.479.339	31.043.647	17.564.308	130,31
Oneri diversi di gestione	17.563.479	15.046.915	-2.516.564	-14,33
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.115.719.491</b>	<b>1.116.330.867</b>	<b>611.376</b>	<b>0,05</b>
<b>SALDO TRA COSTI E VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>84.395.821</b>	<b>96.975.409</b>	<b>12.579.588</b>	<b>14,91</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

**Tabella 20 - Il conto economico (seconda parte)**

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Variazione</b>	<b>Variaz. %</b>
<b>PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>				
Proventi da partecipazioni	323.850	1.008.105	684.255	211,29
Altri proventi finanziari:				
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	22.519	7.439	-15.080	-66,97
- da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	67.975.845	115.866.147	47.890.302	70,45
- da titoli iscritti nell'attivo circolante	26.617	318.559	291.942	1.096,83
- da proventi diversi dai precedenti	721.198	664.226	-56.972	-7,9
Interessi e altri oneri finanziari	-17.517.474	-24.597.241	-7.079.767	40,42
Utile/Perdite su cambi	4.629.539	-13.312.077	-17.941.616	-387,55
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>56.182.094</b>	<b>79.955.158</b>	<b>23.773.064</b>	<b>42,31</b>
<b>INTERESSI PER IL FIRR DEGLI ISCRITTI</b>	<b>-7.673.393</b>	<b>-15.762.737</b>	<b>-8.089.344</b>	<b>-105,42</b>
<b>RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>				
Rivalutazioni di partecipazioni		992.686	992.686	100
Svalutazioni:				
- di partecipazioni	-127.284	-769.487	-642.203	-504,54
- di imm.ni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-4.573.173	-2.200.322	2.372.851	51,89
- di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0	0
<b>Totale rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>-4.700.457</b>	<b>-1.977.123</b>	<b>2.723.334</b>	<b>57,94</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>128.204.064</b>	<b>159.190.707</b>	<b>30.986.643</b>	<b>24,17</b>
<b>Imposte sul reddito d'esercizio*</b>	<b>-8.377.777</b>	<b>-8.227.833</b>	<b>149.944</b>	<b>1,79</b>
<b>Avanzo/disavanzo economico</b>	<b>119.826.287</b>	<b>150.962.874</b>	<b>31.136.587</b>	<b>25,98</b>

Fonte: Elaborazione Corte dei conti su dati ricavati dal bilancio della Fondazione Enasarco

\*La voce è comprensiva di IRAP per 1,1 milioni di euro circa.



### 7.3. Il rendiconto finanziario

I flussi finanziari generati nel 2017, relativi alle poste del conto economico e alle variazioni del conto patrimoniale, sono rappresentati nel rendiconto finanziario di cui alla seguente tabella n. 21.

Il risultato finale evidenzia, rispetto al 2016, una diminuzione delle disponibilità liquide del 60 per cento (pari ad euro 596 milioni), corrispondente all'aumento delle attività finanziarie non immobilizzate.

**Tabella 21 - Il rendiconto finanziario**

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> ( <i>Flusso della gestione reddituale determinato con il metodo indiretto</i> )	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Variazione</b>
<b>A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)</b>			
Utile (perdita) dell'esercizio	119.826.287	150.962.873	31.136.586
Imposte sul reddito	8.377.777	8.227.833	-149.944
Risultato netto della gestione finanziaria	-56.330.503	-60.367.440	-4.036.937
(Plusvalenze) minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-27.719.569	-43.674.928	-15.955.359
<b>1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>44.153.992</b>	<b>55.148.338</b>	<b>10.994.346</b>
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>			0
Accantonamenti ai fondi	13.479.339	31.043.647	17.564.308
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.045.613	2.346.292	-699.321
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	4.700.457	1.977.124	-2.723.333
Altre rettifiche per elementi non monetari	33.310.577	23.894.278	-9.416.299
interessi FIRR accantonati	7.673.393	15.762.737	8.089.344
<b>2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn</b>	<b>62.209.379</b>	<b>75.024.078</b>	<b>12.814.699</b>
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>			0
Decremento (incremento) delle rimanenze			0
Decremento (incremento) dei crediti vs clienti	16.299.255	-5.360.147	-21.659.402
Incremento (decremento) dei debiti verso fornitori	-4.414.100	-8.582.544	-4.168.444
Decremento (incremento) ratei e risconti attivi	826.357	-1.630.097	-2.456.454
Incremento (decremento) ratei e risconti passivi	-507.153	0	507.153
Altre variazioni del capitale circolante netto	<b>12.204.359</b>	<b>-15.572.788</b>	<b>-27.777.147</b>
<b>3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn</b>			0
<i>totali rettifiche</i>			0
Gestione finanziaria netta incassata (pagata)	56.330.503	60.367.440	4.036.937
(Imposte sul reddito pagate)	-7.896.903	-2.170.267	5.726.636
incremento(decremento) netto del fondo FIRR	9.921.361	23.260.533	13.339.172
(L'utilizzo dei fondi)	-42.247.968	-44.744.985	-2.497.017
<b>4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche</b>	<b>16.106.993</b>	<b>36.712.721</b>	<b>20.605.728</b>
<b>Flusso finanziario della gestione reddituale (A)</b>	<b>134.674.723</b>	<b>151.312.349</b>	<b>16.637.626</b>

<b>B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>			0
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	-355.521	-69.732	285.789
<b>(Investimenti)</b>	-355.521	-69.732	285.789
<b>Prezzo di realizzo disinvestimenti</b>			0
<i>Patrimonio immobiliare classificato nell'attivo circolante</i>	164.453.215	120.155.576	-44.297.639
<b>(Investimenti)</b>	136.585.237	96.068.365	-40.516.872
<b>Prezzo di realizzo disinvestimenti</b>	27.867.978	24.087.211	-3.780.767
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	-2.627.673	-384.708	2.242.965
<b>(Investimenti)</b>	-2.627.673	-384.709	2.242.964
<b>Prezzo di realizzo disinvestimenti</b>			0
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	57.015.339	-336.451.614	-393.466.953
<b>(Investimenti)</b>	57.163.749	-356.039.331	-413.203.080
<b>Prezzo di realizzo disinvestimenti</b>	-148.409	19.587.717	19.736.126
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>	-218.032.089	530.604.055	748.636.144
<b>(Investimenti) disinvestimenti</b>	-218.032.089	-530.604.055	-312.571.966
<b>Prezzo di realizzo disinvestimenti</b>			0
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>			0
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	453.271	-747.354.534	-747.807.805
<b>C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>	0	0	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	0	0	0
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ~ C)</b>	135.127.994	-596.042.185	-731.170.179
<b>Disponibilità liquide al 1° gennaio</b>	861.497.759	996.625.753	135.127.994
<b>Disponibilità liquide al 31 dicembre</b>	996.625.752	400.583.568	-596.042.184

## 7.4. Il bilancio tecnico

Ai sensi dell'art. 24, comma 24, del d.l. n. 201 del 6 dicembre 2011, convertito dalla legge n. 214 del 22 dicembre 2011, il bilancio tecnico 2014, previsto dal comma 16 *novies* dell'art. 29 della legge n. 141 del 24 febbraio 2012, di conversione del d.l. n. 216 del 29 dicembre 2011, è stato approvato dal Consiglio di amministrazione con delibera n. 119 del 17 dicembre 2015 e successivamente autorizzato dai Ministeri vigilanti con nota del 6 settembre 2016.

Il bilancio è redatto in base ai parametri di conto economico e patrimoniali individuati ai sensi del decreto interministeriale del 29 novembre 2007 e rilevati dalla fondazione al 31 dicembre 2014, con estensione ad un arco temporale di 50 anni, dal 2015 al 2064.

Il documento attuariale mostra nel breve periodo una situazione tecnico-finanziaria in sostanziale equilibrio sia per quanto riguarda il saldo previdenziale che per quello totale, a fronte di un patrimonio che non copre interamente la riserva legale (stabilita in 5 annualità di prestazioni previdenziali a valore corrente).

Nel medio periodo, a partire dal 2033 e fino al 2052, le proiezioni della gestione previdenziale evidenziano invece uno squilibrio: le entrate per contributi infatti non saranno più sufficienti a coprire le uscite per prestazioni. Il saldo totale della gestione risulta tuttavia positivo, grazie alla redditività degli investimenti patrimoniali che offre copertura al deficit previdenziale e alle spese di amministrazione.

Nel lungo periodo le proiezioni mostrano una situazione di tendenziale equilibrio con riferimento sia al saldo previdenziale che al saldo totale, mentre l'andamento della riserva legale mette in luce una scarsa capitalizzazione: il patrimonio si attesta infatti al di sotto della riserva legale a partire dal 2038 e fino al 2057, mentre per gli anni successivi il *trend* mostra un deciso recupero e la copertura della riserva legale risulta di nuovo garantita.

## 8. CONCLUSIONI

La gestione istituzionale (previdenziale e assistenziale) di Enasarco evidenzia nel 2017 un saldo positivo di 139 milioni, in aumento del 13,83 per cento rispetto al 2016, dovuto in maggior misura al risultato della gestione assistenziale, che presenta un saldo di 106 milioni.

Riguardo alla gestione caratteristica va posto in evidenza che:

- il numero degli iscritti attivi si attesta a 233.383 unità con una netta flessione rispetto al 2016 (-4.709 unità) conseguente alla progressiva riduzione dei contratti di agenzia;
- il rapporto tra numero degli iscritti e numero dei trattamenti pensionistici erogati è pari a 1,84 (1,86 nel 2016);
- si riduce di poco il numero delle prestazioni previdenziali (da 42.816 del 2016 a 42.149 del 2017), mentre aumenta il relativo valore (da 213,23 milioni del 2016 a 214,63 milioni nel 2017);
- aumentano i contributi sia previdenziali sia assistenziali attestandosi rispettivamente a 1.008,41 milioni (+ 1,37 per cento rispetto al 2016) ed a 120,30 milioni (+ 8,71 per cento sul 2016);
- le prestazioni assistenziali continuano a presentarsi ampiamente sottodimensionate rispetto ai contributi assistenziali: il saldo positivo della gestione assistenziale, destinato alla sostenibilità previdenziale, si attesta nel 2017 a 106 milioni (95,2 nel 2016);
- i crediti di natura contributiva verso le ditte preponenti aumentano progressivamente attestandosi nel 2017 a 297.05 milioni (+1,65 per cento sul 2016); benché una buona parte (circa la metà) dei predetti crediti si riferisca alla quarta rata contributiva del 2017, incassata a febbraio 2018, i crediti in sofferenza continuano a essere consistenti; si rinnova pertanto l'invito, già formulato in occasione della precedente relazione, a definire e attuare un piano strutturato di recupero degli ingenti crediti in sofferenza, che contempli, ove necessario, sia il ricorso alla riscossione coattiva sia la revisione dei criteri di determinazione del fondo svalutazione crediti, con l'obiettivo di contenere il progressivo aumento di tale posta contabile.

Il conto economico 2017 chiude con un avanzo di 150,96 milioni di euro (+25,98 per cento sul 2016).

Il patrimonio netto, al 31 dicembre 2017 pari a 4.821,84 milioni (+3,23 per cento rispetto al 2016), benché superi di 4,87 volte il valore delle prestazioni previdenziali, risulta inferiore – sia pure

di poco - alla riserva legale prevista dalla legge n. 449/1997, pari a 5 annualità delle prestazioni previdenziali.

La spesa sostenuta per gli organi sociali passa da 1.458.321 del 2016 a 1.521.757 euro nel 2017 (+ 4,35 per cento), con una riduzione dei compensi dovuti ai componenti, da 1,17 milioni del 2016 a 1,11 milioni nel 2017, ed un aumento dei rimborsi spese, che da 107.293 del 2016 si attestano a 147.540 euro nel 2017 (+37,51 per cento). Il sostenuto aumento dei rimborsi spese ha di fatto vanificato il proposito di contenere le spese per gli organi sociali, alla base della decisione di ridurre, a decorrere dal luglio 2016, i compensi spettanti ai membri del C.d.a.

Il progressivo aumento della spesa complessivamente sostenuta per gli organi della Fondazione ripropone l'esigenza di una riflessione critica sulla economicità della complessa organizzazione della Fondazione, caratterizzata da un numero elevato di commissioni e comitati consultivi. Come osservato dall'Organo di controllo, anche il numero e i costi decisamente elevati dei membri designati dalla Fondazione nei comitati e nei consigli di amministrazione di alcuni fondi immobiliari partecipati in via esclusiva o prevalente da Enasarco, richiede una revisione critica atta a ridurre i relativi costi. Si invita altresì l'Ente ad effettuare una puntuale revisione della complessiva spesa per consulenze e per prestazioni di terzi, nel 2017 pari a 1 milione circa, con l'obiettivo di contenere il relativo onere di bilancio.

Nel corso del 2017 è proseguita la dismissione delle unità immobiliari detenute dalla Fondazione e destinate alla locazione, mediante operazioni di vendita e di conferimento ai fondi immobiliari, ancorché il numero residuo di unità da dismettere al 31 dicembre 2017 era di 2.957 unità.

Continua a essere preponderante la concentrazione degli investimenti nel settore immobiliare: il valore complessivo degli immobili detenuti direttamente e destinati alla vendita (580,7 milioni), conferiti nei fondi *Enasarco Uno*, *Enasarco Due*, e *Rho Plus* di cui Enasarco è unico quotista (1.264,2 milioni) e in altri fondi immobiliari (899,3 milioni) incide in ragione del 40,4 per cento sul totale degli investimenti finanziari (6.789,1 milioni)

Dalla cessione in locazione degli immobili gestiti direttamente, la Fondazione ha conseguito un reddito netto di 3,7 milioni che, rapportato al valore di carico medio, mostra un rendimento dello 0,6 per cento, a fronte del risultato negativo (- 1 per cento) imputabile al 2016. In forte calo è altresì il rendimento dei fondi immobiliari di cui Enasarco è unico quotista (-1,6 per cento), mentre la redditività degli altri fondi immobiliari si attesta all'1,5 per cento.

Il rendimento della gestione mobiliare si attesta all'1,7 per cento, contro lo 0,9 del 2016.

In ordine alla gestione dei fondi immobiliari ad apporto, di cui la Fondazione è unico quotista, valutata “*assolutamente non soddisfacente*” dal Collegio dei sindaci, la Sezione invita la Fondazione ad assumere, sulla base degli approfondimenti avviati nel 2017, ogni iniziativa utile ai fini sia della proficua gestione dei predetti fondi e delle unità immobiliari ancora invendute sia dei futuri impieghi della liquidità proveniente dalle dismissioni immobiliari e dai rimborsi delle quote dei fondi. Nel ravvisare la necessità di una più attenta ricognizione ed allocazione delle risorse, questa Corte invita pertanto l’Organo amministrativo a farsi carico delle predette preoccupazioni sollevate, al riguardo, dal Collegio sindacale nella propria relazione al bilancio 2017.

La Fondazione detiene altresì in portafoglio consistenti quote dei fondi immobiliari *Megas* e *Michelangelo Due*, entrambi gestiti nel 2017 da Sorgente SGR Spa. Il valore di bilancio al 31.12.2017 delle relative quote possedute da Enasarco ammonta rispettivamente a 333,43 milioni ed a 90 milioni, mentre il valore corrente (NAV), come riferisce l’Ente, a metà anno 2017 era di 391,75 milioni e 97,1 milioni e, a metà anno 2018, di 377,23 milioni e di 85,00 milioni di euro.

In considerazione della rilevante entità e della progressiva perdita di valore degli investimenti nei Fondi *Megas* e *Michelangelo Due*, si invita l’Ente ad effettuare un attento e tempestivo monitoraggio degli esiti delle analisi in corso da parte dei nuovi gestori e organi di vigilanza e di espletare ogni possibile azione utile, anche avanti l’Autorità giudiziaria, a tutela del patrimonio degli iscritti.

In merito alla complessa organizzazione che presiede alla gestione e al controllo degli investimenti, questa Corte, nel condividere le osservazioni della *Commissione di vigilanza sui fondi pensione* (COVIP), ribadisce la necessità di iniziative atte ad assicurare la coerenza tra la regolamentazione degli investimenti e la relativa implementazione operativa, con invito a semplificare e razionalizzare i contenuti dei diversi elaborati previsti dal *Regolamento* adottato dall’Ente, al fine di eliminare ogni criticità sotto il profilo della coerenza delle procedure effettivamente seguite con quelle previste dal citato *Regolamento* e nell’ottica di migliorare il grado di conoscenza del quadro informativo e agevolare l’operato dei diversi soggetti coinvolti.

Le proiezioni del bilancio tecnico relative alla gestione previdenziale 2015-2066, benché mostrino situazioni di tendenziale equilibrio nel breve (fino al 2033) e lungo (dal 2052) periodo, indicano saldi negativi nel medio periodo; il saldo totale, invece, è sempre positivo.

In tale contesto non privo di elementi negativi, legati alla crisi economica ma anche al ritardo nel programma di dismissione immobiliare e alla non soddisfacente *performance* della gestione patrimoniale, deve essere costante l'attenzione della Fondazione nell'assicurare la massima tutela del risparmio previdenziale.





CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

