

**STUDIO COMMERCIALISTA
DOTTOR
MASSIMO D'AMATO**

Via San Giuliano, 6
29121 Piacenza
Tel. 0523/336273
Fax 0523/328762

CONSIDERAZIONI SUL BILANCIO CONSUNTIVO ENPAM 2017

PREMESSA

Questo è il settimo bilancio consecutivo che lo scrivente esamina, e poco è cambiato rispetto al passato, per cui anche quest'anno risulta difficile esprimere un giudizio favorevole all'approvazione del bilancio della Fondazione.

I criteri utilizzati per la formazione del bilancio sono praticamente identici a quelli dello scorso anno, per cui restano immutate alcune critiche al bilancio già evidenziate negli anni passati per l'utilizzo di criteri non sufficientemente prudenziali nella redazione del bilancio. Va evidenziata l'assenza di quella informativa richiesta negli anni scorsi, il che, non comprendendo la ragione di tale rifiuto, aggiunge ulteriori motivi di perplessità.

La gestione del patrimonio che emerge dai dati del bilancio continua a essere poco chiara ed intellegibile, e resta difficile distinguere quanto di positivo e quanto di negativo vi sia stato nella gestione, e permangono zone d'ombra che meriterebbero chiarimenti.

E va chiarito soprattutto se ci si debba aspettare un ulteriore anticipo della gobba del deficit previdenziale (prevista per l'anno 2027) dato che in diversi punti delle varie relazioni (pag. 36, 79, 163) i vari organi sociali affermano la manifestazione dei primi sintomi della "gobba previdenziale".

Si sa che tale evento implicherà il manifestarsi di gravi problemi.

Restiamo, come sempre, nel campo delle ipotesi, e quindi diventa essenziale l'analisi della situazione e proprio per questo sia l'assenza di quella informativa necessaria ad analizzare compiutamente la gestione della Cassa di Previdenza sia l'utilizzo di particolari metodi di contabilizzazione stabiliti dal Consiglio di amministrazione, conducono lo scrivente ad osservare quanto segue:

CAPITOLO DEL BILANCIO INERENTE I FABBRICATI (O IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI)

Come anche evidenziato negli scorsi anni i fabbricati ad uso di terzi (cioè affittati o dati in usufrutto), diminuiti durante il 2017 dal valore di 1.399ml. a quello di 1.365ml. , non sono stati ammortizzati.

La diatriba esistente tra lo scrivente e gli amministratori sull'ammortamento di tali cespiti, dopo tutti questi anni di ripetute e vicendevoli osservazioni e controsservazioni, appare essere insanabile. Lo scrivente non discute la legittimità della decisione degli amministratori di non effettuare alcuna ammortamento, ma la sua compatibilità sia con il principio della prudenza previsto dall'art. 2423-bis codice civile, in base al quale sarebbe opportuno ammortizzare questi fabbricati, ripartendo il costo tra gli esercizi della vita utile stimata dell'immobile (che per la legge fiscale è di 33 anni, D.M. 31.12.1988), sia con il principio della contrapposizione tra un ricavo ed il costo sostenuto per ottenere quel ricavo (art. 2423-bis c.c.), in base al

quale sarebbe opportuno confrontare i ricavi derivanti dagli affitti degli immobili con tutti i costi relativi ai medesimi immobili, compreso il loro ammortamento annuale.

Utilizzando le aliquote di ammortamento previste dalla legge (fiscale), non avendo gli amministratori fornito parametri di stima per la vita utile degli immobili, **il costo che prudenzialmente lo scrivente avrebbe inserito in bilancio è di 41ml.** di euro.

Altra particolare attenzione va posta sul fondo di svalutazione che serve a riportare il valore degli immobili, al reale valore di mercato che potrei ottenere se li andassi a vendere.

Gli amministratori non effettuano tale confronto semplice, lineare e prudenziale, ma complicano la situazione ed applicano una svalutazione solo se lo scostamento dal valore di mercato eccede il 10% del valore di bilancio, rivalutando quindi i parametri di confronto, o meglio il valore di mercato. Che la prassi utilizzata sia corretta resta una tesi da dimostrare, tant'è che nella tabella a pagina 118 della nota integrativa, che specifica i valori degli immobili per i quali è stata operata una svalutazione, compaiono :

- al n. 11 il Centro Direzionale Milano Oltre, il cui valore di mercato nel 2016 era di 7.305.368 e nel 2017 è divenuto di soli 200.000; la svalutazione che nel 2016 era di 2.494.182 nel 2017 è divenuta 10.688.389.
- al n. 15 l'immobile di Cusago a Milano Oltre, il cui valore di mercato nel 2016 era di 23.200.000 e nel 2017 è divenuto di soli 20.600.000; la svalutazione che nel 2016 era di 12.599.926 nel 2017 è divenuta 15.199.926.
- al n. 19 il Grand Hotel Orologio, il cui valore di mercato nel 2016 era di 15.575.000 e nel 2017 è divenuto di soli 8.000.000; la svalutazione che nel 2016 era di 24.619.364 nel 2017 è divenuta 32.194.364.
- al n. 20 il Centro Direzionale di Genova, il cui valore di mercato nel 2016 era di 12.760.000 e nel 2017 è divenuto di soli 9.000.000; la svalutazione che nel 2016 era di 1.608.190 nel 2017 è divenuta 6.964.786.

Che da un anno all'altro un immobile possa svalutarsi di importi così rilevanti, non collima con quanto affermato in nota integrativa, e cioè che gli immobili sono valutati singolarmente o con perizia di stima o mediante confronto con l'Annuario Nomisma (che nel 2017 aveva previsto l'aumento del mercato immobiliare).

E che tale prassi sia condivisa dal Collegio Sindacale o dalla Società di revisione o dalle Amministrazioni Vigilanti, poca importa. Ricordiamo a tutti, amministratori compresi, che la relazione del revisore legale dei conti costituisce mera attestazione di attendibilità, non, già, attestazione di legalità.

Il fondo è di 378ml. dei quali 89ml. per il fabbricato ad uso della Fondazione e 289ml. per gli altri immobili mostrati tra le attività ad un valore di 1.365ml. Esso non riguarda tutti gli immobili, ma solo gli immobili "commerciali" e la sede.

La tabella a pag. 118 della nota integrativa mostra che gli immobili "commerciali" oggetto di svalutazione nel 2017 hanno un costo storico di 596ml. (pari a 751ml. diminuito del valore della sede di 155ml.). Essi sono circa il 43% del complessivo valore di 1.365ml. mostrato in bilancio nella voce B II 1.

Sorge quindi spontanea la domanda : ma se la svalutazione degli immobili commerciali è pari al 49% del loro costo storico (cioè 289ml. di svalutazione rapportata a 596ml. di immobili), quanto dovrebbe essere la svalutazione su immobili complessivamente indicati al valore di 1.365ml.?

Inoltre la tabella di pag. 118 della nota integrativa indica il valore di realizzo in 364ml., con una minusvalenza di 381ml. Perché dunque il fondo accantonato è di soli 378ml. ?

La conclusione è che manca l'accantonamento di svalutazioni per 3ml.

Senza contare che la tabella contiene lo stesso errore matematico rilevato lo scorso anno e che riguarda proprio la sede dell'ENPAM, perché il risultato della differenza tra 155 (valore di bilancio) – 62 (valore di mercato) è 93 e non 88 come indicato nella colonna minusvalenze, per cui la svalutazione della sede è sottostimata di 5ml. (infatti anche i totali della tabella non quadrano, perché $750 - 364 = 386$ e non 381)

Quindi l'accantonamento per le svalutazioni non effettuate dagli amministratori su quanto da essi stesso previsto è di 8ml.

La giustificazione addotta lo scorso anno dall'ENPAM, secondo cui la svalutazione sull'immobile utilizzato è invece corretta ed è di 88 perché tiene conto anche di ammortamenti già fatti per 4,6, è incomprensibile. Se da un lato l'ammortamento viene calcolato sul valore dell'immobile al netto del fondo svalutazione (pag. 117 nota integrativa) e dall'altro il fondo svalutazione è calcolato al netto degli ammortamenti effettuati (..... ?????) sorge il dubbio che i due fattori (fondo svalutazione e ammortamento) si influenzino vicendevolmente. Insomma, la chiarezza della tabella di pagina 118 della nota integrativa, i cui totali non quadrano, lascia quantomeno adito a dubbi.

Resta immutata la domanda già avanzata in tutti questi anni, a cui gli amministratori dell'ENPAM non hanno mai dato risposta :

sono così certi gli amministratori che gli immobili su cui non è stata fatta alcuna svalutazione e che valgono 769ml. (cioè 1.365ml. – 596ml.), non esaminati dalla nota integrativa, abbiano realmente un valore di mercato di 769ml. e non debbano invece subire anch'essi una svalutazione?

Gli amministratori scrivono a pagina 119 della nota integrativa, che dovrebbero esistere 632ml. di plusvalenze implicite (cioè non registrate), e quindi il valore commerciale attuale degli immobili abitativi dovrebbe essere di 1.401ml. (=769 + 632), cioè quasi il doppio del loro costo storico.

Ma l'anno scorso la nota integrativa anno indicava le plusvalenze implicite in 770ml., nel 2015 erano 840ml., quelle del 2014 erano 1.100ml., e più si va indietro nel tempo, maggiori erano queste valutazioni (nel 2011 erano addirittura 1.900ml.) Se il valore delle plusvalenze implicite fosse corretto, visto che l'anno scorso erano indicate in 770ml. e di esse ne sono state realizzate 15 ml., perché nel 2017 non è di 755ml. al posto di 632ml. ?

Quale fondamento hanno questi importi citati dagli amministratori e che dovrebbero tranquillizzare i medici sulla copertura delle loro pensioni future?

Non si comprende la pervicace volontà degli amministratori di utilizzare un metodo di valutazione degli immobili diverso da quello semplice, lineare e prudenziale del valore di mercato, complicando la situazione con l'applicazione di scostamenti eccedenti percentuali varie utilizzate solo per rivalutare i parametri di confronto, o meglio il valore di mercato.

Quando poi si vendono, questi immobili, cosa succede ?

La vendita degli immobili di Roma ha portato plusvalenze per 15,6ml (pag. 117 della nota integrativa). Non sono state raggiunte le plusvalenze previste nel previsionale per l'anno 2017 di 64ml. ma neppure quelle di

27ml calcolate a novembre (in fase di assestamento al previsionale 2017). A futura memoria, nel previsionale 2018 sono state inserite plusvalenze per 28ml (sempre sugli immobili di Roma).

Queste perplessità sono già stata segnalate da molti anni. Ed i numeri confortano la progressiva svalutazione immobiliare ed attestano che la procedura utilizzata dagli amministratori va modificata per essere riportata al più naturale confronto con il valore di mercato, soprattutto se non si vuole ammortizzare tali beni.

Infine va nuovamente segnalata la carenza informativa del paragrafo sugli immobili, mancante di una semplice tabella che indichi per ogni immobile il valore dell'affitto percepito dalla Fondazione, che aiuti facilmente la comprensione del tasso di redditività degli immobili, il tasso di sfittanza ed il tasso di morosità.

Nella relazione sulla gestione (pag. 52) gli amministratori dichiarano la redditività lorda degli immobili pari al 4,5%. La redditività al netto dei costi gestionali diventa dello 1,58% e dopo le imposte la perdita è dello 0,27%

A prescindere dal fatto che il rapporto tra i proventi patrimoniali di 58ml. (pag. 159 della Nota Integrativa) e gli immobili ad uso di terzi pari a 1.365ml. è uguale a 4,25% (e non 4,5%), vi è da constatare che i canoni di competenza sono solo 47ml. (perché 11ml. sono il recupero delle spese di gestione a carico degli inquilini) per cui dal 4,25% si scende al 3,4%. A ciò va aggiunto che l'IMU e la TASI pesano per 14ml., che fa scendere la redditività prima delle imposte al 2,4%. A ciò si aggiungono i costi per i fabbricati da reddito indicati alla voce B) 7.c del bilancio, pari a 39ml.

La conclusione è che oltre a **non esservi alcuna redditività del parco immobiliare** esso - oltretutto - non viene ammortizzato e tutto ciò senza neppure considerare le spese del personale addetto alla gestione del recupero crediti dei canoni impagati e i canoni non più incassabili.

Del tutto assente è l'informativa dei tassi di sfittanza, e di quelli di morosità, rendendo impossibile il giudizio sulla congruità del fondo svalutazione (pari a 23ml.) sui crediti per locazioni (pari a 36ml.).

Da segnalare inoltre altri punti della nota integrativa che destano preoccupazione:

- a pagina 169 della nota integrativa i costi di gestione nel 2017 degli immobili diminuiscono (in percentuale) rispetto a quelli del 2016 (da 44,3ml. a 39,1ml.) più di quanto siano diminuiti gli affitti (da 66ml. a 58ml.);
- a pagina 148 della nota integrativa continua a permanere l'indicazione dell'esistenza di un fondo oneri futuri per 4,2ml. relativi al mancato versamento nei termini delle imposte di registro 2009/2010 sui rinnovi dei contratti di locazione. Già da diversi anni si richiede adeguata informativa, e l'anno scorso si è fatto notare che esiste un termine prescrizione (di 5 anni) che dovrebbe essere ampiamente decorso perché l'Amministrazione Finanziaria possa chiedere imposte di registro. La risposta pervenuta dagli amministratori lo scorso anno afferma semplicemente che *"non si ravvisano i presupposti giuridici per il riconoscimento della prescrizione"*. Il motivo, senza ulteriori ragguagli, resta misconosciuto.
- a pagina 148 della nota integrativa è stato introdotto un fondo rischi di 25ml. per la causa intentata da Carciano immobiliare, e pendente in Corte d'Appello. Poiché il fondo rischi è stato apposto solo quest'anno per una causa pendente in appello, ci si chiede cosa sia avvenuto nel giudizio di primo

grado, che di solito dura qualche anno, perché si arrivi improvvisamente ad inserire un importo così rilevante.

L'anomalia riguardante i rapporti con la società Enpam Real Estate, a cui è stato concesso l'usufrutto e la gestione di parte del patrimonio immobiliare, e di cui non è ancora stata chiarita l'utilità della sua costituzione, essendo interamente controllata dalla Fondazione, è oggetto di apposito capitolo che apriremo anche quest'anno analizzandone il bilancio.

CAPITOLO DEL BILANCIO INERENTE LE PARTECIPAZIONI

Tra le partecipazioni rimane solo quella nella ENPAM REAL ESTATE SRL, completamente controllata dalla Fondazione, il cui bilancio chiude nel 2017 con un utile di soli 280.000 euro (nel 2016 l'utile era di 7,8ml.).

Ricordiamo che nel 2015 la partecipata aveva perso 38ml. integralmente ripianati dall'ENPAM.

A questo sostanziale pareggio si giunge, secondo gli amministratori, a causa di una svalutazione su miglione di beni di terzi per 1ml. e svalutazioni crediti per circa 200.000 euro.

In realtà vi sono ulteriori fattori, infatti a fronte di minori ricavi per circa 2ml. vi è un incremento dei costi di personale di circa 0,5ml.

Ma se i ricavi si sono ridotti a causa del decremento del numero di immobili da affittare, perché la partecipata ha dovuto assumere più personale, continuando comunque ad utilizzare il personale distaccato da ENPAM il cui numero è calato di sole 2 unità, da 21 a 19 ?

Si ribadisce quanto affermato già lo scorso anno, e cioè che senza il supporto economico dell'ENPAM, la sua controllata sarebbe in forte perdita. Essa rimane una società satellite, finanziata e mantenuta dalla mamma. E' quanto affermato dagli stessi amministratori della partecipata a pagina 227 della relazione sulla gestione, laddove affermano che gli effetti sulla gestione delle operazioni con l'ENPAM hanno avuto un significativo impatto sulla redditività economica

E si ribadisce che questa frase è del tutto insufficiente per comprendere quali siano i rapporti tra ENPAM e la sua controllata ENPAM REAL ESTATE SRL.

Manca l'informativa prevista dall'art. 2497-bis ultimo comma, secondo il quale gli amministratori *devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati*. Perché è del tutto insufficiente l'indicazione di pag. 227 della relazione sulla gestione che elenca molte semplicemente ricavi per 5,6ml. per l'attività di gestione immobiliare, costi per il canone concessorio di 1ml., ricavi per la dismissione del complesso residenziale romano per 0,3ml. e costi per il rimborso delle eccedenze rispetto al minimo tabellare del personale distaccato per 0,5ml.

Qual è l'effetto ? Come si evolveranno i rapporti ? Senza le persone distaccate e pagate dall'ENPAM (almeno fino al minimo tabellare) cosa sarebbe successo? Quant'è il costo sostenuto dall'ENPAM ?

Pertanto si chiede (come sempre) di chiarire quali siano i benefici portati alla Fondazione dal mantenimento in vita di una società come ENPAM REAL ESTATE Srl e perché non vengano gestiti direttamente dalla Fondazione gli immobili ?

Inutile evidenziare il risparmio dei costi duplicati tra ENPAM e la sua controllata (ad es. organi societari e servizi vari).

CAPITOLO DEL BILANCIO INERENTE LE PARTECIPAZIONI IN ENTI, SOCIETA' E FONDI IMMOBILIARI

Le partecipazioni in enti diversi si riferiscono ad investimenti in alcuni fondi di private equity, sui quali sorge qualche dubbio circa la logicità delle scelte finanziarie. Essi hanno un valore di 95ml., ed un fondo per svalutazione di 4,4ml. riferito al solo fondo PRINCIPIA II (valore 6,7ml. svalutato per 4,4ml.).

I criteri utilizzati per calcolare la svalutazione sono spiegati a pag. 105 della nota integrativa, ma non viene spiegato perché si svaluta di 4,4ml. per *“perdite ritenute durevoli”* il 65% dell'investimento nel fondo PRINCIPIA II, e contemporaneamente durante il 2017 sono state sottoscritte quote per 33ml. nel fondo PRINCIPIA III - HEALTH - gestito sempre dalla medesima SGR – e vi è l'impegno dell'ENPAM di sottoscrivere altri 82ml. (pag. 115 della nota integrativa - conti d'ordine).

Va anche segnalato che tra i conti d'ordine è citato l'impegno alla sottoscrizione di 500ml. del fondo *“Hamilton Lane”*, importo sicuramente notevole, senza alcun ulteriore spiegazione.

In conclusione, anche quest'anno, manca l'informativa per valutare il rischio dell'investimento in questi fondi mobiliari chiusi di *“private equity”*.

Per quanto riguarda gli investimenti in società e fondi immobiliari, va segnalata la scarsa redditività, pari a 44ml. (pag. 177 nota integrativa) che su 3,6miliardi di investimento corrisponde al 1,2%, ma va anche segnalato che le plusvalenze implicite (cioè stimate dagli amministratori) dovrebbero essere di 454ml. (pag. 124 nota integrativa). Non è tuttavia dato sapere su cosa si basi questo numero, dato che i fondi in questione (ad es. Fondo Ippocrate – in bilancio per 1,7miliardi – utile di esercizio del Fondo stesso 2017 pari a 35ml. – canoni di locazione pari a 98ml. (rendimento oltre il 5%) e minusvalenze su immobili pari a 20ml.) non sono quotati.

CAPITOLO DEL BILANCIO INERENTE GLI INVESTIMENTI IN ALTRI TITOLI

L'investimento negli altri titoli (voce B III 3 del bilancio) è di 476ml. (708ml. nel 2016).

Negli anni scorsi lo scrivente ha sempre segnalato problemi sugli investimenti in titoli obbligazionari, ma al 31/12/2017 sono così tanto diminuiti, passando da 279ml (nel 2016) a 95ml. legato a due titoli, Credit Suisse e Gemelli Service il cui valore di mercato al 31/12/2017 genera una minusvalenza di soli 135.000 che non sono più voci significative per il bilancio ENPAM.

CONSIDERAZIONI SUI RENDIMENTI DEGLI INVESTIMENTI

Indipendentemente dalle modalità di esposizione del bilancio, e cioè dalla suddivisione degli investimenti tra le immobilizzazioni finanziarie pari a 476ml. (voce B.III 3 del bilancio pag. 87) e tra il circolante pari a 12.807ml. (voce C III 6 pag. 87) del bilancio, il rendimento complessivo è stato di 533ml. (pari alla somma tra 73ml. voce c16b del bilancio pag. 90 - rendimento delle attività finanziarie immobilizzate - e 460ml. voce C16c pag. 90 del bilancio - rendimento sulle attività finanziarie non immobilizzate).

Il rendimento è quindi stato del 4,0%, in diminuzione se confrontato con il 4,7% ottenuto lo scorso anno.

Assumendo come parametro di riferimento l'investimento nel capitale sociale della Banca d'Italia, che ha dato un rendimento del 4,5%, sembrerebbe che la gestione finanziaria abbia dato frutti di poco inferiori a quelli di mercato. I costi necessari all'introito del rendimento del 4% sono stati 16ml. (pag. 178 nota integrativa), che lo riduce al 3,9%.

LA PERICOLOSITA' DI QUESTA GESTIONE

Accertato che il bilancio dell'ENPAM chiude in utile di 1.164ml. perché la gestione previdenziale ha prodotto un avanzo di 1.025 ml., mentre quella non previdenziale ha prodotto ml. 139 di utili (senza però contenere tutti gli accantonamenti prima indicati e che prudenzialmente ho ritenuto opportuno segnalare) il vero segnale di allarme, così come evidenziato negli ultimi anni, risiede nel differenziale tra le entrate e le uscite previdenziali.

Il continuo aumento dell'avanzo di gestione previdenziale è legato esclusivamente alla normativa che ha esteso la platea dei contribuenti. Nel 2017 ENPAM ha introitato contributi arretrati dalle società di capitali accreditate al SSN per oltre 26ml., si sono iscritti 2.004 studenti universitari e continua ad aumentare l'aliquota contributiva. A ciò si contrappone l'aumento dei medici che hanno chiesto di andare in pensione. Nel 2017 i nuovi iscritti sono stati 9.740 (pag. 38 della relazione sulla gestione) ed i nuovi pensionati sono stati 11.934 (pag. 27 della relazione sulla gestione)

Osservando le tabelle mostrate a pagina 33 e 44 della relazione sulla gestione, confrontate con quelle degli anni precedenti, emerge che a fronte dell'aumento dei pensionati e delle pensioni erogate, l'aumento del numero di iscritti paganti è proporzionalmente molto inferiore, e che solo grazie alla maggiore contribuzione individuale sono aumentati gli incassi:

	2017	2016	differenza	2015	2014	2013	2012	2011
Numero iscritti	638.989	629.474	9.515	619.559	618.292	616.869	606.703	601.423
Numero pensionati	209.113	198.384	10.729	189.699	183.361	179.198	173.326	162.430
valore contributi incassati	2.647ml.	2.519ml.	+128ml.	2.376ml.	2.247ml.	2.210ml.	2.151ml.	2.133ml.
valore pensioni erogate	1.524ml.	1.432ml.	+92ml.	1.341ml.	1.286ml.	1.238ml.	1.161ml.	1.080ml.

E' agevole concludere che sia numericamente, sia a valore, i pensionati stanno crescendo molto più degli iscritti e le pensioni erogate in percentuale aumentano molto più in fretta dei contributi incassati.

Per valutare quale copertura può offrire il patrimonio ENPAM alla propria categoria, sarebbe opportuno avere, se non il numero dei medici che matureranno il diritto di andare in pensione nei prossimi 10 anni, almeno il numero dei medici che hanno già i requisiti per andare in pensione e non lo hanno ancora fatto. A tal fine le tabelle mostrate a pag. 27 della relazione sulla gestione a poco servono perché non indicano numeri precisi ma solo approssimazioni.

Il patrimonio ENPAM, essendo di 19.739ml., può coprire le attuali pensioni per poco meno di 13 anni. Questa copertura è identica a quella già indicata nel 2016 e nel 2015, e questo non è un segnale positivo, visto che il mantenimento dello stesso numero di annualità risente del risultato della gestione previdenziale 2017 (cioè dalla differenza tra le entrate per contributi e le uscite per le prestazioni) pari a 1.025ml. L'utile previdenziale non ha accresciuto le annualità di copertura futura delle pensioni.

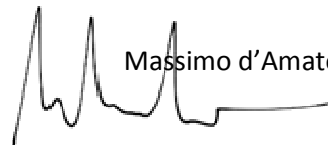
In buona sostanza quindi la redditività ritratta dalla gestione del patrimonio è ben poca cosa che non garantisce da sola le future pensioni ed in tale ottica ci si deve ricollegare alla manifestata preoccupazione - descritta nella premessa di tale relazione - per l'anticipo della gobba del deficit previdenziale.

Dividendo l'utile della gestione non previdenziale (139ml.) per il patrimonio attivo gestito di 17.684ml. *[pari alla somma tra voce B) III del bilancio = 4.556ml. + voce C) III del bilancio = 12.891ml. + voce C) IV del bilancio = 237ml.]* la redditività netta è del 0,7% (inferiore al 2% che lo stesso Consiglio ritiene opportuno).

Per uscire indenni dalla gobba previdenziale potrebbe essere necessaria una manovra correttiva anche se, nella relazione sulla gestione, gli amministratori ipotizzano che solo a partire dal 2027 potrebbe essere utilizzato parte del rendimento annuo per coprire i flussi in uscita (pag. 58 della relazione sulla gestione).

Corre infine l'obbligo di segnalare che il costo degli organi societari, cioè i componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato esecutivo e le Commissioni consultive, il Presidente, i vicepresidenti, il collegio sindacale, della sola ENPAM sono sostanzialmente rimasti invariati rispetto ai 3,9ml. del 2016.

Piacenza, 24 aprile 2018



Massimo d'Amato