

Investimento in quote del Fondo Immobili Pubblici – FIP

La Fondazione ENPAM detiene n. 753 quote del Fondo Immobili Pubblici – FIP, deliberate e sottoscritte in 2 tranches successive a partire dal 2008.

Di seguito una disamina cronologica dei principali avvenimenti relativi all'esecuzione di suddetto investimento.

PRIMA TRANCHE – delibera al punto 4.

1. 30 Giugno 2008: FIP pubblica NAV ufficiale = 145.017,9940
 Valore 450 quote al NAV = € 65.258.097,3 **(1)**
 Delibera relativa distribuzione di dividendi e rimborso di capitale come segue:
 - a. Rimborso pro-quota: € 36 → su 450 quote = € 16.200 **(2)**
 - b. Dividendo: € 4,905 → su 450 quote = € 2.207.250 **(3)**
2. Settembre 2008: FIP distribuisce dividendi e rimborsa capitale.
Detti flussi vengono incassati dal detentore delle quote, che provvederà successivamente a portarli in detrazione del costo.
3. 12 Dicembre 2008: risultanze analisi effettuata da REAG sulle quote del Fondo FIP, che qualifica l'investimento a basso rischio e assimila il contratto di investimento ad un 'bond, con discreta certezza di rendimento stabile nel tempo'.
4. 18 Dicembre 2008: Delibera CdA ENPAM per acquisto n. 450 quote al prezzo pari al NAV ufficiale del 30 Giugno 2008;
5. 29 Dicembre 2008: formalizzazione del contratto d'acquisto, al prezzo stabilito, al netto dei dividendi e rimborsi incassati a Settembre 2008, e soggetto ad un ulteriore sconto del 3,25%.
 Infatti:
 $(1) - (2) - (3) = € 63.034.647,3$ **(4)**
 (4) decurtando del 3.25% = € 60.986.025 **(5)**
I flussi in detrazione del prezzo (dividendi e rimborsi) sono correttamente considerati a riduzione del costo, a cui si applica un ulteriore sconto. Il pagamento sarà effettuato a Febbraio 2009 (vedi dopo).
6. 31 Dicembre 2008: FIP pubblica NAV ufficiale = 138.552,563
 Valore 450 quote al NAV = € 62.348.653,35 **(-4,45%** rispetto a Giugno 2008). Delibera relativa distribuzione di dividendi e rimborso di capitale su ciascuna quota come segue:
 - a. Rimborso pro-quota: € 336 → su 450 quote = € 151.200 **(6)**
 - b. Dividendo: € 4.336 → su 450 quote = € 1.951.200 **(7)** $(6) + (7) = 3,37\%$ **del NAV al 31 Dicembre 2008**
Detti flussi vengono regolarmente pagati il 16 Marzo 2009 (vedi dopo)
7. 4 Febbraio 2009: pagamento del costo d'acquisto, importo **(5)** per valuta 16 Febbraio

8. 12 Marzo 2009: intestazione e consegna effettiva a Fondazione di n. 450 quote da SOPAF, prima del termine previsto da contratto (25 Marzo 2009): ciò consente l'incasso dei flussi di rimborso e dividendi.
9. 16 Marzo 2009: ENPAM incassa i flussi come da punto 6. che precede.

Conteggiando incassi e pagamenti successivi, Fondazione ENPAM:

- Esborsa a Febbraio 2009 per l'acquisto delle quote € **60,986,025**, con uno sconto di 6.5% rispetto al NAV di Giugno 2008, considerati anche i flussi di dividendi e rimborsi deliberati a giugno 2008, pagati a settembre 2008 (in base al NAV di giugno 2008, valore quota è pari a 145,017,994 quindi 450 quote avrebbero avuto valore pari a € 65,258,097.3)
- A marzo 2009 incassa il flusso di dividendi e rimborsi deliberati a dicembre 2008 2008 pari complessivamente a € 2,102,400
- A marzo 2009 quindi, Fondazione si trova ad avere le quote acquistate della prima tranche avendo avuto un esborso, al netto dei flussi intermedi incassati, pari a € **58.883.625**.
- Detto importo implicitamente mostra uno sconto complessivo rispetto al NAV ufficiale di giugno 2008 pari a 9,8% (pur considerando il flusso incassato dei rimborsi e dei dividendi), e rispetto al NAV di dicembre 2008 pari a 5,6%.

SECONDA TRANCHE – delibera punto 10.

10. 26 Giugno 2009: delibera CdA Fondazione Enpam di acquisto di ulteriori Euro 40 Milioni del Fondo FIP

11. 30 Giugno 2009: FIP pubblica NAV ufficiale = 137.441,5060
Valore 450 quote al NAV = € 61.848.677 (-0,802% rispetto a Dicembre 2008). Delibera relativa distribuzione di dividendi e rimborso di capitale su ciascuna quota come segue:
 - a. Rimborso pro-quota: € 807 → su 450 quote = € 363.150 **(8)**
 - b. Dividendo: € 4.212 → su 450 quote = € 1.895.400 **(9)**

Detti flussi vengono pagati il 14 Settembre 2009 (vedi dopo)
12. 2 Settembre 2009: Il Servizio Investimenti Finanziari (Roseti), invia in date successive 'Manifestazioni di interesse all'acquisto di quote del Fondo FIP' a diverse controparti, per un controvalore massimo di € 40 Milioni, come segue:
 - i. SOPAF – 28 Settembre: offre valore ultimo NAV (giugno 09) più sconto del 4%, i.e. 131.943,846
 - ii. SAI-Fondiararia del 24/9/2009: offre 133.000
 - iii. BBVA del 15/9/2009: offre 135.000
 - iv. BANCA IMI del 1/10/2009 (nota a mano Roseti): insufficiente possesso di quote per l'ammontare richiesto.
13. 14 settembre 2009: distribuzione dei flussi come da punto 11. che precede
14. 9 ottobre 2009: formalizzazione del contratto d'acquisto, al prezzo stabilito (punto 12.) per 125 quote E PER 178 quote

15. 16 Ottobre 2009: Fondazione paga costo di 125 quote basate sul NAV del 30 Giugno 2009, scontato del 4% e pari a € 16.492.180, per valuta fissa.

16. 19 ottobre 2009: intestazione e consegna a Fondazione di n. 125 quote da SOPAF

17. 31 dicembre 2009: FIP pubblica NAV ufficiale e delibera relativa distribuzione di dividendi e rimborso di capitale su ciascuna quota come segue:

a. Rimborso pro-quota: € 3.183 → su 753 quote = € 2.396.799 **(10)**

b. Dividendo: € 6.094 → su 753 quote = € 4.588.782 **(11)**

(10) + (11) = 6,67% del NAV

Detti flussi vengono pagati il 15 Marzo 2010 (vedi dopo)

18. 9 Marzo 2010: Fondazione paga costo di 178 quote basate sul NAV del 30 Giugno 2009, scontato del 4% e pari a € 23.485.854, per valuta fissa compensata 9 Marzo.

19. 11 marzo 2010: intestazione e consegna a Fondazione di n. 178 quote da SOPAF

20. 15 marzo 2010 distribuzione dei flussi come da punto 17. che precede

Successivamente, nessuna nuova operazione d'acquisto viene effettuata e Fondazione ENPAM incassa nei vari periodi, ulteriori quote di rimborso capitale e dividendi, come segue:

2010 Rimborsi: - € 4.250.685
Dividendi: € 9.004.374

2011 Rimborsi: - € 3.311.694
Dividendi: € 8.596.248

2012 Rimborsi: - € 801.192
Dividendi: € 7.365.846

2013¹ Rimborsi: - € 2.591.826
Dividendi: € 7.319.160

In sintesi:

Costo d'acquisto complessivo iniziale:	€ 100.965.010,26	(A)
Rimborsi capitale nel tempo:	- € 13.866.546	(B)
Capitale Impiegato Effettivo:	€ 87.098.464,26	(A) - (B) = (C)
Dividendi cumulati:	€ 40.721.010	(D)
Capitale Medio Impiegato ²	€ 86.944.613	(E)
NAV 31 Dicembre 2013:	€ 85.711.146,67	(F)
Rendimento 2013 (incl. rimborsi/dividendi)	3.58%	
Minusvalenza rispetto a Capitale Impiegato	€ 1.387.317,5953	(F) - (C) = (G)
Provento Intera Gestione:	€ 39.333.692,4047	(H)
Rendimento Assoluto su Capitale Impiegato:	45.16%	(H)/(C)
Rendimento Finanziario su Capitale Medio:	45.24%	(H)/(E)
Rendimento Annualizzato (per annum):	9.34%	

¹ Ultimi incassi primo trimestre 2014

² Considerati i flussi di entrata rimborso capitale periodici