



ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

TENUTO CONTO nella fattispecie che il Ministero del Lavoro ha previsto che le spese relative ad operazioni per conto terzi siano contabilizzate in un'apposita missione definita "Servizi per conto terzi e partite di giro", in linea con quanto disposto nella Circolare Mef n. 23/2013;

RILEVATO che è stato predisposto dai Ministeri vigilanti un nuovo schema di Conto consuntivo in termini di cassa (invia all'Ente in allegato alla nota in argomento) che, oltre alle previste missioni istituzionali, reca una ulteriore missione utile per la rappresentazione contabile dei servizi in conto terzi e partite di giro;

SENTITO il Direttore Generale;

ALL'UNANIMITA' dei voti espressi nei modi e forme di legge:

DELIBERA

- di APPROVARE il Conto consuntivo 2015 in termini di cassa Cofog integrato e quindi predisposto secondo le indicazioni formulate dai Ministeri vigilanti con nota n. 5249 del 6 aprile 2016;
- il presente documento sostituisce l'analogo documento approvato nella seduta del 7 aprile u.s. tra gli allegati di rendicontazione finanziaria predisposti ai sensi del DM 27 marzo 2013, che formano parte integrante e sostanziale del bilancio di esercizio 2015;
- il Consiglio dispone la trasmissione del documento in argomento all'Assemblea Nazionale dei Delegati per le incombenze di cui all'art. 9, lettera e), dello Statuto dell'Ente.

OMISSIONIS

LETTO, CONFERMATO E SOTTOSCRITTO

IL SEGRETARIO

F.to Dott.ssa Giovanna LAMARCA

IL PRESIDENTE

F.to Dott. Gianni MANCUSO

PER COPIA CONFORME

Roma, 3 maggio 2016
IL DIRETTORE GENERALE
Dott.ssa Giovanna LAMARCA



Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma
Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it
Codice Fiscale 80082330582



ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA **VETERINARI**

**DELIBERA
DELL'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI
N. 3/30 APRILE 2016**

Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma
Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it
Codice Fiscale 80082330582





**VERBALE DELLA SEDUTA
DELL'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI
30 APRILE 2016**

L'anno 2016 (duemilasedici), addì 30 (trenta) del mese di aprile, presso il Royal Continental Hotel, in Napoli, Via Partenope, 18/44, alle ore 09.00 in seconda convocazione, si è riunita l'Assemblea Nazionale dei Delegati, regolarmente convocata a mezzo posta elettronica certificata (pec) o lettera raccomandata con protocollo n. 0006842/P. in data 07 aprile 2016, per discutere e deliberare sul seguente:

ORDINE DEL GIORNO

**6 Bilancio di Esercizio 2015 - Destinazione dell'utile d'esercizio - Deliberazione relativa
OMMISSIS**

DELIBERAZIONE N. 3/30APR2016/IAN

L'ASSEMBLEA NAZIONALE DEI DELEGATI

- VISTO lo Statuto dell'Ente approvato con Decreto Interministeriale del 2 gennaio 1996 e successive integrazioni e modificazioni;
- VISTO in particolare l'art. 9, lettera e), del predetto Statuto;
- VISTO il Bilancio dell'esercizio 2015, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 7 aprile 2016, a norma dell'art. 15, lettera g), dello Statuto;
- VISTO Il Decreto Legislativo n. 91 del 31 maggio 2011 - emanato in attuazione della legge 31 dicembre 2009, n. 196 - che ha disposto l'armonizzazione dei sistemi contabili delle amministrazioni pubbliche, tra cui i soggetti compresi nell'elenco Istat di cui all'art. 1, comma 3, della legge, al fine di assicurare il coordinamento della finanza pubblica attraverso una disciplina omogenea dei procedimenti di programmazione, gestione, rendicontazione e controllo;
- VISTO il Decreto 27 marzo 2013 del Ministero dell'Economia e delle Finanze - emanato in attuazione del D.Lgs. 31 maggio 2011, n. 91 - che, al fine di assicurare il consolidamento e la raccordabilità dei documenti contabili delle amministrazioni pubbliche, ha stabilito i criteri e le modalità per la predisposizione del budget economico dei soggetti in contabilità civilistica, nonché per la predisposizione di ulteriori documenti da redigersi in sede di rendicontazione del bilancio d'esercizio;
- VISTA la Circolare Mef n. 35 del 22 agosto 2013 - esplicativa delle disposizioni contenute nel DM 27 marzo 2013 - che ha fornito le prime indicazioni in merito ai criteri e alle modalità di predisposizione del budget economico delle amministrazioni pubbliche in regime di contabilità civilistica, al fine dell'armonizzazione dei sistemi contabili;
- TENUTO CONTO della nota n. 16145 dell'8 novembre 2013, con la quale il Ministero del Lavoro e delle PS - Direzione Generale per le Politiche Previdenziali e Assicurative, d'intesa con il co-vigilante Mef, ha fornito agli Enti di previdenza di diritto privato ed ai rispettivi Collegi Sindacali le indicazioni operative per l'attuazione, in sede di prima applicazione e secondo un criterio di gradualità, delle norme recate dal DM 27 marzo 2013;
- TENUTO CONTO della successiva nota n. 14407 del 22 ottobre 2014, con la quale il Ministero del Lavoro e delle PS - Direzione Generale per le Politiche Previdenziali e Assicurative, d'intesa con il co-vigilante Mef, ha fornito ulteriori indicazioni sui criteri e le modalità di predisposizione dei bilanci contabili delle amministrazioni pubbliche in contabilità civilistica;
- VISTA la Circolare Mef n. 13 del 24 marzo 2015 che ha ulteriormente chiarito criteri e modalità di predisposizione dei documenti di rendicontazione a consuntivo;
- TENUTO CONTO infine della nota n. 5249 del 6 aprile 2016, con la quale il Ministero del Lavoro e PS - Direzione Generale per le Politiche Previdenziali e Assicurative, d'intesa con il co-vigilante Mef, ha integrato le istruzioni operative del 2014 in merito ai criteri e modalità di predisposizione dei bilanci contabili delle amministrazioni pubbliche in contabilità civilistica;

Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma
Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

VISTA	la Relazione del Collegio Sindacale, unitamente all'addendum allegato, nella quale il Collegio ha espresso parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio 2015, riscontrando altresì, nell'ambito della vigilanza sull'attuazione del processo di armonizzazione contabile e ad esito dell'esame dei documenti di rendicontazione finanziaria, la coerenza e conformità dei documenti predisposti dall'Ente alla normativa e alle indicazioni fornite dai Ministeri vigilanti;
UDITA	la Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione e la proposta relativa alla destinazione dell'utile di esercizio;
UDITA	la Relazione del Presidente;
VISTO	l'art. 3, comma 3, del Decreto Legislativo n. 509 del 30 giugno 1994;
PRESO ATTO	della relazione di certificazione della società di revisione Reconta Ernst & Young SpA;
ALL'UNANIMITÀ	dei voti, espressi nei modi e forme di legge:

DELIBERA

- di APPROVARE il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2015 nelle risultanze evidenziate nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico e le connesse relazioni del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della gestione e del Presidente, nei testi allegati alla presente deliberazione e della quale formano parte integrante e sostanziale;
- di APPROVARE i seguenti documenti di rendicontazione finanziaria predisposti ai sensi del DM 27 marzo 2013, che, allegati al bilancio di esercizio 2015, ne formano parte integrante e sostanziale:
 5. Rendiconto finanziario - predisposto secondo il Principio Contabile OIC n. 10;
 6. Conto consuntivo in termini di cassa;
 7. Conto economico riclassificato;
 8. Rapporto sui risultati.
- di destinare l'utile d'esercizio di € 48.597.062,33 ad "Altre Riserve", così come proposto dal Consiglio di Amministrazione.

OMISSIS

LETO, CONFERMATO E SOTTOSCRITTO

IL SEGRETARIO

F.to Dott.ssa Giovanna LAMARCA

IL PRESIDENTE

F.to Dott. Gianni MANCUSO

PER COPIA CONFORME

Roma, 3 maggio 2016
IL DIRETTORE GENERALE
Dott.ssa Giovanna LAMARCA



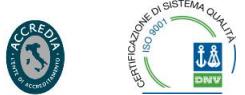
Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma
Tel. 06/492.001 – Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it
Codice Fiscale 80082330582



ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA **VETERINARI**

RELAZIONE AREA FINANZA



Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma

Tel. 06/492.001 – Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582



Lo scenario macroeconomico nel 2015

Secondo le stime della World Bank, la crescita globale nel 2015 si è attestata al 2,4%. Nonostante una politica monetaria espansiva si sono manifestati più fattori che hanno determinato una revisione al ribasso delle aspettative di crescita: la contrazione del PIL giapponese; le recessioni in Brasile e in Russia; la crisi Greca e cinese; la caduta dei tassi di cambio dei paesi emergenti; il crollo delle quotazioni delle materie prime. Per il 2016 le attese sono di una lieve accelerazione dell'economia, ma permangono i rischi al ribasso legati principalmente all'evoluzione delle economie emergenti e delle materie prime.

Nel 2015, gli Stati Uniti hanno confermato un ruolo trainante a livello globale registrando un tasso di crescita prossimo al 2,4%, grazie ad un contributo determinante della domanda interna. La dinamica industriale è risultata tuttavia indebolita dalla forza del dollaro e dalla frenata del commercio internazionale. A fine 2015 si è manifestato il primo rialzo dei tassi di interesse che è stato motivato da una valutazione favorevole della congiuntura e dai progressi del mercato del lavoro. Le opinioni circa la dinamica inflattiva convergono verso un percorso di rialzi molto graduale e concentrato nella seconda parte dell'anno, con un target a fine anno dell'1,5%.

L'Europa, nel 2015, ha visto crescere il prodotto interno lordo dell'1,4% (stima OCSE), in accelerazione rispetto allo 0,9% del 2014 ed allo 0,4% del 2013, beneficiando di un irrobustimento della domanda interna e di quella estera, favorita dal deprezzamento dell'euro. A livello di singoli Paesi il ritmo di crescita è stato assai eterogeneo: dal forte recupero spagnolo, alle incertezze tedesche sino ai segnali di debolezza di Francia e Italia. Nel 2016 le attese sono di un proseguimento della ripresa con un ritmo pur sempre moderato (1,7% stima World Bank). La crescita sarebbe favorita dai seguenti fattori: il deprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro; il ribasso del prezzo del petrolio; la politica monetaria espansiva della BCE che, nel corso del 2015, ha adottato numerose misure straordinarie per sostenere la crescita e contrapporsi al fenomeno della deflazione.

Il Giappone ha beneficiato della sorpresa al rialzo relativa alla stima finale del dato di crescita del terzo trimestre, evitando così la recessione. Nel corso del 2016, l'economia giapponese dovrebbe continuare a crescere moderatamente (1,3% World Bank), trainata dal comparto produttivo.

Nel 2015 la dinamica relativa ai Paesi emergenti è stata caratterizzata dal rallentamento della Cina (6,8% atteso per il 2015 che secondo le stime di OECD dovrebbe rallentare al 6,5% per il 2016 e al 6,2% nel 2017). Tali risultati non giustificano la turbolenza finanziaria dell'estate, tuttavia i dati macroeconomici confermano una certa stabilizzazione del quadro congiunturale cinese. Permane tuttavia l'indicazione di eccesso di capacità produttiva specialmente nel comparto manifatturiero. Il modesto scenario recessivo continuerà a coinvolgere (stime OECD) Brasile e Russia anche nel prossimo anno, mentre per l'India le attese sono di una fase di graduale accelerazione sopra il +7%.

Per i mercati finanziari il 2015 è stato dunque un anno complesso, caratterizzato dalla divergenza tra la politica monetaria espansiva della BCE, che ha portato i rendimenti dei bond governativi di Eurozona ai minimi storici, e quella in via di normalizzazione della Fed. Le principali banche centrali a livello mondiale hanno cercato di fornire sostegno alla crescita del reddito aggregato e dei prezzi con un complessivo allentamento della politica monetaria.

Nel corso del 2015, le performance dei mercati obbligazionari sono quindi state contenute, mentre l'abbondante liquidità ha sostenuto i corsi azionari, con performance migliori più in Europa che negli

Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma

Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582



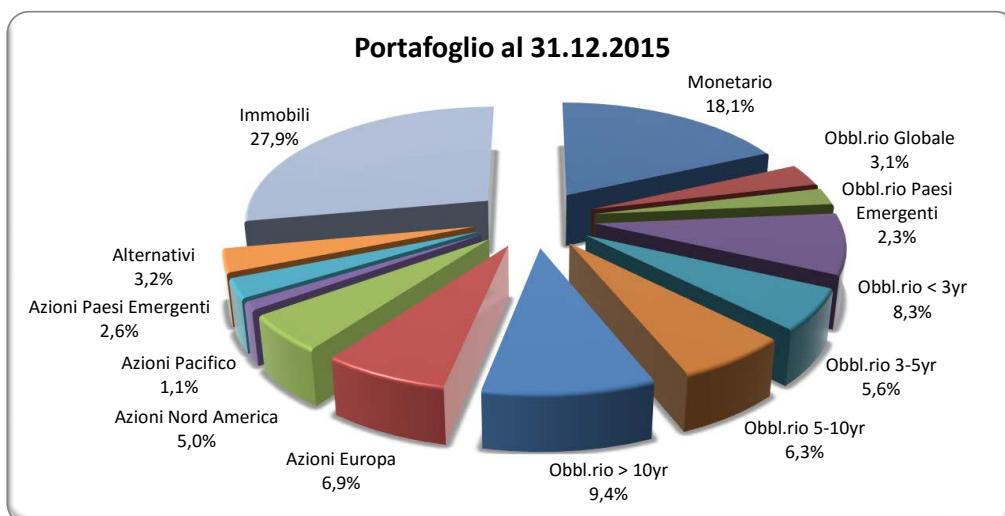


Usa (-0,73% S&P in valuta locale). Il dollaro ha, infine, rappresentato una tra le asset class più performanti. In relazione ai mercati emergenti, il comparto obbligazionario ha avuto performance molto volatili, ma complessivamente positive grazie alla componente valutaria in dollari, mentre le azioni hanno sofferto maggiormente.

Anche nel 2016, l'andamento dei mercati finanziari sarà caratterizzato dalla divergenza di politica monetaria tra le due principali banche centrali e, a livello globale, il tenore della politica monetaria rimarrà complessivamente espansivo. In tale contesto si pone la comunicazione di marzo 2016 della BCE, incentrata sulla ferma intenzione ad intervenire con nuove misure espansive. Degno di nota è il discorso di Draghi alla Commissione Affari e Economici e Monetari al Parlamento Europeo che ha posto l'accento sull'impatto del calo del prezzo del petrolio sulla dinamica dell'inflazione. In questo senso è possibile l'attivazione di nuove misure nel tentativo di contrastare le pressioni al ribasso sui prezzi, derivanti dalla debolezza della domanda e dal calo dei prezzi energetici. Episodi di volatilità potranno essere legati a eventi di carattere geopolitico e all'andamento dei prezzi petroliferi. I rendimenti sui comparti obbligazionari continueranno ad essere contenuti, con una maggiore attrattività da parte dei bond USA. Nei Paesi Emergenti, l'obbligazionario e l'azionario offrono rendimenti potenziali interessanti, ma a fronte di un rischio elevato.

Il portafoglio mobiliare dell'ENPAV

Al 31 dicembre 2015 il valore complessivo a bilancio del portafoglio dell'Enpav ammonta ad € 517.201.633,13. Al netto della componente immobiliare (€ 144.347.173,62 - che include, oltre ai fabbricati, anche gli asset relativi alle partecipazioni in quote di società immobiliari e ai fondi immobiliari), il portafoglio finanziario è pari ad € 372.854.459,51. La scomposizione per asset class e le rispettive proporzioni sono rappresentate nel grafico seguente:





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

Gli scostamenti presenti a fine 2015 tra la composizione del portafoglio e l'Asset Allocation Strategica a fine 2015 (tabella seguente), rappresentano la volontà "tattica" dell'Ente di sottopesare o sovrapesare i compatti condizionati dal perdurante calo dei tassi d'interesse di mercato, determinato dalle politiche monetarie espansive messe in atto dalla banca centrale europea.

Le conseguenze di tali scelte tattiche sono state:

- il sovra-peso tattico dei compatti obbligazionari euro a brevissima scadenza;
- il sotto-peso tattico dei compatti obbligazionari euro con scadenza media, lunga e lunghissima.

asset class	valore in bilancio	peso %	aas	Δ
Monetario	€ 93.865.398,01	18,1%	3,0%	15,1%
Obbl.rio Globale	€ 15.975.983,94	3,1%	4,0%	-0,9%
Obbl.rio Paesi Emergenti	€ 12.093.865,74	2,3%	1,0%	1,3%
Obbl.rio < 3yr	€ 43.031.599,15	8,3%	8,0%	0,3%
Obbl.rio 3-5yr	€ 29.035.268,33	5,6%	9,0%	-3,4%
Obbl.rio 5-10yr	€ 32.586.383,01	6,3%	12,0%	-5,7%
Obbl.rio > 10yr	€ 48.559.202,56	9,4%	15,0%	-5,6%
Azioni Europa	€ 35.938.143,01	6,9%	6,0%	0,9%
Azioni Nord America	€ 25.912.737,73	5,0%	4,0%	1,0%
Azioni Pacifico	€ 5.733.627,31	1,1%	1,0%	0,1%
Azioni Paesi Emergenti	€ 13.597.513,13	2,6%	3,0%	-0,4%
Alternativi	€ 16.524.737,60	3,2%	4,0%	-0,8%
Immobili	€ 144.347.173,62	27,9%	30,0%	-2,1%
totali	€ 517.201.633,13	100,0%	100,0%	

Investimenti mobiliari

In questo paragrafo verranno analizzati gli investimenti mobiliari che, per comodità, saranno suddivisi in due compatti: quello delle immobilizzazioni e quello delle attività finanziarie. Tra le immobilizzazioni saranno commentati anche i fondi immobiliari, che per la loro natura ibrida possiedono in parte le caratteristiche dei prodotti mobiliari

COMPARTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Fanno parte di questo comparto tutti quegli investimenti che, per le loro particolari caratteristiche, assumono un ruolo strategico nell'ambito della gestione del portafoglio dell'Enpav. Per questo motivo, tali prodotti non devono essere oggetto di compravendita nel breve/medio periodo e possono essere contabilizzati in bilancio al loro valore storico di acquisto. Al 31 dicembre 2015, il valore in bilancio dei prodotti immobilizzati ammonta ad € 167.983.807,39 e risulta essere così suddiviso:

Titoli di Stato

Nel 2015 il comparto dei titoli di Stato ha visto diminuire la sua consistenza a seguito del rimborso del BTP 01FEB15 4,25%, per un controvalore pari ad € 3.999.439,17.

Complessivamente, il valore in bilancio del comparto ammonta ad € 83.853.314,86. I titoli hanno generato interessi cedolari lordi per € 2.411.682,53.





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

nome	nominaLE	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata
btp 01feb19 4,25%	9.000.000,00	€ 102,97	€ 9.188.713,13	€ 112,468	€ 10.122.120,00	€ 933.406,87
btpsh 01ago39	52.100.000,00	€ 41,34	€ 21.537.550,81	€ 51,424	€ 26.791.904,00	€ 5.254.353,19
btp 01st44 4,75%	16.400.000,00	€ 119,54	€ 19.605.199,18	€ 141,528	€ 23.210.592,00	€ 3.605.392,82
btp 01ago21 3,75%	6.000.000,00	€ 99,54	€ 5.972.518,10	€ 116,178	€ 6.970.680,00	€ 998.161,90
btp 15st16 4,75%	8.000.000,00	€ 99,82	€ 7.985.161,06	€ 103,345	€ 8.267.600,00	€ 282.438,94
btp 01ago16 3,75%	4.960.000,00	€ 99,95	€ 4.957.723,45	€ 102.185	€ 5.068.376,00	€ 110.652,55
btp 01ago23 4,75%	3.000.000,00	€ 106,03	€ 3.180.786,53	€ 125,775	€ 3.773.250,00	€ 592.463,47
btp 22apr17 2,25%	10.000.000,00	€ 100,28	€ 10.028.184,28	€ 102,863	€ 10.286.300,00	€ 258.115,72
eib 15apr25 5,25% gbp	1.000.000,00	€ 139,75	€ 1.397.478,32	€ 172,638	€ 1.726.384,63	€ 328.906,31
totali			€ 83.853.314,86		€ 96.217.206,63	€ 12.363.891,77

Obbligazioni Corporate

Nel corso dell'anno il comparto non è stato interessato dall'acquisto di nuove emissioni.

Alcuni dei titoli già in portafoglio all'inizio del 2015 sono giunti a scadenza. Si tratta dei titoli:

- Edpfinance 3,25% 16mar15, per un controvalore di € 1.000.000,00,
- Enel tv 14gen15, per un controvalore di € 740.000,00.

L'ammontare complessivo delle cedole incassate nel corso dell'anno dai titoli del comparto è stato pari ad € 871.555,05.





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

nome	nominale	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata
rbs 4,6% 11dic2019	2.984.000,00	€ 99,77	€ 2.977.098,00	€ 113,11	€ 3.375.053,20	€ 395.418,80
telecom ita 5,125% 25gen16	1.250.000,00	€ 100,03	€ 1.250.348,09	€ 100,27	€ 1.253.375,00	€ 3.026,91
bpim 4,75% 31mar16	1.250.000,00	€ 100,08	€ 1.251.047,13	€ 101,03	€ 1.262.887,50	€ 11.840,37
gecina 4,25% 03feb16	700.000,00	€ 99,99	€ 699.964,90	€ 100,32	€ 702.247,00	€ 2.282,10
anglo american 2,25% 29apr21	500.000,00	€ 97,03	€ 485.143,84	€ 70,076	€ 350.380,00	€ -134.763,84
abertis infras. 3,75% 20giu23	300.000,00	€ 101,94	€ 305.803,76	€ 114,28	€ 342.840,00	€ 37.036,24
acea 4,25% 16mar20	220.000,00	€ 105,57	€ 232.245,03	€ 114,26	€ 251.376,40	€ 19.131,37
a2a 4,25% 28nov19	685.000,00	€ 105,72	€ 724.207,86	€ 114,03	€ 781.119,20	€ 56.911,34
atrium 4% 20apr20	240.000,00	€ 100,89	€ 242.128,30	€ 106,63	€ 255.900,00	€ 13.771,70
enel 5% 14set22	650.000,00	€ 109,47	€ 711.547,57	€ 124,77	€ 810.998,50	€ 99.450,93
eni 3,25% 10lug23	960.000,00	€ 101,51	€ 974.475,88	€ 111,72	€ 1.072.502,40	€ 98.026,52
ferrovie stato 4% 22lug20	470.000,00	€ 103,84	€ 488.033,94	€ 112,95	€ 530.874,40	€ 42.840,46
gas natural 3,875% 17gen23	400.000,00	€ 104,33	€ 417.307,43	€ 115,38	€ 461.508,00	€ 44.200,57
gazprom 3.389 20mar20	490.000,00	€ 99,96	€ 489.802,33	€ 96,08	€ 470.796,90	-€ 19.005,43
iberdrola 3,25% 01feb21	400.000,00	€ 104,10	€ 416.416,67	€ 112,76	€ 451.040,00	€ 34.623,33
banca imi 5% 12set17	450.000,00	€ 103,99	€ 467.943,47	€ 107,52	€ 483.849,00	€ 15.905,53
f van lanschot 3,125% 05giu18	570.000,00	€ 101,31	€ 577.458,92	€ 105,14	€ 599.303,70	€ 21.844,78
petrobras 3,25% 01apr19	480.000,00	€ 100,77	€ 483.674,92	€ 73,97	€ 355.032,00	-€ 128.642,92
red eletr. 3,875% 25gen22	600.000,00	€ 104,90	€ 629.405,84	€ 116,58	€ 699.492,00	€ 70.086,16
sns bank 6,625% 30nov16	670.000,00	€ 103,64	€ 694.380,63	€ 105,66	€ 707.928,70	€ 13.548,07
spp infrastr. 3,75% 18lug20	710.000,00	€ 102,58	€ 728.335,05	€ 106,54	€ 756.462,40	€ 28.127,35
snam 5,25% 19set22	630.000,00	€ 112,89	€ 711.207,03	€ 126,03	€ 794.001,60	€ 82.794,57
telekom austria 3,5% 04lug23	400.000,00	€ 99,65	€ 398.618,41	€ 113,08	€ 452.316,00	€ 53.697,59
veb finance 3.035 21feb18	485.000,00	€ 99,87	€ 484.380,70	€ 96,80	€ 469.499,40	-€ 14.881,30
intesa s. paolo perpetual	1.000.000,00	€ 105,30	€ 1.053.000,00	€ 103,22	€ 1.032.190,00	-€ 20.810,00
bca popso 30apr23	1.465.250,00	€ 100,00	€ 1.465.250,00	€ 100,00	€ 1.465.250,00	€ -
bca popso 30apr25	1.938.464,50	€ 100,00	€ 1.938.464,50	€ 100,00	€ 1.938.464,50	€ -
totali			€ 21.297.690,20		€ 22.126.687,80	€ 828.997,60

Azioni

Anche la consistenza del comparto azionario, nel corso dell'anno, non ha subito variazioni. Il valore complessivo al 31 dicembre è pari ad € 2.704.590,00. Nel 2015, l'ENPAV ha incasso dividendi per € 31.520,16.

nome	numero azioni	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata
banca pop. di sondrio	525.336,00	€ 5,15	€ 2.704.590,00	€ 4,152	€ 2.181.195,07	-€ 523.394,93
totali			€ 2.704.590,00		€ 2.181.195,07	-€ 523.394,93

Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma

Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582





Fondi alternativi

Al 31 dicembre 2015 sono presenti in portafoglio fondi alternativi per complessivi € 18.275.477,02. Nel corso dell'anno, la dimensione del comparto è cresciuta grazie all'incremento, pari ad € 8.000.000,00, del capitale impegnato in due fondi di Minibond, il fondo Anthilia e il fondo Zenit.

Tra i fondi alternativi troviamo:

- quattro fondi di Private Equity, per un valore complessivo pari ad € 5.235.528,10, su un totale impegnato di € 13.715.304,00, ed un fondo infrastrutture iscritto in bilancio per € 5.000.000,00.

nome	valore bilancio	impegno residuo
pallmall	€ 1.500.000,00	€ -
trilantic ex lehman brothers	€ 1.404.395,12	€ 98.681,30
vercapital	€ 536.207,85	€ 93.266,95
advanced capital	€ 1.794.925,13	€ 1.256.475,62
rbs/esiser infrastructure	€ 5.000.000,00	€ -
totali	€ 10.235.528,10	€ 1.448.423,87

Nell'anno considerato il fondo Trilantic ha generato proventi per € 1.223.318,10.

- tre fondi di Minibond, la cui situazione relativa ai richiami effettuati è rappresentata in tabella.

nome	valore bilancio	impegno residuo
anthilia sgr – bond impresa territorio	€ 4.039.948,92	€ 3.876.348,64
zenit sgr – progetto minibond italia	€ 4.000.000,00	€ 4.000.000,00
Muzinich sgr –european private debt	€ -	€ 8.000.000,00
totali	€ 8.039.948,92	€ 15.876.348,64

Polizze di capitalizzazione

Le due polizze assicurative Ramo V, emesse da Cattolica Assicurazioni, ammontano al 31.12.2015 ad € 7.845.578,45.

I relativi dati reddituali sono rappresentati in tabella:

nome	importo investito	valore bilancio	rivalutazione 2015	rivalutazione complessiva
polizza cattolica n° 105457	€ 3.000.000,00	€ 4.022.526,82	€ 130.508,63	€ 1.022.526,82
polizza cattolica n° 105523	€ 3.000.000,00	€ 3.823.051,63	€ 127.232,54	€ 823.051,63
totali	€ 6.000.000,00	€ 7.845.578,45	€ 257.741,17	€ 1.845.578,45

Fondi Comuni

I fondi comuni attualmente contabilizzati tra le immobilizzazioni, al 31 dicembre 2015, sono tre: uno investe nel comparto delle obbligazioni convertibili, Fondo LODHI Convertible Bond, due nel comparto azionario, Julius Baer Northern Africa e Julius Baer Eastern Europe. I dati reddituali dei fondi in questione sono rappresentati nella tabella seguente.





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

nome	numero quote	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata
jb multistock eastern europe	830.957	€ 603,39	€ 501.388,80	€ 187,68	€ 155.954,01	-€ 345.434,79
jb multistock north africa	5.100,00	€ 94,69	€ 482.919,00	€ 67,77	€ 345.627,00	-€ 137.292,00
lodh invest cv bond	222.867,52	€ 13,54	€ 3.017.849,06	€ 18,48	€ 4.119.148,90	€ 1.101.299,84
totali			€ 4.002.156,86		€ 4.620.729,91	€ 618.573,05

Fondi Immobiliari

Nel corso dell'anno, il fondo immobiliare Optimum Evolution - Property III è stato incrementato di ulteriori € 7.000.000,00. Si è proceduto, inoltre all'acquisto di quote del fondo istituito e gestito da Prelios Sgr, denominato Progetto F.I.Co. Eataly World / Fondo PAI (Parco Agroalimentare italiano), il più grande parco al mondo per la celebrazione dell'agroalimentare italiano d'eccellenza.

Il Progetto F.I.Co. Eataly World è concepito come struttura di riferimento per la divulgazione e la conoscenza dell'agroalimentare italiano, attraverso la ricostruzione delle principali filiere produttive.

Il fondo si compone di due sotto-investimenti:

- Comparto A, della durata di 40 anni, dedicato alla realizzazione del progetto denominato F.I.Co. - Fabbrica Italiana Contadina (il "Progetto F.I.Co."), che porterà alla creazione, all'interno dell'attuale Mercato Agro-Alimentare di Bologna, di un complesso, con una superficie complessiva di 80.000 mq., nel quale saranno condensate le eccellenze dell'enogastronomia italiana, attraverso l'insediamento di aziende e operatori del territorio, in un rapporto diretto di produzione, commercializzazione e somministrazione;
- Comparto B, della durata minima di 9 anni, dedicato alla realizzazione della nuova struttura che ospiterà il nuovo mercato agroalimentare e che occuperà circa 58.000 mq di superficie coperta, oltre ad aree esterne di pertinenza.

L'importo investito nel fondo è pari ad € 4.000.000,00, così ripartito:

- € 1.500.000,00 al comparto A,
- € 2.500.000,00 al comparto B.

Il mercato agroalimentare – Comparto B è stato inaugurato nell'aprile 2016 e si prevede che l'apertura del Parco Agroalimentare avverrà nella primavera del prossimo anno.

Il comparto dei fondi immobiliari, la cui consistenza al 31 dicembre 2015 ammonta ad € 30.000.000,00, è così composto:

nome	valore bilancio
Optimum Evolution – Property II	€ 5.000.000,00
Optimum Evolution – Property III	€ 14.000.000,00
Optimum Evolution – Property USA	€ 7.000.000,00
Parchi Agroalimentari ITA – Comp A	€ 1.500.000,00
Parchi Agroalimentari ITA – Comp B	€ 2.500.000,00
totali	€ 30.000.000,00

La società di gestione Optimum Asset Management, ad inizio 2015, ha avviato il processo di liquidazione del fondo immobiliare denominato Property I. Il fondo, dedicato all'acquisto ed alla gestione di immobili residenziali e commerciali a Berlino, aveva un portafoglio composto da 931 unità ubicate in prestigiose aree residenziali, per un valore totale di €177mln. Il rendimento

Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma
Tel. 06/492.001 – Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582





ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

complessivo generato dall'investimento è pari al 57%, ovvero € 2.850.000,00 (cedole + capital gain), su un capitale investito di € 5.000.000,00. Oltre l'85% tra capitale e plusvalenza è stato rimborsato tra maggio e agosto (€ 1.400.000,35). La restante parte sarà restituita non appena verranno ultimate tutte le attività di liquidazione del comparto.

In generale, nel 2015, i fondi gestiti dalla Optimum AM hanno prodotto interessi per complessivi € 900.551,41.

COMPARTO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Il comparto delle attività finanziarie, che al 31 dicembre ammonta ad € 142.857.912,21 (al netto della liquidità di cassa), si compone di tutti quegli investimenti sui quali l'Enpav si riserva la facoltà di cogliere le opportunità di mercato o di smobilizzo per fronteggiare le molteplici esigenze che possono scaturire dall'attività istituzionale. Non è tuttavia necessario che lo smobilizzo dei prodotti in questione avvenga entro un breve periodo, in quanto esso è in funzione dell'andamento del mercato o delle necessità finanziarie dell'Ente.

Fondi Comuni e ETF

Nel 2015 sono stati inseriti in portafoglio una serie di nuovi fondi comuni obbligazionari con strategie di investimento flessibile. La ratio di questa scelta risiede nella volontà di affidare ai gestori di tali fondi – grazie alla loro natura flessibile ed ai conseguenti ampi margini di libertà – la possibilità di anticipare le fasi di mercato apportando del valore aggiunto in termini di gestione delle variazioni dei tassi di interesse. I prodotti in questione sono:

- PIMCO Euro Bond, investito per un controvalore di € 3.000.000,00;
- Amundi Euro Bond, investito per un controvalore di € 3.000.000,00;
- Anima Rendimento Assoluto, investito per un controvalore di € 4.500.000,00;
- Blackrock Euro Bond, investito per un controvalore di € 4.500.000,00.

Sono stati acquistati anche degli ETF azionari di tipo difensivo, caratterizzati da uno stile di gestione focalizzato sui titoli azionari meno rischiosi (generalmente definiti value) caratterizzati da un dividendo più elevato:

- Ishares Euro Dividend, investito per un controvalore di € 3.000.000,00;
- SPDR S&P Euro Dividend Aristocrat, investito per un controvalore di € 3.000.000,00.

Al fine di diversificare ulteriormente il portafoglio sono stati acquistati anche degli ETF che investono nel mercato delle commodities. Nello specifico si tratta:

- ETF Lyxor Commodities Thomson Reuters, investito per un contovale di € 2.00.000,00;
- ETF UBS CMCI Composite, investito per un contovale di € 2.000.000,00.

Su alcuni dei fondi/ETF in portafoglio sono state effettuate delle operazioni di incremento delle posizioni, con lo scopo di riequilibrare i pesi delle diverse asset class con gli obiettivi previsti dall'Asset Allocation Strategica.

Nel mese di dicembre, come di consueto, sui prodotti in plusvalenza dell'attivo circolante è stata effettuata un'operazione di vendita e contestuale riacquisto di quote, finalizzata alla monetizzazione di un ricavo complessivo lordo di € 4.968.534,81.





Gli ETF Lxor S&P MIB e Lyxor S&P500 ed i fondi PIMCO Global Bond, Lyxor index fund US, Ishares Euro Dividend, SPDR & P Euro Dividend Aristocrat hanno staccato dividendi e proventi per complessivi € 614.866,83.

Fondi Comuni

nome	numero quote	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata	valore finale
amund ind eq cific	607,00	€ 1.791,68	€ 1.087.549,76	€ 1.862,47	€ 1.130.519,29	€ 42.969,53	€ 1.087.549,76
anima rend. ass.	752.634,22	€ 5,98	€ 4.500.000,00	€ 5,91	€ 4.446.562,97	-€ 53.437,03	€ 4.446.562,97
lyxor index eur300	10.685,00	€ 1.129,37	€ 12.067.317,92	€ 1.210,64	€ 12.935.709,77	€ 868.391,85	€ 12.067.317,92
ssga us i. eq.	1.152.345,75	€ 10,51	€ 12.110.418,20	€ 10,59	€ 12.203.341,49	€ 92.923,29	€ 12.110.418,20
raiffeisen glb strat	56.845,00	€ 144,23	€ 8.198.516,85	€ 133,58	€ 7.593.355,10	-€ 605.161,75	€ 7.593.355,10
jpmif gl.balanced	13.900,00	€ 1.329,25	€ 18.476.575,00	€ 1.335,88	€ 18.568.732,00	€ 92.157,00	€ 18.476.575,00
amundi vol. eur	2.140,00	€ 1.452,32	€ 3.107.964,80	€ 1.449,75	€ 3.102.465,00	-€ 5.499,80	€ 3.102.465,00
pictet em. local bd	24.770,00	€ 141,95	€ 3.516.101,50	€ 139,14	€ 3.446.497,80	-€ 69.603,70	€ 3.446.497,80
frank t. glb tot	263.926,00	€ 23,98	€ 6.329.578,44	€ 24,075	€ 6.353.908,75	€ 12.121,15	€ 6.341.787,60
parvest em. loc. bd	56.248,11	€ 80,00	€ 4.499.990,00	€ 68,82	€ 3.870.770,67	-€ 713.498,97	€ 3.870.770,67
aberdeen sel em.	339.300,00	€ 14,08	€ 4.776.597,27	€ 14,13	€ 4.792.772,22	€ 16.174,95	€ 4.776.597,27
pimco glb bond	283.200,00	€ 18,47	€ 5.231.132,94	€ 18,22	€ 5.160.914,85	-€ 26.012,68	€ 5.160.914,85
amundi eq japan	27,30	€ 80.493,63	€ 2.197.476,10	€ 80.364,70	€ 2.193.956,31	-€ 3.519,79	€ 2.193.956,31
amundi eur ag..bd	2.275,00	€ 1.342,58	€ 3.054.369,50	€ 1.346,21	€ 3.062.627,75	€ 8.258,25	€ 3.054.369,50
pimco euro bond	134.500,00	€ 22,63	€ 3.043.735,00	€ 22,64	€ 3.045.080,00	€ 1.345,00	€ 3.043.735,00
blackrock eur bd	37.183,94	€ 121,02	€ 4.500.000,00	€ 121,83	€ 4.530.119,41	€ 30.119,41	€ 4.500.000,00
mor st div alpha	54.200,54	€ 35,83	€ 1.942.005,42	€ 31,83	€ 1.725.203,25	-€ 216.802,17	€ 1.725.203,25
equichier arty	8.878,72	€ 1.472,46	€ 13.073.554,00	€ 1.483,59	€ 13.172.372,79	€ 98.818,79	€ 13.073.554,00
totali			€ 111.712.882,70		€ 111.334.909,43	-€ 430.256,66	€ 110.071.630,20

ETF

nome	numero quote	prezzo bilancio	valore bilancio	prezzo mercato	valore mercato	plus/minus maturata	valore finale
lyxor msci emkt	1.329.170,00	€ 7,80	€ 10.371.646,43	€ 7,67	€ 10.194.733,90	-€ 176.912,53	€ 10.194.733,90
lyxor s&p/mib	364.100,00	€ 20,70	€ 7.537.208,61	€ 21,17	€ 7.707.997,00	€ 170.788,39	€ 7.537.208,61
lyxor s&p500	320.000,00	€ 18,73	€ 5.992.608,00	€ 19,31	€ 6.180.000,00	€ 187.392,00	€ 5.992.608,00
lyxor commodities	106.900,00	€ 18,60	€ 1.988.758,99	€ 14,83	€ 1.584.792,50	-€ 403.966,49	€ 1.584.792,50
ishares euro divid	147.400,00	€ 20,27	€ 2.987.414,16	€ 20,13	€ 2.967.162,00	-€ 20.252,16	€ 2.967.162,00
spdr s&p euro div	141.500,00	€ 21,11	€ 2.986.776,25	€ 20,55	€ 2.907.825,00	-€ 78.951,25	€ 2.907.825,00
lyxor msci emkt	1.329.170,00	€ 7,80	€ 10.371.646,43	€ 7,67	€ 10.194.733,90	-€ 176.912,53	€ 10.194.733,90
lyxor s&p/mib	364.100,00	€ 20,70	€ 7.537.208,61	€ 21,17	€ 7.707.997,00	€ 170.788,39	€ 7.537.208,61
totali			€ 33.861.882,44		€ 33.144.462,40	-€ 717.420,04	€ 32.786.282,01

Redditività del patrimonio mobiliare

A partire dal 2013 l'ENPAV ha avviato un'attività di monitoraggio del patrimonio mobiliare a valori di mercato, finalizzata a verificare trimestralmente che la redditività conseguita sia in linea con le aspettative del Consiglio di Amministrazione e, soprattutto, sia in linea con il rendimento obiettivo capace di preservare l'equilibrio economico-finanziario dell'Ente nel lungo periodo.

I dati raccolti nel Report di Rendicontazione evidenziano un 2015 positivo per la redditività del patrimonio mobiliare dell'Ente.

Al 31 dicembre, il rendimento lordo calcolato a valori di mercato è stato infatti pari al 3,6%, contro un rendimento del benchmark del 2,78%.



Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma

Tel. 06/492.001 – Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582



ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA
E ASSISTENZA VETERINARI

Tutti i comparti presenti in portafoglio, con la sola eccezione del comparto Multiassets, hanno fatto registrare risultati positivi. Particolarmente interessanti sono state le performance ottenute dal comparto Azionario (+5,86%) e dal comparto Obbligazionario (+5,45%), che insieme pesano per quasi il 62% dell'intero portafoglio mobiliare. Interessante notare anche la performance del comparto Monetario (+1,53%), molto elevata se confrontata all'attuale livello dei tassi di interesse a breve.

Performance dei prodotti per comparto di appartenenza nel 2015

comparto	n. prodotti in portafoglio	controvalore di mercato	rendimento da inizio anno (YTD)	Peso
monetario	4	€ 92.134.741,00	1,53%	24%
obbligazionario	49	€ 178.132.685,00	5,45%	46%
azionario	12	€ 61.104.021,00	5,86%	16%
alternativo	8	€ 15.168.215,00	0,66%	4%
prodotti flessibili	4	€ 41.059.672,00	-2,22%	10%
totale	77	€ 387.599.334,00		100%

Il maggiore contributo alla realizzazione del rendimento annuale è venuto dal comparto "Obbligazionario" (+2,57%).

Contributo alla performance dei prodotti per mercato di appartenenza nel 2015

comparto	n. prodotti in portafoglio	controvalore di mercato	rendimento da inizio anno (YTD)	Peso
monetario	4	€ 92.134.741,00	0,32%	24%
obbligazionario	49	€ 178.132.685,00	2,57%	46%
azionario	12	€ 61.104.021,00	0,94%	16%
alternativo	8	€ 15.168.215,00	0,03%	4%
prodotti flessibili	4	€ 41.059.672,00	-0,26%	10%
totale	77	€ 387.599.334,00	3,60%	100%

Ad ulteriore dimostrazione della bontà delle politiche di investimento, strategiche e tattiche, sino ad oggi attuate, possiamo utilizzare quello che in analisi finanziaria è definito come il cono delle probabilità. Questo strumento permette la costruzione di scenari simulati dell'andamento futuro di un portafoglio. Grazie ad esso si possono disegnare scenari futuri ottimistici (best case), pessimistici (worst case) e attesi (mediana) del capitale investito in un portafoglio, verificando così se il portafoglio stesso presenta le caratteristiche di rendimento e rischio coerenti con i desideri dell'investitore. Il posizionamento del portafoglio dell'ENPAV dimostra, in un intervallo di tempo che parte dal dicembre 2011 e termina a dicembre 2015, che gli investimenti scelti sono riusciti a performare in maniera ottimale sia rispetto agli scenari ipotizzati sia rispetto all'andamento effettivo registrato dal proprio benchmark di riferimento, i cui rendimento e rischio attesi sono rispettivamente pari a al 4,11% e al 4,33%.



Via Castelfidardo, 41 - 00185 Roma

Tel. 06/492.001 - Fax 06/492.003.57

sito web: www.enpav.it . e-mail: enpav@enpav.it - enpav@pec.it

Codice Fiscale 80082330582

