

**B) II 2 - IMPIANTI E MACCHINARI**

DESCRIZIONE	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	F/do ammortamento	31/12/2015
<i>Impianti, macchinari e attrezzature</i>	7.877.010	331.877		7.749.646	459.241
<i>Immobilizzazioni tecniche presso terzi</i>	631.042				631.042
<b>TOTALE</b>	<b>1.080.947</b>	<b>331.877</b>	<b>0</b>	<b>7.749.646</b>	<b>1.090.283</b>

L'incremento della voce "*Impianti, macchinari e attrezzature*" pari ad € 331.877, si riferisce principalmente alla sostituzione di fotocopiatrici di piano divenute ormai obsolete, con nuovi sistemi multifunzione dipartimentali; alla sostituzione della stampante di produzione acquisita nel 2007 e pertanto ampiamente ammortizzata, con una apparecchiatura più performante e con caratteristiche tecniche avanzate; nonché al completamento delle attività collegate alla messa in esercizio dello storage (spazio per memorizzare e immagazzinare i dati) e all'aggiornamento degli apparati di telefonia fissa e mobile.

Il Fondo di ammortamento rispecchia le quote del 20% applicate sul costo storico dei beni.

La voce "*Immobilizzazioni tecniche presso terzi*" rimane invariata rispetto all'esercizio precedente ed espone il costo sostenuto per gli sportelli informativi installati presso varie sedi degli OO.MM.

**B) II 4 - ALTRI BENI**

DESCRIZIONE	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	F/do ammortamento	31/12/2015
<i>Mobili e macchine d'ufficio</i>	5.842.505	53.938		1.467.310	4.429.133
<i>Automezzi</i>	271.328			271.328	0
<b>TOTALE</b>	<b>5.072.692</b>	<b>53.938</b>	<b>0</b>	<b>1.738.638</b>	<b>4.429.133</b>

Per la voce "*Mobili e macchine d'ufficio*" si è registrato un incremento pari ad € 53.938 relativo a forniture varie di arredi per postazioni di lavoro. La voce "*Automezzi*" non presenta movimentazioni nell'esercizio.

Il valore dei beni è rettificato per il relativo fondo di ammortamento a cui confluiscono le quote annuali in base alla normativa vigente. Per gli automezzi il costo risulta totalmente ammortizzato.

**B) II 5 - IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO E ACCONTI**

DESCRIZIONE	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	31/12/2015
<i>Migliorie</i>	13.455.039	5.580.998	2.635.920	16.400.117
<i>Lavori in corso area archeologica</i>	0	1.100.000		1.100.000
<b>TOTALE</b>	<b>13.455.039</b>	<b>6.680.998</b>	<b>2.635.920</b>	<b>17.500.117</b>

Nella voce “*Migliorie*” gli incrementi per € 5.580.998 sono relativi agli ulteriori interventi di ristrutturazione, migliorie e messa a norma in parte già imputati ad incremento del costo dei singoli cespiti. Tali opere riguardano: per € 4.906.915 gli immobili di Milano tra le Vie Adda, Cornalia e Bordoni denominati “Quadrilatero”; per € 318.790 gli immobili di Milano Via Lampedusa 13; per € 107.847 Roma Via Carducci; per € 61.316 Roma via delle Costellazioni e per € 186.130 vari immobili siti in Roma per interventi su sistemi di termoregolazione calore.

Tra i decrementi l'importo di € 2.543.862 è relativo alle opere che si sono completate durante l'esercizio e che conseguentemente hanno determinato il corrispondente incremento di valore dei cespiti di riferimento di cui si è detto in precedenza. I residuali € 92.058 si riferiscono a oneri sostenuti su fabbricati ceduti

La voce “*Lavori in corso area archeologica*” per € 1.100.000 si riferisce a parte dei lavori già sostenuti nella sede di Piazza Vittorio Emanuele II per la quale è prevista una realizzazione di area archeologica.

**B) III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE****B) III 1 - PARTECIPAZIONE IN IMPRESE CONTROLLATE E ALTRE IMPRESE**

DESCRIZIONE	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	31/12/2015	VARIAZIONE
<i>Partecipazioni in imprese controllate</i>	67.444.889	1.650.606	37.905.881	31.189.614	-36.255.275
<i>Partecipazioni in enti diversi</i>	56.147.458	25.064.877	20.070.933	61.141.402	4.993.944
<i>Fondo svalutazione partecipazioni</i>	-5.036.925	-443.851	2.459.127	-3.021.649	2.015.276
<i>Partecipazioni in società e f/di immobiliari</i>	2.781.182.214	484.731.681	137.388.628	3.128.525.267	347.343.053
<i>Partecipazioni in quote di Banca d'Italia</i>		225.000.000		225.000.000	225.000.000
<b>TOTALE</b>	<b>2.899.737.636</b>	<b>736.003.313</b>	<b>197.824.569</b>	<b>3.442.834.634</b>	<b>543.096.998</b>

### Partecipazioni in imprese controllate

La voce è relativa alle partecipazioni totalitarie nella ENPAM REAL ESTATE S.r.l. a socio unico per € 29.539.008, società nella quale la Fondazione ha il controllo sulla gestione e il potere di determinare le scelte politiche, finanziarie e operative, e nella ENPAM SICURA Srl a socio unico costituita con delibera del CdA n. 54 del 26/6/2015 per € 1.650.606, di cui € 1.500.000 quale Capitale sociale e € 150.606 per effetto dell'utile d'esercizio della partecipata valutata con il metodo del "patrimonio netto".

Il decremento pari ad € 37.905.881 è riferito alla perdita d'esercizio 2015 della partecipata Enpam Real Estate valutata con il metodo del "patrimonio netto".

#### Dati delle partecipate:

Denominazione	Sede	Capitale sociale
ENPAM REAL ESTATE SRL a socio unico	Roma – Via Torino, 38 00184	€ 64.000.000 i.v.
Patrimonio netto	Utile/perdita esercizio 2015	Quota posseduta
€ 29.539.008	€ - 37.905.881	100%
Valore attribuito in bilancio ENPAM	Riserva Legale Partecipata	
€ 29.539.008	€ 223.042	

Denominazione	Sede	Capitale sociale
ENPAM SICURA SRL a socio unico	Roma – Via Torino, 38 00184	€ 1.500.000 i.v.
Patrimonio netto	Utile/perdita esercizio 2015	Quota posseduta
€ 1.650.606	€ 150.606	100%
Valore attribuito in bilancio ENPAM	Riserva Legale Partecipata	
€ 1.650.606	-	

### Partecipazioni in Enti diversi

La voce "Partecipazioni in enti diversi", pari ad € 61.141.402 al lordo del fondo svalutazione iscritto, comprende le quote possedute dall'Ente nei fondi mobiliari chiusi di "private equity":

	N. quote/peso %	Valore di Bilancio '15
QUADRIVIO NEW OLD ECONOMY	8	69.601,00
DGPA CAPITAL	400	3.900.000,00
ADVANCED CAPITAL III	500	5.896.068,00
NETWORK CAPITAL PARTNERS I	3.000	7.589.789,00
PRINCIPIA II	150	6.693.527,00
ADVANCED CAPITAL REAL ESTATE INTERNATIONAL	200	8.106.760,00
SATOR	4%	7.127.917,00
PRINCIPIA III - HEALTH	3.000	21.757.740,00
<b>TOTALE</b>		<b>61.141.402,00</b>

Sono fondi comuni, riservati ad investitori qualificati, che investono prevalentemente in aziende di piccole e medie dimensioni fortemente innovative e con prospettive di elevata crescita.

L'incremento delle partecipazioni di € 25.064.877 è relativo ai richiami effettuati nel corso dell'esercizio come di seguito dettagliato:

- ADVANCED CAPITAL III per € 2.196.354;
- ADVANCED CAPITAL REAL ESTATE per € 1.413.645;
- PRINCIPIA II per € 118.865;
- QUADRIVIO NEW OLD ECONOMY per € 32.000;
- SATOR per € 1.120.360;
- PRINCIPIA III HEALT per € 20.183.653.

I decrementi di tali fondi intervenuti nel corso del 2015 per € 17.464.339 si riferiscono ai riscatti di quote di partecipazione connessi sia ad alcune realizzazioni degli investimenti dei fondi, sia all'ingresso di nuovi sottoscrittori e sono relativi al Fondo ADVANCED CAPITAL III per € 4.948.014, al Fondo NETWORK CAPITAL PARTNERS I per € 1.830.986, al Fondo SATOR per € 6.480.016, al Fondo DGPA CAPITAL per € 3.300.000, al Fondo PRINCIPIA II per € 711.406 e al Fondo PRINCIPIA III HEALT per € 193.917.

L'ulteriore decremento di € 2.606.594 si riferisce alla liquidazione del Fondo IGI "Investimenti Sud" avvenuta il 30/6/2015. Tale liquidazione ha determinato una perdita pari ad € 2.473.578, di cui € 2.459.126 già accantonati al "Fondo svalutazione partecipazioni", € 18.452 iscritti nella voce "Perdite da negoziazione di partecipazioni immobilizzate" del conto economico, ed una liquidità pari ad € 129.016.

### Fondo svalutazione partecipazioni

Il “Fondo svalutazione partecipazioni” per complessivi € 3.021.649 rappresenta le perdite di valore ritenute durevoli al netto di eventuali rivalutazioni operate sulla partecipazione al Fondo Principia II, con un incremento pari ad € 443.851, rilevato nella voce “Svalutazioni di partecipazioni” del conto economico.

### Partecipazioni in società e fondi immobiliari

La voce “Partecipazione in società e fondi immobiliari” per totali € 3.128.525.267 risulta così composta:

	N. quote	Valore di Bilancio '15
Fondo Immobili Pubblici - FIP	753	79.157.391,55
Fondo Immobiliare Ippocrate	3.562	1.740.940.507,70
Fondo SEB Asian Property	1.547	14.993.680,41
Fondo Immobiliare Socrate	18.100	9.263.236,11
Fondo Antirion Global comparto CORE	13.452,496	689.487.460,18
Fondo Antirion Global comparto HOTEL	4.888	244.400.000,00
Fondo Antirion Retail comparto GALLERIE COMMERCIALI	2.188	109.571.818,79
Antirion Aesculapius	1.740	87.000.000,00
Fondo Caesar AXA	90	42.735.600,00
Fondo Investimenti per l'Abitare - FIA	17,081	8.550.580,00
Fondo Immobiliare Donatello - Michelangelo Due	138	7.160.682,00
Fondo Hicof	27,82	15.273.518,40
Fondo HB	127	11.035.173,37
Campus Bio Medico S.p.A.	54.065	9.995.000,00
Fondo Spazio Sanità	474	24.948.985,26
Fondo PAI - Parchi Agroalimentari Italiani - Comparto A	14,20	3.511.730,34
Fondo PAI - Parchi Agroalimentari Italiani - Comparto B	2,46	499.903,11
TSC Fund – Gefcare Real Estate Fund	30.000	30.000.000,00
<b>TOTALE</b>		<b>3.128.525.267,22</b>

La voce ha subito un incremento pari ad € 484.731.681, così determinato:

- € 244.400.000 si riferiscono per € 800.000 alla sottoscrizione di n. 16 quote del Fondo Immobiliare Antirion Global – Comparto Hotel del valore unitario di € 50.000 oltre che all’atto di apporto del 23/12/2015 già illustrato nella voce “*Fabbricati ad uso di terzi*” con il quale, a fronte dell’apporto di n. 8 immobili di proprietà della Fondazione per un valore globale pari ad € 243.600.000, il Fondo Immobiliare Antirion Global – Comparto Hotel ha emesso ed assegnato all’ENPAM n. 4.872 quote del valore nominale e unitario di € 50.000;
- € 116.218.546 relativi al conferimento nel Fondo Antirion Global – comparto Core, deliberato dal C.d.A. della Fondazione nella seduta del 12/6/2015, delle quote di partecipazione dell’Enpam al Fondo immobiliare Q3, per un valore complessivo di € 113.981.957, determinando quindi una plusvalenza pari ad € 2.236.589 iscritta nella voce “*Proventi derivanti da negoziazione di partecipazioni*”. A fronte di tale operazione il Fondo ha emesso ed assegnato alla Fondazione n. 2.163,232 quote del valore nominale di € 50.000 e del valore unitario di € 53.724,507;
- € 87.000.000 riferiti alla nuova sottoscrizione di n. 1.740 quote del Fondo immobiliare Antirion Aesculapius del valore nominale e unitario di € 50.000, come da delibera del C.d.A. assunta in data 18/12/2015;
- € 30.000.000 riferiti alla nuova sottoscrizione di n. 30.000 quote del Fondo di diritto lussemburghese denominato TSC Fund – Gefcare Real Estate Fund del valore unitario di € 1.000, come da delibera del C.d.A. assunta in data 28/5/2015;
- € 2.811.730 relativi quanto ad € 350.000 ai richiami di quote del Fondo PAI (Parchi Agroalimentari Italiani) – Comparto A – e quanto ad € 2.461.730 all’acquisto da CAAB (Centro Agricolo Alimentare di Bologna) S.c.p.A. di n. 10 quote del valore unitario di € 246.173,03 dello stesso Fondo, acquisto deliberato nella seduta del C.d.A. del 16/10/2015;
- € 499.903 relativi all’acquisto da CAAB (Centro Agricolo Alimentare di Bologna) S.c.p.A. di n. 2,46 quote del valore unitario di € 203.212,65 Fondo PAI (Parchi Agroalimentari Italiani) – Comparto B –, acquisto deliberato nella seduta del C.d.A. del 16/10/2015;
- € 1.853.357 relativi all’acquisto di ulteriori n. 3,701 quote del Fondo Investimenti per l’Abitare - FIA;
- € 293.040 riferiti al richiamo di quote del Fondo Hicof, avvenuto nel mese di marzo 2015;
- € 379.946 riferiti all’acquisto di ulteriori n. 37 quote del Fondo Asian Property II gestito da Seb Investment;
- € 1.275.159 riguardano la ripresa di valore del Fondo Immobiliare Campus Bio Medico.

Di contro si registra un decremento pari ad € 137.388.628 relativo a rimborsi anticipati di capitale del Fondo FIP (€ 7.807.104), del Fondo Socrate (€ 126.700) e del

Fondo Caesar (€ 1.854.900), oltre ad un decremento del Fondo Q3 (€ 113.981.957) per effetto dell'apporto in Antirion Global – Comparto Core. Risultano altresì € 13.617.967 quale decremento imputabile alla svalutazione del valore del Fondo HB, rilevato nella voce “Svalutazioni di partecipazioni” del conto economico.

Relativamente alla valutazione dei fondi immobiliari, le minusvalenze rilevate con il confronto del valore della quota al 31 dicembre 2015, pari a totali € 3.512.105, non risultano iscritte in quanto considerate contenute nei parametri stabiliti per potersi configurare quale perdita durevole; di contro è opportuno segnalare che secondo il criterio della prudenza non sono state iscritte le plusvalenze implicite pari ad € 186.885.808.

### **Partecipazioni in quote di Banca d'Italia**

Il C.d.A della Fondazione, nella seduta del 6/11/2015, ha deliberato l'acquisto di quote di partecipazione relative a soci “eccedentari” come da D.L. 30/11/2013 n° 133 che, riformando lo statuto di Banca d'Italia, ha posto un limite individuale di detenzione delle quote pari al 3% del capitale della stessa.

Nel mese di dicembre è stata quindi completata l'operazione di acquisto dei titoli azionari rappresentativi del capitale di Banca di Italia:

- dalla Intesa San Paolo n° 5.388 quote al prezzo complessivo di € 134.700.000;
- dalla Unicredit SpA n. 2.808 quote al prezzo complessivo di € 70.200.000;
- dalle Assicurazioni Generali SpA n. 804 quote al prezzo complessivo di € 20.100.000;

per un controvalore pari ad € 225.000.000 corrispondente a n. 9.000 quote del valore nominale di € 25.000.

L'acquisto di una quota pari al 3% del capitale di Banca d'Italia rientra nel portafoglio mission related della Fondazione, investimento strategico legato alla solidità dello Stato Italiano in quanto infrastruttura del sistema creditizio nazionale. Sono in corso le operazioni di dematerializzazione dei titoli fisici al fine di poter avviare nel corso del 2016 il mercato di quotazione riservato agli investitori autorizzati alla partecipazione nel capitale dell'Istituto Centrale.

Il dividendo previsto in pagamento nel 2016 è del 5% circa.

**B) III 2 - CREDITI**

DESCRIZIONE	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	31/12/2015
<i>Mutui a societa' partecipate</i>	180.000.000	-	-	180.000.000
<i>Nuovi mutui agli iscritti</i>	-	805.200	-	805.200
<i>Mutui ai dipendenti ed ex dipendenti</i>	35.322.232	6.303.900	2.155.586	39.470.546
<i>Mutui agli OO.MM.</i>	15.672.161	-	1.477.432	14.194.729
<i>Prestiti al personale</i>	2.601.132	1.282.830	1.376.287	2.507.675
<i>Depositi cauzionali</i>	97.872	-	1.228	96.644
<i>Crediti p/ristrutturazioni titoli immobilizzati</i>	52.876.653	-	23.437.654	29.438.999
<b>TOTALE</b>	<b>286.570.050</b>	<b>8.391.930</b>	<b>28.448.187</b>	<b>266.513.793</b>

Il valore del mutuo concesso alla partecipata società Enpam Real Estate S.r.l. per € 180.000.000 rimane invariato.

La voce “*Nuovi mutui agli iscritti*” pari ad € 805.200 rappresenta l’importo dei mutui concessi agli iscritti per l’acquisto e/o ristrutturazione della prima casa o la sostituzione di mutuo già esistente sulla base delle richieste presentate durante il periodo di apertura del Bando di concorso e approvate dal C.d.A. nella seduta del 27/11/2015.

La voce “*Mutui ai dipendenti ed ex dipendenti*” rappresenta l’entità dei mutui ipotecari concessi per € 6.303.900, a fronte dei quali sono state rimborsate rate in c/capitale per € 2.155.586.

La voce “*Mutui agli OO.MM*” registra un decremento pari ad € 1.477.432 riferito all’importo delle quote capitali restituite dagli Ordini dei Medici nel corso dell’anno tramite rateizzazione.

La voce “*Prestiti al personale*” evidenzia nuove erogazioni per € 1.282.830 e pagamento di rate ed estinzioni anticipate per € 1.376.287.

I “*depositi cauzionali*” rappresentano somme rilasciate dall’Ente per allacciamento utenze, per occupazione suolo pubblico e per interventi sui fabbricati da reddito. Il decremento di € 1.228 è relativo alla restituzione di deposito cauzionale da parte del Comune di Milano.

La voce “*crediti p/ristrutturazioni titoli immobilizzati*” attiene alla ristrutturazione dei titoli obbligazionari legati al portafoglio dei “CDO”. Il decremento pari ad € 23.437.654 è dovuto alla vendita del titolo EYRLES TWO Momentum 6/12/2016 309 10y (€ 7.732.344), TER FINANCE Frn (Jersey) 29/12/16 312 (€ 5.679.202) e TER FINANCE Frn (Jersey) 20/7//16 254 (€ 10.026.108).

A seguito dell'attività di "Trading" posta in essere dai gestori dei "CDO", l'effettivo valore di tale credito è pari ad € 32.926.419 mentre il valore contabile al 31/12/2015 è di € 29.438.999. La differenza, pari ad € 3.487.420 è da considerarsi quale "plusvalenza latente non iscrivibile".

### B) III 3 - ALTRI TITOLI

Le immobilizzazioni finanziarie a fine esercizio sono di seguito descritte:

DESCRIZIONE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
<i>Altri titoli obbligazionari</i>	1.423.051.427	2.042.014.905	-618.963.478
<i>Azioni</i>	100.950.550	100.950.550	0
<i>Titoli emessi o garantiti dallo Stato o da altri Enti Pubblici</i>	267.528.231	762.578.231	-495.050.000
<i>Polizze di assicurazione</i>	33.384.901	56.581.482	-23.196.581
<b>TOTALE</b>	<b>1.824.915.109</b>	<b>2.962.125.168</b>	<b>-1.137.210.059</b>

### Titoli immobilizzati acquistati nell'anno 2015

Isin	Descrizione	Data operazione	Valore nominale	Costo di acquisto
IT0005135758	GEMELLI SERVICE S.p.A. 4% - 2015-2025	04/12/2015	30.000.000	30.000.000

Il titolo obbligazionario Gemelli Service rientra negli investimenti mission related della Fondazione a sostegno delle professioni mediche. Il titolo ha una scadenza decennale, con rimborso del 20% del capitale dal 6° anno al 10° anno, e cedola annua pari al 4%.

**Titoli immobilizzati rimborsati o venduti nell'anno 2015**

Isin	Descrizione	Operazione	Valore nominale	Valore di Rimborso/Vendita
IT0003950828	BANCA NUOVA INFLAZIONE EUROPEA E CMS LINKED 10/11/2015	Rimborso	10.000.000	10.000.000
XS0243916128	BARCLAYS BANK 9Y EUR PRINCIPAL PROTECTED NOTE linked to the DFD Innohedge Fund 27/02/2015	Rimborso	20.000.000	20.000.000
XS0212765704	CLASS DBLCI-MR ER NOTE 20.3.2015	Rimborso	50.000.000	71.341.235
FR0010206300	COMPAGNIE FINANCIERE DU CREDIT MUTUEL TITANIUM 2 28/12/2015	Rimborso	40.000.000	40.000.000
XS0221912412	DEUTSCHE BANK 10Y PRINCIPAL PROTECTED QUANTO NOTE LINKED TO BASKET OF ETFs 28/6/15	Rimborso	100.000.000	141.003.000
XS0309481819	DRESDNER BANK PRINCIPAL PROTECTED HIGH GROWTH 06/07/2015	Rimborso	35.000.000	35.000.000
XS0275159167	EIRLES TWO 10Y EUR MOMENTUM CPPI 06/12/2016 309	Vendita	91.000.000	104.013.000
XS0233693463	MERRILL LYNCH PROTECTED PERMAL FX NOTE 24/10/2015	Rimborso	15.000.000	15.719.344
XS0233328508	SGA ALM OPTIMIZER CLN TO SAN PAOLO IMI 21/12/2015	Rimborso	50.000.000	50.000.000
XS0163367187	TER FINANCE 1.17 z.c. 18/12/2023	Vendita	40.000.000	51.500.000
XS0259719572	TER FINANCE Fm (JERSEY) LIMITED SERIES 2 20/07/2016 254	Vendita	50.000.000	69.200.443
XS0279156714	TER FINANCE Fm (JERSEY) LIMITED SERIES 3 29/12/2016 312	Venduto	91.000.000	98.024.186
	<b>TOTALE</b>		<b>592.000.000</b>	<b>705.801.208</b>

Nel corso del 2015, relativamente al portafoglio titoli strutturati si è avuto il rimborso per scadenza di otto titoli, per un valore totale di 383,06 milioni di euro; inoltre la Fondazione nel corso del primo semestre dell'anno ha perfezionato la vendita di quattro note, per un totale di 322,7 milioni di euro.

Complessivamente i titoli venduti/rimborsati hanno consegnato una performance lorda da inizio investimento del 2,0% lordo.

**Titoli scaduti**

Il titolo SGA ALM OPTIMIZER CLN TO SAN PAOLO IMI 21/12/2015 (50 milioni di euro), acquistato il 25 ottobre 2005 sotto la pari (99,8%) con una scadenza a dieci anni prevedeva delle cedole fisse per i primi tre anni pari al 2,20%, 3,30% e 4%.

Successivamente il flusso cedolare era calcolato come il  $\text{Max}\{0\%; \text{Media dei rendimenti dei venti titoli azionari del paniere sottostante, con una performance massima individuale del } 10\% \text{ e un minimo del } -50\%\}$ . Al raggiungimento di cedole cumulate pari al 22,50%, le cedole successive sarebbero state fissate al livello massimo tra i seguenti: 1) 5%; 2) CMS 10Y + 0,50%; 3) il 100% della media aritmetica delle performance dei titoli del paniere rispetto allo strike iniziale.

L'investimento ha garantito un flusso complessivo di euro 4.750.000, derivante dai tre coupon fissi; negli anni successivi non si sono raggiunte le condizioni per lo stacco cedolare.

Il titolo COMPAGNIE FINANCIERE DU CREDIT MUTUEL TITANIUM 28/12/2015 (40 milioni di euro), acquistato sotto la pari (99,3%) il 30 giugno 2005 prevedeva per i primi due anni delle cedole fisse del 6%, mentre l'andamento del basket di 20 blue chips sottostante forniva la base di calcolo per i successivi equity linked coupon: (max 7%) ridotto delle cedole già corrisposte, con distribuzione dell'eventuale eccedenza negli anni successivi o a scadenza (ogni anno l'azione meglio performante veniva consolidata al suo livello, con un minimo pari al 50%).

Le condizioni per lo stacco cedola si sono verificate fino al 2008, generando un flusso complessivo di euro 9.574.880.

Il titolo BANCA NUOVA INFLAZIONE EUROPEA E CMS LINKED 10/11/2015 (10 milioni di euro), acquistato il 10 novembre 2005 con una scadenza a dieci anni prevedeva delle cedole fisse del 5% per i primi due anni, mentre negli anni successivi il flusso cedolare era legato ai tassi a due e dieci anni e all'inflazione europea ex tabacco:  $\text{Max}\{0; \text{Max}[0; (\text{IRS}10\text{y} - \text{IRS}2\text{y}) + 95\% * \text{Max}[0; \text{Infl. Europea ex tabacco}]]\}$ .

I valori determinanti dell'inflazione venivano calcolati 27 e 15 mesi prima dello stacco cedola.

L'investimento ha garantito un flusso cedolare complessivo di euro 3.149.085.

Il titolo MERRILL LYNCH PROTECTED PERMAL FX NOTE 24/10/2015 (15 milioni di euro), acquistato il 24 ottobre 2005 con una scadenza a dieci anni prevedeva delle cedole fisse ogni anno del 1,6%, mentre a scadenza ha garantito il rimborso pieno del capitale più l'80% del rapporto tra la media delle 119 rilevazioni mensili del fondo sottostante (Permal Fx euro Share Class) meno il Nav iniziale maggiorato del 16%, e il Nav iniziale.

Il flusso cedolare complessivo è stato di euro 2,4 milioni, mentre a scadenza la valutazione comprensiva del valore legato all'andamento del fondo sottostante è stato di 104,80%.

Il titolo DRESDNER BANK PRINCIPAL PROTECTED HIGH GROWTH 06/07/2015 (35 milioni di euro), acquistato il 6 luglio 2007 con una scadenza a otto anni e nel corso degli anni non si sono mai verificate le condizioni per avere un flusso cedolare: dal 1° all' 8° anno la cedola era calcolata come il 45% della performance di un basket

sottostante (investito al 50% in società operanti nelle fibre di carbonio e il restante 50% nell'indice GS commodity agricole) al netto delle cedole pagate negli anni precedenti.

L'ultimo anno invece si sarebbe riconosciuto un premio pari al 47,5% della media della performance dell'indice sulle commodities agricole.

Il titolo DEUTSCHE BANK 10Y PRINCIPAL PROTECTED QUANTO NOTE LINKED TO BASKET OF ETFs 28/6/15 (100 milioni di euro), acquistato alla pari il 28 giugno 2005 con scadenza decennale, garantiva un rendimento fisso dello 0,75% annuo fino a scadenza. A scadenza il capitale era rimborsato in funzione della rivalutazione del basket di ETF sottostanti (iShare DJ Euro STOXX 50, iShare MSCI Pacific ex-Japan Index Fund, TOPIX ETF e SPDR Trust Series 1).

Il flusso cedolare complessivo è stato di euro 7,5 milioni, mentre il valore di rimborso della nota è stato del 141,753%.

Il titolo CLASS DBLCI-MR ER NOTE 20/3/2015 (50 milioni di euro), acquistato il 28 febbraio 2005 con una scadenza a dieci anni prevedeva delle cedole fisse del 2% per i primi tre anni, mentre dal quarto al settimo anno cedole fisse dell'1%. Il rimborso a scadenza era legato al 70% della performance dell'indice sottostante, il Deutsche Bank Liquid Commodities Index, che ha consentito un rimborso del 142,68% del nominale.

Il flusso cedolare complessivo è stato di circa euro 5,5 milioni.

Il titolo BARCLAYS BANK 9Y EUR PRINCIPAL PROTECTED NOTE linked to the DFD Innohedge Fund 27/02/2015 (20 milioni di euro), acquistato alla pari il 13 febbraio 2006 con scadenza a nove anni, garantiva i primi due anni cedole del 2,25%, dal terzo al quarto del 2,5%, dal quinto al sesto del 3%, dal settimo all'ottavo del 3,5% mentre per gli ultimi due anni erano previste cedole del 4%.

Il sottostante della nota, il fondo Innohedge, è stato posto in liquidazione dal 2009, questo ha comportato il trigger del titolo, che quindi ha staccato l'ultima cedola nel 2009, per un flusso totale di euro 1.371.736.

### ***Titoli venduti***

Il C.d.A. della Fondazione, nella seduta dell'8/5/2015, deliberava di procedere alla dismissione di titoli obbligazionari qui di seguito descritti.

Il titolo TER FINANCE 1.17 (scadenza 2023) di nominali 40 milioni di euro, è stato acquistato alla pari il 20 febbraio 2003. La nota presentava come sottostante un paniere di fondi Hedge (Metron Fund, Opportunity, Rosewood e Asset Alliance). Nel corso degli anni i fondi sono stati liquidati, di cui l'ultimo nel 2014.

Per i primi quattro anni la nota ha fornito un flusso cedolare pari complessivamente ad euro 6.932.216 per un tasso medio annuo di circa l'1,4%.

La Fondazione ha venduto il titolo a JP Morgan Securities plc (5 giugno 2015) ad un prezzo di 128,75% equivalente a EUR 51.500.000.

Il titolo TER FINANCE SERIE 2 254 (scadenza 12/2016) di nominali 50 milioni di euro, è stato acquistato alla pari nel luglio 2006. La nota presentava come sottostante un paniere di fondi Hedge (Asset Alliance Eastern European, Gottex Tiger Fund).

Nel 2010, a seguito della ristrutturazione del titolo CDO, venne conferita liquidità per euro 25.153.154.

Per i primi due anni la nota ha garantito un flusso cedolare pari complessivamente ad euro 3.829.122 per un tasso medio annuo di circa lo 0,96%.

Il titolo è stato venduto a J.P. Morgan Securities plc (2 luglio 2015) ad un prezzo pari a 138,40% al valore di EUR 69.200.442,52.

La Fondazione Enpam ha ricomprato le quote dell'unico hedge fund rimasto nel titolo (Entrust Diversified Alpha Plus Fund SPC - Class C-1, Series 0111) essendo stati liquidati i fondi iniziali. Il fondo ora si trova nell'attivo circolante ed è rappresentato dal certificato Ter Finance Fund Portfolio-linked Certificate due 2015 (XS1253097809).

Il titolo EIRLES TWO (scadenza 2029) di nominali 35 milioni di euro, è stato acquistato alla pari nel dicembre 2006. La nota presentava come sottostante una strategia CPPI su strumenti finanziari legati al Real Estate (Ishares DowJones US Real Estate, FTSE Epra Index, Tokio Real Estate Index). Nel 2008 i sottostanti di riferimento della CPPI sono stati sostituiti con tre fondi azionari DB Platinum IV Croci (EUR-R1CB, JPN-R1CB, US-R2CB).

Nel 2010, a seguito della ristrutturazione del titolo, è stata conferita liquidità per euro 22.330.000 ed un BTP Strip 01/11/2029 per un nominale di 91.000.000, e contemporaneamente è stato aumentato il valore nominale ed il costo di carico del titolo.

Il titolo Eirles 309 - XS0275159167 è stato venduto a Deutsche Bank (25/06/2015) per un prezzo pari a 114,3% al valore di EUR 104.013.000

Il titolo TER FINANCE SERIE 3 (scadenza 2029) Linked Eirles 312, di nominali 35 milioni di euro, è stato acquistato alla pari nel gennaio 2007. La nota presentava come sottostante un paniere di fondi Hedge (Eden Rock Structured Finance). Il fondo Eden Rock, che investiva in prodotti strutturati a leva, ha perso gran parte del suo valore nel 2008 ed è stato messo in liquidazione nel gennaio 2011.

Nel 2010, a seguito della ristrutturazione, è stata conferita liquidità per euro 20.710.842 ed un BTP Strip 01/11/2029 per un nominale di 91.000.000, e contemporaneamente è stato aumentato il valore nominale del titolo ed il costo di carico del titolo.

Il titolo non ha mai generato alcun flusso cedolare.

La Fondazione ha venduto il titolo a J.P. Morgan Securities plc (25 giugno 2015) ad un prezzo dirty pari a 107,72% al valore di EUR 98.024.186.

Per quanto riguarda il titolo ART 5 con scadenza 20/6/2023 di nominali € 100 milioni, non essendosi concretizzata al 31/12/2015 la vendita, si è proceduto a riclassificarlo nella voce dell'Attivo Circolante "*Attività finanziarie non immobilizzate*".

**Azioni**

Il valore delle azioni immobilizzate, per complessivi € 100.950.550 non ha subito variazioni nel corso dell'anno .

Rimane invariato il valore delle azioni della società “ENEL GREEN POWER S.p.A.” pari ad € 100.000.000.

Il valore di mercato delle azioni Banca Popolare di Sondrio al 31/12/2015 è inferiore al costo storico ma la perdita non è stata considerata durevole.

**Titoli emessi dallo stato**

Rispetto all'anno precedente è diminuito il valore dei titoli di Stato (da € 762.578.231 a € 267.528.231) a causa della scadenza del BTP 3% 1/11/2015 (IT0004656275) da 500 milioni di euro.

Per la composizione della giacenza ed il relativo valore di mercato, si rimanda a quanto illustrato nelle tabelle in calce al presente atto tra le “Immobilizzazioni Finanziarie”.

Descrizione	Data operazione	Valore nominale	Valore di Rimborso
BTP 3% 1/11/2015	01/11/2015	€ 500.000.000	€ 500.000.000

**Polizze assicurative**

La voce “*polizze di assicurazione*” per complessivi € 33.384.901 comprende:

- la polizza n. 105290 a capitale rivalutabile annualmente ed a premio unico stipulata con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI per € 21.128.955, con un incremento di € 677.954 in base alla performance conseguita; la contropartita della rivalutazione è presente tra i proventi finanziari alla voce “*rivalutazione polizze*”;
- la polizza n. 105700 a capitale rivalutabile annualmente ed a premio unico anch'essa stipulata con la Compagnia CATTOLICA ASSICURAZIONI per un importo pari ad € 12.255.946, con un incremento di € 395.427 in base alla performance conseguita; la contropartita della rivalutazione è presente tra i proventi finanziari.

Nel mese di ottobre 2015 è giunta a scadenza la polizza a capitalizzazione ed a premio annuo costante emessa in USD dalla Compagnia ALLIANZ BANK. Il rimborso ha prodotto, oltre al capitale rivalutato alla data di scadenza (€ 25.090.378), un provento lordo pari ad € 1.825.022 e una differenza attiva su cambi per € 2.059.461.

**ATTIVO CIRCOLANTE****C) II CREDITI**

Come già illustrato in premessa, i crediti sono iscritti al loro valore nominale, ma allo scopo di coprire le perdite per inesigibilità, è stato costituito il fondo di svalutazione dove vengono accantonate quote relative ai crediti secondo le seguenti percentuali di svalutazione, graduate in base al probabile livello di esigibilità, che si ritiene vada decrescendo con il trascorrere del tempo: 100% sino al 2010, 60% per il 2011 e 2012, 50% per il 2013, e 40% per il 2014. Si è provveduto alla fine dell'esercizio alla revisione del fondo stesso incrementandolo di € 9.433.797 per sopperire all'eventuale inesigibilità di crediti pregressi nei confronti di locatari ed ex locatari, di mutuatari, di diverse A.S.L., di iscritti alla quota "A" e al Fondo della Libera Professione quota "B". Per questi ultimi è comunque stato attuato, ai fini del loro recupero, l'incrocio con i dati pervenuti dall'Anagrafe Tributaria creando una situazione di dinamicità degli stessi, proprio per l'obbligatorietà del versamento.

La composizione dei Fondi svalutazione crediti è così ripartita:

	2014	2015
<b>CREDITI V/ LOCATARI</b>	23.602.363	24.992.350
<b>ALTRI CREDITI RELATIVI AL PATRIMONIO IMMOBILIARE</b>	11.821.740	11.641.480
<b>CREDITI V/ISCRITTI PER RUOLO QUOTA "A"</b>	57.228.463	56.716.223
<b>CREDITI PER SANZIONI RITARDATO PAGAMENTO CONTRIBUTI ASL</b>	2.668.201	1.131.008
<b>CREDITI V/ISCRITTI QUOTA "B"</b>	21.279.807	28.528.625
<b>CREDITI V/MUTUATARI PER RATE SCADUTE</b>	216.390	211.858
	<b>116.816.964,75</b>	<b>123.221.544,86</b>
<b>UTILIZZI</b>	3.029.217	
	<b>113.787.748</b>	
<b>INCREMENTO DEI FONDO SVALUTAZIONE CREDITI</b>	9.433.797	
	<b>123.221.544,86</b>	

Le movimentazioni relative ai crediti sono rappresentate nelle tabelle seguenti:

**C) II 1 - CREDITI VERSO ISCRITTI**

DESCRIZIONE	31/12/2015	31/12/2014	VARIAZIONE
<i>Crediti v/iscritti</i>	690.822.370	627.440.401	63.381.969
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	-85.244.849	-78.508.270	-6.736.579
<b>TOTALE</b>	<b>605.577.521</b>	<b>548.932.131</b>	<b>56.645.390</b>

**Crediti verso iscritti:**

- € 134.190.547 si riferiscono a crediti per somme iscritte a ruolo sia per contribuiti fissi che per contribuiti di maternità (legge n. 379 dell'11/12/1990) di iscritti residenti in Italia e all'estero, di cui € 39.174.536 relativi al ruolo 2015, ed € 95.016.011 relativi ad esercizi precedenti. Di questi ultimi è stato effettuato un prudente accantonamento al fondo svalutazione crediti. A fronte dell'importo totale, sono stati incassati € 9.570.538 nel corso del primo bimestre 2015;
- € 7.680.841 riguardano crediti nei confronti delle ASL per la sospensione dei contributi concessa nelle zone colpite da calamità naturali per ordinanza governativa e il cui incasso avverrà negli anni a seguire secondo il piano di rateizzazione disposto con le suddette ordinanze;
- € 8.531.474 per contributi di riscatto e interessi del Fondo Generale quota "A", del Fondo di Previdenza Generale Quota "B" e dei Fondi Speciali, incassati interamente nel corso del mese di gennaio 2016;
- € 221.223.071 sono relativi a crediti riguardanti contributi, interessi e sanzioni degli iscritti al Fondo di Previdenza Generale Quota "B" per l'anno 2015 e precedenti. Rientrano altresì in tale somma sia i crediti derivanti da evasioni contributive desunti dalla comparazione effettuata tra le comunicazioni presentate per i proventi derivanti dall'attività libero-professionale e gli effettivi contributi versati, che quelli derivanti dall'autodenuncia per la procedura di incrocio dei dati in possesso della Fondazione con quelli dell'Anagrafe Tributaria;
- € 1.431.398 per recupero di pensioni e prestazioni erogate e non dovute per varie cause;
- € 71.087.081 relativi a crediti per contributi di ricongiunzione (L. 45/90) dovuti dagli iscritti e dagli enti gestori della posizione contributiva di provenienza, determinati in base alle domande accettate dai singoli iscritti nel corso del 2015 e precedenti;