

Bilancio Enpav, +2% sull'utile del 2016

Un ottimo risultato per l'Ente che vede aumentato del 10% anche il patrimonio netto. In crescita l'indice di copertura, dato dal rapporto tra entrate per contributi e uscite per pensioni, che risulta pari a 2,71. Stabile il rapporto iscritti/pensionati che si attesta a più di 4 iscritti per pensionato. Ecco i dettagli dell'esercizio raffrontati all'anno passato



È un bilancio particolarmente significativo quello del 2017 e non solo perché si tratta del sessantesimo dall'istituzione di Enpav. Sono diversi ed articolati infatti gli elementi di interesse contenuti nel documento con cui si attesta anche la notevole e per certi versi radicale evoluzione conosciuta dall'Ente in questo arco temporale.

Innanzitutto, va rilevato che l'esercizio 2017 si chiude con un utile di 55.475.622 euro; rispetto all'utile realizzato nel 2016 (54.388.990 euro) si registra un incremento di 1.086.632 euro (+2%) e il patrimonio netto dell'Ente, al 31 dicembre 2017, risulta essere pari a 608.115.960 euro, con un incremento del 10% rispetto a quello del 31 dicembre 2016. Un punto di partenza, questo, che rappresenta la base delle ulteriori analisi dell'esercizio di bilancio, in merito al quale va evidenziato come l'indice di copertura della spesa previdenziale corrente, nel 2017, sia dato in ulteriore, seppur contenuto, aumento.

Gli asset class

Dal punto di vista degli asset class patrimoniali è stato possibile registrare un buon livello di coerenza rispetto a quanto previsto dall'Asset Allocation strategica: le differenze più significative fanno riferimento soprattutto al comparto monetario, in sovrappeso di circa il 14%, e ai comparti obbligazionari a medio e lungo termine, tutti ampiamente sotto pesati rispetto al benchmark, differenziali, questi, dovuti al contesto macroeconomico generale e alla volontà dell'Ente di consolidare la politica di contenimento della duration del portafoglio obbligazionario.

Il comparto Mobiliare

Un paragrafo decisivo per il Bilancio riguarda gli investimenti mobiliari, dove la ricerca di implementazione di strategie "alternative" a quelle tradizionali dimostra l'orientamento a perseguire gli investimenti eticamente compatibili. Sono stati così selezionati fondi di private equity che investono in Piccole e Medie Impre-

se Italiane (5.000.000 euro), con i quali dare sostegno all'economia reale del paese, un fondo di fondi di private equity (3.000.000 euro), che investirà circa 2/3 della propria dotazione in fondi di gestori terzi e il rimanente 1/3 in co-investimenti diretti in società e in operazioni di secondario, capace di diversificare a livello geografico il rischio di questa tipologia di investimento, un fondo che effettua investimenti nel settore delle infrastrutture (6.000.000 euro) a livello internazionale. È stato selezionato, infine, un prodotto di Private Debt (5.000.000 euro) che investe in emissioni obbligazionarie di società italiane operanti nel settore alimentare della produzione di prosciutto crudo, parmigiano e grana padano, di cui appaiono evidenti le ricadute indirette sulla categoria dei veterinari.

Il comparto Immobiliare

Il consiglio di amministrazione ha continuato, anche nel 2017, a concentrare gran parte dei suoi sforzi in questo settore, puntando alla diversificazione degli investimenti indiretti e all'efficientamento gestionale di quelli posseduti direttamente e/o per il tramite di società immobiliari. Per quanto attiene alla componente indiretta, si può evidenziare che il fondo TH Real Estate – European Cities Fund ha chiuso il 2017 con un portafoglio costituito da nove asset, il cui valore complessivo è di oltre 800 milioni di euro. Il fondo La Salle Aviva - Encore +, possiede invece già 27 asset per un controvalore complessivo di 1.660,6 milioni di euro. In ciascuno dei due fondi immobiliari sono stati investiti da Enpav rispettivamente 10 mil di euro e 20 mil di euro. Il 14 novembre 2017 è stato inoltre inaugurato il Progetto F.I.Co., oggetto del fondo immobiliare PAI – Comparto A nel quale l'Ente ha investito 3.000.000 di euro. Il Fondo PAI comparto A, è partecipato da 27 Investitori Professionali, che hanno sottoscritto un totale di 481.794 quote per un valore complessivo pari a 120.001.785,65 euro. Al 31 dicembre 2017 il Fondo chiude con un NAV pari ad Euro 127.624 mila, registrando un incremento del 12,6%, rispetto al NAV al 31 dicembre 2016. Il Fondo chiude l'esercizio 2017 con un risultato positivo pari ad Euro 14.114.771.

Per quanto riguarda le partecipazioni immobiliari, il Consiglio di Amministrazione dell'Ente ha avviato un processo di riunificazione del patrimonio immobiliare in un'unica società, la Immobiliare Podere Fiume, che ha visto accrescere sensibilmente il suo patrimonio negli ultimi due anni, sia grazie all'acquisto di nuovi immobili sia a seguito della fusione per incorporazione della società EnpavRe, conclusasi a novembre del 2017. A breve si procederà ad apportare in essa anche i restanti immobili di proprietà diretta di Enpav, fatto salvo l'immobile destinato a Sede dell'Ente, in quanto bene strumentale.

Redditività del portafoglio a valori di mercato

Interessante anche la redditività del portafoglio in relazione al rendimento annuale di mercato. La sola componente mobiliare si è attestata infatti al 4,11% lordo (0,75% il dato relativo al benchmark), trainato dal buon andamento fatto registrare dal comparto azionario. Il permanere del sovrappeso della componente monetaria (+19,2%), rispetto alla componente obbligazionaria (-11,6%), ha contribuito alla stabilità del portafoglio e ha confermato ancora una volta la bontà della strategia dell'Ente di contrastare l'attuale assetto dei tassi di interesse dell'area euro con un abbassamento della duration del comparto obbligazionario. Entrando più nel dettaglio, appare evidente l'ottima performance del mercato azionario (+14,78%) e di quello multiasset (+6,91%). Seppur in misura più contenuta, anche il comparto obbligazionario ha fatto registrare un andamento positivo (+2,30%). Per quanto attiene alla componente immobiliare del patrimonio, si segnala che a fine 2017 si è conclusa la prima fase del progetto finalizzato alla realizzazione del report di monitoraggio utile ad una verifica più analitica dell'andamento degli asset in portafoglio, mentre in questo 2018 la seconda fase del progetto prevede un ulteriore affinamento del report che dovrà definire le regole di calcolo del rendimento del comparto immobiliare diretto a valori di mercato.

Il conto economico

Diverse le considerazioni che possono farsi sul conto economico relativo all’esercizio di bilancio: intanto si sottolinea che la gestione contributi al netto di rettifiche, rimborsi e trasferimenti, evidenzia una crescita pari al + 6,78% (+ 6.997.976 euro) e che l’aumento dei contributi soggettivi (+ 6,68%) è dovuto alla crescita del numero degli iscritti (quelli attivi al 31 dicembre 2017 sono pari a 29.223 con un incremento netto di 373 iscritti contro i 287 del 2016), al consueto aumento dello 0,5% annuale dell’aliquota del contributo soggettivo, alla crescita della media del reddito professionale e del volume d’affari ai fini IVA.



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Entrate contributive (*)	53,3	58,4	62,9	70,8	76,4	83,1	90,1	93,9	99,9	103,4	110,4
Pensioni agli iscritti	25,3	26,2	27,3	29,0	30,8	32,7	34,8	36,2	37,3	38,6	40,8
Saldo contributi / pensioni	28,0	32,2	35,6	41,8	45,6	50,4	55,3	57,7	62,6	64,8	69,6
Indice di copertura (**)	2,10	2,23	2,30	2,44	2,48	2,54	2,59	2,59	2,68	2,69	2,71

Nota:
(*) Il dato include gli introiti per sanzioni amministrative;
(**) L’indice di copertura è calcolato come rapporto tra entrate contributive e pensioni agli iscritti.

Per quanto attiene alle altre prestazioni previdenziali e assistenziali si segnala che nel 2017 lo stanziamento complessivo è stato di 900.000 euro, comprendendo anche la voce “Borse lavoro sociale, Borsa lavoro giovani” con una somma stanziata pari a 130.000 euro. Un ulteriore risultato particolarmente significativo è quello relativo ai Redditi e proventi su valori mobi-

liari cresciuti dell’11,37% (+2.166.286 euro) rispetto al 2016. I costi direttamente correlati, al netto di un accantonamento prudenziale destinato a fronteggiare gli andamenti del mercato, sono stati pari a 1.577.879 euro. Si riducono del 14,83% i costi relativi all’acquisto di beni di consumo, servizi e oneri diversi grazie all’attenta ed oculata gestione delle spese, così come si

è registrata la diminuzione delle consulenze (-1,57%), dei materiali sussidiari e di consumo (-40,79%), delle utenze (-10,36%), con particolare riferimento alle spese telefoniche (-19,27%). Le spese postali e di postalizzazione si riducono (-35,24%), quelle bancarie sono infine in linea con l’anno precedente (1,29%).

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Incremento % dal 2006 al 2017
Patrimonio Netto	209,3	233,0	249,6	271,6	297,4	329,0	365,1	405,2	449,7	498,3	552,6	608,2	+190%
Utile d’esercizio	23,4	23,7	16,6	22,0	25,7	31,6	36,1	40,1	44,5	48,6	54,4	55,5	
Variazione % (a)		+11,3	+7,1	+8,8	+9,5	+10,6	+11,0	+11,0	+11,0	+11,0	+11,0%		
Fondo pensione modulare		1,5	4,9	9,6	17,5	26,1	34,2	43,8	53,6	64,1	74,4	85,2	Incremento % dal 2007 al 2016
Patrimonio complessivo		234,5	254,5	281,2	314,9	355,1	399,3	449,0	503,3	562,4	627,0	693,4	+196%

Note:
(a) $\text{variazione \%} = [(\text{utile di esercizio}) t / (\text{patrimonio netto}) t-1] \times 100;$
(b) $\text{incremento \%} = [(\text{patrimonio netto} 2016 / \text{patrimonio netto} 2006) - 1] \times 100;$
(c) comprende oltre al patrimonio netto anche il “fondo pensione modulare”;
(d) $\text{incremento \%} = [(\text{patrimonio complessivo} 2016 / \text{patrimonio complessivo} 2007) - 1] \times 100$