

RELAZIONE AL BILANCIO DI ESERCIZIO 2012

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione è chiamato ad esaminare ed approvare il Bilancio di esercizio del Fondo Pensione Complementare dei Giornalisti Italiani al 31/12/2012 costituito dallo stato patrimoniale e dal conto economico e della nota integrativa che illustra nel dettaglio le singole voci del bilancio, la composizione patrimoniale, i rendimenti ed i criteri di valutazione e l'andamento dei singoli comparti.

Occorre premettere che questo Consiglio di Amministrazione, pur chiamato ad approvare il bilancio di esercizio 2012 si è insediato soltanto il 27 novembre 2012 a seguito del rinnovo degli organi di amministrazione e di controllo, così come previsto dalle disposizioni statutarie regolamentari.

Nella presente relazione, si forniscono, come di consueto, le necessarie informazioni ed ulteriori riflessioni che emergono da un approfondimento di alcuni dati all'esame e che possono consentire al Consiglio di Amministrazione di valutare le proprie scelte operative con adeguata conoscenza.

Occorre, in via preliminare, ricordare che anche l'esercizio 2012 è stato caratterizzato da una gestione a pluricomparto, articolata come segue: un comparto "garantito" (con un massimo del 10% del patrimonio investito in titoli azionari), il quale garantisce un rendimento almeno pari al tasso di rivalutazione del TFR; un comparto "prudente" (con un massimo del 35% del patrimonio investito in titoli azionari); un comparto "mix" (con un massimo del 60% del patrimonio investito in titoli azionari) e il comparto "crescita", operativo dal 01/01/2008, con una più alta componente azionaria (fino ad un massimo dell'85% del patrimonio).

Le caratteristiche, gli obiettivi di gestione e gli strumenti finanziari previsti per i singoli comparti sono meglio evidenziati nel dettaglio nella nota integrativa.

Nel corso dell'anno, non è avvenuta alcuna modifica rispetto all'esercizio precedente nell'affidamento della gestione finanziaria. La ripartizione dei flussi e delle masse monetarie affidate ai singoli gestori, relativamente ai singoli comparti, è stata, di conseguenza, la seguente:

- a) nel comparto "prudente" il 21,227% ad Allianz Bank - Financial Advisor SpA, il 21,40% a Generali Asset Management, il 18,78% ad Eurizon Capital SGR S.p.A l'11,49% a Pictet & Cie (Europe) S.A., il 10,10% a Zenit Sgr, il 8,57% a Azimut e l'8,44% ad UBS;
- b) nel comparto "crescita" l'intera somma è stata gestita da Azimut;
- c) nel comparto "mix" il 56,275% ad Azimut ed il 43,725% a Zenit Sgr;
- d) nel comparto "garantito" il 100% del capitale in gestione alla società Cattolica Assicurazioni.

Come è noto, all'inizio di anno, il 13 gennaio, l'agenzia Standard & Poor's ha abbassato il rating dell'Italia da A a BBB+. In base a tale decisione i gestori finanziari hanno richiesto se dovessero mantenere o meno in portafoglio i titoli italiani in loro possesso. Anche sulla base delle indicazioni fornite dalla Covip, il 19 gennaio la presidenza del Fondo, avvalendosi dei poteri di cui all'art. 21 dello Statuto, ha chiesto a tutti i gestori di non procedere a liquidazioni forzose prima delle decisioni in merito del Consiglio di Amministrazione. A sua volta il Consiglio di Amministrazione il 14 febbraio, condivisa e ratificata la decisione della presidenza, ha provveduto a modificare come segue le linee di indirizzo della gestione patrimoniale:

2) La previsione indicata nelle linee di indirizzo di gestione, che il rating degli strumenti finanziari obbligazionari debba non essere inferiore a BBB di S&P e/o Baa2 di Moody's e che il 10% del patrimonio di ogni comparto affidato ai singoli gestori possa essere investita in titoli con rating non inferiore a A- di S&P e/o A3 di Moody's, significa che l'investimento è da considerarsi conforme alle linee di indirizzo stesse quando sia riscontrabile anche uno solo dei due rating indicati.

3) Qualora si dovessero nel futuro realizzare le condizioni di un'ulteriore modifica in negativo dei rating da parte delle predette agenzie, fermi restando i criteri definiti nelle linee di indirizzo della gestione, si da mandato all'ufficio di Presidenza di individuare i casi di eventuali eccezioni.

La delibera del Cda è stata comunicata alla Covip, alla Banca depositaria, al gestore amministrativo e ai gestori finanziari. È stata inoltre inserita nella nota informativa nelle sezioni relative alle "caratteristiche della forma pensionistica complementare" e "informazioni sull'andamento della gestione".

Successivamente, in data 25 luglio, il Consiglio di Amministrazione, a seguito del downgrade di Moody's, prese in esame le proposte avanzate dall'advisor, ha deciso di modificare le linee di investimento della gestione dei comparti prudente, mix e crescita così come specificati nella nota integrativa. La modifica delle linee di investimento è stata, come di consueto, inserita nella "Nota informativa", nelle sezioni relative alle "Caratteristiche della forma pensionistiche complementare" e "Informazioni sull'andamento della gestione".

Come è noto, l'attività dei comparti, partita con il 1° febbraio 2003, è stata preceduta da una valorizzazione del patrimonio complessivo ed individuale in quote, che ha stabilito il valore iniziale di ogni quota (1 febbraio 2003) pari a 10 euro.

Nonostante la presenza di molti rischi di tipo macroeconomico il 2012 è stato un anno positivo per molti investimenti invertendo il trend decisamente negativo del 2011. Gli investitori sono riusciti, infatti, a ottenere rendimenti ottimali, pur tenendo presente che fino alla metà del 2012 la ristrutturazione del debito greco e i timori sulla tenuta della Spagna avevano sostanzialmente bloccato i mercati. Ciò nonostante, a

consuntivo d'anno, possiamo constatare come i mercati obbligazionari e del credito abbiano offerto una performance considerevole. Anche i mercati azionari globali hanno registrato nel 2012, complessivamente, una performance positiva. Il mercato azionario italiano è salito del 7%, quello tedesco del 25%, quelli francese e olandese del 15%. Soltanto i mercati azionari di Spagna e Grecia hanno registrato una regressione. Tuttavia, secondo la generalità degli analisti e, in particolare, le valutazioni del nostro advisor, appare assai improbabile che il 2013 possa raggiungere risultati positivi dello stesso livello di quelli ottenuti nel 2012.

I principi che continuano a orientare la logica della gestione finanziaria del nostro Fondo sono stati quelli della massima trasparenza, del controllo sulla valutazione degli attivi (secondo le indicazioni Consob) e del contenimento dei costi.

Analizzando nel dettaglio le performance annuali dei comparti si è registrato che il comparto Prudente, con il 25% di componente azionaria e nel quale è presente la grande maggioranza degli iscritti, ha registrato un incremento del 6,99%, al netto dei costi, a fronte di un benchmark del 6,35%, il differenziale tra benchmark e risultato reale consente di verificare il positivo attivismo dei gestori finanziari selezionati dal Fondo. A un profilo di rischio maggiore, il comparto Mix (con il 50% di azionario) ha riportato un incremento dell'11,34%, al netto dei costi, a fronte di un benchmark del 9,51%. Anche in questo caso si deve sottolineare, come appare di tutta evidenza, il positivo superamento del benchmark ottenuto dai gestori. A sua volta, il comparto Crescita, ben più rischioso e orientato maggiormente a un'ottica di lungo periodo ha riportato un incremento del 13,18% a fronte di un benchmark del 14,39%. Per gli iscritti con bassa propensione al rischio, il portafoglio del comparto Garantito ha riportato un incremento del 10,14% a fronte di un benchmark del 6,50% e di un tasso (netto) di rivalutazione del TFR del 2,94%.

Fatta questa premessa e passando all'esame dei dati aggregati di bilancio si deve registrare una ulteriore contrazione del numero degli aderenti sceso da 13.481 unità dell'esercizio 2011 a 13.147 con una perdita di 334 aderenti pari al 2,47% della popolazione. Le posizioni complessive di gestione sono state 14.291 (14.688 nel 2011), a dimostrazione che parte degli aderenti continua ad utilizzare la possibilità di distribuire la propria contribuzione su più comparti. Soffermandosi sul numero complessivo delle posizioni si deve registrare la permanenza di una forte disomogeneità nella divisione delle allocazioni. Infatti, risultano aderenti al comparto "prudente" il 63,44% (63,94% nel 2011) delle posizioni, al comparto "mix" il 25,58% (25,68% nel 2011), al "garantito" il 10,57% (il 10,03% nel 2011) e al comparto "crescita" soltanto lo 0,41% (0,35% nel 2011). Gli scostamenti, poco significativi, dai dati dell'esercizio precedente confermano la persistenza di una valutazione prudentiale da parte degli iscritti, che non ha modificato in termini sostanziali l'equilibrio tra i comparti. Si deve però tenere presente che la prudenza di comportamento nell'allocazione delle posizioni può essere stata ancora una volta motivata dalla preoccupazione derivante dall'andamento negativo dei risultati borsistici realizzato nel 2011 e caratterizzato da una crisi dell'intero sistema finanziario e bancario, sul quale, nonostante i buoni risultati del 2012, continuano a

permanere incertezze di valutazione. A sottolineare la continuità di scelte prudenziali vi è la conferma della inconsistenza di partecipazione al comparto “crescita” che ha la maggiore percentuale di azionario.

La nota integrativa suddivide ed esamina separatamente entrate, uscite, rendimenti e costi di ciascuno dei quattro comparti dal 1° gennaio al 31 dicembre 2012. Mentre si rimanda, pertanto, alla nota integrativa l’approfondimento delle singole gestioni di comparto si ritiene opportuno, in questa sede, procedere ad una riaggregazione complessiva dei dati, che possa fornire una visione di insieme dell’andamento del Fondo e possa, comunque, rendere comparabile l’esercizio 2012 con i dati aggregati dei precedenti esercizi finanziari.

Analisi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico

A seguito del flusso contributivo e dei rendimenti degli investimenti, l’attivo netto destinato alle prestazioni è passato da € 336.457.085 del 2011 a € 405.595.884 del 2012 con un incremento del 20,55% (+7,96% nel 2011).

La variazione dell’attivo netto, ante imposta sostitutiva, destinato alle prestazioni, data dalla somma del saldo della gestione previdenziale e del risultato della gestione finanziaria, al netto degli oneri di gestione finanziaria ed amministrativa e delle prestazioni erogate, è stata pari ad € 72.923.631 nel 2012, a fronte di € 23.057.507 registrati nel 2011, con un incremento quindi, rispetto all’esercizio precedente (particolarmente negativo), del ben 216,26% circa.

Il flusso contributivo complessivo al netto degli switch in ingresso, dei trasferimenti delle posizioni individuali in ingresso e dei contributi per ristoro posizioni, invece, è passato da € 60.934.333 a € 60.436.842 con un decremento dello 0,81%, dovuto alla riduzione del numero degli iscritti.

Disaggregando questo dato si ricava che la contribuzione a carico degli iscritti è stata di € 6.296.421, superiore alla contribuzione del 2011 (€ 6.209.780); la contribuzione a carico delle aziende è stata di € 5.857.856, inferiore a quella del 2011 (€ 6.008.536); la contribuzione relativa al TFR è passata da € 48.716.017 del 2011 ad € 48.282.565.

Pur tenendo conto che questi flussi contributivi corrispondono, come di norma, ai flussi di cassa e non sono considerati per competenza, si può comunque rilevare come nel corso dell’esercizio, a fronte di un decremento della contribuzione a carico delle aziende e del TFR, dovuto principalmente alla contrazione del numero degli iscritti, si è registrato un incremento della quota versata dai singoli, che, come nel precedente esercizio, supera il livello contributivo a carico delle aziende, a dimostrazione della crescita di consapevolezza da parte della categoria degli obiettivi di garanzia previdenziale propri del Fondo, che ha portato a incrementare la quota percentuale di retribuzione da destinare alla pensione complementare.

Peraltro, però, la misura percentuale di contribuzione a carico del singolo giornalista, raggiunge una media di poco superiore all’1%, percentuale ancora

inadeguata a garantire nel tempo un accumulo sufficiente a determinare prestazioni realisticamente complementari.

Andamento della gestione finanziaria

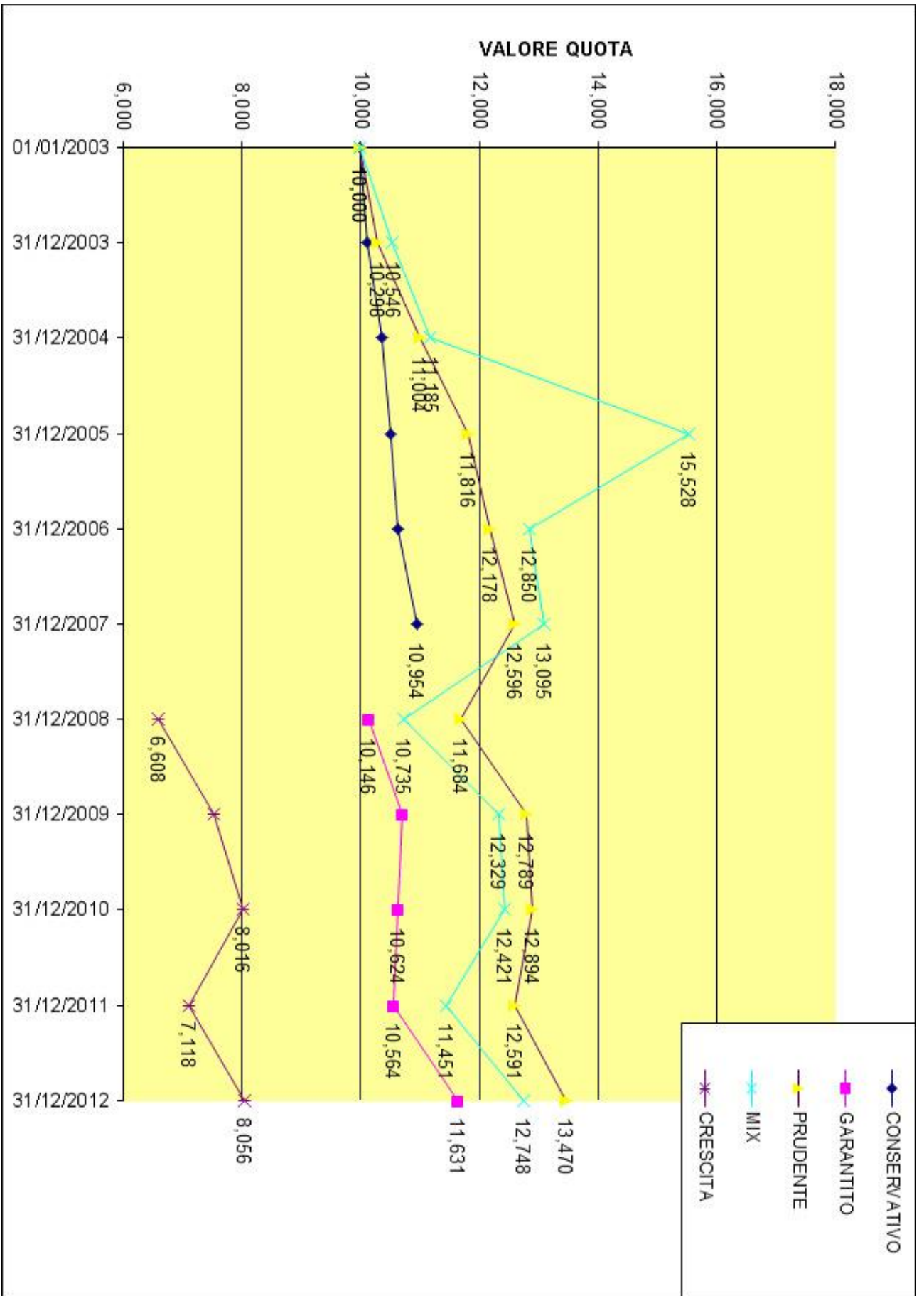
Il 2012, per i motivi illustrati in premessa, ha conseguito risultati largamente positivi rispetto alla gestione 2011 e anche migliorativi rispetto ai relativi benchmark. Il valore unitario delle quote, pari a € 10,00 al 1° gennaio 2003 al momento della partenza dei comparti, si è assestato al 31 dicembre 2012 a:

- € 11,631 nel comparto “garantito”
- € 13,470 nel comparto “prudente”
- € 12,748 nel comparto “mix”

Per il comparto “crescita”, che come ricordato è partito nel 2008, il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2012 è pari a € 8,056.

Per una migliore comparazione dell’andamento degli incrementi del valore quota, dal momento della sua istituzione, si riporta la seguente tabella.

	Conservativo	Garantito	Prudente	Mix	Crescita
<u>01.01.2003</u>	10,00	-	10,00	10,00	-
<u>31.12.2003</u>	10,128 (+1,28%)	-	10,298 (+2,98%)	10,546 (+5,46%)	-
<u>31.12.2004</u>	10,357 (+2,3%)	-	11,004 (+6,9)	11,185 (+6,1%)	-
<u>31.12.2005</u>	10,500 (+1,4%)	-	11,816 (+7,38%)	15,528 (+12,01%)	-
<u>31.12.2006</u>	10,632 (+1,24%)	-	12,178 (+3,05%)	12,850 (+2,55%)	-
<u>31.12.2007</u>	10,954 (+3,0%)	-	12,596 (+3,36%)	13,095 (+1,91%)	-
<u>31.12.2008</u>	-	10,146	11,684 (-7,24%)	10,735 (-18,02%)	6,608
<u>31.12.2009</u>	-	10,715 (+5,60%)	12,789 (+9,45%)	12,329 (+14,84%)	7,524 (+13,86%)
<u>31.12.2010</u>	-	10,624 (-0,84%)	12,894 (+0,82%)	12,421 (+0,74%)	8,016 (+6,53%)
<u>31.12.2011</u>	-	10,564 (-0,57%)	12,591 (-2,35%)	11,451 (-7,81%)	7,118 (-11,20%)
<u>31.12.2012</u>	-	11,631 (+10,10%)	13,470 (+6,98%)	12,748 (+11,33%)	8,056 (+13,18%)
<u>Partenza - 2012</u>	-	+14,63%	+34,70%	+27,48%	+21,91%



Analisi dei costi

I costi per la gestione complessiva del Fondo possono suddividersi in tre voci: a) oneri della gestione finanziaria, b) oneri per il service amministrativo, c) spese generali di amministrazione.

Anche per queste voci la nota integrativa chiarisce i criteri e le quantità in base ai quali i costi complessivi sono stati ripartiti nella gestione dei singoli comparti.

a) L'onere complessivo per la gestione finanziaria, ivi compresi gli importi dovuti alla banca depositaria, è stato pari a € 892.183 (€ 807.446 nel 2011), con una percentuale di incremento del 10,62% (nell'esercizio 2011 l'incremento dell'onere per la gestione finanziaria era stato del 18,58%).

b) L'onere per il costo della gestione amministrativa del service Previnet, è stato di € 176.121, inferiore rispetto a quello sostenuto nell'esercizio precedente (€ 205.912). In base alla convenzione in atto tra Fondo e Previnet, è previsto un costo unitario in cifra fissa per ogni iscritto, cui devono aggiungersi i costi dell'hosting del sito web. Ne consegue che la diminuzione del costo di gestione amministrativa è dovuto principalmente alla riduzione del numero degli iscritti.

c) Le spese generali di amministrazione sono state pari a € 488.150, superiori alla cifra posta in bilancio allo stesso titolo nell'esercizio precedente (€ 451.944), con un incremento dell'8%.

Nel complesso, le spese generali di amministrazione sono state pari allo 0,8% del flusso contributivo complessivo, in linea sostanziale con i precedenti bilanci e leggermente superiore al bilancio 2011 (0,74%) in considerazione della riduzione del flusso contributivo.

Riserve

Così come deciso con delibera consiliare del 20.12.2007 il bilancio individua due riserve: una "riserva da versamenti" ed una "riserva contributi 1987". Nella "riserva da versamenti" sono conteggiate le seguenti tipologie: 1) versamenti effettuati nel periodo 1993/98 da parte di aziende editoriali a favore di giornalisti non iscritti al Fondo e non attribuiti ad alcun aderente; 2) versamenti effettuati da parte delle aziende nel periodo 1993 – febbraio 2002 alla Casagit (all'epoca esattore della contribuzione) senza corrispondente lista di contribuenti. La "riserva contributi 1987" contiene l'importo residuo rivalutato non ancora attribuito agli iscritti relativo al versamento una tantum risalente al 1987. Poiché nell'esercizio 2007 si era registrata una assegnazione in termini ridotti sulle singole posizioni individuali delle predette riserve, il Consiglio ha deliberato di mantenerle, individuandole come tali, anche negli esercizi successivi. Poiché nel corso dell'anno non è stata attribuita alcuna somma, il totale di queste riserve, come si evince dalla nota integrativa (comparto unico), è stato pari a € 1.930.838.

Prestazioni

Anche nell'esercizio in esame il Fondo non ha erogato alcuna prestazione in forma di rendita. Infatti tutti gli iscritti che hanno conseguito il diritto al pensionamento, essendo iscritti nella categoria "vecchi iscritti" hanno richiesto la liquidazione in capitale delle rispettive posizioni maturate. Nel corso dell'esercizio il Fondo ha provveduto ad erogare prestazioni in capitale a favore di 315 iscritti usciti dal Fondo (nel 2011 erano stati 365) per €. 11.892.698. Allo stesso titolo erano stati erogati nell'esercizio 2011 € 13.532.533.

Le anticipazioni sono state pari a € 4.931.145 con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 24,24% e hanno interessato 286 iscritti (222 nel 2011).

I trasferimenti ad altri fondi ed i riscatti sono stati pari a € 7.596.045 con un incremento percentuale del 28,93% rispetto all'esercizio 2011 (€ 5.891.307) e hanno riguardato 175 iscritti (150 nel 2011). Sul totale di questa voce i trasferimenti ad altri fondi rappresentano una cifra modesta risultando pari a € 623.141.

Complessivamente le erogazioni nel corso dell'anno sono state pari a € 24.419.888 con un incremento rispetto all'esercizio 2011 del 4,39%.

Andamento della popolazione

A conclusione dell'esercizio 2012 gli iscritti al Fondo risultano complessivamente 13.147 (6.970 "vecchi iscritti" e 6.177 "nuovi iscritti"). A conclusione dell'esercizio 2011 gli iscritti erano complessivamente 13.481 (7.297 "vecchi iscritti" e 6.184 "nuovi iscritti"). Si riporta di seguito la suddivisione degli iscritti per classi di età e sesso e la ripartizione degli iscritti per regione di appartenenza e sesso nonché la divisione degli iscritti sui comparti.

Tabella A) Iscritti per classe di età e sesso

Classi di età	Maschi	Femmine	Totale
Inferiore a 20	0	0	0
tra 20 e 24	2	1	3
tra 25 e 29	34	20	54
tra 30 e 34	265	213	478
tra 35 e 39	552	545	1.097
tra 40 e 44	956	706	1.662
tra 45 e 49	1.672	1.220	2.892
tra 50 e 54	1.998	983	2.981
tra 55 e 59	1.629	667	2.296
tra 60 e 64	756	201	957
65 e oltre	613	114	727
Totale	8.477	4.670	13.147

Tabella B) Iscritti per regione e sesso

Regione	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	341	115	456
Valle d'Aosta	12	4	16
Lombardia	2.529	1.864	4.393
Liguria	113	37	150
Veneto	160	83	243
Trentino-Alto Adige	181	88	261
Friuli-Venezia Giulia	55	20	75
Emilia Romagna	551	248	799
Toscana	70	19	89
Umbria	49	17	66
Marche	31	20	51
Lazio	3.632	1.888	5.520
Abruzzo	14	4	18
Molise	0	0	0
Campania	87	24	111
Puglia	142	51	193
Basilicata	0	0	0
Calabria	37	23	60
Sicilia	245	68	313
Sardegna	228	96	324
Estero	0	1	1
Totale	8.477	4.670	13.147

Tabella C) Posizioni per comparti

Comparto	n° posizioni 2011	%	n° posizioni 2012	%
Garantito	1.474	10,04	1.440	10,08
Prudente	9.389	63,94	9.125	63,91
Mix	3.770	25,67	3.656	25,60
Crescita	51	0,35	59	0,41
Totale	14.684	100,00	14.280	100,00

Conclusioni

In conclusione, l'esercizio 2012 si chiude con un soddisfacente risultato di segno positivo per quanto riguarda i rendimenti di tutti i comparti, ancorché si sia registrata una contrazione del flusso contributivo dovuta alla diminuzione del numero degli iscritti.

I risultati, nel loro complesso, con riguardo anche ai costi di esercizio e tenuto conto dei vincoli di operatività cui il Fondo è tenuto per legge, continuano a

rappresentare il frutto di una oculata gestione realizzata grazie al costante controllo e monitoraggio degli investimenti finanziari da parte dell'Advisor, alla competitività dei gestori finanziari, il cui numero è stato aumentato nel corso dell'esercizio 2011 proprio per garantire tale obiettivo, alla professionalità del gestore amministrativo e al sempre vigile e attento controllo su tutti gli aspetti gestionali da parte del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci.

Nella linea di ottimizzazione delle scelte gestionali il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 17 dicembre 2012 ha approvato il Documento sulla politica di investimento, sulla base delle indicazioni fornite dalla Covip. Il Consiglio ha anche deciso di procedere, dopo un'attenta analisi delle offerte pervenute, all'individuazione e all'affidamento della Funzione Finanza.

Il buon andamento dei mercati registrato nel 2012 non deve, tuttavia, indurre a ritenere che anche nel 2013, come già evidenziato, si possano replicare gli stessi incrementi percentuali. Le previsioni, infatti, confermano anche per il 2013 un anno in cui i mercati finanziari subiranno l'influenza delle decisioni delle autorità monetarie. L'intervento costante delle banche centrali ha ridotto il rischio di singole crisi nazionali irreversibili, ma non è stata ancora fornita una soluzione al problema della ripresa produttiva, dei redditi e dei consumi.

In questo quadro di attesa le scelte prudenziali, a monte degli investimenti del Fondo, continuano a mantenere la loro validità operativa, pur offrendo agli aderenti una articolata scelta di investimenti delle proprie posizioni.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Fabrizio Carotti

Vicepresidente

Gianfranco Astori

Consiglieri

Enrico Castelli

Simona Fossati

Ignazio Ingrao

Maria Silvia Sacchi

Vincenzo Varagona

Francesco Cipriani

Giorgio Mantelli

Roberto Moro

Stefano Scarpino

Raffaele Alessandro Serrau

