

RELAZIONE AL BILANCIO DI ESERCIZIO 2011

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione è chiamato ad esaminare ed approvare il Bilancio di esercizio del Fondo Pensione Complementare dei Giornalisti Italiani al 31/12/2011 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 del bilancio e l'andamento dei singoli comparti.

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 di valutare le future scelte operative con adeguata conoscenza.

Occorre, in via preliminare, ricordare che anche l'esercizio 2011 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 evidenziate nel dettaglio nella nota integrativa.

Nel corso dell'anno, con delibera consiliare del 9 marzo, ai gestori precedenti (Eurizon Capital SGR S.p.A., Azimut SGR S.p.A., Società Cattolica di Assicurazione soc. coop., Allianz, Pictet, Zenit), è stato aggiunto un nuovo gestore, UBS, e sono stati riparametrati i flussi e le masse monetarie affidate ai singoli gestori relativamente ai singoli comparti secondo i seguenti criteri:

- a) nel comparto "prudente" il 21,227% ad Allianz Bank - Financial Advisor SpA, il 21,40% a Generali Asset Management, il 18,78% ad ad Eurizon Capital SGR S.p.A il 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 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.

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.

Sempre con delibera consiliare del 17 novembre 2010 si è proceduto alla sostituzione del servizio di banca depositaria, che è stato affidato, a partire dal 1 febbraio 2011, alla BNP Paribas.

È anche da mettere in evidenza che a seguito del declassamento dei titoli pubblici italiani, con delibera del 28 aprile 2011, si è deciso di modificar la tipologia degli strumenti finanziari del comparto prudente nei seguenti termini: *“Investire prevalentemente in strumenti finanziari obbligazionari e del mercato monetario di emittenti dell’area Euro, denominati nella valuta di tale area, con rating non inferiore a BBB- di S&P e/o Baa3 di Moody’s. La percentuale massima consentita in titoli con rating inferiore a A- di S&P e/o A3 di Moody’s equivale al 10% del portafoglio. La durata finanziaria media della componente obbligazionaria del portafoglio affidato in gestione non sarà superiore a 36 mesi. Il GESTORE potrà investire da un minimo del 15% sino ad un massimo del 35% della parte del patrimonio del comparto a lui affidata in titoli azionari quotati e/o quotandi emessi da soggetti residenti in paesi dell’area Euro. In tale componente deve essere considerata la facoltà per il GESTORE di investire in ETF. Resta ferma la facoltà di detenere liquidità a titolo accessorio”*.

La modifica è stata comunicata alla Covip, alla banca depositaria al gestore amministrativo ed ai gestori finanziari con i quali si è provveduto a modificare nello specifico le convenzioni in atto. È stata inoltre inserita nella nota informativa nelle sezioni relative alle “caratteristiche della forma pensionistica complementare” e “informazioni sull’andamento della gestione”.

Come è noto il 2011 è stato caratterizzato dalla primavera araba, la catastrofe nucleare di Fukushima in Giappone, il primo taglio del rating USA della storia americana, la crisi del debito sovrano europeo e dell’euro. Tutti fenomeni che hanno influito sensibilmente sul mercato azionario europeo che ha riportato -17% e l’obbligazionario governativo europeo a breve termine che, stravolgendo le logiche storiche di correlazione inversa con il mercato azionario, ha riportato solo lo 0,25%. A fronte di questo andamento fortemente negativo la gestione del Fondo ha ottenuto rendimenti che possono definirsi soddisfacenti in funzione dell’andamento dei mercati, ovviamente a seconda del profilo di rischio prescelto dall’iscritto.

Infatti, il comparto Prudente, con il 25% di azionario, ha riportato il -2,35%, al netto dei costi, contro il benchmark del -3,44%, indicatore che vede premiante l’attivismo dei gestori finanziari selezionati dal Fondo. Tale comparto pesa per i 2/3 del Fondo. A una profilo di rischio maggiore, il comparto Mix (con il 50% di azionario) ha riportato -7,81%, al netto dei costi, in linea con il benchmark -7,66%, mentre il comparto Crescita, ben più rischioso e orientato maggiormente degli altri a un’ottica di lungo periodo ha riportato il -11,20% a fronte del benchmark del -10,84%. Per gli iscritti con bassa propensione al rischio, il portafoglio del comparto Garantito ha riportato il -0,57% contro un benchmark del -2,10% fermo restando il rendimento minimo garantito contrattualmente pari al tasso di rivalutazione del TFR, quindi il 3,88% lordo per il 2011.

Fatta questa premessa e passando all'esame dei dati aggregati di bilancio si deve registrare una ulteriore contrazione del numero degli aderenti sceso da 13.857 unità dell'esercizio 2010 a 13.481 con una perdita di 376 aderenti pari al 2,71% della popolazione. Le posizioni complessive di gestione sono state 14.688 (15.109 nel 2010), a dimostrazione che parte degli aderenti ha utilizzato 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 63,94% (64,66% nel 2010) delle posizioni, al comparto "mix" il 25,68% (25,77% nel 2010), al "garantito" il 10,03% (il 9,29% nel 2010) e al comparto "crescita" soltanto lo 0,35% (0,28% nel 2010). Gli scostamenti, poco significativi, dai dati dell'esercizio precedente confermano la persistenza di una valutazione prudenziale 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'allocatione delle posizioni può essere stata ancora una volta motivata dalla persistenza dell'andamento negativo dei risultati borsistici caratteristico di una crisi dell'intero sistema finanziario e bancario, sul quale hanno continuato 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 2011. 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 2011 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 € 311.652.805 del 2010 a € 336.457.085 del 2011 con un incremento del 7,96% (+15,88% nel 2010).

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 € 23.057.507 nel 2011, a fronte di € 43.050.118 registrati nel 2010, con un decremento quindi, rispetto all'esercizio precedente, del 46,44% circa (da notare che si tratta della stessa percentuale di decremento registrata nel bilancio 2010 rispetto all'esercizio 2009).

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 € 61.934.842 a € 60.934.333 con un decremento dello 1,61%, dovuto alla riduzione del numero degli iscritti.

Disaggregando questo dato si ricava che la contribuzione a carico degli iscritti è stata di € 6.209.780, superiore alla contribuzione del 2010 (€ 6.063.946); la contribuzione a carico delle aziende è stata di € 6.008.536, inferiore a quella del 2010 (€ 6.173.230); la contribuzione relativa al TFR è passata da € 49.697.666 del 2010 ad € 48.716.017.

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, superando per la prima volta il livello contributivo a carico delle aziende, a dimostrazione di una maggiore 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, pur superando la media dell'1%, continua ad apparire inadeguata a garantire nel tempo un accumulo sufficiente a determinare prestazioni realisticamente complementari.

Andamento della gestione finanziaria

Il 2011, per i motivi illustrati in premessa, ha conseguito risultati negativi rispetto alla gestione 2010 benché, migliorativi rispetto ai relativi benchmark. La diversa redditività del mercato azionario, rispetto a quello obbligazionario, ha determinato, come era ovvio, andamenti diversificati per tutti i comparti. 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 2011 a:

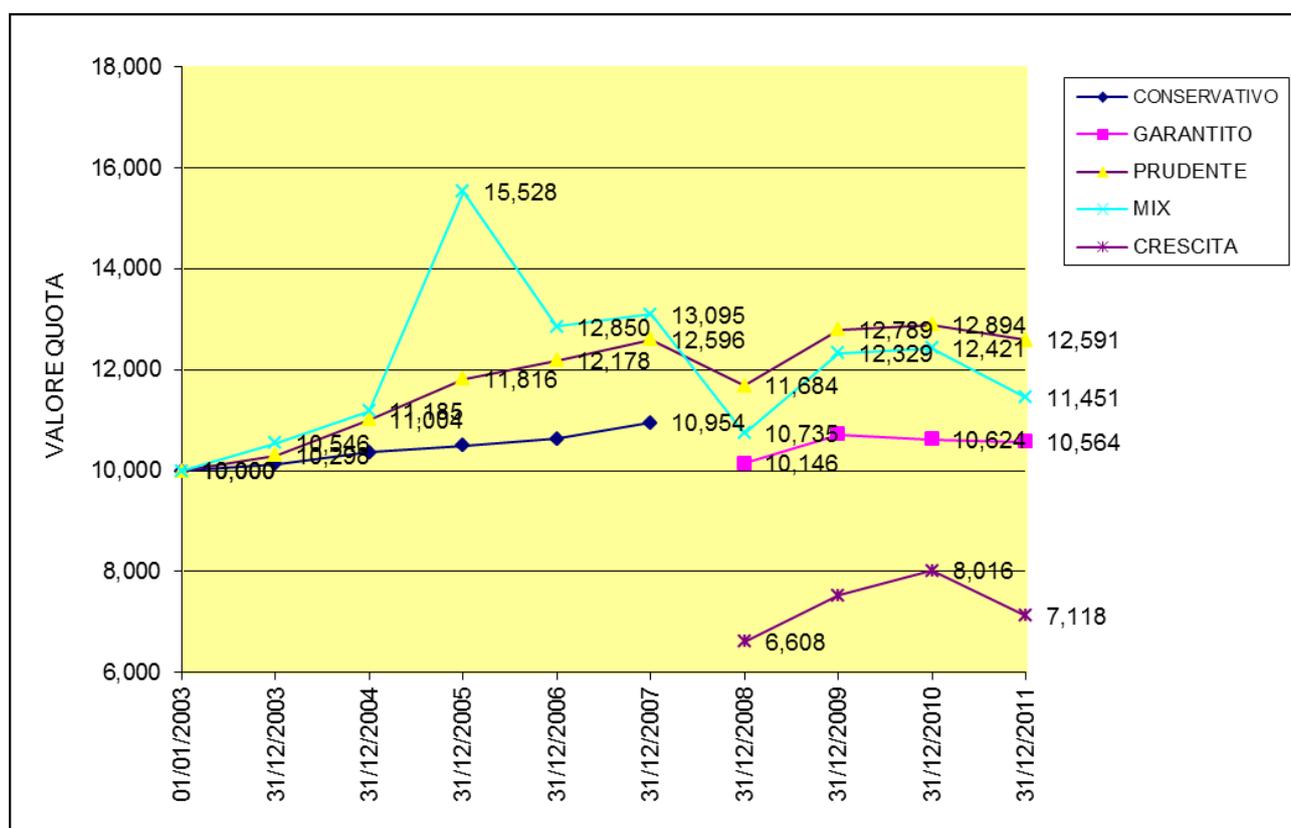
- € 10,564 nel comparto “garantito”
- € 12,591 nel comparto “prudente”
- € 11,451 nel comparto “mix”

Per il comparto “crescita”, che come ricordato è partito nel 2008, il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2011 è pari a € 7,118.

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

<u>COMPARTI</u>	<u>01.01.2003</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2006</u>	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>partenza-2011</u>

Conservativo	10,00	10,128 (+1,28%)	10,357 (+2,3%)	10,500 (+1,4%)	10,632 (+1,24%)	10,954 (+3,0%)	-	-	-	-	
Garantito	-	-	-	-	-	-	10,146	10,715 (+5,60%)	10,624 (-0,84%)	10,564 (-0,57%)	+4,12%
Prudente	10,00	10,298 (+2,98%)	11,004 (+6,9%)	11,816 (+7,38%)	12,178 (+3,05%)	12,596 (+3,36%)	11,684 (-7,24%)	12,789 (+9,45%)	12,894 (+0,82%)	12,591 (-2,35%)	+25,91%
Mix	10,00	10,546 (+5,46%)	11,185 (+6,1%)	15,528 (+12,01%)	12,850 (+2,55%)	13,095 (+1,91%)	10,735 (-18,02%)	12,329 (+14,84%)	12,421 (+0,74%)	11,451 (-7,81%)	+14,51%
Crescita	-	-	-	-	-	-	6,608	7,524 (+13,86%)	8,016 (+6,53%)	7,118 (-11,20%)	+7,72%



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 € 807.446 (€ 680.879 nel 2010), con una percentuale di incremento del 18,58% (nell'esercizio 2010 l'incremento dell'onere per la gestione finanziaria era stato del 41,81%).

b) L'onere per il costo della gestione amministrativa del service Previnet, è stato di € 205.912, inferiore rispetto a quello sostenuto nell'esercizio precedente (€ 223.830). 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 alla riduzione del numero degli iscritti.

c) Le spese generali di amministrazione sono state pari a € 451.944, superiori alla cifra posta in bilancio allo stesso titolo nell'esercizio precedente (€ 436.437), con un incremento del 3,55%.

Nel complesso, le spese generali di amministrazione sono state pari allo 0,74% del flusso contributivo complessivo, in linea sostanziale con i precedenti bilanci e leggermente superiore al bilancio 2010 (0,70%) 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, 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 365 iscritti usciti dal Fondo (nel 2010 erano stati 538) per €. 13.532.533. Allo stesso titolo erano stati erogati nell'esercizio 2010 € 14.961.765.

Le anticipazioni sono state pari a € 3.968.729 con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 29,46% e hanno interessato 222 iscritti (190 nel 2010).

I trasferimenti ad altri fondi ed i riscatti sono stati pari a € 5.891.307 con un incremento percentuale del 22,83% rispetto all'esercizio 2010 (€ 4.796.141) e hanno riguardato 150 iscritti (195 nel 2010).

Complessivamente le erogazioni nel corso dell'anno sono state pari a € 23.392.569 con un incremento rispetto all'esercizio 2010 del 2,49%.

Andamento della popolazione

A conclusione dell'esercizio 2011 gli iscritti al Fondo risultano complessivamente 13.481 (7.297 "vecchi iscritti" e 6.184 "nuovi iscritti"). A conclusione dell'esercizio 2010 gli iscritti erano complessivamente 13.857 (7.692 "vecchi iscritti" e 6.165 "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	-	-	-
tra 20 e 24	2	2	4
tra 25 e 29	55	31	86
tra 30 e 34	290	248	538
tra 35 e 39	657	585	1.242
tra 40 e 44	1.056	788	1.844
tra 45 e 49	1.786	1.243	3.029
tra 50 e 54	1.996	950	2.946
tra 55 e 59	1.565	608	2.173
tra 60 e 64	749	171	920
65 e oltre	590	109	699
Totale	8.746	4.735	13.481

Tabella B) Iscritti per regione e sesso

Regione	Maschi	Femmine	Totale
Piemonte	344	115	459
Valle d'Aosta	13	4	17
Lombardia	2.568	1.888	4.456

Liguria	124	40	164
Veneto	234	106	340
Trentino-Alto Adige	181	87	268
Friuli-Venezia Giulia	56	25	81
Emilia Romagna	567	251	818
Toscana	69	21	90
Umbria	54	17	71
Marche	37	22	59
Lazio	3.706	1.881	5.587
Abruzzo	14	4	18
Molise	-	-	-
Campania	90	26	116
Puglia	148	51	199
Basilicata	4	2	6
Calabria	39	27	66
Sicilia	266	69	335
Sardegna	232	98	330
Estero	-	1	1
Totale	8.746	4.735	13.481

Tabella C) Posizioni per comparti

Comparto	n° posizioni 2010	%	n° posizioni 2011	%
			---	---
Garantito	1.404	9,29	1.474	10,04
Prudente	9.769	64,66	9.389	63,94
Mix	3.893	25,77	3.770	25,67
Crescita	43	0,28	51	0,35
Totale	15.109	100,00	14.684	100,00

Conclusioni

In conclusione, l'esercizio 2011 si chiude con un risultato di segno negativo per quanto riguarda i rendimenti e con 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 vincolato 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 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.

L'andamento dei mercati nei primi mesi del 2012 sembra confermare una ripresa del ciclo economico, pur permanendo grandi incertezze sulle economie di tutti i Paesi. A fronte di una crescita ancora frenata degli Stati Uniti e dell'area Euro, caratterizzata da elementi di vulnerabilità e da situazioni di recessione, anche le principali economie emergenti appaiono frenare i loro ritmi di sviluppo.

In questo quadro che non può indulgere all'ottimismo si deve ritenere che le scelte prudenziali a monte degli investimenti del Fondo continuino a mantenere la loro validità, pur offrendo agli aderenti una articolata scelta di investimenti nelle proprie posizioni.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Marina COSI

Vice Presidente

Roberto CILENTI

Consiglieri

Gianfranco ASTORI

Pasquale CHIAPPETTA (*dimissionario dal 23 giugno 2011*)

Massimo GARZILLI

Giorgio MANTELLI

Maria Grazia Luisa MOLINARI

Roberto MORO

Sergio MOSCHETTI

Giovanni ROSSI

Roberto SEGHETTI

Vincenzo VARAGONA