

Gli oneri per il trattamento di fine rapporto iscritti in bilancio in incremento per €/mgl 1.523 sul 2014 (+47,2 per cento), sono dovuti all'aumento del numero delle aziende dichiarate fallite con giornalisti aventi un'anzianità lavorativa elevata.

Con riguardo alla gestione infortuni (l'assicurazione infortuni per i giornalisti viene gestita dall'Inpgi in base a convenzione con la Fnsi), il costo del 2015 è di €/mgl 1.167. Il relativo fondo, iscritto nel passivo dello stato patrimoniale, si incrementa, rispetto al 2014, di €/mgl 1.008, aumento derivante dal saldo positivo tra totale delle entrate e delle uscite, comunque, in incremento per il maggior numero di trattamenti liquidati (61 contro i 55 dell'anno precedente).

Sul complesso delle prestazioni previdenziali e assistenziali erogate dall'Istituto limitata è l'incidenza di quelle di carattere non obbligatorio, elencate nella tabella 11.

**Tabella 11 – Prestazioni facoltative**

PRESTAZIONI FACOLTATIVE	(dati in migliaia)							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sovvenzioni assistenziali varie	202	300	279	235	233	186	149	126
Assegni “Una-tantum” ai superstiti	367	296	357	391	409	364	368	427
Assegni di superinvalidità	1.196	1.221	1.215	1.292	1.187	1.242	1.335	1.308
Accert. sanitari superinvalidità	29	35	26	27	43	57	46	49
Case di riposo per i pensionati	803	762	802	882	1.050	1.132	984	763
<b>Totale</b>	<b>2.597</b>	<b>2.614</b>	<b>2.679</b>	<b>2.827</b>	<b>2.922</b>	<b>2.981</b>	<b>2.882</b>	<b>2.673</b>

L'onere complessivo per le prestazioni facoltative non ha registrato nel periodo considerato variazioni di particolare rilievo. Tra le voci più significative di questa categoria sono da segnalare, come per gli anni precedenti, gli oneri per assegno di superinvalidità (1,3 milioni) e il rimborso rette ricoveri pensionati (0,76 milioni).

Riassuntivamente, l'ammontare in ciascun esercizio di tutte le prestazioni obbligatorie e delle entrate contributive aventi la stessa natura è indicato nella tabella 12, in cui sono, altresì, esposti i dati relativi al saldo tra contributi e prestazioni e all'incidenza percentuale di quest'ultime sui primi.

**Tabella 12 – Contributi obbligatori / Prestazioni obbligatorie**

	(dati in migliaia)							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Contributi obbligatori (compresi IVS)	409.013	404.268	406.158	401.452	402.409	377.624	374.175	365.272
- <i>di cui riferiti ad anni precedenti</i>	15.638	12.686	11.992	9.561	7.205	6.778	7.272	8.909
Prestazioni obbligatorie (comprese IVS)	334.651	359.111	385.037	412.866	436.208	462.668	485.423	505.292
Differenza contributi/prestazioni	74.362	45.157	21.121	-11.414	-33.799	-85.044	-111.248	-140.020
Incidenza % prestazioni/contributi	81,8	88,8	94,8	102,8	108,4	122,5	129,7	138,3

Mostra la tabella che il saldo tra contributi e prestazioni – sempre di segno positivo sino al 2010 – si colloca negli anni successivi in territorio negativo, con un peggioramento progressivo, che nel 2013 arriva a superare gli 85 milioni, nel 2014 si attesta su €/mgl -111.248 e nel 2015 peggiora ulteriormente, con un saldo di €/mgl -140.020.

L'ultima tabella (13) dedicata alla gestione previdenziale e assistenziale offre, infine, il quadro di sintesi di tutte le entrate<sup>9</sup> e le uscite<sup>10</sup> della gestione medesima, dalla quale risulta che, dal 2008 al 2015, i ricavi complessivi sono diminuiti del 8,65 per cento, mentre i costi complessivi sono aumentati del 50,59 per cento, con andamento del rispettivo tasso annuo, riguardo ai ricavi, in flessione nel 2009 per il 2,8 per cento, ancora in diminuzione nel 2010 dello 0,04 per cento, nel 2011 dell'1,64 per cento, nel 2012 in crescita del 4,3 per cento, nel 2013 in diminuzione per la medesima percentuale e, infine, nel 2014 e nel 2015 in flessione, rispettivamente, dell'1,6 e del 2,63 per cento. Negli stessi esercizi l'incremento dei costi è risultato dell'8 per cento (2009), del 7,1 per cento (2010), del 6,7 per cento (2011), del 5,7 per cento (2012), del 5,8 per cento (2013), del 5 per cento nel 2014 e del 4 nel 2015. Per effetto di questo diverso andamento, il saldo della gestione (che, già nel 2009, registrava un'importante flessione di €/mgl 39.099, corrispondente al 40,2 per cento, sulla quale influiva, oltre alla diminuzione del gettito contributivo, un maggior tasso d'incremento della spesa per prestazioni) continua a flettersi nel 2010 di ulteriori 26,3 milioni, fino a raggiungere il risultato negativo del 2011 pari a -1,303 milioni di euro, del 2012 a -7,391 milioni, del 2013 a -51,649 e quello, ancor più preoccupante, di -81,620 milioni nel 2014 e di -111,940 milioni nel 2015.

---

<sup>9</sup> Le entrate, oltre che dai contributi obbligatori, sono essenzialmente costituite da: contributi non obbligatori (per riscatto, prosecuzione volontaria e ricongiunzione di periodi assicurativi non obbligatori); sanzioni ed interessi derivanti da inadempienze e dilazioni contributive; recuperi a vari titoli (per indennità di disoccupazione e Cigs, rivalsa verso terzi per prestazioni relative ad infortuni, rimborsi rette case di riposo, indennità fine rapporto, etc.). L'aliquota contributiva complessiva posta a carico delle aziende (IVS, disoccupazione, mobilità, Tfr, assegni familiari) è calcolata in misura pari al 24,54 per cento.

<sup>10</sup> Le uscite, oltre che da quelle relative a prestazioni obbligatorie e a prestazioni non aventi tale carattere, sono costituite da varie voci di spesa, tra le quali la più consistente risulta quella per trasferimenti di contributi previdenziali ad altri enti a seguito di domande presentate ai sensi della legge n. 29/1979.

Tabella 13 – Sintesi gestione previdenziale

(dati in migliaia)

RICAVI	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
- Contributi obbligatori	409.013	404.268	406.158	401.452	402.409	377.624	374.175	365.272
- Contributi non obbligatori	15.464	13.574	9.341	8.879	10.991	31.856	11.470	11.035
- Sanzioni e interessi	10.732	5.110	6.590	4.940	4.459	3.887	12.815	5.897
- Altri ricavi gestione	856	1.027	1.725	1.081	1.690	2.007	8.384	11.968
- Utilizzo fondi	0	0	0	0	15.051	451	2.238	4.165
<b>TOTALE</b>	<b>436.065</b>	<b>423.979</b>	<b>423.814</b>	<b>416.849</b>	<b>434.601</b>	<b>415.825</b>	<b>409.082</b>	<b>398.338</b>
<b>COSTI</b>								
- Prestazioni obbligatorie	334.651	359.111	385.038	412.866	436.208	462.668	485.422	505.292
- Prestazioni non obbligatorie	2.597	2.614	2.679	2.827	2.922	2.980	2.883	2.673
- Altri costi gestione	1.609	4.144	4.289	2.459	2.861	1.825	2.397	2.312
<b>TOTALE</b>	<b>338.857</b>	<b>365.869</b>	<b>392.006</b>	<b>418.152</b>	<b>441.991</b>	<b>467.473</b>	<b>490.702</b>	<b>510.278</b>
Risultato gest. prev. e assist.	97.208	58.110	31.808	-1.303	-7.391	-51.649	-81.620	-111.940
Incidenza % costi/ricavi	77,7	86,3	92,5	100,3	101,7	112,4	120,0	128,1

## 2. La gestione patrimoniale

### 2.1 La gestione immobiliare

Secondo le risultanze di bilancio, gli immobili di proprietà dell’Inpgi (costituiti, oltre che da quelli di carattere strumentale, da fabbricati d’investimento destinati, in larga quota, a uso abitativo<sup>11</sup>) continuano a rappresentare parte significativa delle attività patrimoniali complessive della Gestione sostitutiva, con un’incidenza su quest’ultime, però, continuamente declinante, attestata nel 2015 sul 16 per cento (23 per cento nel 2014).

In relazione a quanto disposto dal decreto legge n. 78 del 2010 sulle operazioni di acquisto e vendita degli immobili da parte degli enti che gestiscono forme di previdenza obbligatoria, l’Inpgi ha adottato in data 28 novembre 2014 e 2 dicembre 2015, rispettivamente i piani triennali di investimento 2015-2017 e 2016-2018.

Quest’ultimo piano prevede, in particolare, nel triennio, investimenti immobiliari per complessivi 30 milioni con la sottoscrizione di quote di fondi immobiliari da parte della Gestione separata. Dal lato delle vendite, l’importo complessivo di 480 milioni è riferito in parte (30 milioni) alla vendita di quote del “Fondo immobiliare Inpgi” dalla Gestione sostitutiva alla Gestione separata ed il resto (450 milioni) al piano di dismissione immobiliare. I reimpieghi della liquidità è previsto siano prevalentemente destinati ad investimenti nel settore obbligazionario.

A tale riguardo, è da considerare come, sul finire del 2015, il Consiglio di amministrazione dell’Istituto abbia deliberato (n. 57/2015) l’adozione di un nuovo modello di gestione del patrimonio e degli investimenti (*LDI – liabilities driven investing*) finalizzato ad aumentare sensibilmente la liquidità del patrimonio anche attraverso una “organica e disciplinata attività di valorizzazione e vendita di investimenti immobiliari”. Si è inteso, in buona sostanza, adottare una politica degli investimenti tale da compensare gli squilibri della gestione previdenziale, così da reperire – in attesa che le misure della riforma producano effetti economici – flussi finanziari liquidi a copertura del fabbisogno corrente attraverso la redditività generata dalla gestione del patrimonio.

---

<sup>11</sup> Il valore lordo di bilancio degli immobili destinati a prevalente uso abitativo è di €/mgl 147.218, quello degli immobili a prevalente uso diverso è di €/mgl 160.946. Il valore degli immobili a uso struttura è di €/mgl 16.771, come nel 2014.

Dal 2014 al 2015 il complessivo valore di libro degli immobili (€/mgl 316.723) ha registrato, come già nel precedente biennio, una sensibile variazione in diminuzione per effetto: a) dell'ulteriore apporto al “Fondo immobiliare Inpgi” di 28 immobili del valore storico di 145,144 milioni e di mercato – previa stima redatta da un esperto indipendente – di 235,330 milioni, con una plusvalenza netta di 90,186 milioni circa; b) della vendita parziale diretta di un fabbricato del valore storico di 0,585 milioni e di mercato di 0,572 milioni, con una minusvalenza netta di €/mgl 13,075.

Di tale andamento, e di quello che si riferisce ai precedenti cinque anni, offre un quadro sintetico la tabella 14<sup>12</sup>.

**Tabella 14 – Valore degli immobili**

(dati in migliaia)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Valore immobili:</b>						
- <i>lordo (A)</i>	713.052	713.363	713.257	626.478	470.663	324.934
- <i>al netto fondo ammor.to (B)</i>	707.228	707.035	706.426	619.144	462.826	316.723
<b>Totale attivo (C)</b>	<b>1.814.003</b>	<b>1.842.528</b>	<b>1.866.540</b>	<b>1.906.893</b>	<b>1.989.682</b>	<b>1.953.983</b>
<b>Incidenza % (B/C)</b>	<b>39</b>	<b>38,4</b>	<b>37,8</b>	<b>32,5</b>	<b>23,3</b>	<b>16,2</b>

E’ da aggiungere, a mero titolo informativo, come una stima interna sul patrimonio dell’Istituto al 31 dicembre 2015 abbia definito in 459,479 milioni circa (740,371 nel 2014; 1.032 milioni nel 2013; 1.244 milioni nel 2012) il valore complessivo di mercato degli immobili di proprietà, ivi comprese le sedi di struttura.

I dati concernenti la redditività annua, lorda e netta, del patrimonio immobiliare destinato a locazione sono esposti nella tabella 15, nella quale vengono altresì evidenziati il valore contabile medio annuo dello stesso e l’ammontare complessivo delle entrate derivanti dai canoni di locazione e degli oneri a carico dell’Istituto, al netto del saldo tra plusvalenze/minusvalenze da cessione di immobili (pari, rispettivamente, a 91,040 milioni e a 0,867 milioni).

Come si ricava dalla tabella, l’ammontare dei proventi da locazione registrava nel 2011 e nel 2012 un incremento (rispettivamente del 3,3 per cento sul 2010 e del 5,01 sul 2011), per l’effetto dell’aumento dei ricavi sia degli immobili ad uso abitativo, sia di quelli commerciali. Circostanza da

<sup>12</sup> Nei conti d’ordine è iscritto l’importo di 0,230 milioni relativo a vendite dirette di porzioni di un’immobile programmate nel 2016.

ricondurre agli aumenti per rinnovi contrattuali, agli effetti dell'adeguamento Istat e all'entrata a regime del canone per un immobile di nuova acquisizione. Nel triennio 2013-2015 i ricavi in parola mostrano una flessione (sui precedenti esercizi), rispettivamente del 3,5, del 20,1 e del 26,6 per cento, da riferire principalmente agli effetti derivanti dalle operazioni di apporto degli immobili al Fondo, ma anche dalla perdurante crisi del settore.

Nell'esercizio in esame diminuisce, dunque, sia la redditività londa (riferita al valore medio contabile degli immobili), sia quella netta, che passa dall'1,60 del 2014 all'1,45 del 2015. Percentuali, queste ultime, che non si discostano di molto da quelle che conseguirebbero ad un calcolo della redditività, sempre ai valori contabili, avuto a riferimento un valore di 381,028 milioni, quale consistenza media del patrimonio immobiliare nel 2015, ma che, ove considerate sulla consistenza media ai valori di mercato degli immobili da reddito (567,130 milioni), segnerebbero un rendimento negativo del patrimonio.

**Tabella 15 – Redditività patrimonio immobiliare**

(dati in migliaia)

REDDITIVITÀ PATRIMONIO IMMOBILIARE	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Valore medio di bilancio immobili destinati a locazione	696.649	697.009	697.171	689.934	570.101	442.074
Canoni di locazione	32.702	33.797	35.489	34.234	27.370	20.091
Redditività londa	4,69%	4,85%	5,09%	4,96%	4,80%	4,54%
Costi netti di gestione	7.580	8.539	8.352	7.906	8.351	6.137
Margine operativo lordo	25.122	25.258	27.137	26.328	19.019	13.954
Redditività contabile prima delle imposte	3,61%	3,62%	3,89%	3,82%	3,34%	3,16%
Totale imposte	6.351	6.453	11.393	11.473	9.901	7.539
Margine operativo al netto delle imposte	18.771	18.805	15.744	14.855	9.118	6.415
Redditività netta contabile	2,69%	2,70%	2,26%	2,15%	1,60%	1,45%

Fonte INPGI.

Nella precedente relazione si è detto della costituzione nel 2013, per iniziativa dell'Istituto, del “Fondo immobiliare INPGI”, nel quale si intende progressivamente apportare l'intero patrimonio immobiliare dell'Istituto medesimo. Si ricorda che il Fondo è diviso in due comparti. Al “comparto uno” nel 2013 vennero trasferiti immobili per un valore di mercato di 179,6 milioni e conferimenti in danaro per 2,5 milioni, avendo come corrispettivo 3.642 quote, 300 delle quali trasferite alla Gestione separata.

Nel 2014 ai due comparti del Fondo sono stati trasferiti ulteriori 23 immobili (per un valore di mercato di 258,491 milioni) e versamenti in danaro per 48,930 milioni. Alla Gestione separata sono

state trasferite quote per un ammontare complessivo di 10 milioni circa, con il realizzo di una plusvalenza di 0,105 milioni.

Nell'esercizio in esame, infine, i conferimenti ai due comparti del Fondo sono pari 235,377 milioni, costituiti dall'apporto in immobili (nel numero di 28) per 235,330 milioni e conferimenti in danaro per 47.000 euro.

A fine 2015 l'Inpgi possiede 13.982 quote del Fondo, per un valore di bilancio di 699,227 milioni e di mercato di 696,443 milioni.

## 2.2 La gestione mobiliare

Occorre premettere come il piano di impiego dei fondi mobiliari adottato dall'Inpgi preveda impieghi finanziari nel 2015 e nel 2016 pari, rispettivamente, a €/mgl 90.300 (€/mgl 30.000 per l'Ago e €/mgl 60.300 per la Separata) e €/mgl 60.500 (€/mgl 10.000 per l'Ago e €/mgl 50.500 per la Separata).

Nella tabella 16 è sinteticamente riportata la composizione, al valore contabile, del portafoglio titoli (sia immobilizzati che appartenenti all'attivo circolante, gestiti in gran prevalenza presso terzi) alla fine di ciascun esercizio.

Mostra la tabella come il valore contabile del portafoglio, in incremento sino al 2011, abbia registrato nel 2012 una diminuzione, sia pure lieve, con una incidenza del 41,7 per cento degli investimenti sul totale delle attività patrimoniali. Nel 2013 e nel 2014 questo rapporto tocca, rispettivamente il 44,7 e il 53,5 per cento, con tutta prevalenza in ragione dell'apporto di immobili al “Fondo immobiliare Inpgi”, di cui si è detto nel paragrafo precedente. Nel 2015, infine, il rapporto tra i due valori cresce sensibilmente, sino a toccare il 66,2 per cento per effetto, ancora, dell'incremento di valore dell'investimento nel fondo immobiliare.

La categoria dei fondi immobiliari si incrementa, dunque, tra il 2013 e il 2015 assai sensibilmente (+ 477,952 milioni) con una movimentazione interna – nell'esercizio in esame – che vede l'aumento del “Fondo immobiliare Inpgi” per 235,377 milioni, a fronte della minore consistenza degli altri fondi immobiliari detenuti, per effetto anche di svalutazione a conto economico per 1,638 milioni.

Di un qualche rilievo è anche la minore consistenza dei fondi *hedge total return*, su cui ha anche inciso una svalutazione a conto economico di 0,526 milioni<sup>13</sup>.

Quanto ai titoli iscritti nell'attivo circolante la tabella 16 mostra che, nel 2015, diminuisce ancora il valore dell'investimento in titoli obbligazionari che determina una minore consistenza delle attività finanziarie non immobilizzate per €/mgl 2.004 nel raffronto con il 2014<sup>14</sup>.

**Tabella 16 – Composizione degli investimenti mobiliari**

(dati in migliaia)

INVESTIMENTI	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Titoli immobilizzati</b>						
Fondi <i>private equity</i>	11.708	21.985	32.120	37.584	45.946	44.270
Fondi <i>total return</i>	80.786	51.079	51.357	42.963	31.825	1.004
Fondi immobiliari	25.000	30.356	51.354	230.839	473.507	708.791
<b>TOTALE (A)</b>	<b>117.494</b>	<b>103.420</b>	<b>134.831</b>	<b>311.386</b>	<b>551.278</b>	<b>754.065</b>
<b>Titoli attivo circolante</b>						
Fondi obbligazionari	379.177	364.470	348.910	275.589	207.346	201.399
Fondi azionari	252.695	273.635	251.872	229.768	242.585	243.688
Fondi comuni investimento	14.987	18.702	18.241	8.862	-	-
Fondi <i>total return</i>	-	27.642	24.980	26.787	30.372	33.214
<b>TOTALE (B)</b>	<b>646.858</b>	<b>684.449</b>	<b>644.003</b>	<b>541.006</b>	<b>480.304</b>	<b>478.299</b>
<b>TOTALE (A+B)</b>	<b>764.352</b>	<b>787.869</b>	<b>778.835</b>	<b>852.392</b>	<b>1.031.582</b>	<b>1.232.365</b>

Fonte Inpgi.

Il valore di mercato degli investimenti mobiliari dell'Inpgi è pari a fine 2015 a 1.325 milioni (1.171 milioni nel 2014) ed è composto, come si è visto, da titoli rappresentati da quote di fondi comuni di investimento, comprese quote di fondi di fondi *hedge*, fondi immobiliari e fondi *private equity*.

La tabella 17 espone i risultati economici della gestione mobiliare nel periodo 2010-2015 e mostra come nel 2015 il saldo tra costi e ricavi segni un deciso miglioramento sul precedente esercizio con un risultato in incremento per 51,647 milioni.

La tabella 18 dà conto, nel dettaglio, della consistenza delle singole voci di costo e di ricavo che determinano i risultati del 2014 e del 2015. E' opportuno ribadire come il valore delle svalutazioni a conto economico (6,079 milioni) sia da riferire alle immobilizzazioni finanziarie per 2,164 milioni e ai titoli dell'attivo circolante per 3,915 milioni.

<sup>13</sup> Da rilevare come nei conti d'ordine sia iscritta la somma di 53,013 milioni per la sottoscrizione di quote di fondi immobiliari (diversi rispetto al "Fondo immobiliare Inpgi") per 17,875 milioni e quote di fondi *private equity* per 35,138 milioni.

<sup>14</sup> Il valore contabile rappresentato in tabella è rettificato per effetto delle svalutazioni di fine esercizio (€/mgl 3.915) per l'iscrizione di ciascun titolo al minore tra il valore di bilancio e quello di mercato.

I dati esposti nella tabella mostrano come il rendimento ai valori contabili, in riferimento alla consistenza media del portafoglio titoli, sia pari nel 2014 all'1,72 per cento e nel 2015 al 5,99 per cento. Avuto, poi, riguardo al rendimento ai valori di mercato<sup>15</sup> – tenuto conto delle plus/minus valenze implicite non realizzate – esso è pari nel 2014 al 5,97 per cento e nel 2015 all'1,70 per cento.

**Tabella 17 – Risultato economico gestione mobiliare**

(dati in migliaia)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Totale Ricavi (A)</b>	74.947	55.949	64.292	44.097	55.232	91.803
<b>Totale Costi (B)</b>	39.112	42.486	39.008	34.689	39.018	23.943
<b>Risultato economico (A-B)</b>	35.835	13.463	25.284	9.408	16.213	67.860

**Tabella 18 – Rendimento gestione mobiliare**

	2014	2015
<b>Ricavi:</b>		
plusvalenze realizzate	55.012.994	91.800.708
rivalutazioni	218.890	2.549
<b>Totale ricavi (A)</b>	<b>55.231.884</b>	<b>91.803.257</b>
<b>Costi:</b>		
costi di gestione	1.484.326	905.823
minusvalenze da realizzo	23.128.747	8.850.975
imposte e tasse	6.313.158	8.107.028
svalutazioni	8.092.213	6.078.963
<b>Totale costi (B)</b>	<b>39.018.446</b>	<b>23.942.789</b>
<b>Risultato economico netto (A-B)</b>	<b>16.213.438</b>	<b>67.860.468</b>
<b>Rendimento ai valori contabili</b>		
consistenza media valori contabili	941.986.903	1.131.973.344
rendimento (al netto dei costi)	1,72%	5,99%
<b>Plus/minus (rettifica valore non imputata a bilancio)</b>	<b>46.936.585</b>	<b>-46.639.817</b>
<b>Rendimento ai valori di mercato</b>		
consistenza media valori mercato	1.058.022.163	1.248.156.988
rendimento (al netto dei costi)	5,97%	1,70%

*Fonte Inpgi*

L'andamento degli investimenti mobiliari dell'Istituto e i risultati del 2015, sebbene di segno positivo, non possono non essere accompagnati dal rinnovato invito agli organi di amministrazione della Cassa a valutare sempre attentamente i fattori di rischio afferenti alle singole linee di investimento, al fine di evitare – a fronte di un andamento dei mercati che non può dirsi stabilizzato

<sup>15</sup> Il rendimento ai valori di mercato è determinato avendo riferimento al risultato economico di esercizio, corretto dalla differenza (positiva o negativa) tra il saldo plus/minusvalenze del 2015 e quello del 2014.

– di incorrere in perdite durevoli che si rifletterebbero negativamente sul patrimonio, con effetti sugli stessi equilibri della gestione.

Gli altri proventi di maggior peso della gestione patrimoniale, dopo quelli derivanti dalla locazione degli immobili e dal portafoglio titoli, ma di ammontare molto meno consistente rispetto a questi ultimi, risultano, infine, costituiti dagli interessi attivi sulla concessione di mutui ipotecari (con un ammontare che passa dai 4,293 milioni del 2014 ai 3,816 milioni del 2015) e sui prestiti concessi a giornalisti e dipendenti e, dal 2015, alla Gestione “Ex Fissa” (per un importo pari nel 2014 a 2,026 milioni e nel 2015 a 1,923 milioni ).

Quanto al risultato complessivo della gestione patrimoniale (45,5 milioni nel 2014; 42,9 milioni nel 2013; 49,3 milioni nel 2012; 64,9 milioni nel 2011) esso, per quanto innanzi esposto, si attesta nel 2015 su 95,3 milioni, in incremento per quasi 50 milioni sul precedente esercizio.

### 3. Il conto economico

Nelle relazioni relative ai due esercizi precedenti a quello in esame si ebbe a sottolineare come i risultati di esercizio (pari, rispettivamente, a 41,2 milioni e a 17 milioni) si giovassero delle plusvalenze realizzate dalla cessione degli immobili d'investimento al “Fondo immobiliare Inpgi”, laddove, per contro, la gestione previdenziale mostrava un progressivo peggioramento e si attestava in territorio negativo in entrambi gli esercizi (-51,649 milioni nel 2013; - 81,620 milioni nel 2014).

Nel 2015 l'utile di esercizio, ancora giovandosi di plusvalenze da cessione di immobili per oltre 91 milioni, chiude con un risultato di 21,070 milioni, in leggero aumento sul precedente esercizio.

La gestione previdenziale e assistenziale, pur tuttavia, peggiora ulteriormente con un disavanzo che raggiunge l'importo – invero allarmante – di 111,9 milioni, con una flessione sul precedente biennio che supera i 60 milioni.

Risultato, dunque, pesantemente negativo, ancorché ad esso si affianchi un andamento della gestione patrimoniale, al netto delle componenti straordinarie, positivo per 95,269 milioni ed in aumento di quasi 50 milioni sul 2014.

Per un'analisi di maggior dettaglio in merito alle due aree del conto economico costituite dalla gestione previdenziale e assistenziale e dalla gestione patrimoniale, e sui loro andamenti nel periodo considerato, si fa rinvio a quanto già ampiamente riferito nei paragrafi ad esse dedicati.

Quanto alle altre componenti del conto economico va evidenziato che tra i “costi di struttura” (ammontanti complessivamente a 24,964 milioni nel 2015, a fronte dei 24,816 milioni del 2014) preponderante è l'incidenza delle spese per il personale pari a 16,473 milioni (16,408 nel 2014), mentre diminuisce ancora la spesa per gli organi, che si attesta su 1,334 milioni. Solo in lieve aumento risulta, invece, la spesa per l'acquisto di beni e servizi (2,863 milioni circa nel 2015).

Nella categoria “altri proventi ed oneri” le voci di maggior consistenza tra i proventi (i quali hanno raggiunto nel 2015 l'ammontare complessivo di 5,660 milioni) sono rappresentate per 3,885 milioni dall'addebito alla Gestione separata di una quota dei costi dei servizi comuni alle due Gestioni e per 0,380 milioni dal recupero delle spese generali di amministrazione per la gestione del Fondo Infortuni e del Fondo di Previdenza integrativa dei Giornalisti (c.d. “Ex Fissa”).

Tabella 19 – Conto economico

			(dati in migliaia)
	2014	2015	
<b>GESTIONE PREVIDENZIALE E ASSISTENZIALE</b>			
<b>RICAVI</b>			
Contributi obbligatori	374.175	365.272	
Contributi non obbligatori	11.470	11.035	
Sanzioni e interessi	12.815	5.897	
Altre entrate contributive	8.384	11.968	
Utilizzo fondi	2.238	4.165	
	<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>409.082</b>	<b>398.338</b>
<b>COSTI</b>			
Prestazioni obbligatorie	485.423	505.292	
Prestazioni non obbligatorie	2.883	2673	
Altre uscite previdenziali e assistenziali	2.397	2.312	
	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>490.703</b>	<b>510.277</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PREVID. E ASS. (A)</b>	<b>-81.620</b>	<b>-111.940</b>	
<b>GESTIONE PATRIMONIALE</b>			
<b>PROVENTI</b>			
Proventi immobiliari (compresi recuperi e interessi)	31.156	22.830	
Proventi su mutui	4.364	3.871	
Proventi su prestiti	2.048	1.940	
Proventi finanziari	55.103	91.648	
	<b>TOTALE PROVENTI</b>	<b>92.671</b>	<b>120.289</b>
<b>COSTI</b>			
Oneri gestione immobiliare	16.748	12.076	
Oneri gestione commerciale	34	8	
Oneri portafoglio titoli	30.433	12.935	
	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>47.215</b>	<b>25.019</b>
<b>RISULTATO DELLA GESTIONE PATRIMONIALE (B)</b>	<b>45.455</b>	<b>95.269</b>	
<b>COSTI DI STRUTTURA</b>			
Spese per gli organi	1.388	1.334	
Costi complessivi per il personale	16.408	16.473	
Spese acquisto beni e servizi	2.755	2.863	
Contributi Associazioni di Stampa	2.480	2.491	
Altri costi	674	754	
Oneri finanziari	95	86	
Ammortamenti	1.017	964	
	<b>TOTALE COSTI DI STRUTTURA (C)</b>	<b>24.816</b>	<b>24.964</b>
<b>ALTRI PROVENTI ED ONERI</b>			
Proventi (p)	5.007	5.660	
Oneri (o)	634	627	
	<b>DIFFERENZA (p-o) (D)</b>	<b>4.373</b>	<b>5.033</b>
<b>COMPONENTI STRAORDINARI E SVALUTAZIONI</b>			
Oneri (o)	31.254	24.504	
Proventi (p)	110.482	91.356	
	<b>SALDO (p-o) (E)</b>	<b>79.228</b>	<b>66.852</b>
<b>IMPOSTE DELL'ESERCIZIO (F)</b>	<b>5.600</b>	<b>9.181</b>	
<b>AVANZO DI GESTIONE (A+B-C+D+E-F)</b>	<b>17.020</b>	<b>21.070</b>	

#### 4. Lo stato patrimoniale

Il patrimonio netto, composto dalla riserva di garanzia IVS, dalla riserva generale e dall'avanzo di gestione dell'anno, ha raggiunto nel 2015 l'ammontare di 1.826,635 milioni, con un tasso di crescita dell'1,2 per cento (nel 2014 +0,9 per cento; nel 2013 +2,4 per cento; in quest'ultimo esercizio +0,6 per cento).

La riserva di garanzia IVS (Tabella 20), che costituisce la riserva tecnica, è risultata superiore, anche nel 2015, alla riserva legale minima (€/mgl 746.192), ammontare questo corrispondente a cinque annualità delle pensioni in essere al 31 dicembre 1994, secondo quanto stabilito dalla legge n. 449 del 1997.

Dai dati esposti nella tabella si ricava che il rapporto tra la riserva IVS, dopo la destinazione dell'avanzo di gestione (vedasi, a riguardo, l'annotazione in calce alla tabella 21) e una annualità di pensione al 31 dicembre 1994, è passato da 11,53 nel 2011 a 11,60 nel 2012, a 11,87 nel 2013, a 11,99 nel 2014 e a 12,13 nel 2015.

Se, però, il confronto è effettuato con l'ammontare delle pensioni in essere alla fine di ciascun esercizio (come del resto considerato nei bilanci tecnici acquisiti dall'Istituto) il valore del rapporto tra la riserva IVS (sempre dopo la destinazione dell'avanzo) e il detto ammontare risulta pari a 3,93 annualità (4,03 nel 2014; 4,16 nel 2013, 4,23 nel 2012, 4,38 nel 2011 e 4,62 nel 2010).

**Tabella 20 – Riserva IVS**

Riserva IVS	2011	2012	2013	2014	2015	(dati in migliaia)
a bilancio	1.707.380	1.720.120	1.730.967	1.772.118	1.789.138	
con destinazione avanzo	1.720.120	1.731.218	1.772.118	1.789.138	1.810.208	
pensioni al 31/12/1994	149.238	149.238	149.238	149.238	149.238	
pensioni a fine esercizio	392.667	409.670	425.868	444.115	460.901	

E' da aggiungere che l'avanzo di gestione del 2015, pari a €/mgl 21.070, è totalmente destinato a riserva IVS.

In ordine alle componenti (e loro variazioni) dell'attivo patrimoniale costituite dai beni immobili di proprietà dell'Istituto e dal portafoglio titoli (immobilizzati ed iscritti nell'attivo circolante) già si è detto nei paragrafi dedicati alla gestione patrimoniale.

Quanto alle altre poste dell'attivo, va evidenziato che tra le immobilizzazioni finanziarie voci di particolare consistenza sono rappresentate dai crediti nei confronti di iscritti e dipendenti per le complessive somme da essi dovute in relazione ai mutui ipotecari ed ai prestiti concessi dall'Istituto.

[somme ammontanti, per i mutui, a 69,587 milioni (89,226 nel 2014) e, per i prestiti, a 26,405 milioni (31,459 nel 2014)]. Agli importi di cui si è appena detto si aggiunge la somma di 11,907 milioni quale credito residuo dovuto dalla gestione “Ex Fissa”, a fronte della concessione del finanziamento di 12 milioni erogato dall’Inpgi nel 2015 e di cui si è detto in altra parte della relazione.

Riguardo ai crediti dell’attivo circolante, la voce più rilevante è rappresentata da crediti verso aziende editoriali per contributi (239 milioni) e per sanzioni e interessi (65,221 milioni), per un ammontare complessivo nel 2015 di 304,234 milioni (301,677 nel 2014) e – al netto del relativo fondo di svalutazione – di 172,878 milioni (182,485 nel 2014). Come specificato nella nota integrativa, una quota importante (circa 49,5 milioni) dell’ammontare lordo di tale specie di crediti riguarda contributi afferenti agli ultimi periodi di paga di ciascun anno, il cui incasso da parte dell’Istituto è avvenuto nel gennaio dell’esercizio successivo. Può aggiungersi come nella composizione del credito risultino 41,815 milioni per crediti riferiti ad aziende fallite, coperti dal corrispondente fondo di svalutazione.

Le disponibilità liquide (giacenti sui vari conti correnti bancari e postali intrattenuti dall’Istituto), pari nel 2013 a 57,685 milioni e nel 2014 a 60,549 milioni, si attestano nel 2015 su 30,913 milioni.

Quanto alle passività è da evidenziare:

- l’andamento dei fondi per rischi ed oneri che passa dai 15,982 milioni del 2014 agli 11,663 milioni del 2015; costituisce la componente di maggior peso dei fondi, quello di garanzia indennità di anzianità (per un importo di 10,864 milioni a fine 2015);
- l’aumento dal 2014 al 2015 della posta costituita dai debiti (da 105,674 milioni a 113,321 milioni), le cui maggiori componenti nell’ultimo esercizio sono rappresentate dai debiti relativi al fondo contrattuale per finalità sociali di cui alla legge n. 416 del 1981 (ammontanti complessivamente a 45,821 milioni nel 2015, in aumento rispetto all’esercizio precedente per oltre 4 milioni); dai debiti tributari, pari nel 2015 a 26,479 milioni (28,492 milioni nel 2014) e relativi, in parte preponderante, alle ritenute operate sui trattamenti di lavoro dipendente e sulle prestazioni pensionistiche, ma anche alla imposta sostitutiva sul capital gain maturata sul portafoglio titoli; i debiti afferenti al fondo assicurazione infortuni che ammontano a 10,292 milioni (9,285 milioni nel 2014); i debiti per contributi da ripartire e accertare nell’anno successivo pari a 9,338 milioni (5,339 milioni nel 2014); i debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, pari a 3,709 milioni (3,838 milioni nel 2014), riferiti a trattenute previdenziali e assistenziali di legge versate poi nell’esercizio successivo; i debiti relativi al fondo contributi contrattuali, pari a 3,067 milioni circa (2,978 nel 2014), utilizzato per gli anticipi relativi a cassa integrazione e contratti di

solidarietà; i debiti verso fornitori per 1,799 milioni (1,934 milioni nel 2014), di cui 1,4 milioni per fatture ricevute ed ancora da liquidare; quelli verso personale dipendente e verso iscritti (per un ammontare, rispettivamente, di 2,223 milioni e 1,449 milioni e, nel 2014, di 2,223 milioni e di 1,642 milioni).

Il “Fondo di perequazione”, costituito nel 2009 a tutela delle prestazioni previdenziali dei giornalisti pensionati e dei superstiti titolari di pensioni di reversibilità e alimentato attraverso una contribuzione di 5 euro mensili a carico dei giornalisti, ammonta a fine esercizio a 2,200 milioni (2,369 nel 2014).

La voce altri debiti, pari a 5,811 milioni (4,627 milioni nel 2014) è per 3,810 milioni da riferire al residuo finanziamento concesso dallo Stato riguardo all'integrazione salariale dei contratti di solidarietà.

Tabella 21 – Stato patrimoniale

	(dati in migliaia)	
ATTIVO	2014	2015
<b>Immobilizzazioni:</b>		
- Immobilizzazioni immateriali	963	1.006
- Immobilizzazioni materiali	463.115	317.003
- Immobilizzazioni finanziarie	672.097	862.073
<b>Total Immobilizzazioni</b>	<b>1.136.174</b>	<b>1.180.082</b>
<b>Attivo circolante:</b>		
- Crediti	252.617	264.007
- Attività finanziarie non immobilizzate	480.304	478.300
- Disponibilità liquide	60.549	30.913
<b>Total Attivo circolante</b>	<b>793.469</b>	<b>773.220</b>
<b>Ratei e risconti</b>	39	682
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.929.682</b>	<b>1.953.983</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>Patrimonio netto:</b>	<b>1.805.566</b>	<b>1.826.635</b>
- Riserva IVS	1.772.118	1.789.138
- Riserva generale	16.427	16.427
- Avanzo di gestione*	17.020	21.070
<b>Fondi per rischi ed oneri</b>	<b>15.982</b>	<b>11.663</b>
<b>Trattamento di fine rapporto di lav. subord.</b>	<b>2.460</b>	<b>2.359</b>
<b>Debiti</b>	<b>105.674</b>	<b>113.321</b>
<b>Ratei e risconti</b>	0	5
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.929.682</b>	<b>1.953.983</b>
<b>Conti d'ordine</b>	<b>58.507</b>	<b>54.203</b>

\* La destinazione dell'avanzo di gestione di ciascuno dei due esercizi, quale approvata, contestualmente all'approvazione del bilancio consuntivo, dal Consiglio di amministrazione (con delibera poi ratificata dal Consiglio generale), risulta essere la seguente:

	alla Riserva IVS	al Fondo garanzia indennità anzianità
Avanzo 2012 €/mgl	10.846	€/mgl 251
Avanzo 2013 €/mgl	41.151	€/mgl 0
Avanzo 2014 €/mgl	17.020	€/mgl 0
Avanzo 2015 €/mgl	21.070	€/mgl 0

Da ultimo un riferimento specifico è da riservare alla sostenibilità nel medio lungo termine della gestione Inpgi. Quest'analisi non può che fare riferimento ai dati contenuti nei bilanci tecnici periodicamente sempre acquisiti dall'Istituto e alle valutazioni formulate dall'attuario a commento dei dati forniti.

Sulle risultanze dell'ultimo documento attuariale, con base 31 dicembre 2014 e con proiezioni sino al 2064, s'è detto in altra parte della relazione.

Nella nota integrativa vi è l'analisi degli scostamenti tra le risultanze del bilancio consuntivo al 31 dicembre 2015 e le previsioni per il medesimo esercizio, quali risultanti dall'ultimo bilancio tecnico