

Fopadiva

**Fondo Pensione Complementare per i Lavoratori Dipendenti
della Regione Autonoma Valle d'Aosta**

Iscritto al n. 142 dell'Albo Fondi Pensione I Sezione – Fondi pensione negoziali

RELAZIONE SULLA GESTIONE

2011

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- Attività 2011, prospettive 2012 -

Signori Delegati e Associati,

quello che Vi proponiamo è il bilancio del Fondo pensione complementare per i lavoratori dipendenti della Regione Autonoma Valle d'Aosta - in forma abbreviata FOPADIVA - relativo all'esercizio 2011, predisposto da questo Consiglio di Amministrazione, che riflette i risultati della gestione.

Il Fondo ha ottenuto, in data 9 luglio 2003, l'autorizzazione all'esercizio dell'attività e l'iscrizione al numero 142 dell'albo dei Fondi pensione da parte della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, nonché, in data 6 agosto 2003, il riconoscimento della personalità giuridica da parte del Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali.

FOPADIVA è funzionante e operativo dal mese di febbraio 2004. Nel mese di luglio 2004 ha avuto inizio la valorizzazione del patrimonio del Fondo (alla prima data utile successiva alla scadenza per l'effettuazione dei primi versamenti contributivi).

Vicende del Fondo.

La gestione finanziaria delle risorse di FOPADIVA nel 2011 ha determinato una sostanziale e apprezzabile tenuta del patrimonio del Fondo, pur in un quadro contraddistinto dagli effetti della perdurante crisi economica globale e dalle accentuate turbolenze sui mercati finanziari, acuitesi in particolar modo nell'ultima parte dell'anno.

I risultati conseguiti confermano l'affidabilità di FOPADIVA - e più in generale della soluzione della previdenza complementare di origine contrattuale -, ed evidenziano come, nonostante l'andamento fortemente negativo dei mercati finanziari, una oculata gestione delle risorse sia in grado di coniugare efficacemente le esigenze di tutela del capitale e di crescita nel medio lungo termine, con quelle imprescindibili di contenimento dei rischi e di diversificazione degli investimenti, rafforzando la consapevolezza che, comunque, l'investimento di natura previdenziale deve essere valutato su orizzonti temporali di lungo periodo.

Si fa presente che nel mese di agosto 2011, con la circolare recante "*Titoli obbligazionari della Repubblica Greca. Richiesta urgente di informazioni*", la COVIP ha chiesto ai soggetti vigilati informazioni circa l'operatività dei propri portafogli in titoli emessi dalla Repubblica Greca. Si evidenzia che, essendo risultata la non detenzione dei titoli oggetto della richiesta, FOPADIVA non ha trasmesso alla Commissione - così come previsto dalla suddetta circolare - alcuna segnalazione in merito.

Si rileva che nel mese di dicembre 2011 il Fondo ha provveduto - ai sensi delle indicazioni fornite dalla COVIP con le comunicazioni prot. 5481 del 26 settembre 2008 e prot. 5055 del 5 ottobre 2011 e in considerazione del protrarsi delle tensioni sui mercati finanziari - a stipulare con il Gestore finanziario del Comparto garantito Cattolica Assicurazioni un'appendice alla Convenzione di gestione, che ha stabilito la possibilità di superamento temporaneo del limite di cui all'articolo 4, comma 1, lettera a) del D.M. Tesoro 703/1996, per una durata pari a sei mesi.

Riguardo allo stato di avanzamento del progetto di ampliamento della base dei potenziali aderenti a FOPADIVA, si rileva che nel mese di giugno 2011 - a fronte delle quasi unanimi conferme ricevute riguardo alla effettiva volontà di dare corso all'ampliamento nei termini proposti, in linea anche con l'impegno a suo tempo concordemente assunto attraverso l'art. 17 dell'Accordo istitutivo del 23/11/1998 che prevedeva di sottoporre a una successiva revisione

l'accordo stesso con lo specifico obiettivo di addivenire a un ulteriore ampliamento della base di riferimento - le Organizzazioni Sindacali CGIL, CISL e UIL, attraverso una comunicazione congiunta, hanno espresso un parere contrario all'ingresso nel Fondo delle categorie dei lavoratori autonomi, dei liberi professionisti e dei coltivatori diretti. Nella lettera si è evidenziato, tra l'altro, il timore che tale ampliamento possa condurre a una alterazione della natura e dei principi ispiratori del Fondo stesso e si è confermata, invece, la disponibilità ad avviare un confronto finalizzato alla realizzazione dell'ampliamento esclusivamente nei confronti dei lavoratori precari e discontinui non dipendenti e dei lavoratori atipici.

Il Consiglio tiene, comunque, a sottolineare come il "progetto" proposto sia stato elaborato da Servizi previdenziali Valle d'Aosta S.p.A. (nell'ambito delle proprie funzioni di sviluppo della previdenza a livello regionale):

- in linea con i principi indicati già nel 1997 dalla Commissione mista Regione, Enti Locali, Organizzazioni Sindacali e parti sociali, che aveva evidenziato l'opportunità di costituire un fondo territoriale che potesse rivolgersi sia alla platea dei lavoratori dipendenti, sia a quelle dei lavoratori autonomi, dei liberi professionisti e delle altre categorie di lavoratori;
- in accordo con le linee di azione definite dagli organi sociali di FOPADIVA, con i quali c'è stata una costante e fattiva condivisione al riguardo;
- a fronte di una ampia consultazione preliminare nei confronti dell'Amministrazione Regionale e delle parti sociali interessate;
- tenendo conto delle criticità, delle osservazioni e delle indicazioni emerse sia nel corso del tavolo di confronto del 16/09/2010, sia nella fase di consultazione.

Alla luce di tutto ciò e concordemente a Servizi previdenziali Valle d'Aosta S.p.A., si ritiene che:

- ai sensi delle disposizioni vigenti in materia, la realizzazione del "progetto" non comporterebbe una alterazione della natura del Fondo, che manterrebbe a tutti gli effetti la propria natura di fondo di previdenza complementare territoriale di carattere "negoziale" e "chiuso", cioè rivolto esclusivamente alle categorie di destinatari rientranti nell'ambito di rappresentatività dei soggetti di natura collettiva stipulanti gli accordi istitutivi;
- mediante l'adozione degli opportuni presidi e misure a livello statutario e di regolamento elettorale, si possa mirare a salvaguardare anche in prospettiva i principi di "pariteticità" degli organi sociali, di "prevalenza" dell'area del lavoro dipendente e di "rappresentanza" delle nuove figure lavorative, assimilandole ai lavoratori dipendenti o ai datori di lavoro in base alle caratteristiche specifiche.

Preso atto degli esiti della consultazione e dei riscontri forniti, sarà necessario individuare e definire concordemente con le parti sociali gli opportuni interventi e iniziative finalizzati a consentire anche ai lavoratori precari e discontinui non dipendenti e ai lavoratori atipici di aderire alla forma pensionistica complementare negoziale a carattere territoriale operante in Valle d'Aosta.

Ai fini di meglio rispondere alle esigenze degli aderenti, nonché per un sempre più efficiente funzionamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione nel corso del 2011:

- ha emanato il nuovo documento sulle anticipazioni agli aderenti del Fondo; tra le novità introdotte, si evidenzia l'adozione anche per gli aderenti del settore pubblico di un procedimento di concessione - ove sussistano i requisiti - direttamente a fronte della presentazione della domanda al Fondo e non più attraverso un bando annuale;
- ha apportato alcune modifiche al Regolamento attuativo dello Statuto del Fondo;
- ha approvato il Manuale operativo del Fondo (cd. MOP), che disciplina le procedure operative adottate per il funzionamento di FOPADIVA e, in particolare, quelle intercorrenti tra il Fondo stesso ed il Gestore amministrativo, Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A.

Per quanto concerne in particolare il settore pubblico, nel corso del 2011 sono proseguiti i lavori finalizzati a individuare e a adottare le soluzioni tecniche e procedurali inerenti alla gestione dei conferimenti a FOPADIVA da parte dell'INPDAP del TFR dei lavoratori del settore pubblico e si è

addivenuti alla loro conclusione. Si è, conseguentemente, proceduto alla stipula della relativa Convenzione e all'avvio delle connesse procedure di scambio dei flussi informativi.

Anche nel corso del 2011, FOPADIVA ha proseguito il proprio impegno nell'individuare e elaborare le soluzioni più idonee da applicare a diverse situazioni lavorative ancora in sospeso, al fine di ampliare ulteriormente l'ambito dei potenziali aderenti e di offrire la possibilità di aderire al Fondo a numerosi lavoratori che hanno espresso il proprio interesse e richiesto informazioni al riguardo.

Con tale intento ha continuato a promuovere un'azione sinergica tra il Fondo, i datori di lavoro, le associazioni datoriali e le organizzazioni sindacali interessate per: effettuare gli approfondimenti normativi e/o contrattuali opportuni per inquadrare correttamente le differenti situazioni; individuare le azioni da intraprendere; realizzare gli interventi ritenuti necessari; fornire ai lavoratori interessati e ai datori di lavoro la massima informazione e distribuire il materiale per l'adesione al Fondo.

Si rileva che nel corso del 2011 il Fondo ha ricevuto una lettera di reclamo, da parte dei sei rappresentanti in seno all'Assemblea dei Delegati di FOPADIVA eletti in rappresentanza della lista "Si.V.D.E.R. - Lavoratori indipendenti del comparto unico", in merito alla gestione di FOPADIVA per l'anno 2010, a cui ha risposto con una comunicazione scritta, ritenendo doveroso fornire a tutti gli interessati le necessarie precisazioni e delucidazioni in merito ai dati e alle valutazioni ivi contenuti, nell'ottica della tutela degli interessi di tutti gli associati al Fondo, nonché di garantire una corretta e completa informazione.

Si rileva, infine, che anche nel corso dell'esercizio 2011 FOPADIVA, ai sensi di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di trattamento dei dati personali, ha proceduto ad effettuare l'analisi di rilevazione dei dati minimi, ad adottare le misure minime di sicurezza e ad aggiornare il documento programmatico sulla sicurezza.

I dati del Fondo.

Gli aderenti al Fondo, che al 31/12/2010 erano complessivamente 6.410, al 31/12/2011 erano complessivamente 6.714, con un incremento del 4,71%, e così suddivisi:

- per il Comparto garantito, gli aderenti al 30/12/2010 erano 1.131 e al 30/12/2011 erano 1.224;
- per il Comparto prudente, gli aderenti al 30/12/2010 erano 5.099 e al 30/12/2011 erano 5.262;
- per il Comparto dinamico, gli aderenti al 30/12/2010 erano 180 e al 30/12/2011 erano 228.

I datori di lavoro associati al Fondo che al al 31/12/2010 erano complessivamente 383, al 31/12/2011 erano complessivamente 396.

FOPADIVA, Fondo a capitalizzazione e a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2011 ha complessivamente raccolto euro 8.498.146 di contributi.

I contributi raccolti dai diversi Comparti risultano così ripartiti:

- euro 1.218.415 relativamente al Comparto garantito, di cui euro 5.026 relativi a switch da altri Comparti;
- euro 6.911.755 relativamente al Comparto prudente, di cui euro 441.939 relativi a switch da altri Comparti;
- euro 367.976 relativamente al Comparto dinamico, di cui euro 63.557 relativi a switch da altri Comparti.

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni (ANDP) che al 31/12/2010 era complessivamente di euro 83.647.035, al 31/12/2011 era complessivamente di euro 87.206.937, con la seguente suddivisione:

- per il Comparto garantito, l'ANDP - che al 31/12/2010 era di euro 19.487.081, suddiviso in 1.813.422 quote - al 31/12/2011 era di euro 19.382.811, suddiviso in 1.777.585 quote;
- per il Comparto prudente, l'ANDP - che al 31/12/2010 era di euro 62.243.611, suddiviso in 5.171.933 quote - al 31/12/2011 era di euro 65.599.589, suddiviso in 5.450.668 quote;
- per il Comparto dinamico, l'ANDP - che al 31/12/2010 era di euro 1.916.343, suddiviso in 180.303 quote - al 31/12/2011 era di euro 2.224.537, suddiviso in 215.038 quote.

La gestione delle risorse finanziarie.

Nel 2011 il Fondo ha avuto una gestione multicomparto, relativamente ai Comparti denominati "Comparto garantito", "Comparto prudente" e "Comparto dinamico".

L'impostazione della gestione finanziaria dei Comparti di investimento è stata oculata e prudente, basata su un'attenta analisi dell'andamento e delle aspettative dei mercati. Il Consiglio di amministrazione ha seguito e continuerà a seguire con particolare attenzione l'andamento dei mercati finanziari onde intervenire, all'occorrenza, con tempestive e adeguate modifiche delle linee di indirizzo della gestione dei Comparti stessi.

Comparto Garantito.

La gestione patrimoniale del Comparto garantito - avviata in data 15 febbraio 2008 - è affidata a Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa.

La gestione delle risorse è rivolta in larga parte verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario, con possibilità di investire in strumenti di natura azionaria fino ad un massimo del 10% del patrimonio in gestione, ed è volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

Il gestore, limitatamente alla quota di risorse assegnatagli, ha facoltà di discostarsi dal benchmark in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il benchmark stesso.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. Il gestore attua una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del parametro di riferimento (benchmark) avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio gestito del Comparto garantito era pari ad euro 19.548.734, investito in titoli di stato, obbligazioni e liquidità.

L'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era nulla.

Gestione finanziaria da parte di Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa.

L'operatività è stata volta alla riduzione del rischio tasso e del rischio azionario sul quale il portafoglio non ha avuto esposizione a partire da febbraio. All'interno degli emittenti governativi, il portafoglio ha avuto un'esposizione preponderante nei confronti dell'emittente Italia. Nonostante questo, la gestione ha avuto un rendimento positivo sia in termini assoluti che rispetto al benchmark.

Comparto Prudente.

La gestione patrimoniale del Comparto prudente - avviata in data 17 agosto 2005 - è affidata a Pioneer Investment Management SGR SpA. e a Assicurazioni GENERALI SpA.

La gestione persegue l'obiettivo della crescita del patrimonio attraverso una combinazione equilibrata di investimenti a carattere obbligazionario e investimenti a carattere azionario, privilegiando investimenti volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati. Tale comparto è generalmente adatto alle esigenze di un soggetto che ha moderata propensione al rischio, a fronte di un periodo breve/medio di permanenza nel Fondo.

La politica di investimento è di tipo attivo, prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari. La componente azionaria non può essere, comunque, superiore al 30%.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. I gestori attuano una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del parametro di riferimento (benchmark) avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve/medio periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione tengono conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno del mandato a loro conferito e scelti dal Fondo.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio gestito del Comparto prudente era pari ad euro 66.339.551, con un'esposizione azionaria per euro 14.106.897 (pari al 21,26%) e per la restante parte in titoli di stato, quote di OICR, obbligazioni e liquidità.

Posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione, l'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era del 12,48% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano la sterlina inglese con il 7,63% e il franco svizzero con il 3,82%.

Gestione finanziaria da parte di Assicurazioni GENERALI SpA.

Nell'ambito della gestione del comparto azionario, il 2011 è stato interpretato con una filosofia improntata al risk-off, a una scarsa allocazione all'area dei settori finanziari e regolamentati in genere. Da un punto di vista geografico sono state preferite l'area UK, Germania, Nordics, mentre il capitale è stato poco allocato su periferici. Nell'ultima parte dell'anno si è ridotta l'esposizione alla Francia in attesa di possibili downgrade sul debito sovrano. L'impostazione di gestione conservativa ha determinato la dicotomia di performance contro il benchmark fra prima e seconda parte dell'anno, in quanto il deteriorarsi della scena macroeconomica europea e della situazione sugli stati patrimoniali del settore bancario sono emersi solo nella seconda parte dell'anno, determinando la sovraperformance della gestione. In termini di stock picking e allocazione settoriale, il portafoglio è rimasto molto concentrato su alcuni temi/settori come Consumer Staples, Health Care, Oils e invece totalmente sottoesposto in Industrials (in media circa un 10% sottopeso nel corso dell'anno) in attesa di un difficile ciclo a livello europeo. Sui finanziari, nel corso dell'anno il Gestore ha preferito prendere esposizione su assicurativi più

che sul settore bancario. Il Consumer discretionary è stato ridotto sostanzialmente prendendo profitto su un paio di posizioni (ABI BB e UNA NA). Telecom e Utilities sono rimaste molto poco pesate (rispettivamente in sottopeso del -3% e -4% in media nell'anno) per timori di cambi di regolamentazione in Europa. Si è sviluppata nel corso dell'anno una view più positiva sul settore Tech che di fatto da un sottopeso di circa 4% risultava sovrappesato del 2% a fine anno. La gestione della componente obbligazionaria, in linea con l'obiettivo di investimento, ha cercato di sfruttare il movimento dei tassi di interesse, interessati nello scorso esercizio da ampia volatilità derivante dalla crisi dell'Eurozona. Il comparto è stato investito fino alla prima metà dell'anno interamente in titoli di stato. A seguito della crisi del debito dell'Euro-zona intercorsa durante i mesi estivi si è ridotto la quota di Btp in portafoglio, ridotto la duration del fondo e diversificato i Paesi emittenti in area 'core' governativa. Si è inoltre investito in titoli di debito corporate di primari emittenti con elevato standing creditizio di Paesi 'core' euro o extra euro. Nel resto del portafoglio è stata mantenuta una quota percentuale di Btp tale da ricomprendere il peso delle altre emissioni dei Paesi c.d. 'periferici', escluse volontariamente dal nostro universo investibile, e in modo da avere un tracking error limitato rispetto ai benchmark di riferimento. La componente obbligazionaria corporate è stata diversificata con prevalenza di titoli non-finanziari. La scelta di diversificazione sui titoli corporate è stata implementata considerando l'impatto favorevole dell'attuale fase di de-leveraging sul tessuto microeconomico delle aziende, giudicando attraenti dal punto di vista fondamentale gli spread di credito in particolare non-finanziario.

Gestione finanziaria da parte di Pioneer Investment Management SGR SpA.

Componente obbligazionaria.

Sulla componente obbligazionaria si è confermata una duration corta di 3/4 mesi con un sovrappeso sul bucket di curva 2-5 anni. A fine anno e' stato ridotto il sovrappeso dei titoli tedeschi a favore dei titoli francesi portando questi ultimi a una posizione neutrale rispetto al Benchmark.

Componente azionaria.

Nella seconda parte dell'anno il Gestore ha mantenuto una posizione prudentiale sia a livello di Asset allocation ("corti" per tutto il periodo salvo poi riportarci neutrali verso la fine dell'anno) sia a livello settoriale dove e' prevalsa la preferenza per i settori più difensivi e l'esposizione ai titoli finanziari è aumentata nel mese di dicembre. Cauti il posizionamento sui settori delle Materie prime, Industriale e Tecnologico

Comparto Dinamico.

La gestione patrimoniale del Comparto dinamico - avviata in data 15 settembre 2009 - è affidata a Pioneer Investment Management SGR SpA. e a Assicurazioni GENERALI SpA.

La gestione persegue l'obiettivo della elevata crescita del patrimonio attraverso una combinazione equilibrata di investimenti a carattere obbligazionario e investimenti a carattere azionario, con una rilevante componente azionaria. Tale comparto è generalmente adatto alle esigenze di un soggetto che ha una propensione al rischio media/alta, a fronte di un periodo medio/lungo di permanenza nel Fondo.

La politica di investimento del Comparto è bilanciata tra titoli obbligazionari di breve durata (fino a 6 mesi) e di media/lunga durata (oltre i sei mesi), e titoli azionari fino ad un limite massimo del 55%.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. I gestori attuano una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del parametro di riferimento (benchmark) avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve/medio periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione tengono conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno del mandato a loro conferito e scelti dal Fondo.

Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio gestito del Comparto dinamico era pari ad euro 2.206.707, con un'esposizione azionaria per euro 992.118 (pari al 44,96%) e per la restante parte in titoli di stato, liquidità, quote di OICR e obbligazioni.

Posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione, l'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era del 27,24% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano la sterlina inglese con il 17,47% e il franco svizzero con il 6,93%.

Gestione finanziaria da parte di Assicurazioni GENERALI SpA.

La componente azionaria, in linea con l'obiettivo di investimento, è stata incentrata sul peso del benchmark, variandola in sottopeso nelle fasi più intense della crisi (mesi estivi). L'inizio del nuovo esercizio è stato approcciato con un aumento dell'esposizione rispetto alla seconda metà dell'anno, fino al livello di neutralità previsto dal benchmark. La gestione della componente obbligazionaria, in linea con l'obiettivo di investimento, ha cercato di sfruttare il movimento dei tassi di interesse, interessati nello scorso esercizio da ampia volatilità derivante dalla crisi dell'Eurozona. Il comparto è stato investito fino alla prima metà dell'anno interamente in titoli di stato. A seguito della crisi del debito dell'Euro-zona intercorsa durante i mesi estivi si è ridotto la quota di Btp in portafoglio, ridotto la duration del fondo e diversificato i Paesi emittenti in area 'core' governativa. Si è inoltre investito in titoli di debito corporate di primari emittenti con elevato standing creditizio di Paesi 'core' euro o extra euro. Nel resto del portafoglio è stata mantenuta una quota percentuale di Btp tale da ricomprendere il peso delle altre emissioni dei Paesi c.d. 'periferici', escluse volontariamente dal nostro universo investibile, e in modo da avere un tracking error limitato rispetto ai benchmark di riferimento.

Gestione finanziaria da parte di Pioneer Investment Management SGR SpA.

Componente obbligazionaria.

La *duration* è stata leggermente ridotta ed è rimasta stabile l'esposizione a favore dei titoli di Stato italiani sulla parte breve della curva e a favore di quelli tedeschi sulla parte lunga, mentre sulle scadenze intermedie sono presenti emissioni *Agency*.

Componente azionaria.

Nel mese di Dicembre il Gestore si è riportato neutrale rispetto al benchmark. Sulla componente settoriale è stata mantenuta l'esposizione di sovrappeso dei titoli dei settori finanziario e delle materie prime.

Si conferma il sottopeso sui titoli dei settori Tecnologico, delle Telecomunicazioni e Consumer Staples. E' stata aumentata, inoltre, l'esposizione a titoli dei settori petrolifero (con particolare attenzione a Società meno esposte con il Medio Oriente), Consumer Discretionary e Industriale.

I rendimenti dei Comparti di investimento del Fondo.

Il valore della quota del Comparto garantito è passato da euro 10,746 al 30/12/2010 a euro 10,904 al 30/12/2011, con una variazione percentuale annua del + 1,47%, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il 2011 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 1,55%.

La volatilità della performance realizzata nel 2011 è stata del 0,85%.

Il valore della quota del Comparto prudente è passato da euro 12,035 al 31/12/2010 a euro 12,035 al 31/12/2011, con una variazione percentuale annua **nulla**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il 2011 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al - 0,66%.

La volatilità della performance realizzata nel 2011 è stata del 1,08%.

Il valore della quota del Comparto dinamico è passato da euro 10,628 in data 31/12/2010 a euro 10,345 in data 31/12/2011, con una variazione percentuale del - **2,663%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il medesimo periodo il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al - 3,65%.

La volatilità della performance realizzata nel 2011 è stata del 1,57%.

L'andamento della gestione previdenziale.

In merito alle **contribuzioni**:

- la raccolta lorda 2011 per il Comparto garantito è stata pari a complessivi euro 1.218.415, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 383.167;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 324.251;
 - contributi da TFR per euro 474.566;
 - contributi da TFR conferito da parte di Inpdap per euro 5.438;
 - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 25.953;
 - switch da altri comparti per euro 5.026;
 - contributi per reintegro posizioni per euro 14;
- la raccolta lorda 2011 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 6.911.755, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 1.697.811;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 1.445.727;
 - contributi da TFR per euro 3.038.876;
 - contributi da TFR conferito da parte di Inpdap per euro 219.213;
 - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 68.140;
 - switch da altri comparti per euro 441.939;
 - contributi per reintegro posizioni per euro 49;
- la raccolta lorda 2011 per il Comparto dinamico è stata pari a complessivi euro 367.976, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 110.623;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 66.720;
 - contributi da TFR per euro 119.799;
 - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 7.273;
 - switch da altri comparti per euro 63.557;
 - contributi per reintegro posizioni per euro 4.

Per il Comparto garantito:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono pari a 15 per un importo complessivo pari a euro -187.608;

- i **trasferimenti** della posizione individuale ad altri fondi sono pari a 2 per un importo complessivo pari a Euro -13.503;
- gli **switch** dal Comparto garantito verso altri comparti di investimento sono pari a 20 per un importo complessivo pari a Euro -477.273;
- i **riscatti** della posizione individuale sono pari a 14 per un importo complessivo pari a euro -54.940;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono pari a 28 per un importo complessivo pari a euro -876.857;
- le erogazioni **del cd. TFR reale e dell'eventuale 1,5% aggiuntivo per gli "optanti"** complessivamente sono pari a 2 per un totale di euro -5.438 di cui euro -2.779 per 1 prestazione in forma di capitale e euro -2.659 per 1 riscatto.

Per il Comparto prudente:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono pari a 35 per un importo complessivo pari a euro -462.969;
- i **trasferimenti** della posizione individuale ad altri fondi sono pari a 14 per un importo complessivo pari a Euro -130.008;
- gli **switch** dal Comparto prudente verso altri comparti di investimento sono pari a 5 per un importo complessivo pari a Euro -33.249;
- i **riscatti** della posizione individuale sono pari a 78 per un importo complessivo pari a euro -649.516;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono pari a 57 per un importo complessivo pari a euro -2.057.585;
- le erogazioni **del cd. TFR reale e dell'eventuale 1,5% aggiuntivo per gli "optanti"** complessivamente sono pari a 64 per un totale di euro -219.213, di cui euro -139.026 per 40 prestazioni in forma di capitale e euro -80.187 per 24 riscatti.

Per il Comparto dinamico:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono pari a 1 per un importo complessivo pari a euro -3.928;
- i **riscatti** della posizione individuale sono pari a 1 per un importo complessivo pari a euro -166;
- non vi sono stati trasferimenti, switch, prestazioni in forma di capitale e riscatti per il cd. TFR reale e l'eventuale 1,5% aggiuntivo per gli "optanti".

Gli oneri di gestione e l'andamento della gestione amministrativa.

Le **spese per il servizio di gestione finanziaria** per l'esercizio 2011 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -74.612, lo 0,38% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -65.782, lo 0,10% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -2.406, lo 0,11% sull'ANDP del Comparto stesso.

Le **spese per il servizio di banca depositaria** per l'esercizio 2011 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -10.198, lo 0,05% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -33.540, lo 0,05% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -1.067, lo 0,05% sull'ANDP del Comparto stesso.

I **contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi** per l'esercizio 2011 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro 18.565;
- per il Comparto prudente a euro 77.890;
- per il Comparto dinamico a euro 3.290.

Per l'anno 2011, la **quota di iscrizione** è stata fissata in euro 3,50 a carico del datore di lavoro ed euro 3,50 a carico del lavoratore. La **quota associativa** è stata fissata in euro 14,50 annui da prelevare con periodicità trimestrale, di cui euro 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del datore di lavoro ed euro 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del lavoratore.

Le **spese per la gestione amministrativa** di FOPADIVA per l'esercizio 2011 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -17.746, lo 0,09% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -80.003, lo 0,12% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -2.824, lo 0,13% sull'ANDP del Comparto stesso.

Le spese per la gestione amministrativa del Fondo nel 2011 sono risultate complessivamente pari a euro -100.573 e hanno rappresentato lo 0,12% dell'ANDP complessivo al 31/12/2011.

La quota media annua per aderente delle spese per la gestione amministrativa è stata pari a euro 14,98.

Le operazioni in conflitto di interessi.

Per quanto concerne i conflitti di interesse rilevanti ai sensi dell'art. 7 del D.M. Tesoro n. 703/1996:

- il Gestore Cattolica Assicurazioni ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2011 non vi è stata alcuna operazione in conflitto di interesse da segnalare alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione;
- il Gestore Assicurazioni Generali S.p.A. ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2011 ha posto in essere 1 operazione in conflitto di interesse riguardante l'acquisto di strumenti finanziari emessi da Società appartenenti al Gruppo societario del Gestore stesso;
- il Gestore Pioneer Investment Management SGR ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2011 ha posto in essere 43 operazioni in conflitto di interesse riguardanti la compravendita di strumenti finanziari emessi da Società appartenenti al Gruppo societario del Gestore stesso.

Il Fondo, valutati gli effetti che possono derivare dalle situazioni sopra descritte, ha ritenuto che non sussistessero condizioni che potessero determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo ovvero una gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti.

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Nei giorni 27-28-29 febbraio e 1-2 marzo 2012 si sono svolte le elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati del Fondo. Gli organi statutari in carica termineranno il mandato con le sedute di approvazione del bilancio consuntivo dell'esercizio 2011, che si terranno entro il mese di aprile 2012, dopodiché si insedieranno gli organi rinnovati.

Si rileva che la Giunta regionale ha approvato un ventaglio di misure per il sostegno alla previdenza complementare e ad altre iniziative di natura assistenziale a decorrere dal 1° gennaio 2012, razionalizzando gli interventi e le misure precedentemente previsti, al fine di adeguarli alle evoluzioni del contesto di riferimento, nonché alle esigenze emerse in relazione alla gestione delle casistiche concrete, nonché adottando ulteriori misure a sostegno degli aderenti finalizzati a sviluppare maggiori tutele e garanzie in favore dei lavoratori e della previdenza complementare in generale.

Si fa presente che alla data del 29 febbraio 2012 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio):

- il valore della quota del Comparto garantito era pari a euro 11,117 (variazione percentuale dal 31/12/2011: + 1,953%);

- il valore della quota del Comparto prudente era pari a euro 12,554 (variazione percentuale dal 31/12/2011: + 4,312%);
- il valore della quota del Comparto dinamico era pari a euro 10,885 (variazione percentuale dal 31/12/2011: + 5,22%).

Si rileva, infine, che alla data odierna gli aderenti ammontano complessivamente a 6.782, così suddivisi:

- per il Comparto garantito a 1.253;
- per il Comparto prudente a 5.296;
- per il Comparto dinamico a 233.

L'evoluzione prevedibile della gestione nel 2012

Il Consiglio di amministrazione uscente esprime la propria soddisfazione per il lavoro svolto e per i risultati raggiunti nel corso del 2011, che completa un percorso di un triennio nel corso del quale le attività del Fondo sono state improntate ai criteri di efficienza, economicità e efficacia, con l'obiettivo di consolidare una importante istituzione nell'ambito del sistema previdenziale regionale. Il Consiglio di amministrazione rinnova quindi l'invito anche per il 2012, già espresso nelle relazioni di gestione degli esercizi precedenti, a rafforzare ulteriormente l'impegno dei datori di lavoro e delle parti sociali interessati a FOPADIVA per una maggiore crescita del Fondo nell'interesse degli aderenti (soprattutto in quegli ambiti dove la percentuale di adesione è ancora esigua rispetto al bacino potenziale) e, più in generale, del sistema di protezione sociale regionale.

Il Consiglio di amministrazione sottolinea, altresì, che per raggiungere efficacemente l'obiettivo di garantire la sostenibilità economica e sociale del sistema previdenziale - conciliando la solidarietà intergenerazionale del primo pilastro con l'efficienza economica del secondo - si rende prioritario "investire in conoscenza" attraverso interventi e iniziative di informazione, di sensibilizzazione e di promozione che abbiano come obiettivo la diffusione della cultura previdenziale. A tal fine, si evidenzia la necessità nel futuro di un ulteriore e continuo impegno da parte di tutte le parti interessate, soprattutto delle parti sociali a cui competerà il ruolo di guida e di rappresentanza del Consiglio di amministrazione del Fondo.

Riguardo all'andamento della gestione finanziaria, si confida in un significativo miglioramento della congiuntura economica mondiale, al fine di ottenere un miglioramento dei rendimenti che il Fondo sarà in grado di garantire ai propri iscritti. A tal fine, si sottolinea l'importanza che l'organo di amministrazione, nell'esercizio della funzione di indirizzo e di controllo della gestione stessa, continui la puntuale verifica dei risultati ottenuti e delle evoluzioni del quadro di riferimento, con l'obiettivo di intervenire, ove le condizioni lo richiedano, sull'impostazione di gestione adottata.

Il Fondo dovrà impegnarsi, inoltre, a garantire la piena efficienza di tutti i servizi che il Fondo fornisce ai propri aderenti, in collaborazione con il Gestore amministrativo, con la Banca depositaria e con i Gestori finanziari.

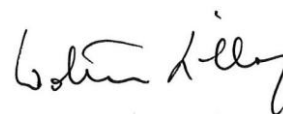
Particolare attenzione dovrà, infine, essere prestata all'eventuale evoluzione del quadro normativo in materia di previdenza complementare.

Concludo ringraziando l'Assemblea dei Delegati, il Collegio Sindacale e tutti i soggetti coinvolti nella gestione operativa del Fondo per la collaborazione prestata in questo intenso e proficuo anno, nonché nel corso di tutto il triennio del mandato che si appresta alla propria scadenza naturale nel prossimo mese di aprile.

Vi invito quindi ad approvare il Bilancio chiuso al 31/12/2011.

Aosta, li 29 marzo 2012

per il C.d.A. di FOPADIVA
Il Presidente
(Walter LILLAZ)

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Walter Lillaz', written in a cursive style.