

**RELAZIONE SULLA GESTIONE
2008**

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- Attività 2008, prospettive 2009 -

Signori Delegati ed 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 2008, elaborato 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 ed 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.

Al 31 dicembre 2008, si è chiuso un anno particolarmente difficile per i mercati finanziari che ha inciso negativamente anche sulla gestione finanziaria di FOPADIVA. Nonostante ciò, grazie comunque ad un'attenta politica di investimento, il Consiglio di amministrazione uscente è riuscito a garantire - in linea con gli altri fondi pensione negoziali italiani - una discreta protezione dei capitali gestiti dalla crisi finanziaria ed economica ed a porre in atto numerose iniziative volte, dapprima, a completare il processo di concentrazione con il Fondo cessazione servizio (FCS) e, poi, a consolidare la struttura organizzativa e gestionale del Fondo stesso, anche mediante azioni volte al contenimento dei costi di struttura.

Per quanto concerne la struttura organizzativa di FOPADIVA, si rileva in particolare che:

- nel mese di gennaio 2008, il Sindaco in rappresentanza dei datori di lavoro Edo CHATEL ha rassegnato le proprie dimissioni quale sindaco effettivo di FOPADIVA. Ai sensi dello Statuto del Fondo, il Sindaco dimissionario è stato sostituito per il periodo residuo dal supplente designato nell'ambito della medesima componente, Davide CASOLA. Sebbene formalmente non sussistessero incompatibilità, CASOLA ha accettato la carica di Sindaco e si è dimesso dalla carica di Responsabile del Controllo interno del Fondo, ritenendo opportuno mantenere la distinzione tra le funzioni di Sindaco e quelle di Responsabile del Controllo;
- nel mese di marzo 2008, il Consiglio di amministrazione del Fondo, verificate e valutate le candidature avanzate, con particolare riferimento alle esperienze maturate relativamente all'attività di controllo interno, ha attribuito - ai sensi delle deliberazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 18 marzo 2003 e del 4 dicembre 2003 - l'incarico di Responsabile della funzione di controllo interno di FOPADIVA a Federica PAESANI.

Si rammenta che per il periodo intercorrente tra il 1° luglio 2007 ed il 31 gennaio 2008, al fine del conferimento da parte dei datori di lavoro al Fondo delle quote di TFR degli iscritti cosiddetti "taciti" (ovvero che vi hanno aderito tramite il meccanismo del "silenzio assenso" ex D.Lgs. 252/2005), FOPADIVA ha adottato - previo parere favorevole della COVIP - una soluzione alternativa all'avvio effettivo, così come previsto dalla normativa di riferimento, del Comparto garantito dal 1° luglio 2007. Tale strategia è consistita nell'assunzione temporanea della garanzia direttamente a carico di Servizi Previdenziali V.d.A. S.p.A., a valere sulle risorse messe a disposizione della Società da parte della Regione Autonoma Valle d'Aosta, tenuto conto di

quanto esplicitamente previsto dalla legge regionale 27/2006.

Per quanto concerne FOPADIVA, gli interventi in tal senso a carico della predetta Società hanno riguardato 14 aderenti per un ammontare complessivo pari a euro 42,89.

In data 29 febbraio 2008, FOPADIVA ha proceduto alla stipula della Convenzione per la gestione finanziaria delle risorse afferenti al Comparto garantito del Fondo, con la “Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa”. Il primo conferimento al Gestore delle corrispondenti risorse - relative alle posizioni individuali degli aderenti cosiddetti “taciti” ex D.Lgs. 252/2005 - è stato effettuato, così come previsto dalla Convenzione stessa, in data 15 febbraio 2008.

Nel corso del 2008 il Consiglio di amministrazione di FOPADIVA ha, inoltre, accuratamente espletato, sulla base dei criteri stabiliti dalla COVIP e dalla normativa di settore, avvalendosi anche dell’operato di una commissione tecnica all’uopo istituita, la selezione per la gestione finanziaria delle risorse del Fondo afferenti al Comparto prudente ed al Comparto dinamico. A conclusione del processo di selezione, nella riunione del 28 luglio 2008, il Consiglio stesso ha deliberato l’affidamento degli incarichi di gestione a “Pioneer Investments Management S.G.R.p.A.” e “Assicurazioni Generali S.p.A.” (di seguito Gestori) e, successivamente, si è proceduto alla stipula delle corrispondenti Convenzioni.

Le linee di gestione di tali Comparti di investimento, stabilite dal Consiglio stesso nel rispetto delle disposizioni statutarie del Fondo e della normativa vigente in materia, sono le seguenti:

➤ per il Comparto prudente:

- Finalità della gestione: la gestione persegue l’obiettivo della crescita del patrimonio attraverso una combinazione equilibrata di investimenti a carattere obbligazionario ed 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.
- Orizzonte temporale: breve/medio periodo (fino a 10 anni).
- Grado di rischio: basso/medio.
- Politica di gestione: di tipo attivo, prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari. La componente azionaria non può essere comunque superiore al 30%.
- Strumenti finanziari: indicativamente titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria in area Unione economica e monetaria europea, titoli azionari in area Europa, OICR (in via residuale). E’ previsto il ricorso a derivati.
- Rischio cambio: gestito a discrezione dei Gestori.
- Benchmark:
 - 30% MTS BOT GROSS;
 - 50% JPM Govt Bond EMU;
 - 20% MSCI Europe.

➤ per il Comparto dinamico:

- Finalità della gestione: la gestione persegue l’obiettivo della elevata crescita del patrimonio attraverso una combinazione equilibrata di investimenti a carattere obbligazionario ed investimenti a carattere azionario, con una rilevante componente azionaria e, quindi, con una assunzione di rischio potenziale più elevato rispetto al Comparto prudente. 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.
- Orizzonte temporale: medio/lungo periodo (oltre 10 anni).
- Grado di rischio: medio/alto.
- Politica di gestione: il comparto persegue una politica di investimento 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%.
- Strumenti finanziari: indicativamente titoli di debito e altre attività di natura obbligazionaria in area Unione economica e monetaria europea, titoli azionari in area

mondo quotati su mercati regolamentati, OICR (in via residuale). E' previsto il ricorso a derivati.

- Rischio cambio: gestito a discrezione dei Gestori.

- Benchmark:

- a) - 30% JPM Govt Bond EMU
- 25% JP Morgan EMU Bond 1-3 yrs
- 30% MSCI Europe
- 15% MSCI World ex-Europe

b) Benchmark provvisorio (fino al raggiungimento di 15 milioni di euro in gestione):

- 30% JPM Govt Bond EMU
- 25% JP Morgan EMU Bond 1-3 yrs
- 45% MSCI Europe

Posto che il Consiglio di amministrazione del Fondo ha stabilito che, in sede di primo conferimento, venisse attribuito in gestione il 50% delle risorse disponibili dei Comparti in parola ad ognuno dei Gestori e che, in sede di conferimenti successivi, venga attribuito in gestione il 50% delle risorse disponibili dei Comparti stessi ad ognuno dei Gestori (salvo diversa deliberazione del Consiglio stesso da effettuarsi sulla base della valutazione dei risultati conseguiti dai Gestori), nel mese di novembre 2008 si è proceduto ad effettuare il conferimento iniziale delle risorse del Comparto Prudente al Gestore "Assicurazioni Generali S.p.A." per la quota di propria spettanza, per una parte tramite il conferimento di titoli e per la parte restante tramite il conferimento di liquidità. A tale fine il Gestore "Pioneer Investments Management S.G.R.p.A." ha provveduto a dismettere la corrispondente quota di patrimonio del Comparto Prudente, precedentemente gestita a titolo di Gestore unico.

Si sottolinea, altresì, che i conferimenti relativi al Comparto Dinamico non sono ancora stati effettuati in quanto, così come stabilito dal Consiglio di amministrazione di FOPADIVA al fine di garantire una più efficiente gestione, il Comparto stesso verrà attivato soltanto a seguito del raggiungimento di un patrimonio minimo di gestione pari ad almeno 2 milioni di Euro.

Sulla base del disciplinare, approvato in data 5 marzo 2008 dalla Giunta regionale, che regola i rapporti tra la Regione Autonoma Valle d'Aosta e Servizi Previdenziali V.d.A. S.p.A. in relazione alle attività svolte dalla Società per il conseguimento delle finalità di cui alla legge regionale 27/2006, nel corso del 2008 FOPADIVA ha provveduto a convenzionarsi con la suddetta Società, al fine di fruire dei servizi da essa prestati a costi ridotti, nonché agevolare l'accesso dei propri iscritti alle misure, ai servizi ed alle altre provvidenze previste dalla suddetta legge regionale.

Nel 2008, inoltre, FOPADIVA si è associato ad Assofondipensione, associazione di rappresentanza e di coordinamento tecnico che riunisce numerosi fondi pensione in ambito nazionale, istituita su iniziativa di Confindustria e di altre organizzazioni datoriali e da CGIL, CISL e UIL. L'adesione all'Associazione ha consentito di partecipare al processo di selezione comune - promosso e gestito da Assofondipensione stessa per conto di diversi fondi pensione, con il supporto tecnico di MEFOP Spa (Società per lo sviluppo dei fondi pensione creata da Ministero del Tesoro, della quale FOPADIVA è socio), con l'obiettivo di avere maggiore potere contrattuale, di offrire agli iscritti condizioni omogenee e di ottimizzare attività e costi - per individuare la compagnia per l'erogazione delle prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita vitalizia.

In data 28 luglio 2008, il Consiglio di amministrazione di FOPADIVA - espressa la propria soddisfazione per il lavoro svolto da Assofondipensione e dal consulente tecnico Mefop S.p.A., in ragione della complicatezza della materia e della mole di lavoro richiesta, nonché del risultato conseguito - ha attribuito l'incarico di gestione delle prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita vitalizia a Unipol Assicurazioni S.p.A. (dal 1° febbraio 2009 divenuta UGF Assicurazioni S.p.A. a seguito della fusione per incorporazione di Aurora Assicurazioni S.p.A.) per le seguenti tipologie di rendita vitalizia:

- rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico;
- rendita vitalizia immediata rivalutabile reversibile a premio unico con uno o più reversionari, con facoltà dell'aderente di optare per una percentuale di reversibilità compresa tra il 50 ed il 100%;
- rendita vitalizia immediata annua rivalutabile certa per 5 o 10 anni e successivamente vitalizia a premio unico;
- rendita vitalizia immediata annua rivalutabile a premio unico controassicurata in caso di decesso dell'assicurato con restituzione del montante residuale al beneficiario.

Si rileva che con deliberazione della Giunta del 24 ottobre 2008, la Regione Autonoma Valle d'Aosta - in attuazione dei principi stabiliti dalla Legge regionale 4 dicembre 2006 n. 27 e con l'obiettivo di tutelare gli iscritti ai fondi pensione complementari in questa fase di crisi globale dei mercati finanziari - ha approvato le "Disposizioni relative alla concessione di garanzie in ordine alla salvaguardia del montante accumulato prima del pensionamento, nonché alla certezza dell'erogazione delle prestazioni previdenziali". Tali interventi sono utili a tutelare il valore della posizione accantonata dagli aderenti che accedono alle prestazioni pensionistiche complementari da eventuali perdite derivanti dall'andamento negativo dei mercati negli ultimi 18 mesi prima del pensionamento.

Gli interventi vengono applicati direttamente nei confronti degli aderenti a FOPADIVA, senza la necessità di presentare domanda da parte dell'interessato, tenuto conto che il Fondo è convenzionato con Servizi Previdenziali V.d.A. S.p.A. ai sensi della l.r. 27/2006.

Nel mese di novembre 2008 è stata inviata agli aderenti la comunicazione inerente al passaggio da parte di FOPADIVA, a decorrere dal 1° gennaio 2009, alla gestione multicomparto nei confronti di tutti gli aderenti. E' stato, inoltre, predisposto e reso disponibile a tutti gli interessati il materiale informativo connesso (le slide di approfondimento ed il questionario di supporto alla scelta) e, nel mese di febbraio 2009, si sono tenuti gli incontri tematici sul territorio: 2 ad Aosta, 1 a Morgex, 1 a Châtillon ed 1 a Pont-Saint-Martin.

Nel corso del 2008 sono proseguiti i lavori in collaborazione con l'INPDAP finalizzati ad individuare e ad adottare le soluzioni tecnico procedurali inerenti alla gestione del TFR dei lavoratori del settore pubblico, che coinvolgono l'INPDAP stessa ed il Fondo. Nel corso del 2009, si prevede di addivenire alla stipula della relativa Convenzione e di avviare le connesse procedure di scambio dei flussi informativi.

Anche nel corso del 2008, FOPADIVA ha proseguito il proprio impegno nell'individuare ed 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 ed ai datori di lavoro la massima informazione e distribuire il materiale per l'adesione al Fondo.

Ai fini di un più efficiente funzionamento di FOPADIVA, il Consiglio di Amministrazione del Fondo nel 2008 ha, inoltre, emanato a decorrere dal 1° novembre 2008 il nuovo Regolamento attuativo dello Statuto di FOPADIVA, inerente - tra l'altro - alle procedure per l'adesione, il versamento e la comunicazione delle contribuzioni, nonché l'erogazione delle prestazioni da parte del Fondo in favore degli aderenti.

Si rileva, infine, che anche nel corso dell'esercizio 2008 FOPADIVA, ai sensi di quanto previsto dal D. Lgs. 196/2003 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.

Al 31/12/2007 i lavoratori aderenti erano 6.052 e i datori di lavoro associati erano 294.

Al 31/12/2008 i lavoratori aderenti erano complessivamente 6.316 - 6.299 relativamente al Comparto prudente e 17 relativamente al Comparto garantito - e i datori di lavoro associati erano 350.

Anno	2007	2008	Variazione %
Lavoratori	6.052	6.316	+ 4,362 %
Datori di lavoro	294	350	+ 19,048 %

FOPADIVA, Fondo a capitalizzazione ed a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2008 ha complessivamente raccolto euro 6.860.827 di contributi, euro 6.840.481 relativamente al Comparto prudente e euro 23.269 relativamente al Comparto garantito (di cui euro 2.923 relativi ad 1 switch dal Comparto prudente al Comparto garantito).

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni che al 31/12/2007 ammontava ad euro 65.123.625, al 30/12/2008 era di euro 66.189.842 relativamente al Comparto prudente e di euro 22.548 relativamente al Comparto garantito.

Gestione delle risorse finanziarie.

Nel 2008 il Fondo ha avuto una gestione multicomparto, relativamente ai Comparti denominati "Comparto prudente" e "Comparto garantito", quest'ultimo limitatamente alle posizioni individuali dei lavoratori del settore privato cosiddetti "taciti" ex D.Lgs. 252/2005.

L'impostazione della gestione finanziaria di entrambi i 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 stesso.

Si rileva che - sulla base delle comunicazioni pervenute al Fondo da parte dei Gestori patrimoniali, in esito alle circolari della COVIP a seguito delle vicende che hanno interessato nel 2008 il gruppo Lehman Brothers e le società di gestione di fondi di Bernard L. Madoff - nel portafoglio di FOPADIVA non sono risultati presenti strumenti finanziari che abbiano comportato, anche indirettamente, esposizioni nei confronti di società o di soggetti interessati da situazioni di dissesto.

Comparto Prudente.

Fino al mese di settembre 2008 la gestione patrimoniale del Comparto prudente - avviata in data 17 agosto 2005 - è stata affidata a Pioneer Investment Management SGR SpA. A decorrere dal mese di ottobre 2008 il Fondo ha provveduto a rideterminare alcune caratteristiche di tale comparto (principalmente i benchmark di riferimento) e ad affidare il mandato di gestione del Comparto medesimo - previa apposita selezione svoltasi nel rispetto della normativa vigente in

materia - ai gestori Assicurazioni GENERALI SpA ed alla stessa Pioneer Investment Management SGR SpA.

La gestione delle risorse è rivolta verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario e azionario. Lo stile di gestione adottato individua i titoli privilegiando gli aspetti di solidità dell'emittente.

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 ed ambientali.

Gestione finanziaria da parte di Pioneer Investment Management SGR SpA.

La performance di portafoglio nel 2008 è stata condizionata dal drammatico andamento dei mercati azionari che a fine anno segnavano perdite intorno al 40%.

Nonostante il leggero sottopeso della componente azionaria registrato mediamente nel 2008, il portafoglio ha chiuso l'anno con un risultato di gestione negativo, seppure inferiore al 5% e migliore rispetto a quello del benchmark di riferimento.

Nella parte finale dell'anno la componente azionaria è stata ridotta e la selezione si è concentrata su titoli con evidente solidità di bilancio, ma la performance di portafoglio non ne ha sostanzialmente beneficiato. In definitiva, il risultato di gestione 2008 del portafoglio equity costruito in modo prudente su titoli con solidi fondamentali ma calibrato su uno scenario macroeconomico non recessivo ha risentito del mutamento di quadro più rapido rispetto alle aspettative del gestore.

Sulla parte obbligazionaria a causa del peggioramento delle prospettive economiche nell'area euro ed al venire meno dei rischi inflattivi da sempre al centro delle decisioni della Banca Centrale Europea, il Gestore ha sovrappesato la duration per buona parte dello scorso anno, preferendo le parti a breve/medio periodo della curva, che hanno meglio performato grazie ai tagli del tasso ufficiale di sconto della BCE.

A dicembre dello scorso anno il Gestore si è riportato neutrale sulla duration, avendo raggiunto i tassi a breve rendimenti molto bassi e scontando già ulteriori tagli da parte della BCE. Il positivo contributo derivante dalla scelta operata sulla duration è stato più che bilanciato da una selezione che non è risultata proficua come il sovrappeso di BTP verso i titoli governativi core tedeschi e francesi, a causa del progressivo allargamento degli spread che ha sottratto parecchi basis point al risultato di gestione nel 2008.

Gestione finanziaria da parte di Assicurazioni GENERALI SpA.

Nei due mesi di gestione, a seguito dell'aggravarsi della crisi finanziaria registrata nei mercati internazionali, l'approccio seguito è stato molto conservativo con un costante sottopeso della componente azionaria che è stata mantenuta all'8% circa. La componente obbligazionaria è stata sovrappesata acquistando esclusivamente titoli governativi italiani nella parte breve della curva dei rendimenti e tedeschi nella parte lunga. Visto lo scenario di ribasso dei tassi di interesse, la duration del portafoglio è stata mantenuta superiore al benchmark con un sovrappeso nell'area 5 anni.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio del Comparto prudente era pari ad euro 65.929.617, con un'esposizione del 13,986% nei mercati azionari e per la restante parte in titoli di stato e obbligazioni ed in 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 5,761% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano la sterlina inglese con il 3,004% ed il franco svizzero con il 2,638%.

Comparto Garantito.

La gestione patrimoniale del Comparto garantito - avviata in data 15 febbraio (per il 2008 limitatamente alle posizioni individuali dei lavoratori del settore privato cosiddetti "taciti" ex D.Lgs. 252/2005) - 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.

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 ed ambientali.

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

Il 2008 è stato un anno molto negativo per i mercati finanziari. Da un lato, le borse hanno avuto cali superiori al 40%, dall'altro anche i meno rischiosi investimenti in obbligazioni sono stati in alcuni casi molto deludenti. Chi, ad esempio, ha puntato sulle obbligazioni societarie dell'area euro ha patito il peggior anno di sempre mentre ha sofferto anche l'investitore sulle scadenze lunghe di alcune paesi dell'area euro.

Il portafoglio non ha comunque risentito di questi eventi negativi perché è stato mediamente investito solo su obbligazioni con scadenza breve emesse dallo stato italiano. Negli due ultimi mesi il peso preponderante è stato dato ai titoli legati all'inflazione che dopo il fallimento di Lehman Brothers scontavano uno scenario esageratamente deflazionistico.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio del Comparto garantito era pari ad euro 22.967, con un'esposizione nulla nei mercati azionari e interamente in titoli di stato ed in liquidità. L'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era nulla.

Rendimento dei Comparti di investimento del Fondo.

Il valore della quota del Comparto prudente è passato da euro 11,046 al 30/12/2007 a euro 10,565 in data 31/12/2008, con una variazione percentuale annua del - 4,355 %, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il valore della quota al 31/12/2008 al lordo degli oneri fiscali, delle commissioni di gestione e degli oneri amministrativi ammontava ad euro 10,507.

Il valore della quota del Comparto garantito è passato da euro 10 al 31/1/2008 (*la prima valorizzazione del patrimonio del Comparto garantito - al quale è stato attribuito il valore iniziale della quota di Euro 10 - è stata effettuata in data 31/1/2008*) a euro 10,327 in data 31/12/2008, con una variazione percentuale nel periodo (11 mesi) del + 3,27 %, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il valore della quota al 31/12/2008 al lordo degli oneri fiscali, delle commissioni di gestione e degli oneri amministrativi ammontava ad euro 10,342.

Tenuto conto che il tasso di rivalutazione del TFR, per lo stesso periodo ed al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato del + 2,702%, si rileva che il rendimento netto del Comparto prudente nel 2008 risulta ad esso inferiore, mentre il rendimento netto del Comparto garantito nel 2008 (11 mesi) risulta ad esso superiore. Si sottolinea, altresì, come il rendimento dei Fondi pensione sia da valutare nel medio e lungo periodo, in considerazione delle finalità previdenziali e non speculative degli stessi.

Si rileva, inoltre, che per il 2008 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento del Comparto prudente, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al - 4,941% e quello del Comparto garantito è stato pari al + 2,389%.

Andamento della gestione previdenziale.

In merito al numero di **associati**, al 30/12/2008 gli iscritti ammontano a 6.316 unità - 6.299 relativamente al Comparto prudente e 17 relativamente al Comparto garantito - e i datori di lavoro attivi ammontano a 350.

In merito alle **contribuzioni**:

- la raccolta lorda 2008 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 6.840.481, provenienti da:
 - contributi dei lavoratori per euro 1.858.938;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 1.669.583;
 - contributi da TFR per euro 3.085.088;
 - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altri Fondi per euro 226.872.
- la raccolta lorda 2008 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 23.269, provenienti da:
 - contributi dei lavoratori per euro 33;
 - contributi da TFR per euro 20.313;
 - switch dal Comparto prudente per euro 2.923.

Per il Comparto prudente:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2008 - sono pari a 33 per un importo complessivo pari a euro 342.180;
- i **trasferimenti** della posizione individuale ad altri fondi - le cui quote sono state dismesse nel 2008 - sono pari a 6 per un importo complessivo pari a Euro 21.250;
- i **riscatti** della posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2008 - sono pari a n. 79 per un importo complessivo pari a euro 501.069;
- le **prestazioni in forma di capitale** - le cui quote sono state dismesse nel 2008 - sono pari a 40 per un importo complessivo pari a euro 2.030.122.

Per il Comparto garantito vi è stato 1 **riscatto** della posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2008 - per un importo di euro 1.207.

Andamento della gestione amministrativa.

Le spese per la gestione amministrativa di FOPADIVA per l'esercizio 2008 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro 91.723, lo 0,139% sul patrimonio del Comparto stesso. Tali spese si riferiscono principalmente: per euro 72.206 ai costi sostenuti nei confronti del service amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.a. per la fornitura dei servizi di gestione amministrativo-contabile e di supporto alla gestione del Fondo; per euro 18.534 alle spese generali e amministrative; per euro 983 alle quote di ammortamento di oneri pluriennali di competenza del 2008;
- per il Comparto garantito a euro 194, lo 0,86% sul patrimonio del Comparto stesso. Tali spese si riferiscono principalmente: per euro 150 ai costi sostenuti nei confronti del service amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.a. per la fornitura dei servizi di gestione amministrativo-contabile e di supporto alla gestione del Fondo; per euro 44 alle spese generali e amministrative.

Le spese per il servizio di banca depositaria per l'esercizio 2008 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro 42.932, lo 0,065% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto garantito a euro 337, l' 1,495% sul patrimonio del Comparto stesso.

Le spese per il servizio di gestione finanziaria per l'esercizio 2008 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro 91.269, lo 0,138% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto garantito a euro 53, lo 0,235% sul patrimonio del Comparto stesso.

I contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi per l'esercizio 2008 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro 71.876,;
- per il Comparto garantito a euro 223.

Si rammenta che, per l'anno 2008, 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 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del datore di lavoro ed euro 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del lavoratore.

Operazioni in conflitto di interessi.

Per il Comparto prudente:

- il Gestore Assicurazioni GENERALI SpA ha segnalato al Fondo che nell'esercizio 2008 non si sono verificate operazioni in conflitto di interessi;
- il Gestore Pioneer Investment Management SGR ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2008 sono state poste in essere le seguenti **operazioni in conflitto di interesse**:

Data operazione	Data valuta	Tipo	Quantità	Descrizione titolo	Codice ISIN
25.07.2008	29.07.2008	Vendita	1.395	Allianz Ag	DE0008404005
13.08.2008	15.08.2008	Acquisto	44	Allianz Ag	DE0008404005
19.09.2008	24.09.2008	Acquisto	188	Allianz Ag	DE0008404005
24.09.2008	29.09.2008	Acquisto	2.122	Allianz Ag	DE0008404005
26.09.2008	01.10.2008	Acquisto	514	Allianz Ag	DE0008404005
29.09.2008	02.10.2008	Acquisto	572	Allianz Ag	DE0008404005
30.09.2008	03.10.2008	Acquisto	521	Allianz Ag	DE0008404005
31.10.2008	05.11.2008	Acquisto	647	Allianz Ag	DE0008404005
10.11.2008	12.11.2008	Vendita	3.456	Allianz Ag	DE0008404005
05.12.2008	10.12.2008	Vendita	182	Allianz Ag	DE0008404005
17.11.2008	20.11.2008	Acquisto	800.000	BTPIL 2,35% 15/9/2019	IT0004380546
04.06.2008	09.06.2008	Vendita	16.972	Rights Ubs 27/5/08	CH0039913899

Per il Comparto garantito, il Gestore Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa ha segnalato al Fondo che nell'esercizio 2008 non si sono verificate operazioni in conflitto di interessi.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Nel mese di febbraio 2009 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 2008, che si terranno entro il mese di aprile 2009, dopodiché si insedieranno gli organi rinnovati.

Si rileva che con deliberazione della Giunta n. 592 in data 13 marzo 2009, la Regione Autonoma Valle d'Aosta - in attuazione dell'art. 5, commi 1 e 3, della l.r. n. 1/2009 e dell'art. 5, comma 2, lett. b, della l.r. n. 27/2006 - ha approvato degli interventi di sostegno ai versamenti contributivi relativi alla previdenza complementare in favore dei lavoratori, aderenti a forme pensionistiche complementari di tipo negoziale, che si trovino in particolari situazioni di difficoltà.

Si fa presente inoltre che, alla data del 28 febbraio 2009 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio), il valore della quota del Comparto prudente era pari a euro 10,396 e il valore della quota del Comparto garantito era pari a euro 10,389.

Si rileva, infine, che:

- alla data del 25 marzo 2009 gli aderenti ammontano:
 - per il Comparto prudente a 6.294;
 - per il Comparto garantito a 40;
- alla data del 24 aprile 2009 (termine entro il quale gli iscritti al Fondo entro il 31/12/2008 sono chiamati ad esprimere la scelta del Comparto di investimento) le richieste di switch ammontano:
 - dal Comparto prudente al Comparto garantito a 964;
 - dal Comparto prudente al Comparto dinamico a 122.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2009

Il Consiglio di amministrazione uscente esprime la propria soddisfazione per il lavoro svolto e per i risultati raggiunti nel corso del 2008 che, di fatto, completa un processo durato tre anni nel corso del quale le attività del Fondo non si sono limitate alla gestione ordinaria ma si sono distinte per concretezza e per efficacia, talora anche con spirito innovativo, nell'obiettivo di creare una solida istituzione nell'ambito del sistema previdenziale regionale. Il Consiglio di amministrazione rinnova quindi l'invito anche per il 2009, già espresso nelle relazioni di gestione degli esercizi precedenti, a rafforzare ulteriormente l'impegno degli enti e delle parti sociali interessati a FOPADIVA per una maggiore crescita del Fondo nell'interesse degli aderenti e del sistema di protezione sociale regionale. Proprio in virtù dell'avvenuto completamento della struttura organizzativa e gestionale del Fondo, il Consiglio di amministrazione ritiene, infatti, che possano e debbano essere compiuti ulteriori passi in avanti riguardo al numero di aderenti al Fondo e, a tal fine, sottolinea la necessità di un ulteriore e continuo impegno da parte di tutte le parti interessate - soprattutto delle parti sociali cui competerà il ruolo di guida e di rappresentanza del Consiglio di amministrazione del Fondo stesso - per incrementare le iscrizioni, soprattutto in quei settori dove la percentuale di adesione è ancora esigua rispetto al bacino potenziale, rilanciando una forte campagna di informazione, di sensibilizzazione e di promozione.

Per quanto concerne in particolare il settore pubblico, si auspica di addivenire alla conclusione dei lavori finalizzati ad individuare e ad adottare le soluzioni tecniche e procedurali inerenti alla gestione del TFR dei lavoratori interessati, che coinvolgono direttamente l'INPDAP, procedendo alla stipula della relativa Convenzione ed all'avvio delle connesse procedure di scambio dei flussi informativi.

Si confida inoltre in un concreto e immediato coinvolgimento del Fondo e di coloro che, grazie all'esperienza maturata, ne hanno contribuito alla crescita nell'ambito delle scelte strategiche che il sistema pubblico regionale dovrà compiere nell'ambito della previdenza complementare e, più diffusamente, nell'ambito della sistema di assistenza, di sicurezza e di protezione sociale.

Riguardo all'andamento della gestione finanziaria, si confida in un significativo miglioramento della congiuntura economica mondiale, al fine di ottenere un miglioramento delle performance e 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 delle performance ottenute 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 service amministrativo, con la banca depositaria e con i gestori finanziari.

Particolare attenzione dovrà, infine, essere prestata all'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.

Vi invito quindi ad approvare il Bilancio chiuso al 31/12/2008.

Aosta, il 25 marzo 2009

per il C.d.A. di FOPADIVA
Il Presidente
(Igor RUBBO)