



RELAZIONE SULLA GESTIONE 2016

**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 - C.f. 91037010070
loc. Autoporto, 33/E - 11020 Pollein (AO)
Tel. 0165/230060 - fax 0165/238200 e-mail info@fopadiva.it - PEC fopadiva@pec.it**

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Attività 2016 - Prospettive 2017

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 2016, 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 pensione.

Si riportano di seguito le principali vicende che, nel corso dell'anno 2016, hanno interessato FOPADIVA.

Gestione finanziaria.

Nel corso del mese di maggio 2016, si è provveduto ad adeguare il Documento sulla politica di investimento (e la Nota informativa per i potenziali aderenti), in ragione dell'entrata in vigore del Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze 2 settembre 2014, n.166, in materia di criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e di conflitti di interesse.

Nel corso del mese di dicembre 2016, il Consiglio di amministrazione di FOPADIVA ha, poi, apportato sostanziali modifiche alla politica di investimento del Fondo, con efficacia a decorrere dal 1° gennaio 2017.

Innanzitutto, preliminarmente, si è proceduto a dare corso a una dettagliata analisi delle caratteristiche socio demografiche della popolazione degli iscritti e dei suoi bisogni previdenziali. In tale ambito, il Fondo ha elaborato - avvalendosi del supporto tecnico di *Mefop SpA* (società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione) - una valutazione della struttura delle passività implicite (impegni "moralì" del Fondo sulla base dell'obiettivo previdenziale) del complesso di tutti gli iscritti.

L'obiettivo primario di FOPADIVA è stato identificato nel perseguimento di un livello di pensione complementare (prestazione di secondo pilastro) minima che, sommata alla pensione di base (prestazione di primo pilastro) attesa, consenta il raggiungimento di un tasso di sostituzione complessivo (primo più secondo pilastro) - da intendersi sempre al lordo delle ritenute fiscali - superiore a un determinato livello (dall'80% all'85%).

Per ognuno degli aderenti lavoratori del Fondo al 31/12/2015 è stata stimata una data presunta di pensionamento e il relativo tasso di sostituzione del primo pilastro. Sulla base della data di pensionamento stimata si è ricavato l'orizzonte temporale di investimento nel Fondo pensione.

Determinato il *gap* previdenziale da coprire rispetto all'80%/85% e l'orizzonte temporale di investimento, per ciascun lavoratore si è calcolato - sulla base di ipotesi e stime prudenziali - il rendimento reale da ottenere, anno per anno, per raggiungere il tasso di sostituzione fissato come obiettivo data la propria contribuzione al Fondo.

Un'analisi aggregata dei risultati così ottenuti ha consentito al fondo pensione di valutare l'obiettivo di redditività da assegnare ai diversi profili di investimento.

L'offerta finanziaria di FOPADIVA è stata, quindi, valutata sulla base della suddetta analisi del fabbisogno della popolazione di riferimento.

Prioritariamente, per ognuno dei comparti di investimento (FOPADIVA ha una struttura multi comparto articolata su tre di essi denominati "garantito", "prudente" e "dinamico"), il Fondo ha proceduto - avvalendosi della consulenza dell'*advisor* finanziario Kieger AG - alle analisi preliminari finalizzate a definire l'ambito degli investimenti ammissibili, le *asset class* e le caratteristiche dei mercati in cui investire, i rendimenti attesi dei mercati di interesse, le combinazioni di rischio/rendimento, la stima delle probabilità di conseguimento dei rendimenti attesi. Conseguentemente, il Fondo ha ridefinito le scelte generali e il modello della gestione, l'*Asset Allocation Strategica* (AAS), i *benchmark* di riferimento nonché i vincoli e i limiti alla gestione delle risorse.

Per quanto concerne il comparto garantito, si è deciso di non procedere alla revisione dell'*Asset Allocation Strategica*, ritenendola già adeguata in considerazione della natura e delle caratteristiche della linea di investimento medesima.

Per i comparti prudente e dinamico, invece, dall'analisi sono emersi:

- ampi margini di aggiornamento e di adeguamento alle evoluzioni dei mercati delle AAS in termini relativi, tenuto conto, d'altra parte, come il contesto e le condizioni di mercato siano profondamente diversi rispetto a quelli da cui scaturirono le stime formulate per la definizione della precedente politica di investimento del Fondo; infatti, rispetto ad allora, sui mercati finanziari a livello generale, a parità di rendimento atteso ora si stima un deciso incremento del rischio, con conseguente maggiore aleatorietà nel raggiungere i *target* di rendimento desiderati;
- d'altro canto, alla luce delle risultanze scaturite dall'analisi dei fabbisogni previdenziali, la necessità di incrementare il livello di rendimento e conseguentemente di rischio attesi.

In particolare si è constatato e valutato che:

- i rendimenti vicino allo zero raggiunti dagli investimenti obbligazionari condizionano in negativo i rendimenti attesi dei portafogli;
- è, quindi, sulla componente obbligazionaria che bisogna ricercare rendimenti attesi più elevati;
- tenuto conto che i rendimenti obbligazionari fuori dalla zona Euro sono mediamente più alti, si è optato per un indice obbligazionario globale con la copertura totale del rischio cambio, anche in un'ottica di diversificazione del rischio geografico;
- come classi di attivo obbligazionarie con rendimenti attesi più alti sono state individuate: le obbligazioni governative dei paesi emergenti in valuta forte (*hard currency*), espresse cioè in USD o Euro, nonché le obbligazioni *corporate high yield* (cd. ad alto rendimento) anche limitandosi alle sole emissioni in Euro;
- le obbligazioni dei paesi emergenti espresse in valuta locale non sono adatte al Fondo Pensione, sia sotto il profilo di rischio che sotto quello operativo (alto costo di copertura cambio);
- per quanto riguarda la componente azionaria, il rendimento atteso di un indice globale è più alto rispetto a quello di un indice locale EMU, grazie alla maggiore diversificazione e alla presenza della componente dei paesi emergenti.

Sulla base di queste premesse, si è provveduto a ridisegnare la configurazione delle strategie dei comparti in questione come segue, in estrema sintesi:

COMPARTO PRUDENTE.

Finalità della gestione: la gestione persegue l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata delle convenzioni, attraverso una combinazione di investimenti prevalentemente obbligazionari con una componente rilevante di investimenti azionari (fino ad un massimo del 35%), privilegiando investimenti tendenzialmente volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati nei singoli esercizi.

Categoria del comparto: obbligazionario misto.

Orizzonte temporale: medio e medio/lungo periodo (indicativamente tra 5 e 15 anni).

Grado di rischio: medio.

Politica di investimento:

Politica di gestione: di tipo attivo. I gestori hanno, infatti, la facoltà di discostarsi dal *benchmark* in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso, nel rispetto dei vincoli e dei limiti indicati nelle Convenzioni. Prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari. La quota investita in titoli azionari potrà variare da un minimo del 15% ad un massimo del 35%. I titoli di debito *corporate* (obbligazioni di società private) non possono superare il 37% delle risorse in gestione.

Strumenti finanziari: le risorse del Fondo devono essere investite nel rispetto delle modalità e dei limiti stabiliti dal D.M. 166/2014 ed eventuali successive modificazioni e integrazioni.

Benchmark (dal 31 gennaio 2017):

	Indice (<i>ticker</i> Bloomberg - denominazione)	AAS
Obbl. Govt Euro Inflation Linked	EG0I - The BofA Merrill Lynch Govt Euro IL TR	10%
Obbl. Govt Emerging Market Hard Currencies	EMGB - The BofA Merrill Lynch Emerging Market External debt nella versione Euro-Hedge	5%
Obbl. Govt Mondo Hedged to Euro	W0G1 - The BofA Merrill Lynch Global Hedged TR	45%
Obbl. Corporate Euro	ER00 - The BofA Merrill Lynch Corporate Euro TR	10%
Obbl. Corporate High Yield Euro	HE00 - The BofA Merrill Lynch High Yield Euro	5%
Azioni Mondo AC cambio aperto	NDUEACWF - MSCI ACWI TR	25%

COMPARTO DINAMICO.

Finalità della gestione: la gestione persegue l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata della convenzione, attraverso una notevole componente azionaria (fino ad un massimo del 60%) e, quindi, con una assunzione di rischio potenziale maggiore rispetto al Comparto prudente, rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca tendenzialmente rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Categoria del comparto: azionario.

Orizzonte temporale: lungo periodo (indicativamente oltre 15 anni).

Grado di rischio: medio/alto.

Politica di investimento:

Politica di gestione: di tipo attivo. I gestori hanno, infatti, la facoltà di discostarsi dal *benchmark* in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso, nel rispetto dei vincoli e limiti previsti nelle Convenzioni.

Strumenti finanziari: le risorse del FONDO devono essere investite nel rispetto delle modalità e dei limiti stabiliti dal D.M. 166/2014 ed eventuali successive modificazioni e integrazioni.

Benchmark (da gennaio 2017):

	Indice (<i>ticker</i> Bloomberg - denominazione)	AAS
Obbl. Govt Euro	EG00 - The BofA Merrill Lynch Govt Euro TR	30%
Obbl. Govt USA	GOQ0 - The BofA Merrill Lynch Govt USA TR	20%
Azioni Emerging Market cambio aperto	MSDEEMN - MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur	5%
Azioni Mondo DC cambio coperto	MXWOHEUR - MSCI World 100% hedged to Eur TR	45%

Si riportano di seguito alcuni indicatori dei livelli di *performance* e di rischio che, in conseguenza delle correlazioni finanziarie fra le *asset class*, i comparti di investimento presentavano prima e dopo la revisione delle *Asset Allocation* Strategiche.

Comparto	Prudente		Dinamico	
	Ante revisione AAS	Post revisione AAS	Ante revisione AAS	Post revisione AAS
Rendimento atteso	1.69%	2.79%	3.41%	4.14%

Volatilità attesa	4.28%	6.07%	8.76%	9.72%
VaR (cutoff 5%)	5.32%	6.98%	10.65%	11.03%
Indice di Sharpe	0.40	0.46	0.39	0.43
Duration non pesata	4.81	7.12	4.89	7.45

Alla luce degli elementi e delle motivazioni sopra esposti, il Consiglio di amministrazione di FOPADIVA ha pertanto ritenuto ragionevole e opportuno - sulla base delle indicazioni scaturite dall'analisi dei fabbisogni e degli obiettivi previdenziali della popolazione di riferimento - provvedere alla revisione della politica di investimento del Fondo nel senso sopra prospettato, consapevole dei significativi impatti sul rapporto tra rischi e rendimenti attesi.

Per quanto concerne l'andamento della gestione finanziaria, anche nel 2016, nonostante l'incessante situazione di turbolenza dei mercati finanziari mondiali, FOPADIVA ha conseguito risultati positivi. Risultati che hanno superato le aspettative, tenuto conto che il 2016 è stato l'anno, nei primi mesi, dei grandi interrogativi rispetto alla situazione economica in Cina nonché l'anno della *Brexit*, delle elezioni presidenziali statunitensi e del referendum costituzionale italiano, con esiti sempre difforni rispetto alle aspettative dei mercati. Sorprendentemente, la reazione dei mercati finanziari è stata positiva, con la repentina impennata dei rendimenti registratasi in chiusura d'anno, determinante per i buoni risultati ottenuti.

Resta indubbio che l'elevato grado di volatilità ha messo a dura prova le capacità dei gestori, i quali ciò nonostante - nel caso dei comparti prudente e dinamico - sono riusciti a conseguire delle *overperformance* rispetto ai *benchmark* di riferimento.

Alla luce dei risultati conseguiti, si ritiene confermata l'opportunità della scelta del Fondo di avvalersi - limitatamente ai Comparti prudente e dinamico - di mandati di gestione di tipo "generalista" affidati a due distinti gestori, da una parte in ragione dello stimolo a dinamiche competitive tra gli stessi e dall'altra in relazione ai vantaggi compensativi derivanti dalla diversificazione del portafoglio tra soggetti attuatori di politiche d'investimento che possono differire anche con riferimento al raffronto con i *benchmark*.

Reclami.

Non risultano pervenuti reclami al Fondo nel corso del 2016.

Conflitti di interesse.

Nel mese di maggio 2016, il Fondo ha adottato il Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse - ai sensi dell'entrata in vigore del D.M. 166/2014 - disciplinante le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, nonché le procedure da seguire e le misure da adottare per la gestione dei conflitti stessi; in particolare: i conflitti degli amministratori, le operazioni degli amministratori, le operazioni con parti correlate, i conflitti dell'attività di gestione finanziaria e le situazioni di incompatibilità.

Ulteriori vicende di rilievo.

In data 1° febbraio 2016 FOPADIVA e Servizi Previdenziali V.d.A. Spa - a completamento della revisione delle attività da quest'ultima prestate in favore del Fondo, rientranti nell'ambito di applicazione di quanto previsto dalla legge regionale n. 27/2006 e di quanto indicato nel Disciplinare sottoscritto tra Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A. e la Regione Autonoma Valle d'Aosta - hanno stipulato un'appendice alla Convenzione per il triennio 2015/2017, riducendo i corrispettivi da applicare da parte della Società a decorrere dall'anno 2016, da 0,85 euro a 0,70 euro mensili onnicomprensivi per iscritto gestito.

A conclusione del processo di selezione per la fornitura del servizio di Banca depositaria e di ulteriori servizi accessori, il Consiglio di amministrazione di FOPADIVA ha affidato l'incarico, con

decorrenza dal 1° luglio 2016 e per la durata di un quinquennio tacitamente rinnovabile, all'Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A.

Il Consiglio di amministrazione del Fondo ha altresì affidato, a decorrere dal 1° luglio 2016, l'incarico di *advisor* finanziario e di *Financial Risk Manager* alla Società Bruni, Marino & C. srl, soggetto indipendente rispetto ai soggetti incaricati della gestione.

E' stato, inoltre, modificato il Documento sulle anticipazioni del Fondo, al fine di disciplinare e meglio esplicitare taluni aspetti specifici.

Nel mese di novembre 2016, FOPADIVA ha indetto un concorso grafico per ideare e disegnare il proprio logo da utilizzare come simbolo ufficiale su tutti i documenti e i "prodotti" del Fondo, rivolto agli studenti iscritti alle scuole di istruzione secondaria di secondo grado della Valle d'Aosta.

Il Consiglio di amministrazione del Fondo ha, poi, integrato il Comitato finanziario (innalzandolo da due a tre componenti) - in considerazione della rilevanza e dell'entità delle attribuzioni del medesimo, nonché al fine di consolidarlo e agevolarne l'operatività - con la nomina quale ulteriore membro di NARDO Mariandrea, Consigliere di amministrazione in possesso di preparazione professionale, di livello di conoscenze e di esperienze adeguati.

Anche nel corso del 2016, FOPADIVA ha proseguito il proprio impegno al fine di ampliare ulteriormente l'ambito dei potenziali aderenti e di offrire la possibilità di aderire al Fondo a ulteriori 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.

Modifiche normative di interesse.

Con Deliberazione del 25 maggio 2016, la COVIP ha adottato i seguenti provvedimenti:

- modifiche allo Schema di Nota Informativa adottato con la Deliberazione del 31 ottobre 2006, compreso un nuovo Schema di modulo di adesione e le metodologie per la "nettizzazione" dei rendimenti dei *benchmark*;
- un nuovo "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari", sostitutivo del precedente di cui alla deliberazione del 29 maggio 2008;
- è stata altresì variata la denominazione del documento "Progetto Esemplificativo: stima della pensione complementare", sostituita da "La mia pensione complementare", così da rendere più immediata la finalità del documento.

Per gli aderenti del settore privato, la Legge n. 229 del 15/12/2016 ha modificato e convertito il Decreto Legge n. 189 del 17/10/2016 relativo agli interventi urgenti per le popolazioni colpite dal sisma a far data dal 24/08/2016. In particolare, la Legge di conversione ha introdotto il comma 13 bis dell'art. 48, introducendo una provvisoria deroga alla disciplina dell'art. 11 comma 7 lettera b) e c) del d. lgs. 252/2005, principalmente come segue:

- la legittimazione a richiedere l'anticipazione di cui alle lettere b) e c) dell'art. 11 comma 7 del d. lgs. 252/2005 (per acquisto e ristrutturazione della prima casa di abitazione e per "ulteriori esigenze") prescinde dal requisito temporale degli 8 anni;
- la fiscalità collegata alle erogazioni di cui sopra riguardanti iscritti che abbiano fornito certificazione della residenza nelle zone che beneficiano del Provvedimento risulta essere

quella più favorevole di cui alla lettera a). In particolare è prevista l'applicazione della ritenuta a titolo d'imposta a titolo definitivo del 15%, decrescente fino al 9%;

- la validità temporale della deroga assume una durata triennale a decorrere dal 24/08/2016.

Con la Legge di Bilancio per il 2017:

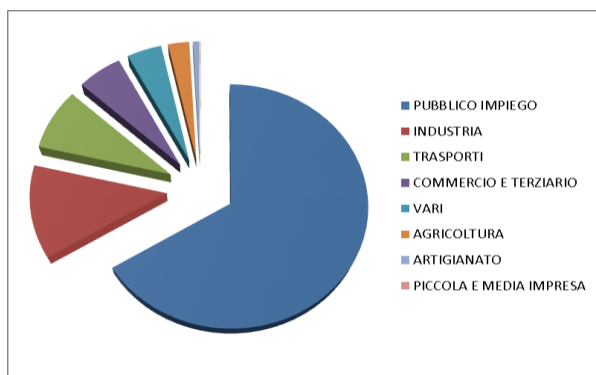
- si è introdotta la rendita integrativa temporanea anticipata (c.d. RITA), ossia la possibilità di erogazione anticipata delle prestazioni della previdenza complementare in relazione al montante accumulato richiesto e fino al conseguimento dei requisiti pensionistici del regime obbligatorio. La possibilità di richiedere la RITA è riservata ai soggetti, cessati dal lavoro, in possesso dei requisiti per l'accesso all'APE (anticipo finanziario a garanzia pensionistica) certificati dall'INPS. La prestazione consiste nell'erogazione frazionata, in forma di rendita temporanea fino alla maturazione dei requisiti pensionistici, del montante accumulato richiesto;
- nell'ambito degli interventi di "welfare sostitutivo", è stata introdotta (art. 1, comma 160) la facoltà per i lavoratori di sostituire, anche parzialmente, il premio di produttività con un versamento alle forme pensionistiche complementari. La contribuzione, anche se eccedente i limiti di deducibilità stabiliti dal T.U.I.R., rimane esclusa dalla tassazione, sia ordinaria, sia sostitutiva. E' inoltre previsto, quale ulteriore misura di incentivo, che tali contributi non concorrano a formare la parte imponibile delle prestazioni pensionistiche complementari di cui all'art. 11, comma 6 del d. lgs. 252/2005. Con la norma in esame pertanto tali versamenti sono resi totalmente esenti da imposizione fiscale.

I dati del Fondo.

Gli aderenti al Fondo, che al 31/12/2015 erano complessivamente 6.910, al 31/12/2016 erano complessivamente 7.168, con un incremento del +3,73%, e così suddivisi:

- per il Comparto garantito, gli aderenti al 31/12/2015 erano 1.194 e al 31/12/2016 erano 1.260;
- per il Comparto prudente, gli aderenti al 31/12/2015 erano 5.335 e al 31/12/2016 erano 5.437;
- per il Comparto dinamico, gli aderenti al 31/12/2015 erano 381 e al 30/12/2016 erano 471.

Si riportano di seguito il grafico e il prospetto sulla composizione per settore lavorativo degli iscritti al 31/12/2016:



SETTORE	2016	Percentuale
PUBBLICO IMPIEGO	4.751	66%
INDUSTRIA	891	12%
TRASPORTI	582	8%
COMMERCIO E TERZIARIO	396	6%
VARI	303	4%
AGRICOLTURA	184	3%
ARTIGIANATO	57	1%
PICCOLA E MEDIA IMPRESA	4	0%
TOTALE	7.168	100%

I datori di lavoro associati al Fondo, che al 31/12/2015 erano complessivamente 427, al 31/12/2016 erano complessivamente 433.

FOPADIVA, Fondo a capitalizzazione e a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2016 ha complessivamente raccolto euro 10.648.063 di contributi.

I contributi raccolti dai diversi Comparti risultano così ripartiti:

- euro 2.035.354 relativamente al Comparto garantito, di cui euro 447.862 relativi a *switch in* da altri Comparti;
- euro 7.552.402 relativamente al Comparto prudente, di cui euro 119.130 relativi a *switch in* da altri Comparti;
- euro 1.090.037 relativamente al Comparto dinamico, di cui euro 330.654 relativi a *switch in* da altri Comparti.

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni (ANDP), che al 31/12/2015 era complessivamente di euro 126.630.778, al 31/12/2016 era complessivamente di euro 132.952.768, con la seguente ripartizione:

- per il Comparto garantito, l'ANDP - che al 31/12/2015 era di euro 22.331.452, suddiviso in 1.712.327 quote - al 31/12/2016 era di euro 22.154.075, suddiviso in 1.698.763 quote;
- per il Comparto prudente, l'ANDP - che al 31/12/2015 era di euro 99.083.671, suddiviso in 6.507.474 quote - al 31/12/2016 era di euro 104.405.848, suddiviso in 6.678.356 quote;
- per il Comparto dinamico, l'ANDP - che al 31/12/2015 era di euro 5.215.655, suddiviso in 364.515 quote - al 31/12/2016 era di euro 6.392.845, suddiviso in 429.947 quote.

La gestione delle risorse finanziarie.

Nel 2016 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 stata volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari. La presenza di una garanzia di risultato 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 avuto la facoltà di discostarsi dal parametro di riferimento (*benchmark*) in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso.

La gestione del rischio di investimento è stata 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 *benchmark* avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione hanno tenuto conto delle indicazioni che derivanti dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore ha effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico conferitogli.

Il Fondo ha svolto 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:

- l'ammontare delle risorse gestite del Comparto garantito era pari ad euro 22.435.281. L'esposizione azionaria diretta ammontava a euro 437.626 (1,95% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni e liquidità;
- non vi erano posizioni in contratti derivati;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro era nulla.

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Società Cattolica di Assicurazione - Società cooperativa.

Il risultato della gestione finanziaria alla chiusura del 2016 ha mostrato un rendimento positivo. L'anno è stato caratterizzato da numerosi picchi di volatilità per eventi quali *Brexit*, timori sulla crescita globale e le elezioni americane di fine anno. La gestione del comparto garantito è indirizzata alla copertura della garanzia prestata dalla Compagnia nell'ottica di scadenza del mandato (al 31/3/2018). Per tale ragione la durata finanziaria del portafoglio nel corso dell'anno ha mostrato mediamente una duration inferiore al benchmark di riferimento: l'attività sui titoli governativi a medio-lungo termine è di natura "tattica" atta a cogliere eventuali opportunità di mercato. L'esposizione predominante è al rischio Italia in ragione dei rendimenti dei titoli governativi area euro a maggior rating che mostrano rendimenti negativi ben oltre l'area 5anni.

L'esposizione azionaria è stata, nel corso dell'anno, minimale, mentre si è attuata una attiva politica di investimento sui titoli corporate area *investment grade*. Non si è investito in valute diverse dall'euro.

Comparto Prudente.

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

La gestione ha perseguito l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata delle convenzioni, attraverso una combinazione di investimenti prevalentemente obbligazionari con una componente significativa di investimenti azionari (fino ad un massimo del 25%), privilegiando investimenti volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati, rispondendo alle esigenze di un soggetto che privilegia tendenzialmente la continuità dei risultati nei singoli esercizi, comunque accettando un'esposizione al rischio moderata. I gestori si sono impegnati a operare conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore esecuzione possibile della transazione.

I gestori, limitatamente alla quota di risorse assegnatagli, hanno avuto facoltà di discostarsi dal parametro di riferimento (*benchmark*) in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso.

La gestione del rischio di investimento è stata 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 hanno attuato 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 hanno tenuto conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori hanno effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno dei mandati a loro conferiti e scelti dal Fondo.

Il Fondo ha svolto 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:

- l'ammontare delle risorse gestite del Comparto prudente era pari a euro 105.428.229. L'esposizione azionaria diretta ammontava a euro 12.691.181 (12,20% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni, quote di OICR e liquidità;
- risultavano posizioni in contratti derivati per un controvalore complessivo pari a euro -4.722.925 e posizioni per la copertura del rischio di cambio per un controvalore complessivo pari a euro -2.574.717;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro - 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 - era del 10,30% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano il dollaro statunitense con il 6,96% e la sterlina inglese con lo 1,37%.

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Amundi SGR.

Il 2016 è iniziato con timori di recessione, innescati dalla debolezza dell'economia cinese, dai prezzi del petrolio in caduta e dalle potenziali conseguenze di ciò sugli Stati Uniti. L'intervento delle Banche Centrali in febbraio (taglio dei tassi in territorio negativo) e l'aumento del prezzo del petrolio sono stati determinanti per riportare la calma sui mercati. Altri eventi determinanti: il voto britannico per il referendum sull'unione europea, l'elezione del presidente americano in Novembre e il referendum in Italia. In questo contesto, il mandato ha registrato nel 2016 una performance del +3.07% vs +3.26% per il benchmark. Il contributo negativo in termini relativi, anche se positivo in senso assoluto, è venuto dalla componente azionaria, in particolare nei primi mesi dell'anno. La componente obbligazionaria governativa a tasso nominale ha dato anch'essa un contributo al risultato assoluto positivo, ma al di sotto dell'indice di riferimento. Le scelte di posizionamento corto di duration a inizio anno, la decisione di mantenere una duration più lunga del benchmark sulla parte americana prima delle elezioni presidenziali hanno entrambe penalizzato. La componente corporate è stata fonte di valore sia in termini assoluti che relativi.

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Pioneer Investment Management SGR SpA.

L'anno 2016 è stato caratterizzato da tre eventi molto importanti come il referendum sull'Euro nel Regno Unito, le elezioni presidenziali negli Stati Uniti e il referendum costituzionale in Italia, che hanno aumentato notevolmente la volatilità dei mercati e influenzato il rendimento della gestione. Tuttavia l'anno si è chiuso con un rendimento positivo pari al 3,66% e superiore rispetto al suo indice di riferimento, il cui rendimento si è attestato al 3,26%. Tale risultato è stato determinato dall'apprezzamento del valore di titoli obbligazionari, oltre che dalla componente azionaria presente in portafoglio.

La componente obbligazionaria si è rivolta in via prevalente verso strumenti finanziari emessi da soggetti pubblici e privati, con merito di credito medio-alto. In un contesto di rendimenti estremamente bassi o anche negativi sulle scadenze più brevi, la componente obbligazionaria è riuscita a fare meglio del suo indice di riferimento grazie alla forte diversificazione del portafoglio, caratterizzata come nel 2015 da una netta esposizione ai titoli di Stato, privilegiando i periferici (Italia soprattutto e Spagna in via residuale).

Sul lato credito, invece, è stata confermata una posizione molto diversificata tra gli emittenti, progressivamente incrementata nel corso dell'anno fino a raggiungere a dicembre un peso pari a circa il 10%. Hanno inoltre contribuito positivamente al rendimento della gestione anche i titoli legati all'inflazione.

La durata media finanziaria della quota obbligazionaria è stata compresa tra i 4 e i 5 anni.

Il peso della componente azionaria, nei primi dieci mesi dell'anno, è stato prudenzialmente sotto il 20%, mentre da novembre, quando le condizioni di mercato lo hanno suggerito, è stato incrementato verso il 22% del portafoglio prediligendo i titoli ciclici confermando una sovraesposizione al settore finanziario, beni di consumo discrezionali e telecomunicazioni; più contenuta invece la sovraesposizione ai settori industriali, farmaceutico ed energetico, mentre

in sottopeso sui settori risorse di base, real estate, servizi di pubblica utilità, beni di consumo di base e tecnologico.

Comparto Dinamico.

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

La gestione ha perseguito l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata della convenzione, attraverso una rilevante componente azionaria (fino ad un massimo del 60%) e, quindi, con una assunzione di rischio potenziale maggiore rispetto al Comparto prudente, rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca tendenzialmente rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi. Il gestore si è impegnato ad operare conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore possibile della transazione

Il gestore, limitatamente alla quota di risorse assegnatagli, ha avuto la facoltà di discostarsi dal parametro di riferimento (*benchmark*) in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso.

La gestione del rischio di investimento è stata 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 hanno attuato 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 hanno tenuto conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori hanno effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno del mandato a loro conferito e scelti dal Fondo.

Il Fondo ha svolto 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:

- l'ammontare delle risorse gestite del Comparto dinamico era pari ad euro 6.453.400. L'esposizione in quote di OICR ammontava per euro 4.502.904 (69,98% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato e liquidità;
- non vi erano posizioni in contratti derivati e risultavano posizioni per la copertura del rischio di cambio per un controvalore complessivo pari a euro -98.453;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro - 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 - era dello 1,13%.

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Amundi SGR.

Il 2016 è iniziato con timori di recessione, innescati dalla debolezza dell'economia cinese, dai prezzi del petrolio in caduta e dalle potenziali conseguenze di ciò sugli Stati Uniti. L'intervento delle Banche Centrali in febbraio (taglio dei tassi in territorio negativo) e l'aumento del prezzo del petrolio sono stati determinanti per riportare la calma sui mercati. Altri eventi determinanti: il voto britannico per il referendum sull'unione europea, l'elezione del presidente americano in Novembre e il referendum in Italia. In questo contesto, il mandato ha registrato nel 2016 una performance del +4.49% vs +4.86% per il benchmark. Il contributo negativo in termini relativi, anche se positivo in senso assoluto, è principalmente venuto dalla componente azionaria e in particolare dalla selezione del "fondo Euro" che ha sofferto all'inizio dell'anno (esposizione azionaria globale in Gennaio: +48% vs +44% per il benchmark). La componente obbligazionaria ha contribuito al risultato in modo positivo in assoluto e relativo. La componente corporate e le

obbligazioni euro legate all'inflazione sono state fonte di valore sia in termini assoluti che relativi.

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Pioneer Investment Management SGR SpA.

L'anno 2016 è stato caratterizzato da tre eventi molto importanti come il referendum sull'Euro nel Regno Unito, le elezioni presidenziali negli Stati Uniti ed il referendum costituzionale in Italia che hanno aumentato notevolmente la volatilità dei mercati e influenzato il rendimento della gestione. Tuttavia l'anno si è chiuso con un rendimento comunque positivo pari a 5,52% e superiore rispetto al suo indice di riferimento il cui rendimento si è chiuso a 4,85%

La performance del comparto è stata sostenuta soprattutto dallo stock picking della componente azionaria; il mandato infatti ha recuperato molto dopo il referendum nel Regno Unito, per via della ripresa dell'inflazione, e dopo la vittoria di Trump, che ha accentuato il processo di rotazione di entrambi i comparti diminuendo così l'esposizione ai settori difensivi a favore dei settori più ciclici, fortemente penalizzati durante il primo semestre.

Nell'ultima parte dell'anno è stato preso profitto su titoli caratterizzati da performance particolarmente positive, soprattutto nel settore energetico, con una conseguente riduzione della relativa sovraesposizione. E' stata altresì ridotta l'esposizione al settore delle risorse di base, con ampliamento del sottopeso. Ridotta infine la sovraesposizione al settore industriale. Tra i difensivi, incrementata la posizione sul settore telecomunicazioni, ora in sovrappeso da neutrale, tenuto conto delle valutazioni relativamente più interessanti all'interno del segmento difensivo. In sovrappeso i consumi discrezionali, con incremento del segmento auto (sempre nell'ultima parte dell'anno).

In sintesi, dopo i primi sei mesi dove il peso della componente azionaria è rimasto prudenzialmente in linea con il benchmark di riferimento e il terzo trimestre dove siamo stati corti (specialmente in area euro), durante l'ultimo trimestre abbiamo progressivamente incrementato l'esposizione azionaria del comparto, fino ad arrivare ad un sovrappeso di circa un punto e mezzo percentuale.

I rendimenti dei Comparti di investimento del Fondo.

Il valore della quota del **Comparto garantito** è passato da euro 13,042 al 31/12/2015 a euro 13,041 al 31/12/2016, con una variazione percentuale annua del **-0,008%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si attesta a +2,61% nel triennio 2014/2016, a +3,64% nel quinquennio 2012/2016.

Si rileva che per il 2016 il risultato in percentuale del *benchmark* di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al +1,67%. Il rendimento medio annuo composto del *benchmark* si attesta a +3,98% nel triennio 2014/2016 e a +4,49% nel quinquennio 2012/2016.

Il tasso di rivalutazione "netta" sul TFR accantonato presso il datore di lavoro si è attestato nel 2016 al **+1,49%**. Il tasso medio annuo composto del TFR si attesta a +1,35% nel triennio 2014/2016 e a +1,74% nel quinquennio 2012/2016.

La volatilità della gestione nel 2016 è stata dello 1,70%, rispetto a quella registrata del *benchmark* pari a 2,17%.

Il valore della quota del **Comparto prudente** è passato da euro 15,226 al 31/12/2015 a euro 15,633 al 31/12/2016, con una variazione percentuale annua del **+2,673%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si attesta a +3,78% nel triennio 2014/2016, a +5,37% nel quinquennio 2012/2016 e a +3,76% nel decennio 2007/2016.

Si rileva che per il 2016 il risultato in percentuale del *benchmark* di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al +2,74%. Il rendimento medio annuo composto del *benchmark* si attesta a +4,07% nel triennio 2014/2016 e a +4,97% nel quinquennio 2012/2016 e a +3,01 nel decennio 2007/2016.

La volatilità della gestione nel 2016 è stata del 2,16%, rispetto a quella registrata del *benchmark* pari a 2,02%.

Il valore della quota del **Comparto dinamico** è passato da euro 14,308 in data 31/12/2015 a euro 14,869 in data 31/12/2016, con una variazione percentuale del **+3,921%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si attesta a +5,15% nel triennio 2014/2016, a +7,53% nel quinquennio 2012/2016.

Si rileva che per il 2016 il risultato in percentuale del *benchmark* di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al +4,01%. Il rendimento medio annuo composto del *benchmark* si attesta a +5,30% nel triennio 2014/2016 e a +6,70% nel quinquennio 2012/2016.

La volatilità della gestione nel 2016 è stata del 4,03%, rispetto a quella registrata del *benchmark* pari a 3,39%.

L'andamento della gestione previdenziale.

In merito alle **contribuzioni in entrata** destinate alle prestazioni:

- la raccolta lorda nel 2016 per il Comparto garantito è stata pari a complessivi euro 2.035.354, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 461.846;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 399.114;
 - contributi da TFR per euro 681.078;
 - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 38.875;
 - contributi per reintegro posizioni per euro 18;
 - contributi da TFR pregresso per euro 6.561;
 - *switch in* da altri comparti per euro 447.862;
- la raccolta lorda nel 2016 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 7.522.402, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 2.238.455;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 1.805.093;
 - contributi da TFR per euro 3.296.459;
 - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 23.147;
 - contributi per reintegro posizioni per euro 356;
 - contributi da TFR pregresso per euro 39.762;
 - *switch in* da altri comparti per euro 119.130;
- la raccolta lorda nel 2016 per il Comparto dinamico è stata pari a complessivi euro 1.090.307, provenienti da:
 - contributi degli aderenti per euro 284.045;
 - contributi dei datori di lavoro per euro 158.386;
 - contributi da TFR per euro 284.824;
 - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 26.401;
 - *switch in* da altri comparti per euro 330.654;
 - contributi da TFR pregresso per euro 5.997.

La contribuzione media per iscritto è stata:

- per il Comparto garantito pari a euro 1.224, di cui euro 367 per contributi dell'aderente, euro 317 per contributi del datore di lavoro ed euro 540 per contributi da TFR;
- per il Comparto prudente pari a euro 1.350, di cui euro 412 per contributi dell'aderente, euro 332 per contributi del datore di lavoro ed euro 606 per contributi da TFR;
- per il Comparto dinamico pari a euro 1.544, di cui euro 603 per contributi dell'aderente, euro 336 per contributi del datore di lavoro ed euro 605 per contributi da TFR.

In merito alle erogazioni in uscita:

per il Comparto garantito:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 32 per un importo complessivo pari a euro -277.171;
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altre forme pensionistiche sono stati 1 per un importo complessivo pari a Euro -84;
- i **riscatti parziali** della posizione individuale sono stati 1 per un importo complessivo pari a euro -7.725;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati 24 per un importo complessivo pari a euro -129.908;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 44 per un importo complessivo pari a euro -1.651.886;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 9 per un importo complessivo pari a Euro -140.951;

per il Comparto prudente:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 133 per un importo complessivo pari a euro -1.075.531;
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altre forme pensionistiche sono stati 6 per un importo complessivo pari a Euro -102.424;
- i **riscatti parziali** della posizione individuale sono stati 5 per un importo complessivo pari a euro -54.638;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati 67 per un importo complessivo pari a euro -847.601;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 56 per un importo complessivo pari a euro -2.071.395;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 31 per un importo complessivo pari a Euro -755.350;

per il Comparto dinamico:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 7 per un importo complessivo pari a euro -56.849;
- i **riscatti parziali** della posizione individuale sono stati 1 per un importo complessivo pari a euro -21.625;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati 6 per un importo complessivo pari a euro -65.161;
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altre forme pensionistiche sono stati 2 per un importo complessivo pari a Euro -12.038;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 1 per un importo complessivo pari a Euro -1.345.

Per quanto attiene alle anticipazioni, si riporta di seguito l'evoluzione nel triennio 2014/2016:

Anno	Finalità			Totale	Variazione annua	Controvalore	Variazione annua
	Salute	1a Casa	Altro				
2016	45	45	87	172	-18%	1.409.551	-19%
2015	63	56	91	210	104%	1.742.118	99%
2014	48	28	27	103		873.824	

Per quanto concerne i trasferimenti:

- in entrata:
 - 6 per un importo complessivo di euro 34.543 sono provenuti da forme pensionistiche complementari di mercato (fondi aperti o pip);
 - 4 per un importo complessivo di euro 53.878 sono provenuti da fondi pensione negoziali;
- in uscita:
 - 3 per un importo complessivo di euro 58.853 sono stati destinati verso forme pensionistiche complementari di mercato (fondi aperti o pip);
 - 6 per un importo complessivo di euro 55.694 sono stati destinati verso fondi pensione negoziali.

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

Le **spese dirette per il servizio di gestione finanziaria** per l'esercizio 2016 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -121.159, lo 0,55% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -127.948, lo 0,12% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -7.089, lo 0,11% dell'ANDP del Comparto stesso.

Le **spese per il servizio di banca depositaria** per l'esercizio 2016 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -5.828, lo 0,03% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -26.501, lo 0,03% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -1.458, lo 0,02% dell'ANDP del Comparto stesso.

I **contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi** per l'esercizio 2016 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro 22.718;
- per il Comparto prudente a euro 95.849;
- per il Comparto dinamico a euro 7.667.

Per l'anno 2016:

- la **quota di iscrizione** è stata fissata in euro 4 a carico del datore di lavoro ed euro 4 a carico del lavoratore;
- la **quota associativa** è stata fissata in euro 16 annui da prelevare con periodicità trimestrale, di cui euro 8 da prelevare sulla contribuzione a carico del datore di lavoro ed euro 8 da prelevare sulla contribuzione a carico del lavoratore.

Per i soggetti fiscalmente a carico, per gli aderenti lavoratori parasubordinati e liberi professionisti, per gli aderenti taciti, per gli aderenti che versano il solo TFR al Fondo e per tutti gli altri aderenti per cui non sia stato possibile prelevare tale quota dalla contribuzione, la stessa è stata prelevata in un'unica soluzione annullando un numero corrispondente di quote in possesso dell'interessato.

Le **spese per la gestione amministrativa** di FOPADIVA per l'esercizio 2016 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -19.236, lo 0,09% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -83.001, lo 0,08% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -7.190, lo 0,11% sull'ANDP del Comparto stesso.

Le spese per la gestione amministrativa del Fondo nel 2016 sono risultate complessivamente pari a euro -109.427 e hanno rappresentato lo 0,08% dell'ANDP complessivo al 31/12/2016.

La quota media annua per aderente delle spese per la gestione amministrativa è stata pari a euro 15,27.

Si evidenzia che nell'esercizio 2016, rispetto a quello precedente, è stata operata una differente riclassificazione del costo per il servizio di *Financial Risk Management* e di *advisor* finanziario: per il 2015 lo stesso trovava allocazione nella voce 60-c del conto economico (spese generali e

amministrative), mentre per il 2016 è stato riclassificato nella voce 30-b del conto economico (profitti e perdite da operazioni finanziarie).

La scelta di una differente classificazione è riconducibile a una migliore rappresentazione della natura del costo stesso, dato che lo stesso riguarda nello specifico consulenze connesse alla gestione finanziaria del fondo pensione.

Occorre sottolineare come nel calcolo del TER tale costo, anche per l'anno 2015, sia stato incluso negli oneri di gestione finanziaria.

Le operazioni in conflitto di interessi.

Per quanto concerne i conflitti di interesse rilevanti ai sensi dell'art. 8 del D.M. Tesoro n. 703/1996, si segnala che:

- il Gestore Cattolica Assicurazioni ha comunicato al Fondo che nel corso dell'esercizio 2016 non vi è stata alcuna operazione in conflitto di interesse rilevante ai sensi del sopra menzionato D.M. e oggetto di segnalazione alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione;
- il Gestore Amundi SGR ha comunicato al Fondo che nel corso dell'esercizio 2016 ha posto in essere 28 operazioni in conflitto di interesse rilevanti ai sensi del sopra menzionato D.M. e oggetto di segnalazione alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, nel dettaglio:

Descrizione portafoglio	Data operazione	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Controvalore
FOPADIVA PRUDENTE	04/05/2016	BUY	FR0013169885	DGFP 1% 05/26	100.000,000000	EUR	98,899	98.899,000000
FOPADIVA PRUDENTE	09/05/2016	BUY	XS1410582586	AIRFP 0.875% 05/26	280.000,000000	EUR	99,278	277.978,400000
FOPADIVA PRUDENTE	11/05/2016	BUY	FR0012993103	OAT 1.5% 5/31	500.000,000000	EUR	107,771	546.109,100000
FOPADIVA PRUDENTE	14/06/2016	BUY	IT0005177909	BTPS 2.25% 01/09/36	650.000,000000	EUR	101,376	663.196,360000
FOPADIVA PRUDENTE	06/09/2016	BUY	FR0013201613	SANFP 0% 01/20	300.000,00	EUR	100,167	300.501,00
FOPADIVA PRUDENTE	14/09/2016	BUY	XS1492671158	BPLN 0.83% 09/24	400.000,00	EUR	100	400.000,00
FOPADIVA PRUDENTE	19/10/2016	BUY	XS1508831052	ENGSM 0.75% 27/10/27	100.001,000000	EUR	100,397	99.398,0000
FOPADIVA DINAMICO	08/01/2016	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	10,847000	EUR	1272,15	13.799,010000
FOPADIVA DINAMICO	08/01/2016	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-6,490000	EUR	1853,8	-12.031,160000
FOPADIVA DINAMICO	02/02/2016	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	10,000000	EUR	1246,41	12.464,100000
FOPADIVA DINAMICO	03/02/2016	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	10,787000	EUR	1225	13.214,080000
FOPADIVA DINAMICO	06/04/2016	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	10,688000	EUR	1.239,51	13.247,880000
FOPADIVA DINAMICO	06/04/2016	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	11,386000	EUR	1.920,62	21.868,180000
FOPADIVA DINAMICO	22/04/2016	SELL	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	-54,630000	EUR	1.322,62	-72.254,730000
FOPADIVA DINAMICO	22/04/2016	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-12,505000	EUR	1.975,40	-24.702,380000
FOPADIVA DINAMICO	19/05/2016	SELL	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	-16,775000	EUR	1259,98	-21.136,160000
FOPADIVA DINAMICO	29/07/2016	BUY	LU0557857678	A-F EQ EMG FOCUS-OUC	65,000000	USD	997,59	64.843,350000
FOPADIVA DINAMICO	29/07/2016	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	8,000000	EUR	2070,66	16.565,280000
FOPADIVA DINAMICO	09/08/2016	BUY	LU0557857678	A-F EQ EMG FOCUS-OUC	65,000000	USD	1021,02	66.366,300000
FOPADIVA DINAMICO	09/08/2016	BUY	LU0557859377	A-F BD EURO CORP-OEC	60,029000	EUR	1333,03	80.020,460000
FOPADIVA DINAMICO	09/08/2016	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	7,977000	EUR	2093,6	16.700,650000
FOPADIVA DINAMICO	27/10/2016	SELL	LU0557859617	A-F BD EURO GOVERNMT-OEC	-42,014000	EUR	1440,98	-60.541,330000
FOPADIVA DINAMICO	27/10/2016	BUY	LU0557860037	A-F BD EURO INFL-OEC	70,000000	EUR	1028,31	71.981,700000
FOPADIVA DINAMICO	03/11/2016	SELL	LU0557857678	A-F EQ EMG FOCUS-OUC	-30,000000	USD	994,63	-29.838,900000
FOPADIVA DINAMICO	03/11/2016	BUY	LU0557865341	A-I MSCI EMU-OEC	8,000000	EUR	1306,5	10.452,000000
FOPADIVA DINAMICO	04/11/2016	BUY	LU0996180609	A-I MSCI JAPAN-OEC	10,000000	EUR	1445,33	14.453,300000
FOPADIVA DINAMICO	23/11/2016	BUY	LU0557865770	A-I MSCI NORTH AMERICA-OEC	20,000000	EUR	2241,11	44.822,200000
FOPADIVA DINAMICO	28/11/2016	BUY	LU0996180609	A-I MSCI JAPAN-OEC	19,952000	EUR	1527,87	30.484,060000

- il Gestore Pioneer Investment Management SGR ha comunicato al Fondo che nel corso dell'esercizio 2016 ha posto in essere 57 operazioni in conflitto di interesse rilevanti ai sensi del sopra menzionato D.M. e oggetto di segnalazione alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, nel dettaglio:

Descrizione portafoglio	Data operazione	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Controvalore
FOPADIVA PRUDENTE	01/02/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	180	EUR	1.922,55	346.059,00
FOPADIVA PRUDENTE	07/03/2016	V	CH0012138530	CREDIT SWISS NEW	-3.631,00	CHF	15,402	55.906,43
FOPADIVA PRUDENTE	01/03/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	200	EUR	1.315,91	263.182,00
FOPADIVA PRUDENTE	01/03/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	50	EUR	1.940,11	97.005,50
FOPADIVA PRUDENTE	06/04/2016	V	CH0012138530	CREDIT SWISS NEW	-3.272,00	CHF	13,025	42.567,64
FOPADIVA PRUDENTE	06/04/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-50	EUR	1.290,77	64.538,50
FOPADIVA PRUDENTE	08/04/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-250	EUR	1.299,62	324.905,00
FOPADIVA PRUDENTE	04/04/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	170	EUR	1.920,25	326.442,50
FOPADIVA PRUDENTE	08/04/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	180	EUR	1.911,96	344.152,80
FOPADIVA PRUDENTE	04/04/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-150	EUR	1.360,18	204.027,00
FOPADIVA PRUDENTE	06/04/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-100	EUR	1.340,61	134.061,00
FOPADIVA PRUDENTE	02/05/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-100	EUR	1.361,67	136.167,00
FOPADIVA PRUDENTE	01/06/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-50	EUR	1.374,84	68.742,00
FOPADIVA PRUDENTE	01/06/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-50	EUR	2.033,91	101.695,50
FOPADIVA PRUDENTE	01/06/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-30	EUR	1.477,26	44.317,80
FOPADIVA PRUDENTE	12/07/2016	A	CH0012138530	CREDIT SWISS NEW	6.846,00	CHF	10,817	74.070,05
FOPADIVA PRUDENTE	08/07/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	100	EUR	2.035,07	203.507,00
FOPADIVA PRUDENTE	15/07/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-300	EUR	2.066,09	619.827,00
FOPADIVA PRUDENTE	15/07/2016	A	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	300	EUR	1.467,04	440.112,00
FOPADIVA PRUDENTE	08/08/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-150	EUR	1.369,58	205.437,00
FOPADIVA PRUDENTE	09/08/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-100	EUR	1.386,69	138.669,00
FOPADIVA PRUDENTE	09/08/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-30	EUR	2.104,65	63.139,50
FOPADIVA PRUDENTE	03/10/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	200	EUR	1.375,80	275.160,00
FOPADIVA PRUDENTE	03/10/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	30	EUR	2.104,53	63.135,90
FOPADIVA PRUDENTE	11/10/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	50	EUR	2.112,15	105.607,50
FOPADIVA PRUDENTE	11/10/2016	A	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	60	EUR	1.542,94	92.576,40
FOPADIVA PRUDENTE	25/11/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	100	EUR	1.402,67	140.267,00
FOPADIVA PRUDENTE	18/11/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-50	EUR	2.343,24	117.162,00
FOPADIVA PRUDENTE	25/11/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-80	EUR	2.374,16	189.932,80
FOPADIVA PRUDENTE	25/11/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-100	EUR	1.602,09	160.209,00
FOPADIVA PRUDENTE	21/12/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	30	EUR	2.469,07	74.072,10
FOPADIVA PRUDENTE	21/12/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-50	EUR	1.646,67	82.333,50
FOPADIVA DINAMICO	01/02/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	7	EUR	1.333,88	9.337,16
FOPADIVA DINAMICO	01/02/2016	A	LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	18	EUR	1.249,77	22.495,86
FOPADIVA DINAMICO	01/02/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	19	EUR	1.922,55	36.528,45
FOPADIVA DINAMICO	01/02/2016	A	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	7	EUR	1.499,73	10.498,11
FOPADIVA DINAMICO	01/03/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	20	EUR	1.315,91	26.318,20
FOPADIVA DINAMICO	01/04/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-5	EUR	1.312,59	6.562,95
FOPADIVA DINAMICO	04/04/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-5	EUR	1.317,51	6.587,55
FOPADIVA DINAMICO	08/04/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-15	EUR	1.299,62	19.494,30
FOPADIVA DINAMICO	04/04/2016	V	LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	-3	EUR	1.226,68	3.680,04
FOPADIVA DINAMICO	01/04/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	10	EUR	1.936,86	19.368,60
FOPADIVA DINAMICO	04/04/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	1.920,25	9.601,25
FOPADIVA DINAMICO	08/04/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	1.911,96	9.559,80
FOPADIVA DINAMICO	08/04/2016	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-5	EUR	1.371,81	6.859,05
FOPADIVA DINAMICO	02/05/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	1.948,89	9.744,45
FOPADIVA DINAMICO	08/07/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	20	EUR	1.277,51	25.550,20
FOPADIVA DINAMICO	18/07/2016	V	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	-10	EUR	1.342,23	13.422,30
FOPADIVA DINAMICO	08/07/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	2.035,07	10.175,35
FOPADIVA DINAMICO	15/07/2016	V	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	-20	EUR	2.066,09	41.321,80
FOPADIVA DINAMICO	15/07/2016	A	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	20	EUR	1.467,04	29.340,80
FOPADIVA DINAMICO	23/09/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	2.086,44	10.432,20
FOPADIVA DINAMICO	03/10/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	10	EUR	1.375,80	13.758,00
FOPADIVA DINAMICO	11/10/2016	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	15	EUR	1.394,47	20.917,05
FOPADIVA DINAMICO	03/10/2016	A	LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	15	EUR	1.236,31	18.544,65
FOPADIVA DINAMICO	03/10/2016	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	5	EUR	2.104,53	10.522,65
FOPADIVA DINAMICO	11/10/2016	A	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	15	EUR	1.542,94	23.144,10

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

Le inadempienze contributive.

Anche nel 2016 sono proseguite e insorte diverse situazioni di omesso o tardivo versamento, nonché di non concordanza o mancanza delle informazioni utili alla riconciliazione dei versamenti, a causa delle inottemperanze di taluni datori di lavoro rispetto a quanto in materia disciplinato dal Regolamento attuativo dello Statuto del Fondo. Tali inadempienze, vista l'entità e la regolarità del loro insorgere, sono oramai considerate a carattere fisiologico.

Per fare fronte a tale fenomeno, il Fondo - in stretta collaborazione con il Gestore amministrativo - adotta da tempo una procedura codificata per, da una parte, sollecitare ad adempiere con tempestività i datori di lavoro inottemperanti e, dall'altra, per informare al riguardo i lavoratori aderenti interessati.

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

Nel mese di febbraio 2017, il Consiglio di amministrazione del Fondo ha ufficialmente riavviato il confronto, con le organizzazioni sindacali interessate, finalizzato all'ampliamento della base dei potenziali aderenti in favore delle ulteriori categorie di lavoratori autonomi ad oggi non ricomprese.

In particolare, il Consiglio

- richiamando le tappe del percorso in tal senso precedentemente realizzato;
- preso atto che ad oggi l'ampliamento realizzato nel 2015 (limitato ai cd. "lavoratori atipici") non ha, purtroppo, sortito gli effetti auspicati, tanto che nessun lavoratore appartenente alle nuove categorie ha aderito a FOPADIVA, per motivi rinvenibili prevalentemente nella limitata capacità reddituale tipica del settore, oltretutto nelle difficoltà da parte del Fondo - non disponendo di una rete commerciale - di raggiungere e di captare gli interessati;
- ritenuto strategico e prioritario riavviare il confronto finalizzato ad un successivo ampliamento della base di potenziali aderenti nei confronti delle ulteriori categorie di lavoratori autonomi ad oggi escluse, per perseguire i seguenti obiettivi:
 - il progressivo incremento delle masse finanziarie gestite,
 - il conseguimento di sempre più elevati livelli di efficienza ed economicità,
 - una sempre maggiore diffusione del Fondo tra la popolazione valdostana;

ha invitato le organizzazioni sindacali a voler riconsiderare la possibilità di procedere nella direzione del sopraesposto ampliamento del bacino potenziale di aderenti a FOPADIVA, rimarcando loro come il Fondo pensione manterrebbe a tutti gli effetti la propria natura di forma di previdenza complementare territoriale di carattere "negoziale" e "chiusa". In tale ambito, come del resto è stato fatto per l'ampliamento avvenuto nel 2015, si ritiene auspicabile l'adozione degli opportuni presidi e misure a livello statutario e di regolamento elettorale, al fine di salvaguardare anche in prospettiva la *governance* in capo alle componenti in rappresentanza del lavoro dipendente, oltretutto i principi di pariteticità degli organi sociali e di rappresentanza delle nuove figure lavorative, assimilandole a quelle dei lavoratori dipendenti o dei datori di lavoro in base alle caratteristiche loro proprie.

In data 27 febbraio 2017, la Consigliera in rappresentanza dei datori di lavoro Rosa Donato ha rassegnato le dimissioni dalla carica per motivi familiari. Il Consiglio di amministrazione ne ha preso formalmente atto nel corso della riunione tenutasi in data odierna.

In assenza di candidati aventi diritto al subentro, si provvederà a sottoporre la questione all'Assemblea dei Delegati, nella prossima seduta utile, al fine di procedere - ai sensi dell'art. 18, comma 2, dello Statuto del Fondo - alla elezione del nuovo membro del Consiglio in rappresentanza della componente interessata.

Si fa presente che alla data del 28 febbraio 2017 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio):

- il valore della quota del Comparto garantito era pari a euro 12,933 (variazione percentuale dal 31/12/2016: -0,828%);
- il valore della quota del Comparto prudente era pari a euro 15,645 (variazione percentuale dal 31/12/2016: +0,077%);
- il valore della quota del Comparto dinamico era pari a euro 15,001 (variazione percentuale dal 31/12/2016: +0,888%).

Si rileva, infine, che alla data odierna gli aderenti ammontano complessivamente a 7.185, così suddivisi:

- per il Comparto garantito a 1.259;
- per il Comparto prudente a 5.433;
- per il Comparto dinamico a 493.

L'evoluzione prevedibile della gestione nel 2017.

Il Consiglio di amministrazione esprime la propria soddisfazione per il lavoro svolto e per i risultati raggiunti nel corso del 2016, in un'ottica di prosecuzione del percorso di sviluppo delle attività del Fondo, sin dal suo avvio improntate ai principi di efficienza, economicità ed efficacia, con l'obiettivo di potenziare ulteriormente questa importante istituzione nell'ambito del sistema previdenziale regionale.

Il Consiglio di amministrazione fa proprio e rinnova anche per il 2017 l'invito, espresso nelle relazioni di gestione degli esercizi precedenti, a rafforzare ulteriormente l'impegno da parte delle parti sociali interessate 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 evidenzia, altresì, che per tendere all'obiettivo di una crescita della previdenza complementare atta a garantire la sostenibilità economica e sociale del sistema previdenziale - conciliando la solidarietà intergenerazionale del primo pilastro con l'efficienza economica del secondo - continua a essere prioritario "investire in conoscenza" attraverso interventi e iniziative di informazione, di sensibilizzazione e di promozione che abbiano come obiettivo la diffusione della cultura previdenziale.

In tale ambito si inserisce l'esigenza di un rafforzamento delle attività di comunicazione del Fondo e di divulgazione delle prestazioni e dei vantaggi da questo offerti: per esempio - tra l'altro - tornando a informare e a confrontarsi direttamente con i lavoratori nelle aziende e negli enti mediante momenti di incontro, per poter fornire loro gli elementi di valutazione utili a intraprendere scelte consapevoli, oltreché per spiegare e divulgare le ragioni per le quali questo Consiglio è convinto che l'adesione a FOPADIVA, in quanto fondo negoziale, è conveniente, in termini generali nonché rispetto alle offerte concorrenti, anche perché FOPADIVA è un'associazione senza scopo di lucro e non un prodotto commerciale.

A tal fine, si evidenzia la necessità nel futuro di un ulteriore e crescente impegno da parte di tutte le parti sociali interessate.

Riguardo all'andamento della gestione finanziaria, si confida in un progressivo miglioramento della congiuntura economica mondiale, al fine di ottenere un ulteriore rafforzamento dei rendimenti che il Fondo sarà in grado di garantire ai propri iscritti.

Per quanto concerne le prospettive dei mercati, si prevede che la situazione di incertezza geopolitica, con la connessa volatilità dei mercati finanziari, caratterizzerà anche il 2017.

Si rende necessario, pertanto, ancora una volta procedere con estrema attenzione, forti delle prerogative che solo un Fondo pensione negoziale, quale FOPADIVA, può vantare:

- la forte diversificazione;

- il lungo orizzonte temporale;
- i costi di gestione molto contenuti;
- la capacità di assistere gli aderenti nel loro percorso.

Quest'ultima caratteristica, in particolare, può trasformare un fattore critico, quale la volatilità, in un elemento di successo per il proprio investimento. La parola chiave rimane pianificazione: progettare un percorso idoneo e non lasciarsi guidare dalla casualità.

Si sottolinea, altresì, l'importanza che l'organo di amministrazione - nell'esercizio della funzione di indirizzo e di controllo della gestione stessa, avvalendosi dell'operato della funzione finanza e del *Financial Risk Manager* all'uopo incaricato - continui la puntuale verifica delle *performance* ottenute e delle evoluzioni del quadro di riferimento, con l'obiettivo di intervenire, ove le condizioni lo richiedano, sulla politica di investimento del Fondo.

Il Fondo dovrà impegnarsi, inoltre, a continuare 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, a nome del Consiglio tutto, l'Assemblea dei Delegati, il Collegio Sindacale, il Direttore 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 31/12/2016.

Pollein, li 30 marzo 2017

per il C.d.A. di FOPADIVA
La Presidente
(Alessia DEME)

