



# RELAZIONE SULLA GESTIONE 2014

**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**  
**Sede legale: Piazza Arco d'Augusto, 10 - 1100 Aosta (AO) - Uffici: loc. Autoporto, 33/E - 11020 Pollein (AO)**  
**Tel. 0165/230060 - fax 0165/238200 e-mail [info@fopadiva.it](mailto:info@fopadiva.it) - PEC [fopadiva@pec.it](mailto:fopadiva@pec.it)**

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### Attività 2014 - Prospettive 2015

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 2014, predisposto da questo Consiglio di Amministrazione, che riflette i risultati della gestione.

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

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

#### Vicende del Fondo.

La gestione finanziaria delle risorse di FOPADIVA nel 2014 ha determinato una significativa crescita del patrimonio del Fondo, pur in un contesto contraddistinto dagli effetti del perdurare della crisi economica e finanziaria globale.

I risultati conseguiti confermano ancora una volta l'affidabilità di FOPADIVA - e più in generale della soluzione della previdenza complementare di origine contrattuale - oltretutto come una oculata gestione delle risorse - pure in periodi di prolungata crisi economica e di turbolenze dei mercati finanziari - sia in grado di coniugare efficacemente le esigenze di tutela del capitale e di crescita nel medio/lungo termine, con quelle di contenimento dei rischi e di diversificazione degli investimenti.

Fermo restando l'impegno del Consiglio di Amministrazione in carica a continuare nella ricerca di maggiori efficienze e potenziali riduzioni di costi a tutto beneficio degli aderenti (si rammenta in tal senso il significativo risparmio ottenuto grazie alla rinegoziazione delle commissioni per il servizio di banca depositaria), il nuovo impianto organizzativo ha inevitabilmente comportato un aggravio dei costi generali e amministrativi del Fondo. Il Consiglio stesso - a seguito di attente analisi e valutazioni - ha pertanto previsto e proposto all'Assemblea dei Delegati del Fondo di farvi fronte in prevalenza mediante un incremento (peraltro di valore assoluto contenuto) dei costi diretti a carico degli aderenti; l'alternativa, ritenuta tuttavia non altrettanto trasparente, sarebbe stata quella di scontare l'aumento dal rendimento finanziario conseguito.

Tale proposta - approvata da parte dell'Assemblea dei Delegati in data 5 maggio 2014 - è consistita in particolare nell'innalzamento:

- della quota di iscrizione: da 7 euro a 8 euro, di cui 4 euro a carico del lavoratore e 4 euro a carico del datore di lavoro, in relazione alle adesioni formalizzate a decorrere dall'indomani 6 maggio 2014;
- della quota associativa: da 14,50 euro a 16 euro, di cui 8 euro da prelevare dalla contribuzione a carico del lavoratore e 8 euro da prelevare dalla contribuzione a carico del datore di lavoro, con decorrenza retroattiva al 1° gennaio 2014.

Si evidenzia, d'altra parte, come l'entità di tali costi sia rimasta invariata nel tempo dal 2006 al 2013, nonché come, nonostante gli aumenti proposti, essi rimangano sensibilmente al di sotto della media di quelli applicati dai principali Fondi pensione negoziali italiani, oltre che di gran lunga inferiori rispetto a quelli di altre forme pensionistiche complementari quali Fondi pensione aperti e Pip.

Nel corso del 2014, il Consiglio di amministrazione ha modificato il Documento sulla politica di investimento del Fondo:

- al fine di recepire le indicazioni di COVIP - di cui alle Circolari del 22 luglio 2013 e del 24 gennaio 2014 - per l'adeguamento delle linee di indirizzo della gestione sul tema del merito creditizio;
- ritenendo di variare l'*Asset Allocation* dei Comparti prudente e dinamico del Fondo mediante un ribilanciamento della componente obbligazionaria, con riduzione della componente monetaria in favore di quella "*all maturity*";

e ha conseguentemente proceduto all'adeguamento delle Convenzioni di gestione patrimoniale interessate.

Il Consiglio di Amministrazione nel corso del 2014 - ai fini di meglio rispondere alle esigenze degli aderenti e per un sempre più efficiente funzionamento del Fondo, nonché per l'evoluzione della normativa di riferimento - ha provveduto, inoltre, ad apportare alcune modifiche alla Normativa interna - Documenti e Regolamenti - di FOPADIVA.

Il Fondo (delibere del CdA del 18/9/14 e dell'Assemblea straordinaria dei Delegati del 16/10/14) ha proceduto, altresì, a modificare:

- lo Statuto, allo scopo di:
  - variare l'indicazione dell'ubicazione della sede legale;
  - recepire quanto previsto dal "Verbale di Accordo" sottoscritto dalle parti istitutive interessate, in data 22 maggio 2014, a integrazione dell'Accordo istitutivo di FOPADIVA originariamente stipulato in data 23 novembre 1998 tra le associazioni e le organizzazioni rappresentative dei datori di lavoro e dei lavoratori della Regione Autonoma Valle d'Aosta, il quale prevede - tra l'altro - l'ampliamento del bacino dei potenziali aderenti al Fondo ai cd. lavoratori atipici (lavoratori parasubordinati e titolari di partita IVA iscritti alla gestione separata INPS);
  - meglio rispondere a talune esigenze degli aderenti;
  - rendere più efficiente il funzionamento del Fondo;
- e il Regolamento elettorale del Fondo ad esso allegato, per:
  - adeguarlo alle modifiche apportate allo Statuto in attuazione di quanto previsto dal suddetto verbale di Accordo sottoscritto dalle parti istitutive interessate;
  - un più efficiente funzionamento del Fondo;
  - eliminare le disposizioni non più applicabili.

Nel mese di novembre 2014, il Fondo ha presentato a COVIP apposita istanza di approvazione delle modifiche statutarie.

Anche nel corso del 2014, FOPADIVA ha proseguito il proprio impegno nell'individuare e elaborare le soluzioni più idonee da applicare a 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 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.

## **I dati del Fondo.**

Gli aderenti al Fondo, che al 31/12/2013 erano complessivamente 6.837, al 31/12/2014 erano complessivamente 6.850, con un incremento dello 0,19%, e così suddivisi:

- per il Comparto garantito, gli aderenti al 31/12/2013 erano 1.209 e al 31/12/2014 erano 1.196;
- per il Comparto prudente, gli aderenti al 31/12/2013 erano 5.354 e al 31/12/2014 erano 5.340;
- per il Comparto dinamico, gli aderenti al 31/12/2013 erano 274 e al 30/12/2014 erano 314.

I datori di lavoro associati al Fondo, che al 31/12/2013 erano complessivamente 424, al 31/12/2014 erano complessivamente 420.

FOPADIVA, Fondo a capitalizzazione e a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2014 ha complessivamente raccolto euro 9.374.402 di contributi.

I contributi raccolti dai diversi Comparti risultano così ripartiti:

- euro 1.731.733 relativamente al Comparto garantito, di cui euro 299.787 relativi a *switch* da altri Comparti;
- euro 7.005.643 relativamente al Comparto prudente, di cui euro 160.584 relativi a *switch* da altri Comparti;
- euro 637.026 relativamente al Comparto dinamico, di cui euro 156.757 relativi a *switch* da altri Comparti.

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni (ANDP), che al 31/12/2013 era complessivamente di euro 111.139.605, al 31/12/2014 era complessivamente di euro 122.511.952, con la seguente ripartizione:

- per il Comparto garantito, l'ANDP - che al 31/12/2013 era di euro 21.837.242, suddiviso in 1.809.133 quote - al 31/12/2014 era di euro 22.947.565, suddiviso in 1.794.204 quote;
- per il Comparto prudente, l'ANDP - che al 31/12/2013 era di euro 85.937.096, suddiviso in 6.144.382 quote - al 31/12/2014 era di euro 95.394.143, suddiviso in 6.433.643 quote;
- per il Comparto dinamico, l'ANDP - che al 31/12/2013 era di euro 3.365.267, suddiviso in 263.167 quote - al 31/12/2014 era di euro 4.170.244, suddiviso in 303.633 quote.

## **La gestione delle risorse finanziarie.**

Nel 2014 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 volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano 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 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 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 tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore effettua il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito.

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

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

Alla fine dell'esercizio:

- il controvalore del portafoglio gestito del Comparto garantito era pari ad euro 23.320.970, con un'esposizione azionaria diretta per euro 204.960 (pari allo 0,88%) e per la restante parte in titoli di stato, quote di OICR, obbligazioni e liquidità;
- non vi erano posizioni in contratti derivati;
- l'esposizione in valute diverse dall'euro era nulla.

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

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

Il 2014 ha visto una costante riduzione dei rendimenti nel mercato obbligazionario, a seguito delle politiche ultra espansive delle banche centrali. Ciononostante l'inclinazione al rischio è stata particolarmente volatile date le valutazioni eccessivamente elevate su molti strumenti finanziari. I titoli governativi, in particolar modo quelli periferici, hanno invece continuato a beneficiare della convinzione che le banche centrali avrebbero utilizzato diverse misure non convenzionali o, nel caso dell'Europa, avrebbero avviato un programma massiccio di acquisti sul mercato primario e secondario. Per questo motivo è stata mantenuta predominante l'esposizione del portafoglio gestito al rischio governativo domestico nel corso dell'anno.

Per contro i mercati azionari hanno evidenziato una maggiore volatilità, con un andamento meno unidirezionale rispetto al comparto obbligazionario. Il primo semestre ha beneficiato di aspettative di crescita favorevoli ma nella seconda parte dell'anno le borse hanno risentito della pubblicazione di dati macroeconomici non favorevoli e del perdurare delle difficoltà della BCE nell'incrementare le politiche di sostegno all'economia, salvo poi recuperare parte del terreno verso la fine dell'anno. Nel corso dell'esercizio è stata utilizzata l'esposizione al comparto in modo per lo più tattico, nel tentativo di sfruttare i movimenti di mercato soprattutto con un orizzonte temporale di breve termine. La liquidità è stata tenuta allineata ai livelli fisiologici.

#### **Comparto Prudente.**

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

La gestione persegue l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata della convenzione, 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. Il gestore opera conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore esecuzione possibile della transazione.

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

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

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

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

Alla fine dell'esercizio:

- il controvalore del portafoglio gestito del Comparto prudente era pari a euro 96.764.539, con un'esposizione azionaria diretta per euro 12.034.547 (pari al 12,44%) e per la restante parte in titoli di stato, quote di OICR, obbligazioni e liquidità;
- risultavano posizioni in contratti derivati per un controvalore complessivo pari a euro 1.044.486;
- l'esposizione 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 8,45% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano il dollaro statunitense con il 4,65% e la sterlina inglese con il 1,95%.

#### Gestione finanziaria da parte di Amundi SGR.

Durante l'anno i mercati hanno mostrato fattori di grande dispersione e di volatilità. L'anno 2014 è iniziato con elementi di entusiasmo, successivamente l'economia US ha avuto un momento di arresto nei mesi invernali unito a delusioni ancora più grandi circa la ripresa nella zona euro. Il portafoglio ha beneficiato della posizione azionaria attiva negli Stati Uniti, diversamente dalla performance nella zona euro. Il gestore è stato prudente sulla esposizione alle obbligazioni. In effetti, è stato mantenuto un leggero ma non esagerato sottopeso alla nostra duration nel primo semestre tenendo in considerazione la politica monetaria accomodante della BCE. L'anno 2015 partirà con gli stessi auspici, anche se con una divergenza tra la zona euro e gli Stati Uniti. In effetti, il quantitative easing eserciterà effetti positivi sui mercati e sarà positivo per il mercato obbligazionario globale. Ci si aspetta di mantenere un sovrappeso in titoli azionari e un atteggiamento prudente sulla duration.

#### Gestione finanziaria da parte di Pioneer Investment Management SGR SpA.

Sulla componente obbligazionaria, è stato mantenuto un leggero sottopeso di duration in quanto il gestore si aspettava che un'economia in crescita avrebbe indotto un rialzo dei tassi nei paesi sviluppati. Con riferimento all'area geografica, sui bond governativi si è privilegiata la periferia europea, Italia in primis, ma anche Spagna, beneficiando del restringimento degli spread. Tale

scelta è stata premiante in termini di performance relativa. Dopo una prima riduzione avvenuta ad Agosto, nel IV trimestre il sovrappeso Italia è stato marginalmente ridotto.

Il peso della componente azionaria nei primi tre trimestri è stato leggermente superiore al benchmark, poi ridotto prudenzialmente e nuovamente incrementato nell'ultimo mese dell'anno.

In merito all'allocazione geografica si è scelto di sovrappesare l'Europa, per le basse valutazioni rispetto agli altri paesi sviluppati e per le aspettative di una ripresa dell'economia che sembrava avverarsi ad inizio anno ma che poi non si è materializzata, sia per la scarsa crescita dei paesi emergenti, sia per le sanzioni alla Russia e anche per il ciclo del credito ancora depresso nell'area euro.

In Europa la principale fonte di sottoperformance è dovuta allo stock picking effettuato nel settore energetico (Oil), dove si è avuto un generale sovrappeso nell'anno perché il gestore pensava che il settore fosse depresso in termini di valutazione e si aspettava una buona crescita in un contesto di miglioramento del ciclo economico.

Nell'area del Pacifico, il Giappone è stato un mercato su cui vi è stato un modesto sovrappeso nel corso dell'anno, sempre per l'attesa di un'ulteriore svalutazione dello Yen, che si è manifestata solo da Settembre in poi.

Sul mercato azionario Usa si è sempre stati leggermente sottopesati, ritenendolo decisamente più caro sui multipli. Questa scelta non ha premiato, in quanto l'economia Usa, dopo una partenza lenta nel primo trimestre, ha sorpreso al rialzo mentre le altre economie globali rallentavano il passo. A livello settoriale, inoltre, non ha premiato la scelta di sovrappesare i titoli del settore finanziario.

### **Comparto Dinamico.**

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

La gestione persegue l'obiettivo 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 opera conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore possibile della transazione

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

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

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

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

Alla fine dell'esercizio:

- il controvalore del portafoglio gestito del Comparto dinamico era pari ad euro 4.170.376, con un'esposizione in quote di OICR per euro 2.965.200 (pari al 71,10%) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni e liquidità;
- non vi erano posizioni in contratti derivati;
- l'esposizione 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 0,13%.

#### Gestione finanziaria da parte di Amundi SGR.

L'anno è stato incostante e ha dimostrato divergenti percorsi tra le diverse regioni. Il gestore ha mantenuto un sovrappeso sui titoli azionari statunitensi durante l'anno considerando il profilo di rischio/rendimento di questo mercato migliore rispetto agli altri mercati in generale e in Europa in particolare. Questa è stata una fonte importante di performance in termini assoluti e relativi. E' stata aumentata la nostra esposizione in Giappone verso la fine dell'anno, visto che l'economia e in particolare gli esportatori dovrebbero beneficiare del deprezzamento dello yen e delle misure di sostegno introdotte dal governo. Si è investito tatticamente in titoli azionari dell'Eurozona, ma con atteggiamento cauto considerando le difficoltà economiche e la mancanza di sostegno da parte della BCE nel corso dell'ultimo anno. Questa situazione sta cambiando e il gestore è più ottimista per l'anno 2015 poiché ci si aspetta una migliore performance dalla zona euro, potendo dunque aumentare l'allocazione. L'allocazione sul mercato obbligazionario è stata incentrata sui titoli di Stato della zona euro che ha performato molto bene e dovrebbe continuare a beneficiare della politica della BCE e nonostante una normalizzazione della politica monetaria negli Stati Uniti.

#### Gestione finanziaria da parte di Pioneer Investment Management SGR SpA.

Sulla componente obbligazionaria il gestore ha mantenuto un leggero sottopeso di duration, in virtù delle attese di un'economia più forte che avrebbe indotto un rialzo dei tassi nei paesi sviluppati. Con riferimento all'area geografica, sui bond governativi è stata privilegiata l'Italia, beneficiando del restringimento degli spread. Tale scelta è stata premiante in termini di performance relativa. Il sovrappeso Italia è stato ridotto tatticamente nel corso dell'anno, ad Agosto e Ottobre.

Sui mercati azionari, da un punto di vista di posizionamento geografico, si è confermato il sovrappeso su Europa verso USA. Confermata l'esposizione al Giappone (anche se inferiore al benchmark). Da un punto di vista settoriale, confermata la sottoesposizione al settore energetico. Incrementata la sovraesposizione sul settore dei consumi discrezionali che beneficia delle buone prospettive della domanda dei paesi sviluppati, a fronte di un calo del prezzo del petrolio e delle valutazioni interessanti. In sottopeso il settore industriale che dovrebbe essere penalizzato dal calo delle spese energetiche da parte delle società petrolifere.

### **I rendimenti dei Comparti di investimento del Fondo.**

Il valore della quota del Comparto garantito è passato da euro 12,071 al 31/12/2013 a euro 12,790 al 31/12/2014, con una variazione percentuale annua del + **5,96%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il 2014 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 8,44%.

La volatilità della performance realizzata nel 2014 è stata dello 0,49%.

Il valore della quota del Comparto prudente è passato da euro 13,986 al 31/12/2013 a euro 14,827 al 31/12/2014, con una variazione percentuale annua del + **6,01%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il 2014 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 7,06%.

La volatilità della performance realizzata nel 2014 è stata dello 0,42%.

Il valore della quota del Comparto dinamico è passato da euro 12,788 in data 31/12/2013 a euro 13,735 in data 31/12/2014, con una variazione percentuale del + 7,41%, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Si rileva che per il medesimo periodo il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 7,51%.

La volatilità della performance realizzata nel 2014 è stata del 0,81%.

## L'andamento della gestione previdenziale.

In merito alle contribuzioni:

- la raccolta lorda 2014 per il Comparto garantito è stata pari a complessivi euro 1.333.212, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 416.643;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 354.812;
  - contributi da TFR per euro 561.757;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 98.533;
  - *switch* da altri comparti per euro 299.787;
  - contributi per reintegro posizioni per euro 201;
- la raccolta lorda 2014 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 7.005.643, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 1.660.968;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 1.972.970;
  - contributi da TFR per euro 3.052.908;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 151.478;
  - *switch* da altri comparti per euro 160.584;
  - contributi per reintegro posizioni per euro 6.735;
- la raccolta lorda 2014 per il Comparto dinamico è stata pari a complessivi euro 637.026, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 177.542;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 97.292;
  - contributi da TFR per euro 165.475;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altre Forme pensionistiche complementari per euro 39.633;
  - *switch* da altri comparti per euro 156.757;
  - contributi per reintegro posizioni per euro 327.

Per il Comparto garantito:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 23 per un importo complessivo pari a euro -284.207;
- gli **switch** dal Comparto garantito verso altri comparti di investimento sono pari a 10 per un importo complessivo pari a Euro -171.792;
- i **riscatti parziali** della posizione individuale sono stati a 2 per un importo complessivo pari a euro -10.947;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati a 26 per un importo complessivo pari a euro -193.719;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 32 per un importo complessivo pari a euro -1.262.680;

- non vi sono stati trasferimenti verso altri fondi.

Per il Comparto prudente:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 74 per un importo complessivo pari a euro -495.132;
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altri fondi sono stati 4 per un importo complessivo pari a Euro -55.599;
- gli **switch** dal Comparto garantito verso altri comparti di investimento sono pari a 25 per un importo complessivo pari a Euro -436.797;
- i **riscatti parziali** della posizione individuale sono stati a 14 per un importo complessivo pari a euro -88.543;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati 78 per un importo complessivo pari a euro -971.327;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 22 per un importo complessivo pari a euro -834.179;

Per il Comparto dinamico:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 6 per un importo complessivo pari a euro -94.485;
- gli **switch** dal Comparto garantito verso altri comparti di investimento sono pari a 1 per un importo complessivo pari a Euro -8.539;
- non vi sono stati trasferimenti verso altri fondi, riscatti parziali e riscatti totali della posizione individuale, né prestazioni in forma di capitale.

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

Le **spese per il servizio di gestione finanziaria** per l'esercizio 2014 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -124.883, lo 0,54% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -98.183, lo 0,12% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -4.733, lo 0,11% dell'ANDP del Comparto stesso.

Le **spese per il servizio di banca depositaria** per l'esercizio 2014 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -7.415, lo 0,03% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -29.579, lo 0,03% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -1.216, lo 0,03% dell'ANDP del Comparto stesso.

I **contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi** per l'esercizio 2014 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro 22.925;
- per il Comparto prudente a euro 100.264;
- per il Comparto dinamico a euro 5.410.

Per l'anno 2014:

- 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 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 2014 ammontano:

- per il Comparto garantito a euro -22.047, lo 0,10% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto prudente a euro -100.264, lo 0,11% sull'ANDP del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -5.410, lo 0,13% sull'ANDP del Comparto stesso.

Le spese per la gestione amministrativa del Fondo nel 2014 sono risultate complessivamente pari a euro -127.721 e hanno rappresentato lo 0,10% dell'ANDP complessivo al 31/12/2014.

La quota media annua per aderente delle spese per la gestione amministrativa è stata pari a euro 18,64.

### 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 2014 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 2014 ha posto in essere 25 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:

Portafoglio	Data operazione	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Controvalore
FOPADIVA PRUDENTE	30/01/2014	SELL	US8574771031	STATE ST CORP	- 3.200,00	USD	68,30	-218.442,22
FOPADIVA PRUDENTE	31/03/2014	BUY	ES00000124W3	SPAIN 3.8% 4/24	505.000,00	EUR	104,906	533.140,12
FOPADIVA PRUDENTE	25/09/2014	BUY	FR0012199065	EDF 1.625% 10/24	200.000,00	EUR	98,98	197.960
FOPADIVA DINAMICO	21/05/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-21,000	EUR	1.459,680	-30.653,28
FOPADIVA DINAMICO	27/05/2014	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	41,497	EUR	1.483,240	61.550,01
FOPADIVA DINAMICO	01/07/2014	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	44,60	EUR	1.265,72	56.448,58
FOPADIVA DINAMICO	03/07/2014	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	45,20	EUR	1.278,97	57.814,56
FOPADIVA DINAMICO	11/07/2014	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	33,33	EUR	1.226,29	40.869,79
FOPADIVA DINAMICO	28/07/2014	BUY	LU0996180609	A-F ID EQ JAPAN-OEC	50,97	EUR	1.136,03	57.907,99
FOPADIVA DINAMICO	25/07/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-47,94	EUR	1.562,30	-74.898,22
FOPADIVA DINAMICO	29/07/2014	BUY	LU0557865424	A-F ID EQ EUROPE-OEC	11,78	EUR	1.329,49	15.662,72
FOPADIVA DINAMICO	31/07/2014	SELL	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	-27,47	EUR	1.212,81	-33.311,04
FOPADIVA DINAMICO	05/09/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-60,00	EUR	1.646,05	-98.763
FOPADIVA DINAMICO	16/09/2014	SELL	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	-47,47	EUR	1.245,79	-59.136,41
FOPADIVA DINAMICO	16/09/2014	BUY	LU0557859617	A-F BD EURO GOVERNMT-OEC	81,32	EUR	1.304,42	106.075,43
FOPADIVA DINAMICO	16/09/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-24,66	EUR	1.639,49	-40.423,27
FOPADIVA DINAMICO	19/09/2014	BUY	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	16,50	EUR	1.264,39	20.856,11
FOPADIVA DINAMICO	19/09/2014	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	71,90	EUR	1.659,98	119.347,58
FOPADIVA DINAMICO	22/09/2014	BUY	LU0996180609	A-F ID EQ JAPAN-OEC	19,21	EUR	1.153,07	22.155,09
FOPADIVA DINAMICO	08/12/2014	BUY	LU0557859617	A-F BD EURO GOVERNMT-OEC	46.983000	EUR	1.346,95	63.283,75
FOPADIVA DINAMICO	08/12/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-25,786000	EUR	1.763,13	-45.464,07
FOPADIVA DINAMICO	16/12/2014	BUY	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	27,967000	EUR	1.660,30	46.433,61
FOPADIVA DINAMICO	29/12/2014	SELL	LU0557865341	A-F ID EQ EURO-OEC	-31,160000	EUR	1.253,72	-39.065,92
FOPADIVA DINAMICO	29/12/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-13,658000	EUR	1.808,44	-24.699,67
FOPADIVA DINAMICO	30/12/2014	SELL	LU0557865770	A-F ID EQ NTH AM-OEC	-19,259000	EUR	1.802,44	-34.713,19

- il Gestore Pioneer Investment Management SGR ha comunicato al Fondo che nel corso dell'esercizio 2014 ha posto in essere 9 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:

Portafoglio	Data operazione	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità	Divisa	Prezzo	Controvalore
Fopadiva Prudente	06/02/2014	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	750	Eur	1.228,48	921.360,00
Fopadiva Prudente	21/02/2014	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	420	Eur	1.540,91	647.182,20
Fopadiva Prudente	21/02/2014	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-500	Eur	1.283,36	-641.680,00
Fopadiva Prudente	25/03/2014	A	DE000HV0EDV7	UNICREDIT 4% 24/05/16	300.000,00	Eur	107,562	332.812,03
Fopadiva Dinamico	06/02/2014	A	LU0607744710	PIONEER INSTITUTIONAL 27	30	Eur	1.228,48	36.854,40
Fopadiva Dinamico	06/02/2014	A	LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	15	Eur	1.199,29	17.989,35
Fopadiva Dinamico	21/02/2014	A	LU0607744983	PIONEER INSTITUTIONAL 29	30	Eur	1.540,91	46.227,30
Fopadiva Dinamico	21/02/2014	V	LU0607745014	PIONEER INSTITUTIONAL 30	-20	Eur	1.283,36	-25.667,20
Fopadiva Dinamico	23/12/2014	A	LU0607744801	PIONEER INSTITUTIONAL 28	25	Eur	1.240,96	31.024,00

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.

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

In data 7 gennaio 2015 FOPADIVA e Servizi Previdenziali V.d.A. Spa hanno stipulato il rinnovo della Convenzione - ai sensi della l.r. 27/2006 - per l'attività di gestore amministrativo e per la fornitura degli ulteriori servizi di supporto e di segreteria in favore del Fondo, in relazione al triennio 2015/2017.

Nei giorni 2-3-4-5-6 marzo 2015 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 2014, che si terranno entro il mese di aprile 2015, dopodiché si insedieranno gli organi rinnovati.

In esito all'istanza di approvazione delle modifiche dello Statuto, la Commissione di Vigilanza ha comunicato al Fondo pensione - in data 9 marzo 2015 - alcune osservazioni, richiedendo di rettificare e integrare conseguentemente le previsioni statutarie.

In data odierna, il Consiglio di amministrazione - nel rispetto del mandato conferitogli dall'Assemblea dei delegati nella seduta straordinaria del 16/10/14 - ha deliberato in tal senso e provvederà, in tempo utile, alla trasmissione alla Commissione dell'apposita documentazione attestante l'accoglimento delle richieste dalla stessa avanzate.

Si fa presente che alla data del 28 febbraio 2015 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio):

- il valore della quota del Comparto garantito era pari a euro 12,980 (variazione percentuale dal 31/12/2014: + 1,49%);
- il valore della quota del Comparto prudente era pari a euro 15,354 (variazione percentuale dal 31/12/2014: + 3,55%);
- il valore della quota del Comparto dinamico era pari a euro 14,511 (variazione percentuale dal 31/12/2014: + 5,65%).

Si rileva, infine, che alla data odierna gli aderenti ammontano complessivamente a 6.853, così suddivisi:

- per il Comparto garantito a 1.194;
- per il Comparto prudente a 5.342;
- per il Comparto dinamico a 317.

### **L'evoluzione prevedibile della gestione nel 2015**

Il Consiglio di amministrazione uscente esprime la propria soddisfazione per il lavoro svolto e per i risultati raggiunti nel corso del 2014, che completa un percorso di un triennio nel corso del quale le attività del Fondo sono state improntate ai criteri di efficienza, economicità e efficacia, con l'obiettivo di sviluppare ulteriormente una importante istituzione nell'ambito del sistema previdenziale regionale. Il Consiglio di amministrazione rinnova quindi l'invito anche per il 2015, già espresso nelle relazioni di gestione degli esercizi precedenti, a rafforzare ulteriormente l'impegno dei datori di lavoro e delle parti sociali interessati a FOPADIVA per una maggiore crescita del Fondo nell'interesse degli aderenti (soprattutto in quegli ambiti dove la percentuale

di adesione è ancora esigua rispetto al bacino potenziale) e, più in generale, del sistema di protezione sociale regionale.

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

Riguardo all'andamento della gestione finanziaria, si confida in un 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.

Alla luce dei risultati conseguiti, si conferma inoltre 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.

Si sottolinea, altresì, l'importanza che l'organo di amministrazione - nell'esercizio della funzione di indirizzo e di controllo della gestione stessa, con il supporto del Comitato finanziario e con la collaborazione della funzione finanzia e dell'*Advisor* 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 l'Assemblea dei Delegati, il Collegio Sindacale e tutti i soggetti coinvolti nella gestione operativa del Fondo per la collaborazione prestata in questo intenso e proficuo anno, nonché nel corso di tutto il triennio del mandato che volge alla propria scadenza naturale nel prossimo mese di aprile.

Vi invito quindi ad approvare il Bilancio chiuso al 31/12/2014.

Aosta, li 27 marzo 2015

per il C.d.A. di FOPADIVA  
Il Presidente  
(Enrico DI MARTINO)

