

**RELAZIONE SULLA GESTIONE  
2009**

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### - Attività 2009, prospettive 2010 -

Signori Delegati ed Associati,

quello che Vi proponiamo è il bilancio del Fondo pensione complementare per i lavoratori dipendenti della Regione Autonoma Valle d'Aosta - in forma abbreviata FOPADIVA - relativo all'esercizio 2009, elaborato da questo Consiglio di Amministrazione, che riflette i risultati della gestione.

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

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

#### **Vicende del Fondo.**

Il 2009 per la gestione finanziaria delle risorse di FOPADIVA è stato un anno particolarmente positivo, che ha confermato l'efficacia delle scelte operate dai Gestori finanziari, nel quadro delle prudenti linee di investimento definite dal Consiglio di amministrazione del Fondo stesso.

Nel corso del mese di febbraio 2009, si sono tenuti gli incontri tecnici sul territorio (2 ad Aosta, 1 a Morgex, 1 a Chatillon ed 1 a Pont Saint Martin) per la presentazione e l'approfondimento del passaggio al multicomparto, dopo che nel mese di dicembre 2008 era stata inviata a tutti gli aderenti una comunicazione in merito al suddetto passaggio e, successivamente, era stato messo a disposizione degli interessati il materiale informativo connesso (le slide di approfondimento ed il questionario di supporto alla scelta).

Si evidenzia che alla data del 24 aprile 2009 (termine entro il quale gli iscritti al Fondo al 31/12/2008 sono stati chiamati ad esprimere la scelta del Comparto di investimento) le richieste di switch dal Comparto prudente al Comparto garantito ammontavano a 964 per un controvalore complessivo di poco meno di 18 milioni di euro, mentre quelle dal Comparto prudente al Comparto dinamico ammontavano a 122 per un controvalore complessivo di circa 850.000 euro. La gestione del Comparto dinamico non è stata quindi avviata da subito, in quanto - così come stabilito dal precedente Consiglio di amministrazione del Fondo - non si era raggiunto un patrimonio minimo di gestione pari ad almeno 2 milioni di Euro. Le posizioni individuali degli aderenti interessati sono rimaste, pertanto, sul Comparto con il profilo di rischio immediatamente inferiore, ovvero il Comparto prudente.

Nei mesi successivi, il Consiglio di amministrazione - a seguito delle analisi e degli approfondimenti nel frattempo svolti, anche nei confronti dei Gestori interessati, da cui è emerso che l'ammontare delle risorse da destinare al Comparto Dinamico risultava sufficiente a consentire una gestione efficiente del portafoglio e che un'ulteriore proroga (o addirittura il mancato avvio del Comparto stesso) avrebbe potuto rappresentare una mancata opportunità per gli aderenti interessati - ha stabilito di avviare la gestione finanziaria del Comparto dinamico a decorrere dal mese di settembre 2009 - provvedendo a trasferire le posizioni individuali interessate, dal Comparto di provenienza al Comparto dinamico, con il valore delle corrispondenti quote alla data del 31 agosto 2009 - previa comunicazione nei confronti degli aderenti interessati, riconoscendo loro la facoltà di recesso.

Nel mese di settembre 2009 si è, conseguentemente, proceduto ad effettuare il conferimento iniziale delle risorse del Comparto dinamico ai Gestori incaricati, Assicurazioni Generali S.p.A. e Pioneer Investments Management S.G.R. S.p.A., per le quote di loro spettanza, tenuto conto che il Consiglio di amministrazione del Fondo ha stabilito che, in sede di primo conferimento e di conferimenti successivi, venisse attribuito in gestione il 50% delle risorse disponibili ad ognuno dei Gestori, salvo diversa deliberazione del Consiglio stesso da effettuarsi sulla base della valutazione dei risultati che verranno conseguiti dai Gestori.

Per quanto concerne la struttura organizzativa di FOPADIVA, si rileva in particolare che nei giorni 23, 24, 25, 26 e 27 febbraio 2009 si sono tenute le elezioni per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati del Fondo, insediatasi in data 29 aprile 2009. Nel corso di tale seduta l'Assemblea ha, tra l'altro, nominato i componenti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale del Fondo. In data 18 maggio 2009, si è insediato il Consiglio di amministrazione che ha nominato Walter LILLAZ, Consigliere in rappresentanza dei lavoratori, alla carica di Presidente del Fondo e Luigina BORNEY, Consigliere in rappresentanza dei datori di lavoro, alla carica di Vice Presidente del Fondo. Nella stessa riunione, il Consiglio di amministrazione ha, inoltre, attribuito l'incarico di Direttore generale e Responsabile di FOPADIVA al Consigliere Mariandrea NARDO, soggetto in possesso dei requisiti richiesti dalle normative vigenti. In data 19 maggio 2009, si è insediato il Collegio sindacale del Fondo che ha nominato Gianluca VILLA, Sindaco in rappresentanza dei datori di lavoro, alla carica di Presidente del Collegio stesso.

Si rileva che con deliberazione della Giunta n. 592 in data 13 marzo 2009, la Regione Autonoma Valle d'Aosta - in attuazione dell'art. 5, commi 1 e 3, della l.r. n. 1/2009 e dell'art. 5, comma 2, lett. b, della l.r. n. 27/2006 - ha approvato degli interventi di sostegno ai versamenti contributivi relativi alla previdenza complementare in favore dei lavoratori, aderenti a forme pensionistiche complementari di tipo negoziale, che si trovino in particolari situazioni di difficoltà. Di tali interventi sociali se ne fa carico Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A., a valere sulle risorse messe a disposizione della Società da parte della Regione Autonoma Valle d'Aosta, ai sensi della legge regionale 27/2006. In particolar modo i suddetti interventi sono finalizzati:

- a sostenere i cittadini nella costituzione di una pensione complementare, qualora questi versino in periodi di difficoltà economico/finanziaria, con la finalità dunque di garantire, soprattutto in periodi di crisi economica, la continuità dei versamenti per quei soggetti che si ritrovano a dover interrompere l'attività lavorativa, e sospendere quindi anche i versamenti previdenziali ai fondi pensione;
- ad assicurare i versamenti contributivi volontari in favore di soggetti ai quali manchino meno di tre anni al pensionamento, per i quali si verifichi una interruzione dell'attività lavorativa e che si trovino in situazione di bisogno/difficoltà.

Per quanto concerne gli aderenti a FOPADIVA, le istanze di intervento in tal senso pervenute alla predetta Società nel 2009 hanno riguardato 3 lavoratori.

Nel 2008 FOPADIVA aveva partecipato al processo di selezione comune - promosso e gestito da Assofondipensione per conto di diversi fondi pensione, con il supporto tecnico di MEFOP S.p.A. - per individuare la compagnia per l'erogazione delle prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita vitalizia.

Sulla base degli esiti della predetta selezione, il Fondo ha attribuito gli incarichi di gestione a:

- UGF Assicurazioni S.p.A., per tutte le tipologie di rendita ad eccezione della "per la rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico, con maggiorazione in caso di perdita di autosufficienza";
- Assicurazioni Generali S.p.A. - in rappresentanza del Raggruppamento Temporaneo di Imprese costituito tra Assicurazioni Generali S.p.A. e INA Assitalia S.p.A. -, per le rendite vitalizie immediate rivalutabili a premio unico, con maggiorazione in caso di perdita di autosufficienza.

La convenzione con UGF Assicurazioni S.p.A. è stata sottoscritta in data 1° aprile 2009 e quella con Assicurazioni Generali S.p.A. è stata sottoscritta in data 7 ottobre 2009. Entrambe hanno decorrenza dal 1° aprile 2009 e durata decennale.

Nel corso del 2009 il Fondo ha, pertanto, provveduto ad emanare il "Documento sulle rendite", previsto dallo Schema di Nota informativa deliberato dalla COVIP il 31 ottobre 2006. Le convenzioni stipulate consentiranno di scegliere, al momento del pensionamento, tra le seguenti tipologie di rendita:

1. Rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico: il pagamento immediato di una rendita vitalizia fino a che l'Assicurato è in vita.  
Tale rendita è adatta per chi desidera avere l'importo più elevato a partire dalla somma trasformata in rendita, senza alcun tipo di protezione per i superstiti.
2. Rendita vitalizia reversibile immediata rivalutabile a premio unico: pagamento immediato di una rendita all'aderente fino a che rimane in vita. In caso di suo decesso, l'intero importo o una sua frazione, saranno pagati al beneficiario designato (reversionario), finché in vita. La rendita si estingue con il decesso di quest'ultimo.  
Tale rendita è adatta per chi desidera proteggere in particolare un superstite dall'eventuale perdita di una fonte di reddito in caso di decesso. Il beneficiario designato non può essere modificato dopo l'avvio dell'erogazione della prestazione.
3. Rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico, certa per 5 o 10 anni: pagamento immediato di una rendita certa, per un periodo quinquennale o decennale, al socio se in vita, ai beneficiari in caso di suo decesso. Al termine di tale periodo la rendita diviene vitalizia, se l'aderente è ancora in vita. Si estingue, se l'aderente è nel frattempo deceduto.  
Tale rendita è adatta per chi desidera proteggere i superstiti dall'eventuale perdita di una fonte di reddito per un periodo limitato di tempo. Il beneficiario designato può essere modificato anche dopo l'inizio dell'erogazione della prestazione.
4. Rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico, contro assicurata con restituzione del montante residuale: pagamento immediato di una rendita all'aderente fino a che rimane in vita. Al momento del suo decesso viene versato ai beneficiari il capitale residuo. Il capitale residuo è pari alla differenza tra il capitale trasformato in rendita e la somma delle rate di rendita erogate alla data del decesso.  
Tale rendita è adatta per chi desidera proteggere i superstiti dall'eventuale perdita di una fonte di reddito, in modo tale da garantire che possano ricevere la parte residua di quanto non è stato ricevuto sotto forma di rendita. Il beneficiario designato può essere modificato anche dopo l'inizio dell'erogazione della prestazione.
5. Rendita vitalizia immediata rivalutabile a premio unico, con maggiorazione in caso di perdita di autosufficienza: pagamento immediato di una rendita rivalutabile, anche certa o reversibile, all'aderente fino a che rimane in vita. Si estingue con il suo decesso. A tale rendita andrà ad aggiungersi, in caso di non autosufficienza dell'assicurato, l'importo di un'ulteriore rendita vitalizia immediata annua anticipata rivalutabile di importo pari all'importo della rendita assicurata in caso di vita. L'erogazione di questa seconda rendita termina al decesso dell'assicurato, non è reversibile né pagabile in modo certo, indipendentemente dalla sopravvivenza dell'assicurato.  
Tale rendita è adatta per chi desidera proteggersi dal rischio di non avere un reddito sufficiente in caso di perdita di autosufficienza.  
Tale rendita può essere anche associata alle tipologie di cui ai suddetti punti 2. e 3.

Si evidenzia, altresì, che dal 1° gennaio 2010 - sulla base degli esiti dell'apposita procedura d'appalto ad evidenza pubblica per l'affidamento in outsourcing dei "Servizi di gestione amministrativa-contabile, di gestione posizioni iscritti, di back office titoli e di valorizzazione in favore dei fondi pensione e forme pensionistiche complementari a carattere territoriale" per il quadriennio 2010-2013, espletata dalla Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A. e conclusasi in data 19/11/2009 - i servizi prestati in favore del Fondo dal Gestore amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A., con la quale il Fondo ha stipulato apposita Convenzione ai

sensi della l.r. 27/2006, saranno gestiti in collaborazione e con il supporto tecnico del soggetto affidatario Previnet S.p.A., in sostituzione di Pensplan Service S.p.A.

Nel corso del 2009, inoltre, sono proseguiti i lavori in collaborazione con l'INPDAP finalizzati ad individuare e ad adottare le soluzioni tecnico procedurali inerenti alla gestione del TFR dei lavoratori del settore pubblico, che coinvolgono l'INPDAP stessa ed il Fondo. Nel corso del 2010, si auspica di addivenire alla stipula della relativa Convenzione e di avviare le connesse procedure di scambio dei flussi informativi.

Anche nel corso del 2009, FOPADIVA ha proseguito il proprio impegno nell'individuare ed elaborare le soluzioni più idonee da applicare a diverse situazioni lavorative ancora in sospeso, al fine di ampliare ulteriormente l'ambito dei potenziali aderenti e di offrire la possibilità di aderire al Fondo a numerosi lavoratori che hanno espresso il proprio interesse e richiesto informazioni al riguardo.

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

Si rileva, infine, che anche nel corso dell'esercizio 2009 FOPADIVA, ai sensi di quanto previsto dal D. Lgs. 196/2003 in materia di trattamento dei dati personali, ha proceduto ad effettuare l'analisi di rilevazione dei dati minimi, ad adottare le misure minime di sicurezza e ad aggiornare il documento programmatico sulla sicurezza.

## **I dati del Fondo.**

Gli aderenti al Fondo, che al 31/12/2008 erano complessivamente 6.316, al 31/12/2009 erano complessivamente 6.351, con un incremento del +0,5541%, e così suddivisi:

- per il Comparto prudente, gli aderenti al 31/12/2008 erano 6.299 e al 30/12/2009 erano 5.118;
- per il Comparto garantito, gli aderenti al 31/12/2008 erano 17 e al 30/12/2009 erano 1.084;
- per il Comparto dinamico, gli aderenti al 30/12/2009 erano 149.

I datori di lavoro associati al Fondo (datori di lavoro con almeno un contratto attivo) che al 31/12/2008 erano complessivamente 312, al 31/12/2009 erano complessivamente 336.

FOPADIVA, Fondo a capitalizzazione ed a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2009 ha complessivamente raccolto euro 7.186.603 di contributi.

I contributi raccolti dai diversi Comparti risultano così ripartiti:

- euro 6.333.965 relativamente al Comparto prudente, di cui euro 212 relativi a switch da altri Comparti;
- euro 19.083.381 relativamente al Comparto garantito, di cui euro 18.290.337 relativi a switch da altri Comparti;
- euro 1.471.545 relativamente al Comparto dinamico, di cui euro 1.411.738 relativi a switch da altri Comparti.

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni che al 31/12/2008 era complessivamente di euro 66.212.390, al 31/12/2009 era complessivamente di euro 76.587.113, con la seguente suddivisione:

- per il Comparto prudente, l'ANDP - che al 31/12/2008 era di euro 66.189.842, suddiviso in 6.264.945 quote - al 31/12/2009 era di euro 55.722.520, suddiviso in 4.823.836 quote;

- per il Comparto garantito, l'ANDP - che al 31/12/2008 era di euro 22.548, suddiviso in 2.183 quote - al 31/12/2009 era di euro 19.360.762, suddiviso in 1.805.315 quote;
- per il Comparto dinamico, l'ANDP al 31/12/2009 era di euro 1.503.831, suddiviso in 147.214,35 quote.

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

Nel 2009 il Fondo ha avuto una gestione multicomparto, relativamente ai Comparti denominati "Comparto prudente", "Comparto garantito" e "Comparto dinamico", quest'ultimo avviato nel mese di settembre 2009 (primo conferimento ai Gestori con valuta 15 settembre 2009).

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 Prudente.***

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

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

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

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

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

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

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

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

Nella prima parte dell'anno il Gestore ha mantenuto un'esposizione azionaria contenuta, nell'incertezza della durata e ampiezza della fase recessiva. Durante il secondo trimestre il Gestore ha adottato un'impostazione meno difensiva rispetto all'inizio dell'anno, incrementando gradualmente l'esposizione ai rischi azionari del portafoglio sia in termini di esposizione complessiva, sia in termini di scelte settoriali e selezione dei singoli titoli.

Anche le scelte settoriali sono state gestite in modo dinamico, con preferenza ad inizio anno di titoli difensivi caratterizzati da beta (coefficiente che definisce la misura del rischio sistematico di un'attività finanziaria, ovvero la tendenza del rendimento di un'attività a variare in conseguenza di variazioni di mercato) contenuto (utilities, telecomunicazioni, consumi primari), per poi adottare scelte maggiormente più aggressive e beta superiore all'unità (tecnologia,

materie prime, consumi discrezionali). La mancata rottura da parte degli indici di importanti resistenze, ha poi spinto il Gestore a ridurre a fine semestre sia il peso dell'investimento azionario sia il beta del portafoglio, ritornando quindi ad una impostazione prudente.

In particolare, la performance della parte equity ha tratto beneficio (circa +350 bps vs bmk) nel corso dei primi 6 mesi del 2009 dalle scelte di investimento pro-cicliche implementate sia perché il mercato scontava uno scenario macroeconomico depressivo, sia per le valutazioni relative interessanti.

Alla fine del 1° semestre le persistenti incertezze relative al quadro macroeconomico e l'espansione dei multipli di mercati hanno indotto il Gestore a ridurre il peso equity e la componente ciclica (Finanziari, Materials e discretionary) e ad incrementare l'esposizione a settori difensivi (Utilities, Telecom, Consumer Staples e Farmaceutici).

La strategia a inizio anno è stata molto difensiva anche sulla parte obbligazionaria, con i tassi a 10 anni europei a livelli già cari (3%). Sulla componente obbligazionaria il portafoglio ha beneficiato di una gestione attiva della duration.

Nella prima parte dell'anno il Gestore ha tenuto una posizione corta di duration.

Verso fine marzo gli spread avevano raggiunto livelli molto interessanti ed il Gestore ha aumentato la componente corporate per approfittare del grosso carry implicito in tali titoli e delle molte emissioni uscite nel mercato primario, salvo andare neutrale quest'estate dopo il forte restringimento; medesimo atteggiamento nei confronti dei paesi periferici all'interno della componente governativa: il Gestore ha "sovrappesato" l'Italia verso i paesi cosiddetti "core" (Germania e Francia) per ragioni di carry e maggiore liquidità rispetto agli altri paesi periferici.

A maggio il Gestore ha aumentato la duration avendo i tassi a lungo raggiunto livelli interessanti (3,7% la Germania a 10 anni) e per prendere profitto dalla forte pendenza della curva.

Nella seconda parte dell'anno il Gestore ha mantenuto un lungo di duration di circa tre mesi contro benchmark ritenendo che le banche centrali mantenessero i tassi a breve bassi per un periodo più lungo del previsto e il rischio inflazione fosse sovra prezzato. Sui paesi periferici governativi (Spagna Irlanda Grecia e Portogallo) il Gestore è diventato più difensivo avendo azzerato le proprie posizioni.

#### *Gestione finanziaria da parte di Assicurazioni GENERALI SpA.*

Il portafoglio è stato posizionato, nel corso dell'anno, in maniera piuttosto difensiva nei primi mesi del 2009, sull'onda della crisi mondiale che stava colpendo l'economia globale e i mercati finanziari. Nel secondo trimestre, quando si sono cominciati a vedere gli effetti delle politiche monetarie e fiscali, il portafoglio è stato progressivamente riportato alla neutralità, in termini di peso azionario, per poi essere mediamente sovrappesato nella seconda metà dell'anno, sulla scia dell'ottimo andamento delle borse mondiali.

La gestione azionaria ha puntato su idee che avessero una forte componente di sottovalutazione rispetto ai nostri parametri fondamentali e una componente di ristrutturazione o di presenza di elementi operativi che potranno essere prezzati dal mercato soltanto nel medio-lungo termine. Le posizioni principali sono state su alcuni settori, in particolare su consumer (discretionary e staples), energy, industrials ciclici e pharma. Tatticamente sono stati inseriti titoli finanziari quando si è ritenuto che il mercato scontasse in maniera generalizzata scenari molto negativi di ritorni normalizzati sul capitale. Il portafoglio è stato mantenuto piuttosto concentrato su una ventina di posizioni, al fine di sfruttare le migliori idee di investimento del team di gestione.

Il comparto governativo è stato prevalentemente investito in titoli di stato italiani (nella parte breve e media della curva) e tedeschi (nella parte lunga). L'allocazione sulla curva ha privilegiato la scadenza 5 anni a scapito della parte lunga della curva. La duration è stata gestita attivamente ed è stata tendenzialmente superiore all'indice di riferimento nel corso dell'anno.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio del Comparto prudente era pari ad euro 56.151.245, con un'esposizione del 20,7253% nei mercati azionari e per la restante parte in titoli di stato e obbligazioni ed in liquidità.

Posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione,

l'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era del 9,1628% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano il franco svizzero con il 4,7119% e la sterlina inglese con il 4,3075%.

### **Comparto Garantito.**

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso dell'anno il Gestore ha mantenuto un portafoglio investito in modo preponderante, poco meno del 90%, sui titoli di stato, in particolare italiani. La parte rimanente, circa il 9%, è stata investita in emissioni societarie mentre la parte residuale, circa l' 1,5%, su titoli azionari.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio del Comparto garantito era pari ad euro 19.447.683, con un'esposizione del 1,5889% nei mercati azionari e per la restante parte in titoli di stato e obbligazioni ed in liquidità.

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

### **Comparto Dinamico.**

La gestione patrimoniale del Comparto dinamico - avviata dal mese di settembre 2009 (il primo conferimento ai Gestori è stato effettuato con valuta 15 settembre 2009) - è affidata a Pioneer Investment Management SGR SpA. ed a Assicurazioni GENERALI SpA.

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

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



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

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

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

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

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

Componente azionaria: le persistenti incertezze relative al quadro macroeconomico e l'espansione dei multipli di mercati hanno indotto il Gestore a ridurre il peso equity e la componente ciclica (Finanziari, Materials e discretionary) e ad incrementare l'esposizione a settori difensivi (Utilities, Telecom, Consumer Staples e Farmaceutici).

Componente obbligazionaria: il Gestore ha mantenuto un lungo di duration di circa tre mesi contro benchmark ritenendo che le banche centrali mantenessero i tassi a breve bassi per un periodo più lungo del previsto e il rischio inflazione fosse sovra prezzato. Sui paesi periferici governativi (Spagna Irlanda Grecia e Portogallo) il Gestore è diventato più difensivo avendo azzerato le proprie posizioni.

#### *Gestione finanziaria da parte di Assicurazioni GENERALI SpA.*

Il portafoglio è stato posizionato, sin dalla sua partenza, in sovrappeso della componente azionaria, sulla scia dell'ottimo andamento delle borse mondiali nella seconda metà del 2009.

Date le ridotte masse in gestione il portafoglio azionario è stato interamente investito in ETF, al fine di avere una adeguata diversificazione del portafoglio.

Per lo stesso motivo, si è preferito concentrare la componente governativa in un titolo italiano con scadenza 5 anni. La duration è rimasta tendenzialmente in linea con il benchmark di riferimento.

Alla fine dell'esercizio il controvalore del portafoglio del Comparto prudente era pari ad euro 1.512.346, con un'esposizione del 21,8612% nei mercati azionari e per la restante parte in titoli di stato e obbligazioni ed in liquidità.

Posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione, l'esposizione in valute diverse dall'euro alla fine dell'esercizio era del 9,6865% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano la sterlina inglese con il 7,1595% ed il franco svizzero con il 2,5270%.

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

Il valore della quota del Comparto prudente è passato da euro 10,565 al 30/12/2008 a euro 11,551 in data 31/12/2009, con una variazione percentuale annua del + 9,333%, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Il valore della quota al 31/12/2009 al lordo degli oneri fiscali, delle commissioni di gestione e degli oneri amministrativi ammontava ad euro 11,684.

Si rileva che per il 2009 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 7,207%.

La volatilità della performance realizzata nel 2009 è stata del 3,95%.

Il valore della quota del Comparto garantito è passato da euro 10,327 al 30/12/2008 a euro 10,724 in data 31/12/2009, con una variazione percentuale annua del + 3,844%, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Il valore della quota al 31/12/2009 al lordo degli oneri fiscali, delle commissioni di gestione e degli oneri amministrativi ammontava ad euro 10,752.

Si rileva che per il 2009 il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 5,317%.

La volatilità della performance realizzata nel 2009 è stata del 1,26%.

Il valore della quota del Comparto dinamico è passato da euro 10,000 al 31/08/2009 (*la prima valorizzazione del patrimonio del Comparto dinamico - al quale è stato attribuito il valore iniziale della quota di Euro 10 - è stata effettuata in data 31/8/2009*) a euro 10,215 in data 31/12/2009 (periodo di quattro mesi), con una variazione percentuale del + 2,150%, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione.

Il valore della quota al 31/12/2009 al lordo degli oneri fiscali, delle commissioni di gestione e degli oneri amministrativi ammontava ad euro 10,242.

Si rileva che per il medesimo periodo il risultato in percentuale del benchmark di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al + 3,547%.

La volatilità della performance realizzata nel suddetto periodo è stata del 5,19%.

## L'andamento della gestione previdenziale.

In merito al numero di **associati**, al 30/12/2009 gli iscritti ammontano a 6.351 unità - 5.118 relativamente al Comparto prudente, 1.084 relativamente al Comparto garantito e 149 relativamente al Comparto dinamico - ed i datori di lavoro associati (datori di lavoro con almeno un contratto attivo) ammontano a 336.

In merito alle **contribuzioni**:

- la raccolta lorda 2009 per il Comparto prudente è stata pari a complessivi euro 6.333.965, provenienti da:
  - contributi dei lavoratori per euro 1.808.869;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 1.489.961;
  - contributi da TFR per euro 2.923.709;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altri Fondi per euro 111.214;
  - switch da altri comparti per euro 212;
- la raccolta lorda 2009 per il Comparto garantito è stata pari a complessivi euro 19.083.381, provenienti da:
  - contributi dei lavoratori per euro 226.306;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 198.362;
  - contributi da TFR per euro 246.405;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altri Fondi per euro 121.971;
  - switch da altri comparti per euro 18.290.337;
- la raccolta lorda 2009 per il Comparto dinamico è stata pari a complessivi euro 1.471.545, provenienti da:
  - contributi dei lavoratori per euro 16.123;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 10.917;
  - contributi da TFR per euro 16.951;
  - contributi da trasferimenti provenienti da parte di altri Fondi per euro 15.816;
  - switch da altri comparti per euro 1.411.738.

Per il Comparto prudente:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 32 per un importo complessivo pari a euro 275.632;
- i **trasferimenti** della posizione individuale ad altri fondi - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 8 per un importo complessivo pari a Euro 78.179;
- i **riscatti** della posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 100 per un importo complessivo pari a euro 518.247;
- le **prestazioni in forma di capitale** - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 34 per un importo complessivo pari a euro 1.463.206.

Per il Comparto garantito:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 3 per un importo complessivo pari a euro 46.115;
- i **riscatti** della posizione individuale - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a n. 4 per un importo complessivo pari a euro 45.561;
- le **prestazioni in forma di capitale** - le cui quote sono state dismesse nel 2009 - sono pari a 2 per un importo complessivo pari a euro 66.989.

Per il Comparto dinamico non vi sono stati anticipazioni, trasferimenti, riscatti e 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 2009 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro -50.076, lo 0,0899% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto garantito a euro -47.807, lo 0,2469% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -549, lo 0,0365% sul patrimonio del Comparto stesso.

Le **spese per il servizio di banca depositaria** per l'esercizio 2009 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro -35.808, lo 0,0642% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto garantito a euro -6.981, lo 0,0361% sul patrimonio del Comparto stesso;
- per il Comparto dinamico a euro -775, lo 0,0515% sul patrimonio del Comparto stesso.

I **contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi** per l'esercizio 2009 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro 79.356;
- per il Comparto garantito a euro 11.864;
- per il Comparto dinamico a euro 597.

Per l'anno 2009, la **quota di iscrizione** è stata fissata in euro 3,50 a carico del datore di lavoro ed euro 3,50 a carico del lavoratore. La **quota associativa** è stata fissata in euro 14,50, di cui euro 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del datore di lavoro ed euro 7,25 da prelevare sulla contribuzione a carico del lavoratore.

Le **spese per la gestione amministrativa** di FOPADIVA per l'esercizio 2009 ammontano:

- per il Comparto prudente a euro -90.488, lo 0,1624% sul patrimonio del Comparto stesso, derivanti:
  - per euro -66.741 dai costi sostenuti nei confronti del Gestore amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.a. per la fornitura dei servizi di gestione amministrativo-contabile e di supporto alla gestione del Fondo;
  - per euro -24.381 dalle spese generali e amministrative; .
  - per euro -983 dalle quote di ammortamento di oneri pluriennali di competenza del 2009;

- per euro 1.617 da proventi diversi;
- per il Comparto garantito a euro -12.834, lo 0,0663% sul patrimonio del Comparto stesso, derivanti:
  - per euro -9.958 dai costi sostenuti nei confronti del Gestore amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.a. per la fornitura dei servizi di gestione amministrativo-contabile e di supporto alla gestione del Fondo;
  - per euro -2.926 dalle spese generali e amministrative; .
  - per euro 50 da proventi diversi;
- per il Comparto dinamico a euro -1.267, lo 0,0842% sul patrimonio del Comparto stesso, derivanti:
  - per euro -913 dai costi sostenuti nei confronti del Gestore amministrativo Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.a. per la fornitura dei servizi di gestione amministrativo-contabile e di supporto alla gestione del Fondo;
  - per euro -354 dalle spese generali e amministrative.

Le spese di gestione amministrativa del 2009 sono risultate complessivamente pari a € 104.589 ed hanno rappresentato lo 0,1366% dell'attivo netto complessivo al 31/12/2009. La quota media annua per aderente delle spese di gestione amministrativa è stata pari a euro 16,47.

	Comparto garantito		Comparto prudente		Comparto dinamico	
	31/12/2009	%	31/12/2009	%	31/12/2009	%
Gestione finanziaria	-47.807	0,2469	-50.076	0,0899	-549	0,0365
Banca depositaria	-6.981	0,0361	-35.808	0,0642	-775	0,0515
Gestione amministrativa	-12.834	0,0663	-90.488	0,1624	-1.267	0,0842

### Le operazioni in conflitto di interessi.

Il Gestore Cattolica Assicurazioni ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2009 non vi è stata alcuna operazione in conflitto di interesse da segnalare alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Il Gestore Assicurazioni Generali S.p.A. ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2009 non vi è stata alcuna operazione in conflitto di interesse da segnalare alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Il Gestore Pioneer Investment Management SGR ha comunicato al Fondo che nell'esercizio 2009 sono state poste in essere le seguenti operazioni in conflitto di interesse:

Descrizione portafoglio	Data operazione	Data valuta	Segno	ISIN Titolo	Descrizione Titolo	Quantità
Fopadiva - Comparto Prudente	05/01/2009	08/01/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	331
Fopadiva - Comparto Prudente	06/02/2009	10/02/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-204
Fopadiva - Comparto Prudente	18/02/2009	23/02/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	186
Fopadiva - Comparto Prudente	24/03/2009	26/03/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-1.213,00
Fopadiva - Comparto Prudente	02/04/2009	07/04/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	1.035,00
Fopadiva - Comparto Prudente	13/05/2009	15/05/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-311
Fopadiva - Comparto Prudente	18/05/2009	20/05/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-743
Fopadiva - Comparto Prudente	28/05/2009	02/06/2009	V	IT0004380546	BTPIL 2,35% 15/9/2019	-800.000,00
Fopadiva - Comparto Prudente	07/05/2009	12/05/2009	A	IT0003153415	SNAM RETE GAS	37.503,00
Fopadiva - Comparto Prudente	13/05/2009	18/05/2009	V	IT0003153415	SNAM RETE GAS	-3.359,00
Fopadiva - Comparto Prudente	18/06/2009	22/06/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-1.546,00

Fopadiva - Comparto Prudente	06/07/2009	08/07/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-60
Fopadiva - Comparto Prudente	13/08/2009	17/08/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	678
Fopadiva - Comparto Prudente	30/09/2009	05/10/2009	A	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG	1.331,00
Fopadiva - Comparto Prudente	01/10/2009	05/10/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-127
Fopadiva - Comparto Prudente	05/10/2009	07/10/2009	V	DE0008404005	ALLIANZ AG	-71
Fopadiva - Comparto Prudente	01/10/2009	06/10/2009	V	FR0000131104	BNP PARIBAS	-224
Fopadiva - Comparto Prudente	05/10/2009	08/10/2009	V	FR0000131104	BNP PARIBAS	-125
Fopadiva - Comparto Prudente	09/10/2009	14/10/2009	A	FR0000131104	BNP PARIBAS	408
Fopadiva - Comparto Prudente	01/10/2009	05/10/2009	V	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG	-118
Fopadiva - Comparto Prudente	05/10/2009	07/10/2009	V	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG	-66
Fopadiva - Comparto Prudente	09/10/2009	14/10/2009	A	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	248
Fopadiva - Comparto Prudente	03/12/2009	08/12/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	32
Fopadiva- Comparto Dinamico	15/09/2009	17/09/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	72
Fopadiva- Comparto Dinamico	30/09/2009	05/10/2009	A	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG	66
Fopadiva- Comparto Dinamico	09/10/2009	14/10/2009	A	FR0000131104	BNP PARIBAS	20
Fopadiva- Comparto Dinamico	09/10/2009	14/10/2009	A	FR0000130809	SOCIETE GENERALE	12
Fopadiva- Comparto Dinamico	03/12/2009	08/12/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	3
Fopadiva- Comparto Dinamico	04/12/2009	09/12/2009	A	DE0008404005	ALLIANZ AG	1

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.**

Si fa presente che alla data del 28 febbraio 2010 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio):

- il valore della quota del Comparto prudente era pari a euro 11,616;
- il valore della quota del Comparto garantito era pari a euro 10,798;
- il valore della quota del Comparto dinamico era pari a euro 10,027.

Si rileva, infine, che alla data del 30 marzo 2010 gli aderenti ammontano:

- per il Comparto prudente a 5.099;
- per il Comparto garantito a 1.101;
- per il Comparto dinamico a 153.

### **L'evoluzione prevedibile della gestione nel 2010**

Il Consiglio di amministrazione esprime la propria soddisfazione per il lavoro svolto e per i risultati raggiunti nel corso del 2009. Il Consiglio di amministrazione invita anche per il 2010 a rafforzare ulteriormente l'impegno degli enti e delle parti sociali interessati a FOPADIVA per una maggiore crescita del Fondo nell'interesse degli aderenti e del sistema di protezione sociale regionale. Il Consiglio di amministrazione ritiene che possano e debbano essere compiuti ulteriori passi in avanti riguardo al numero di aderenti al Fondo e, a tal fine, sottolinea la necessità di un ulteriore e continuo impegno da parte di tutte le parti interessate per incrementare le iscrizioni, soprattutto in quei settori dove la percentuale di adesione è ancora esigua rispetto al bacino potenziale, rilanciando una forte campagna di informazione, di sensibilizzazione e di promozione.

Per quanto concerne in particolare il settore pubblico, si auspica di addivenire alla conclusione dei lavori finalizzati ad individuare e ad adottare le soluzioni tecniche e procedurali inerenti alla

gestione del TFR dei lavoratori interessati, che coinvolgono direttamente l'INPDAP, procedendo alla stipula della relativa Convenzione ed all'avvio delle connesse procedure di scambio dei flussi informativi.

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

Il Fondo dovrà impegnarsi, inoltre, a garantire la piena efficienza di tutti i servizi che il Fondo fornisce ai propri aderenti, in collaborazione con il 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.

Vi invito quindi ad approvare il Bilancio chiuso al 31/12/2009.

Aosta, li 30 marzo 2010

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