

esercizio 2005

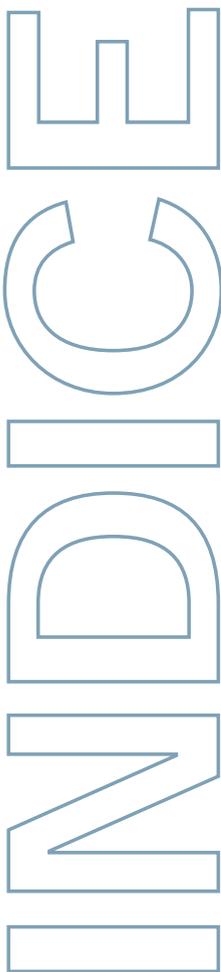
FONDO PENSIONE

per il Personale delle Aziende  
del Gruppo UniCredito Italiano



esercizio 2005





CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - SINDACI EFFETTIVI - SINDACI SUPPLEMENTI - DIREZIONE	7
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005	9
BILANCIO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005: STATO PATRIMONIALE E RENDICONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	21
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI ANTE" AL 31 DICEMBRE 2005	29
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI POST" AL 31 DICEMBRE 2005	35
INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI	41
INVESTIMENTI MOBILIARI IN GESTIONE	47
ELENCO IMMOBILI AL 31 DICEMBRE 2005	53
D.LGS. 196/2003 - CODICE IN MATERIA DEI DATI PERSONALI	57
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	61
RELAZIONE DEI SINDACI	65



## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ROBERTO NORDIO	Presidente
FABIANO EPIFANI	Vice-Presidente
SALVATORE BENVENGA	Consigliere
GIOVANNI CHELO	Consigliere
MASSIMO GIAVARINI	Consigliere
ALESSANDRO LA PORTA	Consigliere
LUCIANO ORIFIAMMI	Consigliere
GIACOMO PENNAROLA	Consigliere
PIER CANDIDO VAISITTI	Consigliere
MARCO VERNIERI	Consigliere
LUCIANO PALMESI	Consigliere Supplente

## COLLEGIO SINDACALE

### **SINDACI EFFETTIVI**

GERARDO GUIDA	Presidente
GIANFRANCO BOSSI	
FRANCESCO COPPARI	
LUIGI ROMERIO	

### **SINDACI SUPPLENTI**

ANTONIO BORRILLO  
GIULIANO DI STEFANO  
ALFONSO RUZZINI

## DIREZIONE

FABRIZIO MONTELATICI	Direttore/Responsabile
ROBERTO VERONICO	Vice-Direttore



**RELAZIONE DEL CONSIGLIO  
DI AMMINISTRAZIONE  
SULL'ESERCIZIO CHIUSO  
AL 31 DICEMBRE 2005**

## IL QUADRO GENERALE

### LA SITUAZIONE ECONOMICA E I MERCATI FINANZIARI

Come era nelle previsioni il ciclo economico mondiale ha mostrato nel 2005 un modesto rallentamento rispetto all'anno precedente. La crescita del PIL mondiale (ad una stima iniziale) si è attestata intorno al 3,2% (3,5% Usa, 3,4% Giappone, 1,6% Europa), contro il 4,0% del 2004.

Sempre sostenuta invece l'economia cinese che ha raggiunto il 9,9% contro il 9,4% del 2004. In questo quadro i mercati finanziari hanno proseguito il loro andamento positivo. Gli indici azionari hanno registrato notevoli progressi (+42,9% Giappone, +21,6% Europa, +3,8% Usa) nel quadro di una volatilità ampiamente inferiore ai valori storici. Il mercato obbligazionario europeo ha chiuso l'anno con una performance del 4,0% (7,9% l'anno precedente). Le prospettive per il corrente anno vedono una sostanziale tenuta dei mercati, anche se permangono le preoccupazioni derivanti dall'aumento dei prezzi delle materie prime nel settore energetico. Da segnalare anche la forte ripresa delle economie sudamericane, guidate dal Brasile, ripresa che molti analisti confermerebbero anche per il 2006. Negli USA, in particolare, alcune società finanziarie interpretano l'inversione della curva dei tassi americani come un segnale di possibile recessione, inoltre sarà determinante valutare l'impatto della politica del nuovo Governatore della FED sulla congiuntura economica statunitense. Il nuovo governatore dovrebbe riportare il timone della Banca Centrale americana verso il controllo dell'inflazione, a differenza del suo predecessore Alan Greenspan, il quale preferiva seguire i segnali di crescita, con un occhio di riguardo verso i mercati azionari. L'economia sembra essere giunta alla fine della fase di forte crescita, situazione segnalata in particolare dalla riduzione dei prezzi immobiliari. La crescita dei tassi di interesse, che ha caratterizzato il 2005, dovrebbe proseguire per il 2006, fino a quando le pressioni

inflazionistiche cominceranno a calare. Il mercato azionario potrebbe essere influenzato dagli elevati tassi d'interesse e andare incontro ad una correzione nel corso della seconda metà dell'anno. Nell'Area Euro, l'economia dà sensibili segni di ripresa. Tuttavia sarà determinante la gestione della politica monetaria da parte della BCE. Il controllo dell'inflazione dovrà essere accorto per evitare ripercussioni sulla ancora fragile crescita. In tal senso è atteso un graduale aumento dei tassi d'interesse nel corso del 2006. L'andamento dei titoli azionari dovrebbe seguire la ripresa economica, fatti salvi possibili shock esogeni dovuti a tensioni internazionali. In Giappone dovrebbe essere arrivata la conclusione della fase deflazionistica, in particolare segnalata dalla fine della politica dei "tassi zero" (la cosiddetta ZIRP "Zero Interest Rate Policy"), affiancata da un ulteriore apprezzamento dei valori azionari e dalla ripresa dei principali indicatori macroeconomici. Riguardo le valute, ci si attende un 2006 ancora favorevole al Dollaro statunitense che rappresenta la quota più consistente degli investimenti in valuta estera del Fondo.

### IL MERCATO IMMOBILIARE

Nel 2005 il mercato immobiliare ha consolidato le tendenze in atto dal 2004. Il settore abitativo, in particolare, ha visto un rallentamento nella corsa dei prezzi, confermando peraltro quanto gli operatori sostenevano circa i timori sullo scoppio di una presunta bolla speculativa. Il mercato ha infatti mostrato la tendenza a consolidare i prezzi, limando solo le "punte" spesso peraltro solo teoriche (cioè riferite a prezzi richiesti più che a prezzi ottenuti). D'altro canto l'offerta di prodotti di qualità nelle zone centrali e semicentrali resta scarsa mentre la domanda, pur meno vigorosa, tiene sostanzialmente. Nel comparto commerciale/terziario ha continuato a pesare il rallentamento economico e la politica di risparmio perseguita dalle aziende. In sostanza, data la difficoltà di incrementare i ricavi, le

aziende hanno cercato di intervenire sui costi e, tra questi, su quelli relativi agli spazi occupati. Hanno naturalmente maggiormente sofferto gli immobili di minore qualità e con posizionamento meno interessante. La domanda si è presentata quindi piuttosto scarsa e molto selettiva con riferimento ai prezzi .

### IL SISTEMA PREVIDENZIALE OBBLIGATORIO

Acquisita la riforma varata con la Legge 23 agosto 2004 n.243 per la parte immediatamente operativa, il 2005 non ha visto ulteriori significative novità per quanto riguarda la Previdenza obbligatoria. Alcune parti contenute nella predetta Legge che necessitavano di normativa secondaria (Decreti Legislativi) sono state accantonate (tra tutte la modifica della regolamentazione del cumulo tra pensione e reddito di lavoro) ed altre (la cosiddetta totalizzazione dei periodi contributivi) sono state emanate negli ultimi giorni utili.

### LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Anche la Previdenza complementare ha in qualche modo risentito dell'incerto e lungo periodo elettorale attraversato. Infatti, se è vero che, sempre "sul filo di lana" è stato approvato il Decreto Legislativo 252/2005 che riforma piuttosto significativamente la normativa, è vero anche che, salvo per alcune norme legate alla Vigilanza dei Fondi, il "corpus" della riforma andrà in vigore dal 1° gennaio 2008. Ciò, se da un lato, può essere accolto positivamente perché dovrebbe consentire agli Organi preposti di emanare la necessaria normativa secondaria senza pressioni di tempo e ai Fondi pensione di adeguarvisi, dall'altro pone ancora incertezza sulla sua effettiva "partenza". Anzi, tenuto anche conto di alcune incongruenze e scelte non sempre condivisibili, da più parti si chiedono correzioni (che la stessa Legge prevede) anche significative. La normativa ancora in vigore, per i vecchi fondi come il nostro, esclude l'applicabilità di alcune norme previste per i nuovi fondi

(gestione diretta delle pensioni, modalità e criteri relativi agli investimenti mobiliari, investimenti diretti in immobili, ecc...); con il nuovo decreto la non applicabilità di queste norme viene resa "provvisoria" e in attesa di un nuovo intervento legislativo da parte ministeriale (min. Economia e min. Lavoro). Inoltre l'emanazione di ulteriori norme per l'adeguamento dei vecchi fondi è stata ulteriormente rinviata.

## L'ATTIVITA' DEL FONDO

### GLI ASPETTI ISTITUZIONALI

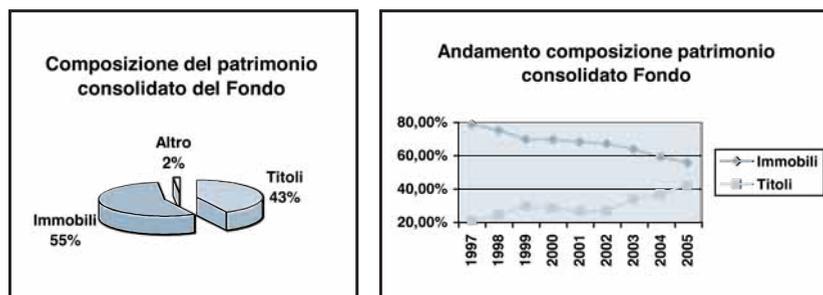
Il 2005 non ha visto novità per il nostro Fondo. Gli Organi del Fondo non hanno subito ulteriori modifiche ed hanno potuto così operare in ambito di continuità. L'incertezza normativa - e l'emanazione a fine 2005 del D.Lgs. 252/2005 ha dato ragione - ha consigliato una pausa di riflessione sulle modifiche statutarie allo studio. E' impegno del Consiglio riprendere immediatamente i lavori e portarli a termine entro la scadenza del mandato fissata al febbraio 2007. Nel corso del 2005 il Consiglio ha poi deliberato, ai sensi dello statuto, di procedere alla elaborazione del Bilancio Tecnico al 31 dicembre 2005 confermando nell'incarico il dott. Adriano Perone. Come al solito la struttura ha affiancato il professionista in modo da ottenere in tempi brevi i risultati e consentire al Consiglio di esaminarli e prendere eventuali conseguenti provvedimenti. Il Consiglio, prendendo lo spunto dagli eccezionali risultati economici ottenuti, rivolge anche quest'anno un sentito ringraziamento alla Direzione e alla struttura tutta del Fondo che, da sempre, si presta con impegno nella gestione del Fondo stesso e nell'assistenza agli iscritti in servizio ed in quiescenza.

### LA POLITICA DEGLI INVESTIMENTI

La politica degli investimenti ha continuato a seguire le direttrici ormai tracciate da alcuni anni che hanno dato e continuano a dare risultati di rilievo. Il costante impegno delle Commissioni tecniche nominate dal Consiglio per approfondire le diverse problematiche relative ai due macro settori di investimento, finanziario e immobiliare, ha infatti consentito di cogliere, nel settore mobiliare, alcune opportunità che hanno già dato risultati importanti. In campo immobiliare si è cercato di continuare nella politica di progressiva riduzione del peso del comparto sul complesso del patrimonio curando anche la dismissione

di alcuni cespiti non strategici e che consentivano la realizzazione di plusvalenze. Nonostante le rivalutazioni apportate, a fine 2005, la percentuale di patrimonio investita in immobili si è ridotta dal 59,1% al 55,6%. L'azione combinata nei due comparti ha consentito ancora una volta di ottenere risultati di assoluto rilievo anche confrontati con il mercato di riferimento. Il rendimento effettivo complessivo è risultato infatti per i "partecipanti ante" del 14,80% (6,50 % se non si tiene conto delle plusvalenze da rivalutazione al netto degli ammortamenti), contro il 7,4% ottenuto mediamente dai Fondi pensione negoziali. Per i nuovi iscritti, il tasso di rendimento relativo al 2005 è stato del 13,06%, al netto degli oneri fiscali e amministrativi è stato dell' 11,57% (vedere Nota a pag. 24). Tale tasso netto supera di ben 9 punti la rivalutazione netta del TFR e, con riferimento al periodo 1998/2005, ne consente il raddoppio.

### Composizione del patrimonio del Fondo



### GLI INVESTIMENTI MOBILIARI

L'andamento favorevole dei mercati e le scelte effettuate nel corso del 2005 da parte del Consiglio di Amministrazione del Fondo hanno consentito di ottenere anche nel 2005 risultati di rilievo. Il portafoglio titoli è infatti riuscito a cogliere nel 2005 le opportunità offerte dai mercati. L'asset allocation strategica, progettata nel 2003 e rettificata

in corso d'opera per riflettere le attese di mercato compatibilmente con le esigenze di redditività e di rischio necessarie del Fondo, ha quindi consentito di ottenere un risultato del 10,2% con una volatilità estremamente contenuta (3,5%), risultato notevole se consideriamo la preponderanza della quota obbligazionaria i cui rendimenti di mercato sono fortemente calati durante l'anno. Particolarmente brillanti sono risultate le performance del comparto azionario: Azioni Europa +30%, Mercati Emergenti +40% e Giappone +30%. Il rendimento dell'azionario Giappone è risultato inferiore rispetto al benchmark di riferimento a causa di una scelta strategica del gestore, il quale non ha ritenuto opportuno investire nel settore del credito ritenendolo eccessivamente sopravvalutato; scelta che dovrebbe premiare in futuro. La quota obbligazionaria ha raggiunto risultati superiori alle attese ed ai mercati di riferimento (Obbligazionario Europa +4,8%, Mercati Emergenti + 11,8%). Il risultato di gestione è ancor più significativo se raffrontato con quello ottenuto dall'universo dei Fondi pensione negoziali che hanno totalizzato un 7,4% al netto delle commissioni e fiscalità (dati COVIP - Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione).

Come già detto, le scelte effettuate all'inizio del 2005 si sono rivelate positive: in particolare l'atteso rialzo dei tassi negli USA e le previsioni di buone performances del mercato azionario Europeo (al quale sono seguite le scelte di sottopeso dell'obbligazionario USA e di sovraesposizione sulle azioni europee) hanno rappresentato la maggiore fonte relativa di rendimento del portafoglio. Anche la scelta di non ridurre l'esposizione su Obbligazioni Corporate, si è rivelata efficace, in particolare nella seconda metà dell'anno. Nella scomposizione per classi d'attività segnaliamo gli ottimi risultati relativi al mandato gestito da Pioneer e all'attività dei gestori specializzati selezionati, mentre meno brillante è risultata la quota relativa agli Hedge Funds. Il mandato Pioneer, in particolare, ha

ottenuto un rendimento netto dell'11,9%, con una volatilità del 3% circa contro un 11,2% del Benchmark che ha invece espresso una rischiosità del 2,7% circa. Il portafoglio affidato ai gestori specializzati ha ottenuto un 11,07% contro il 10,9% del Benchmark con una volatilità sempre del 3% circa. La sostituzione di alcuni gestori in corso d'anno ha consentito peraltro di ottenere una significativa diminuzione della rischiosità del portafoglio nella seconda metà dell'anno, rischiosità che si è quindi portata ampiamente al di sotto della media annua sopra indicata. Al di sotto delle attese, ancorché giustificato dallo scenario di bassa volatilità dei mercati, è stato l'andamento degli Hedge Funds: tali strumenti hanno reso, infatti, il 4% circa, con una volatilità del 4,5%, quasi interamente dovuta alle forti oscillazioni del prodotto "Market Neutral" di GLG. Senza il prodotto indicato, storicamente caratterizzato da una forte rischiosità unito ad un buon rendimento medio, la volatilità sarebbe stata del 2,5%. Nello stesso periodo il benchmark degli hedge (Tremont Index) si è attestato al 7,24%. Al riguardo ci si aspettano migliori risultati nel prossimo futuro, visti anche i segnali di aumento della volatilità registrati nei primi mesi del 2006. Il comparto, oggetto di positiva analisi da parte anche di una società di consulenza esterna, è comunque sotto esame per addivenire ad una ottimizzazione dell'impiego delle risorse. E' proseguita la politica di copertura dei rischi di cambio nella convinzione che tale componente non sia in grado di apportare valore aggiunto rispetto al profilo di rischio considerato accettabile. Tenuto conto peraltro che l'allargamento del differenziale di tasso di interesse fra l'Euro ed il Dollaro USA avrebbe comportato un onere di copertura del rischio di cambio eccessivo, è stato deciso di abbandonare, almeno temporaneamente, lo strumento delle vendite a termine, operando le coperture tramite lo strumento del Collar che consente notevoli risparmi, pur garantendo una copertura

soddisfacente. Da menzionare anche la continua crescita degli investimenti in Private Equity, che hanno raggiunto il 20% del controvalore vincolato. Di seguito il dettaglio dei risultati ottenuti dai fondi specializzati.

<b>Società</b>	<b>Mercato</b>	<b>Rendimento</b>	<b>Benchmarks</b>
Pioneer	Globale	11,90%	11,02%
Muzinich	Obb. High Yield Europa	4,29%	6,99%
Muzinich	Obb. High Yield USA	0,94%	2,20%
Mellon	Obb. High Yield Globale	2,49%	3,12%
Deutsche Bank	Obb. Euro Corporate	4,78%	3,94%
Deutsche Bank	Obb. USA	0,57%	0,57%
Morgan Stanley	Azionario Paesi Emerg.	40,24%	34,54%
Morgan Stanley	Azionario Giappone	30,08%	48,37%
JP Morgan Asset Management	Azionario Europa	29,64%	25,77%
Mellon	Azionario USA	10,63%	6,52%
Credit Suisse AM	Obbligazionario UK	9,84%	8,33%
Credit Agricole Asset Management	Monetario Area Euro	3,81%	3,11%
Credit Agricole Asset Management	Obb. Area Euro	5,60%	6,36%
AIG	Commodities	7,57%	7,57%
Citigroup	Obb. Paesi Emergenti	11,79%	8,79%

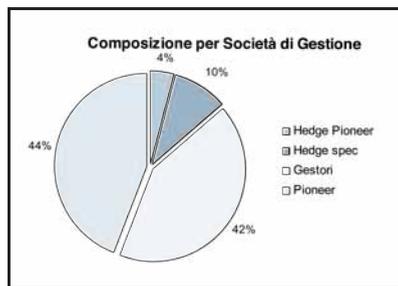
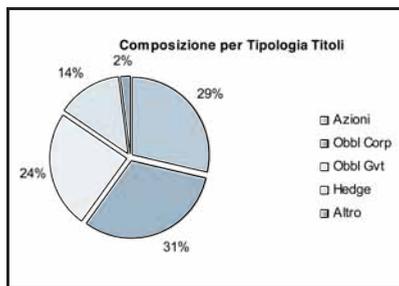
Nel corso dei primi due mesi del 2006, poi, sulla scorta delle indicazioni che provenivano dai mercati è stata decisa una leggera modifica della asset allocation strategica (peraltro in gran parte già anticipata con operazioni tattiche effettuate nella prima parte del 2005) che pertanto è ora la seguente:

<b>Classe di attività</b>	<b>Allocazione Strategica 2005</b>	<b>Allocazione Strategica 2006</b>
Immobili	55%	50%
Hedge Funds	6%	6%
Monetario	2%	3%
Obbligaz. Governative Euro	5%	7%
Obb. Governative U.K.	3%	5%
Obbligaz. Gov. Emergenti	1%	2%
Obbligazioni Corporate Euro	12%	6%
Obb. Agg. USA	1%	6%
Azioni Europa	5%	5%
Azioni Usa	3%	3%
Azioni Mercati Emerg.	2%	3%
Azioni Giappone	2%	2%
Obb. High Yield	2%	2%
Obb. Convertibili	1%	0%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Il portafoglio così composto presenta la caratteristica, dal punto di vista dell'indagine statistica, di un rendimento atteso per il 2006 del 5,67% con una probabilità del 68% di superare il rendimento del 4,375% che costituisce il vincolo minimo fissato in base alle valutazioni attuariali ed una perdita massima pari al -2,8% al 99,9% di probabilità.

#### Redditività del portafoglio titoli e scostamento con il tasso di inflazione

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Redditività netta	-4,98%	7,70%	7,85%	10,2%
Tasso di inflazione	2,50%	2,70%	2,00%	1,9%
Differenza	-7,48%	5,00%	5,85%	8,3%



## GLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Il comparto immobiliare a fine 2005 presenta una consistenza di Euro 775,2 M. L'aumento della consistenza è stato determinato dalle rivalutazioni eseguite a seguito della predisposizione di nuove perizie estimative effettuate da due società specializzate esterne. Nel corso dell'anno sono state perfezionate le cessioni degli immobili di Via Fantoli 6 - Milano (di proprietà della società Imm. Effepiuno S.r.l.) e di Piazza S.Maria in Beltrade - Milano con plusvalenze realizzate per oltre 1M di Euro. A fine 2005 non era stata invece ancora perfezionata la cessione delle quote della Immobiliare Effepifirenze. La cessione definitiva è avvenuta nei primi mesi del 2006. Anche al fine di continuare il processo di adeguamento degli investimenti del Fondo alla normativa generale sui Fondi pensione, il Consiglio ha deliberato, a fine 2005, la cessione congiunta dell'immobile di Via S.Pietro all'Orto, 6 - Milano e della partecipazione nella Società di gestione "Mignon Residence S.r.l.". La procedura di gara è stata aperta a gennaio 2006 e si concluderà, se il prezzo di offerta sarà adeguato alle aspettative del Consiglio, entro il prossimo mese di settembre.

Il rendimento netto del comparto (al lordo delle imposte e delle spese e oneri non direttamente connessi alla gestione) è stato del 17% (5,37% nel 2004) di cui il 4,2% (4,68% nel 2004) da affitti al netto degli oneri ordinari e il 12,8% (0,69% nel 2004) da saldo plusvalenze/minusvalenze

realizzate e rivalutazioni/svalutazioni contabilizzate. La riduzione del rendimento cosiddetto "ordinario" deriva essenzialmente dalla rivalutazione degli immobili che ovviamente provoca un incremento del patrimonio sul quale è rapportato il rendimento assoluto. Occorre anche osservare che il 2005 - cosa che si ripeterà in parte anche per il 2006 - ha sofferto nel settore degli stabili commerciali con un incremento dello sfitto ed una dinamica dei canoni piuttosto modesta. Più in dettaglio, nel comparto abitativo lo sfitto ha subito un incremento dell'1,93%, concentrato negli stabili del complesso "La Maggiolina", passando dal 3,31% del 2004 al 5,24% attuale. Più significativo risulta invece l'aumento dello sfitto per il comparto commerciale/terziario che, come detto, sta un po' soffrendo della congiuntura economica generale. In tale comparto lo sfitto si è infatti incrementato del 2,79%. Tali percentuali sono comunque sempre particolarmente modeste se raffrontate con gli analoghi dati di sistema e confermano la validità del nostro portafoglio immobiliare.

Patrimonio immobiliare	mq.affittati	mq.sfitti	Totale	% sfitto	2005-2004
Abitativo e box	47.027	2.602	49.629	5,24	+1,93
Commerciale/terziario*	275.069	36.118	311.187	11,61	+2,79
In complesso*	322.096	38.720	360.816	10,73	+2,63
Di cui non disponibili*	0	10.200		2,83	-1,09

\* Trattasi dell'immobile di Via Panciatichi - Firenze - la cui cessione è avvenuta nei primi mesi del 2006

## I RAPPORTI CON L'INPS

Nel 2005 il Fondo ha continuato il suo impegno nel fornire un'assidua assistenza ai pensionati nei rapporti con l'INPS. In particolare è continuata l'attività di interfaccia con l'INPS per la consegna dei modd. 730 e con il Casellario delle pensioni. Ancora una volta ringraziamo la Sede dell'INPS di Milano - Missori - presso la quale sono accentrate le posizioni dei nostri Pensionati - per la collaborazione prestata.

## LE PENSIONI DEL FONDO

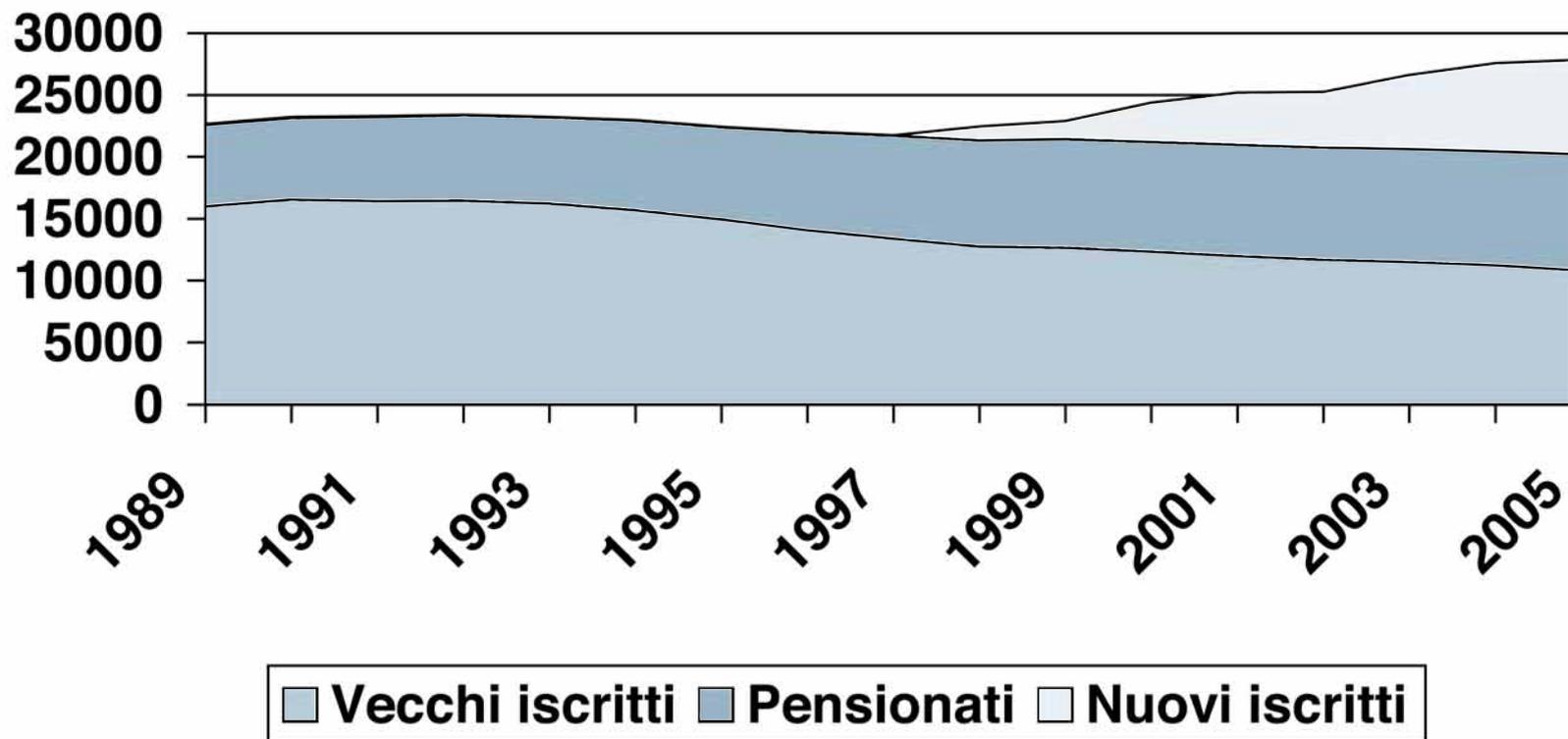
Anche il 2006 si prospetta positivamente per le prestazioni erogate dal Fondo. Le pensioni dei "vecchi iscritti", grazie ai risultati di rilievo ottenuti dall'impiego del patrimonio, registrano, con decorrenza 1° gennaio 2006, un incremento dell'8,78%, che è l'aumento più rilevante sulle pensioni degli ultimi dieci anni e che consente, da solo, il recupero di oltre il 95% dell'inflazione dal 1998 ad oggi a cui deve aggiungersi anche il tasso tecnico implicito nel calcolo e quindi già percepito. Anche per gli iscritti post i risultati sono particolarmente importanti e consentono - praticamente - di "doppiare" nel periodo 1998/2005 il rendimento previsto per il TFR.

### MOVIMENTO DEI PARTECIPANTI E DEI PENSIONATI DAL DICEMBRE 1990 AL DICEMBRE 2005

al 31 dicembre	Partecipanti attivi		totale	Pensionati			Rapporto (b)/(a)x100	
	"post"	"ante" (a)		di cui "part-time"	Dirette	Reversibilita'		Totale (b)
1988		16.293	16.293	645	4.315	2.215	6.530	40,08
1989		15.999	15.999	758	4.366	2.243	6.609	41,31
1990		16.541	16.541	840	4.378	2.252	6.630	40,08
1991		16.439	16.439	940	4.514	2.306	6.820	41,49
1992		16.463	16.463	998	4.637	2.309	6.946	42,19
1993		16.228	16.228	1.039	4.701	2.305	7.006	43,17
1994		15.702	15.702	1.079	4.953	2.312	7.265	46,27
1995		14.956	14.956	1.231	5.156	2.321	7.477	49,99
1996		14.103	14.103	1.251	5.614	2.334	7.948	56,36
1997		13.414	13.414	1.288	5.967	2.368	8.335	62,14
1998	1.095	12.758	13.853	1.306	6.176	2.424	8.600	67,41
1999	1.441	12.658	14.099	1.385	6.241	2.562	8.803	69,54
2000	3.136	12.349	15.485	1.335	6.325	2.560	8.885	71,95
2001	4.197	12.006	16.203	1.351	6.409	2.572	8.981	74,80
2002	4.474	11.696	16.170	1.563	6.455	2.617	9.072	76,79
2003	5.951	11.521	17.472	1.577	6.507	2.640	9.147	79,39
2004	7.101	11.265	18.366	1.571	6.557	2.648	9.205	81,71
2005	7.623	10.828	18.451	1.616	6.760	2.651	9.411	86,91

pensioni differite al 31.12.2005: n.443

## ANDAMENTO DELLA POPOLAZIONE DEL FONDO



Anno 1989		Anno 1998		Anno 2005	
Vecchi iscritti	n. 15.999	Vecchi Iscritti	n. 12.758	Vecchi iscritti	n. 10.828
Pensionati	n. 6.609	Pensionati	n. 8.600	Pensionati	n. 9.411
Nuovi Iscritti	n. 0	Nuovi Iscritti	n. 1.095	Nuovi Iscritti	n. 7.623
<b>Totale</b>	<b>n. 22.608</b>	<b>Totale</b>	<b>n. 22.453</b>	<b>Totale</b>	<b>n. 27.862</b>

**ANDAMENTO NEGLI ANNI DELLE PRESTAZIONI FONDO**

	Incrementi percentuali calcolati sulle pensioni al netto dei punti fissi e A.P.	Pensioni dirette medie	Variazioni rispetto all'anno precedente
1988	14,34%	3.452	4,19%
1989	10,56%	4.039	17,00%
1990	14,94%	4.564	12,99%
1991	8,17%	4.838	6,00%
1992	7,66%	5.101	5,44%
1993	3,10%	5.228	2,48%
1994	0,70%	5.230	0,03%
1995	12,76%	5.754	10,02% (a)
1996	3,06%	5.905	2,63% (b)
1997	1,03%	6.064	2,69% (c)
1998	0,45%	6.069	0,08% (d)
1999	0,25%	6.064	-0,08% (d)
2000	1,02%	6.070	0,10% (d)
2001		6.097	0,45% (d)
2002		6.052	-0,73% (d)
2003		6.008	-0,73% (d)
2004	3,53%	6.106	1,63% (d)
2005	1,48%	6.255	2,44%

a) Gli aumenti delle pensioni con decorrenza 1.1.1994 sono stati corrisposti nel 1995.

b) Comprende sia gli aumenti deliberati dall'Assemblea del 31.5.1995, sia l'aumento calcolato sul tasso di rendimento presunto per il 1995.

c) Dall'1.1.1996 è entrato pienamente a regime il nuovo sistema di indicizzazione collegato con il tasso di rendimento del Fondo.

d) Il dato resta influenzato dal notevole numero di pensionamenti anticipati.

**CONTRIBUZIONI**

(cifre per migliaia)

Ammontare contributi corrisposti dalle Aziende del Gruppo e dai Partecipanti di competenze del 2005

contributi relativi a Partecipanti "ante" € 49.465

contributi relativi a Partecipanti "post" € 28.803

Totale

€ 78.268

**PRESTAZIONI EROGATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO SUDDIVISE****NELLE VARIE COMPONENTI SULLA BASE DELLE NORME STATUTARIE**

(cifre per migliaia)

Ammontare delle pensioni corrisposte nel 2004 a Pensionati "ante" € 53.195

Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi a "Partecipanti ante" (artt. 53 e 54 dello statuto) € 3.402 € 56.597

Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi a "Partecipanti post" (art. 70 dello statuto) € 4.211

Anticipazioni TFR corrisposte a "Partecipanti post" (art. 72 dello statuto) € 713 € 4.924

Totale

€ 61.521

**VARIAZIONI NUMERICHE DELLE PENSIONI NEL CORSO DEL 2005**

Totale al 31.12.2004 n. 9.205

Nuove pensioni erogate di cui n. 134 di vecchiaia e n. 28 indirette n. 394

Pensioni estinte di cui:

- dirette 63

- indirette 125 n. -188

Totale al 31.12.2005 n. 9.411

Pensioni dirette divenute indirette n. 100



**BILANCIO DEL FONDO  
AL 31 DICEMBRE 2005:  
STATO PATRIMONIALE E  
RENDICONTO ECONOMICO  
COMPLESSIVO**

## IL BILANCIO E IL CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2005

Il Bilancio 2005 si caratterizza per i risultati di rilievo ottenuti in entrambi i comparti nei quali si articola il patrimonio del Fondo.

Prima di entrare nella illustrazione dei risultati di gestione, occorre ancora una volta ricordare che tutte le voci di bilancio sono suddivise tra le quote di competenza delle due categorie di iscritti "ante" e "post". Ciò perché, nel corso dell'esercizio, le redditività delle due sezioni vengono determinate in modo autonomo e dipendente dalla composizione effettiva del patrimonio di competenza.

Infatti, nonostante la volontà del Consiglio di mantenere un analogo profilo di rischio per le due quote patrimoniali, queste nel corso dell'esercizio, data la diversa dinamica, tendono a differenziarsi.

Come ogni anno pertanto, ad inizio dell'esercizio, il Consiglio, per ripristinare l'equilibrio delle due sezioni, ha deliberato il trasferimento dalla sezione I alla sezione II delle necessarie quote di partecipazioni immobiliari con giro alla sezione I di disponibilità liquide per pari valore. Per evitare un eccessivo appesantimento della Relazione, come per lo scorso esercizio, la nota integrativa, elaborata secondo gli schemi COVIP, è solo parzialmente riportata nel presente documento. Si è infatti preferito fornire solo i dati principali che consentissero comunque un sufficiente giudizio sull'attività svolta nell'anno.

La nota completa è peraltro disponibile presso la Sede del Fondo in Viale Liguria, 26 - Milano e reperibile sul portale.

Il reddito netto dell'esercizio 2005, depurato della componente previdenziale, è risultato pari ad Euro 173.870.246 con un incremento rispetto al precedente esercizio del 162,9% (Euro 107.726.775). Tale risultato è stato determinato per Euro 80.819.404 dalla gestione ordinaria e per Euro 93.050.842 da rivalutazioni immobiliari derivanti dalle nuove perizie eseguite. Tenendo conto della sola parte ordinaria il reddito si è comunque incrementato di Euro 14.675.933 ed il relativo rendimento netto è passato dal 5,95% al 6,50%. In particolare il risultato della gestione

immobiliare, relativa ai soli immobili intestati direttamente al Fondo, è passato dal 5,93% del 2004 al 6,53% del 2005.

Tenendo conto delle rivalutazioni immobiliari il tasso di rendimento del patrimonio è risultato del 14,59%.

Il risultato della gestione finanziaria diretta, nella quale sono comprese sia le immobiliari che le attività finanziarie gestite direttamente, è passata da Euro 27.856.998 ad Euro 67.120.168 (+140,95%) di cui Euro 31.385.428 per rivalutazioni immobiliari.

Significativo anche il risultato della gestione finanziaria indiretta, quella cioè affidata a terzi con mandati bilanciati o specializzati. Tale gestione aveva infatti prodotto nel 2004 un reddito di Euro 20.261.189 che nel 2005 passa a Euro 30.828.256 (+52,15%).

Il patrimonio netto complessivo (Conti statuari) a fine 2005 ammontava a Euro 1.373.345.734 con un aumento di Euro 190.182.077.

Al 31 dicembre 2005 la quota di competenza dei "vecchi iscritti" risultava di Euro 1.250.321.530 pari al 91,04% (prec.92,61%), e quella di competenza dei "nuovi iscritti" ammontava a Euro 123.024.204 pari all'8,86% (prec.7,39%).

Il tasso di rendimento netto per il 2005 è risultato pari al 14,80% per gli "iscritti ante", 6,5% al netto delle rivalutazioni (prec. 6,01%) e dell'11,57% per gli "iscritti post", 6,64% al netto delle rivalutazioni (prec. 6,94%).

Il rendimento degli iscritti post si differenzia quest'anno in modo più significativo degli scorsi anni da quello degli iscritti ante per effetto delle rivalutazioni immobiliari, che hanno inciso maggiormente sugli immobili ad intestazione diretta e quindi di competenza dei vecchi iscritti. Considerando la sola parte ordinaria, invece, nonostante l'incidenza delle spese di amministrazione (0,09%) e dell'imposta sostitutiva dell'11% (0,75%), il rendimento degli iscritti post (6,64%) è risultato superiore a quello degli iscritti ante (6,5%).

Si riportano di seguito le serie delle principali voci che influiscono sulle variazioni della consistenza dei patrimoni dei vecchi e dei nuovi iscritti.

Anno	Vecchi Iscritti (cifre per migliaia)			Nuovi Iscritti (cifre per migliaia)		
	Pensioni	Contributi	Rendimento netto	Pensioni	Contributi	Rendimento netto
2001	49.303	45.326	43.020	0	14.861	937
2002	49.765	46.099	19.307	0	16.578	699
2003	49.954	48.105	78.940	0	22.672	3.460
2004	51.712	47.934	62.253	0	31.932*	3.891
2005	53.194	49.513	161.636	0	32.705*	12.234

\* importo che tiene conto delle quote TFR di competenza dell'anno incassate e contabilizzate nell'esercizio successivo

## VECCHI ISCRITTI

Per quanto riguarda l'effetto sulle prestazioni dei "pensionati ante", il tasso di rendimento netto ottenuto consente di incrementare le pensioni dell'8,56% (pari al 14,8% per 83% meno il tasso tecnico del 3,50%, che - ricordiamo - è il tasso già insito nei coefficienti di calcolo della pensione e pertanto può considerarsi "già speso", meno lo 0,22% già riconosciuto ad inizio d'anno).

Per quanto riguarda il 2006, il Consiglio, tenuto conto della situazione generale, ha confermato nel 4,75% il tasso di rendimento presunto. Riducendo tale tasso all'83% (3,94%) e sottraendo il tasso tecnico (3,50%) si ottiene uno 0,44% retrocedibile, in via anticipata, per la metà, cioè nella misura dello 0,22%.

Complessivamente l'aumento delle prestazioni con decorrenza 1° gennaio 2006 è pari all'8,78% e, con pari decorrenza, i coefficienti di cui agli artt. 37 e 50 dello statuto assumeranno i seguenti valori:

	art. 37	art.50 applicato	art.50 calcolato
31dic '94	100	100	100
1° gen '95	102,19	101,8	101,8
1° gen '96	106,05	104,91	104,91
1° gen '97	107,95	106,23	106,23
1° gen '98	109,03	106,71	106,71
1° gen '99	110,33	106,98	106,98
1° gen 2000	112,70	108,07	108,07
1° gen 2001	112,70	108,07	106,79
1° gen 2002	112,70	108,07	107,03
1° gen 2003	112,70	108,07	105,06
1° gen 2004	118,74	111,89	111,89
1° gen 2005	121,72	113,55	113,55
1° gen 2006	135,47	123,53	123,53

	Redditività del Patrimonio	Tasso medio di inflazione	Differenze
1995	7,70%	5,40%	2,30%
1996	6,16%	3,90%	2,26%
1997	3,30%	1,70%	1,60%
1998	4,94%	1,80%	3,14%
1999	5,40%	1,70%	3,70%
2000	2,94%	2,80%	0,14%
2001	4,70%	2,70%	2,00%
2002	2,03%	2,50%	-0,47%
2003	8,20%	2,70%	5,50%
2004	6,01%	2,20%	3,81%
2005	14,80%	1,90%	12,90%

## NUOVI ISCRITTI

Sui conti dei “nuovi iscritti”, gestiti secondo il regime finanziario della capitalizzazione individuale, verrà riconosciuto per il 2005 il rendimento dell’11,57%, calcolato, come già detto, al netto delle spese amministrative specifiche e dell’imposta sostitutiva. A tale proposito si ricorda che le prestazioni derivanti dai rendimenti assoggettati ad imposta sostitutiva saranno esenti da ritenute fiscali al momento della effettiva percezione.

Il prospetto sotto riportato evidenzia che il TFR conferito al Fondo dai “nuovi iscritti”, ha ottenuto nei primi otto anni di gestione un rendimento superiore di 24,99 punti (pari al 97%), rispetto alla rivalutazione che sarebbe stata applicata in caso di mantenimento del TFR presso le Aziende.

	Redditività' del Patrimonio	Tasso netto di rivalutazione del TFR	Differenze
1998	4,94%	2,625%	+ 2,315%
1999	5,16%	3,096%	+ 2,064%
2000	2,66%	3,525%	- 0,865%
2001	4,04%	2,870%	+ 1,170%
2002	1,78%	3,137%	- 1,357%
2003	6,94%	2,848%	+ 4,092%
2004	5,23%	2,486%	+ 2,744%
2005	11,57%	2,628%	+ 8,942%
1998/2005	50,70%	25,71%	+24,99 %

Giova ricordare che è stato possibile realizzare tali performance, di gran lunga superiori alla media del sistema, in virtù non solo della oculata ed efficace politica degli investimenti immobiliari e mobiliari, ma anche per il fatto di essere inseriti in un “vecchio fondo” dotato di un patrimonio di buona qualità immobiliare.

Ciò ha favorito la costruzione di un asset strategico ottimale (finanziario ed immobiliare) in grado di intercettare gli andamenti favorevoli, tempo per tempo, dei due tipi di mercato.

## NOTA

**Per comprendere la diversità dei rendimenti lordi** tra vecchi e nuovi iscritti è necessario tenere presente che:

- in base alla normativa vigente i patrimoni dei vecchi e dei nuovi iscritti sono divisi per competenza in due sezioni;
- che il Consiglio ha, comunque, assunto l’obiettivo di mantenere analogo profilo di rischio per i due patrimoni investiti, al fine di avere rendimenti sovrapponibili;
- la sezione dei vecchi iscritti si incrementa dei contributi mensili e si decrementa delle pensioni erogate sempre mensilmente, con uno sbilancio negativo che viene compensato dal reddito che, tempo per tempo, matura, con un avanzo di liquidità;
- la sezione dei nuovi iscritti si incrementa mensilmente dei contributi e ad inizio anno, in unica soluzione, del TFR di competenza dell’anno precedente; non erogando ancora pensioni si determina un eccesso di liquidità;
- in base ai due alinea precedenti: la sezione dei vecchi iscritti, annualmente, vede incrementare costantemente la quota percentuale di patrimonio detenuta in immobili; al contrario la sezione dei nuovi iscritti vede ridurre costantemente la quota percentuale detenuta in immobili;
- conseguentemente il Consiglio, annualmente, ad inizio anno, provvede a rettificare le percentuali dei patrimoni delle due sezioni trasferendo quote di immobili dai vecchi ai nuovi iscritti per tenere fede alla scelta di mantenere analogo composizione dei patrimoni e quindi dei profili di rischio (in sostanza ed esemplificando concettualmente ad inizio anno il TFR dei nuovi viene utilizzato per acquistare quote di immobili detenute dai vecchi);
- tale differente temporalità dei flussi e conseguentemente degli investimenti in immobili e in valori mobiliari può determinare uno scarto anche nei rendimenti lordi;
- nell’anno in esame, il 2005, tale differenza è stata più significativa in quanto procedendo ad una rivalutazione rilevante del valore degli immobili lo scarto è stato più marcato; giova ricordare, per converso, che il rendimento dei nuovi iscritti, escludendo le rivalutazioni immobiliari, è stato leggermente superiore a quello dei vecchi;
- il Consiglio rimane, ovviamente, impegnato ad individuare ed adottare tutti quei provvedimenti che possano rendere, tempo per tempo, tale differenza sempre più trascurabile, fermo rimanendo che una differenza potrà sempre prodursi per i differenti effetti della dinamica dei flussi e dei rendimenti dei mercati nei vari comparti (titoli e immobili).

**Per comprendere le differenze dei rendimenti netti**, giova ricordare inoltre che per le due categorie (vecchi e nuovi iscritti) esiste, per legge, un diverso regime fiscale che produce un ulteriore scarto tra i rendimenti netti:

- i rendimenti dei vecchi iscritti sono sostanzialmente esenti fiscalmente, però la quota di pensione che genereranno sarà assoggettata alla fiscalità progressiva;
- i rendimenti dei nuovi iscritti sono assoggettati all’imposta sostitutiva dell’11%, però la quota di pensione che genereranno sarà esente fiscalmente.

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005

ATTIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		<b>38.645</b>		<b>55.556</b>	<b>-16.911</b>	<b>-30,44%</b>
a) Crediti della gestione previdenziale	38.645		55.556			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		<b>509.489.247</b>		<b>480.944.360</b>	<b>28.544.887</b>	<b>5,94%</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	357.496.071		364.467.275			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	437.936		-			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	6.465.985		4.073.081			
d) Titoli di capitale quotati	189.990		4.230			
e) Titoli di capitale non quotati	4		4			
f) Quote di O.I.C.R.	110.265.326		49.917.054			
g) Altre attività della gestione finanziaria	43.517		1.739.542			
h) Quote di Hedge Funds	34.590.418		55.491.174			
i) Opzioni acquistate	-		5.252.000			
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		<b>428.191.502</b>		<b>373.417.589</b>	<b>54.773.913</b>	<b>14,67%</b>
a) Depositi bancari	914.425		742.862			
b) Immobili di proprietà	421.396.651		365.879.253			
c) Altre attività della gestione immobiliare	5.880.426		6.795.474			
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		<b>441.958.373</b>		<b>327.985.960</b>	<b>113.972.413</b>	<b>34,75%</b>
a) Depositi bancari	7.709.830		3.943.913			
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	76.880.543		44.512.614			
d) Titoli di debito quotati	26.143.772		27.872.570			
e) Titoli di capitale quotati	55.725.232		22.897.761			
f) Titoli di debito non quotati	-		-			
g) Titoli di capitale non quotati	-		-			
h) Quote di O.I.C.R.	228.203.049		171.698.473			
i) Opzioni acquistate	-		-			
l) Ratei e risconti attivi	2.144.467		1.285.380			
n) Altre attività della gestione finanziaria	222.807		5.965.823			
o) Quote di Hedge Funds	44.928.673		49.809.426			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		<b>14.846.701</b>		<b>15.598.148</b>	<b>-751.447</b>	<b>-4,82%</b>
a) Cassa e Depositi bancari	14.846.668		15.597.057			
c) Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d) Altre attività della gestione amministrativa	33		1.091			
<b>50 Crediti d'imposta</b>		<b>-</b>		<b>-</b>		
a) Crediti d'imposta	-		-			
<b>TOTALE ATTIVITÀ (A)</b>		<b>1.394.524.468</b>		<b>1.198.001.613</b>	<b>196.522.855</b>	<b>16,40%</b>

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005

PASSIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		<b>1.595.521</b>		<b>2.060.696</b>	<b>-465.175</b>	<b>-22,57%</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	1.595.521		2.060.696			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>6.393.595</b>		<b>1.842.022</b>	<b>4.551.573</b>	<b>247,10%</b>
c) Ratei e risconti passivi	-		-			
d) Debiti vs altre fasi	-		-			
e) Altre passività della gestione finanziaria	6.393.595		1.842.022			
f) Debiti diversi	-		-			
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		<b>9.608.736</b>		<b>8.925.163</b>	<b>683.573</b>	<b>7,66%</b>
a) Altre passività della gestione immobiliare	9.608.736		8.925.163			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		<b>2.107.786</b>		<b>1.569.382</b>	<b>538.404</b>	<b>34,31%</b>
b) Altre passività della gestione amministrativa	2.107.786		1.569.382			
<b>50 Debiti d'imposta</b>		<b>1.473.096</b>		<b>440.693</b>	<b>1.032.403</b>	<b>234,27%</b>
a) Debiti d'imposta	1.473.096		440.693			
<b>TOTALE PASSIVITA' (B)</b>		<b>21.178.734</b>		<b>14.837.956</b>	<b>6.340.778</b>	<b>42,73%</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)</b>		<b>1.373.345.734</b>	<b>(A) - (B)</b>	<b>1.183.163.657</b>	<b>190.182.077</b>	<b>16,07%</b>
<b>TOTALE</b>		<b>1.394.524.468</b>		<b>1.198.001.613</b>	<b>196.522.855</b>	<b>16,40%</b>
<b>Conti d'ordine</b>		<b>56.986.921</b>		<b>44.149.061</b>	<b>12.837.860</b>	<b>29,08%</b>
Depositi valori a cauzioni	1.237.320		1.232.304			
Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	3.430.942		3.477.454			
Cessioni di credito nuovi iscritti	2.550.380		2.540.241			
Contributi maturati non incassati	20.772.239		16.767.191			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	19.496.040		20.131.871			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	9.500.000					

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005

Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		<b>16.311.830</b>		<b>5.621.464</b>	<b>10.690.366</b>	<b>190,17%</b>
a) Contributi per le prestazioni	78.316.019		63.287.327			
b) Anticipazioni	(713.169)		(261.743)			
c) Trasferimenti e riscatti	(7.621.362)		(5.204.068)			
d) Pensioni	(53.194.856)		(51.711.835)			
e) Erogazione in forma capitale	-		-			
f) Premi per prestazioni accessorie	(474.802)		(488.217)			
<b>15 Risultato della Gestione Immobiliare</b>		<b>77.588.596</b>		<b>18.717.217</b>	<b>58.871.379</b>	<b>314,53%</b>
a) Fitti Attivi	20.897.912		20.891.708			
b) Plus/Minus da alienazione	1.030.000		-			
c) Accantonamento affitti inesigibili	(393.456)		(149.489)			
d) Oneri e spese immobiliari	(4.934.957)		(3.096.128)			
e) Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	62.176.789		2.320.000			
f) Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
g) Imposte e tasse	(1.187.692)		(1.248.874)			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		<b>67.120.168</b>		<b>27.856.998</b>	<b>39.263.170</b>	<b>140,95%</b>
a) Dividendi ed interessi	18.119		325.048			
b) Utili e perdite da realizzo	(3.440.296)		2.184.350			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	70.542.345		25.347.600			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		<b>30.828.256</b>		<b>20.261.189</b>	<b>10.567.067</b>	<b>52,15%</b>
a) Dividendi ed interessi	4.541.240		2.966.936			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	26.287.016		17.294.253			
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d) Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		<b>(656.858)</b>		<b>(550.408)</b>	<b>(106.450)</b>	<b>19,34%</b>
a) Società di gestione	(650.635)		(544.463)			
b) Banca Depositaria	(6.223)		(5.945)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)</b>		<b>174.880.162</b>		<b>66.284.996</b>	<b>108.595.166</b>	<b>163,83%</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		<b>463.180</b>		<b>304.090</b>	<b>159.090</b>	<b>52,32%</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c) Spese generali ed amministrative	(124.708)		(113.884)			
d) Spese per il personale	-		-			
e) Ammortamenti	-		-			
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-			
g) Oneri e proventi diversi	587.888		417.974			
h) Imposta sostitutiva	-		-			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)</b>		<b>191.655.172</b>		<b>72.210.550</b>	<b>119.444.622</b>	<b>165,41%</b>
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		<b>(1.473.096)</b>		<b>(445.615)</b>	<b>(1.027.481)</b>	<b>230,58%</b>
a) Imposta Sostitutiva	(1.473.096)		(445.615)			
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70+80)</b>		<b>190.182.076</b>		<b>71.764.935</b>	<b>118.417.141</b>	<b>165,01%</b>

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

## ANALISI UTILE COMPLESSIVO 2005

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2005 del patrimonio del Fondo, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale complessivo del Fondo

Totali 2005		Totali 2004		Var. Assolute	Var.%
Attività 2005	1.394.524.468	Attività 2004	1.198.001.613		
Passività 2005	(21.178.734)	Passività 2004	(14.837.956)		
Attività per le prestazioni	1.373.345.734	Attività per le prestazioni	1.183.163.657		
Conti statutari 2005	(1.199.475.488)	Conti statutari 2004	(1.117.020.186)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>173.870.246</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>66.143.471</b>	107.726.775	162,87%

### Dati acquisiti dal Conto Economico complessivo del Fondo

	Totali 2005	Totali 2004	Var. Assolute	Var.%
Margine della gestione finanziaria	174.880.162	66.284.996	108.595.166	163,83%
Saldo della gestione amministrativa	463.180	304.090	159.090	52,32%
Saldo della gestione previdenziale	-	-	-	-
Imposta sostitutiva	(1.473.096)	(445.615)	(1.027.481)	230,58%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>173.870.246</b>	<b>66.143.471</b>	107.726.775	162,87%

**STATO PATRIMONIALE  
E CONTO ECONOMICO  
DEL "FONDO ISCRITTI ANTE"  
AL 31 DICEMBRE 2005**

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2005-2004

ATTIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		<b>38.027</b>		<b>55.215</b>	<b>-17.188</b>	<b>-31,13%</b>
a) Crediti della gestione previdenziale	38.027		55.215			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		<b>430.048.079</b>		<b>422.920.909</b>	<b>7.127.170</b>	<b>1,69%</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	293.716.015		316.260.260			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	350.349		-			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	6.086.951		3.870.009			
d) Titoli di capitale quotati	189.990		4.230			
e) Titoli di capitale non quotati	4		4			
f) Quote di O.I.C.R.	98.354.710		45.406.324			
g) Altre attività della gestione finanziaria	27.856		1.509.021			
h) Quote di Hedge Funds	31.322.204		50.986.701			
i) Opzioni acquistate	-		4.884.360			
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		<b>428.191.502</b>		<b>373.417.589</b>	<b>54.773.913</b>	<b>14,67%</b>
a) Depositi bancari	914.425		742.862			
b) Immobili di proprietà	421.396.651		365.879.253			
c) Altre attività della gestione immobiliare	5.880.426		6.795.474			
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		<b>399.171.699</b>		<b>303.556.264</b>	<b>95.615.435</b>	<b>31,50%</b>
a) Depositi bancari	6.334.488		3.641.493			
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	69.300.818		40.997.456			
d) Titoli di debito quotati	23.937.448		25.955.650			
e) Titoli di capitale quotati	50.020.812		21.161.817			
f) Titoli di debito non quotati	-		-			
g) Titoli di capitale non quotati	-		-			
h) Quote di O.I.C.R.	204.671.876		157.937.070			
i) Opzioni acquistate	-		-			
l) Ratei e risconti attivi	1.953.199		1.186.741			
n) Altre attività della gestione finanziaria	202.682		5.586.334			
o) Quote di Hedge Funds	42.750.376		47.089.703			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		<b>11.931.177</b>		<b>9.815.284</b>	<b>2.115.893</b>	<b>21,56%</b>
a) Cassa e Depositi bancari	11.931.144		9.814.193			
b) Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d) Altre attività della gestione amministrativa	33		1.091			
<b>50 Crediti d'imposta</b>		<b>-</b>		<b>-</b>		
a) Crediti d'imposta	-		-			
<b>TOTALE ATTIVITA (A)</b>		<b>1.269.380.484</b>		<b>1.109.765.261</b>	<b>159.615.223</b>	<b>14,38%</b>

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2005-2004

PASSIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		<b>1.471.165</b>		<b>1.886.735</b>	<b>-415.570</b>	<b>-22,03%</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	1.471.165		1.886.735			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>6.035.756</b>		<b>1.765.424</b>	<b>4.270.332</b>	<b>241,89%</b>
c) Ratei e risconti passivi	-		-			
d) Debiti vs altre fasi	-		-			
e) Altre passività della gestione finanziaria	6.035.756		1.765.424			
f) Debiti diversi	-		-			
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		<b>9.608.736</b>		<b>8.925.163</b>	<b>683.573</b>	<b>7,66%</b>
a) Altre passività della gestione immobiliare	9.608.736		8.925.163			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		<b>1.943.297</b>		<b>1.419.693</b>	<b>523.604</b>	<b>36,88%</b>
b) Altre passività della gestione amministrativa	1.943.297		1.419.693			
<b>50 Debiti d'imposta</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	
a) Debiti d'imposta	-		-			
<b>TOTALE PASSIVITA (B)</b>		<b>19.058.954</b>		<b>13.997.015</b>	<b>5.061.939</b>	<b>36,16%</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)</b>		<b>1.250.321.530</b>		<b>1.095.768.246</b>	<b>154.553.284</b>	<b>14,10%</b>
<b>TOTALE</b>		<b>1.269.380.484</b>		<b>1.109.765.261</b>	<b>159.615.223</b>	<b>14,38%</b>
<b>Conti d'ordine</b>		<b>30.708.674</b>		<b>23.628.913</b>	<b>7.079.762</b>	<b>29,96%</b>
Depositi valori a cauzioni	1.237.320		1.232.304			
Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	3.430.942		3.477.454			
Cessione di credito nuovi iscritti	-		-			
Contributi maturati non incassati	301.016		188.352			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	18.139.396		18.730.803			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	7.600.000		-			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2005-2004

Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		<b>(7.083.074)</b>		<b>(6.179.368)</b>	<b>(903.706)</b>	<b>14,62%</b>
a) Contributi per le prestazioni	49.513.415		47.933.967			
b) Anticipazioni	-		-			
c) Trasferimenti e riscatti	(3.401.633)		(2.401.500)			
d) Pensioni	(53.194.856)		(51.711.835)			
e) Erogazione in forma capitale	-		-			
f) Premi per prestazioni accessorie	-		-			
<b>15 Risultato della Gestione Immobiliare</b>		<b>77.588.596</b>		<b>18.717.217</b>	<b>58.871.379</b>	<b>314,53%</b>
a) Fitti Attivi	20.897.912		20.891.708			
b) Plus/Minus da alienazione	1.030.000		-			
c) Accantonamento affitti inesigibili	(393.456)		(149.489)			
d) Oneri e spese immobiliari	(4.934.957)		(3.096.128)			
e) Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	62.565.759		2.320.000			
f) Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	(388.970)		-			
g) Imposte e tasse	(1.187.692)		(1.248.874)			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		<b>56.082.554</b>		<b>24.687.775</b>	<b>31.394.779</b>	<b>127,17%</b>
a) Dividendi ed interessi	14.383		288.213			
b) Utili e perdite da realizzo	(3.038.098)		2.041.291			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	59.106.269		22.358.271			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		<b>28.210.225</b>		<b>19.066.901</b>	<b>9.143.324</b>	<b>47,95%</b>
a) Dividendi ed interessi	4.178.421		2.795.426			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	24.031.804		16.271.475			
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d) Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		<b>(595.441)</b>		<b>(512.639)</b>	<b>(82.802)</b>	<b>16,15%</b>
a) Società di gestione	(591.416)		(509.239)			
b) Banca Depositaria	(4.025)		(3.400)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)</b>		<b>161.285.934</b>		<b>61.959.254</b>	<b>99.326.680</b>	<b>160,31%</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		<b>350.423</b>		<b>293.271</b>	<b>57.152</b>	<b>19,49%</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c) Spese generali ed amministrative	(26.943)		(20.272)			
g) Oneri e proventi diversi	377.366		313.543			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)</b>		<b>154.553.283</b>		<b>56.073.157</b>	<b>98.480.126</b>	<b>175,63%</b>
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	
a) Imposta Sostitutiva	-		-			
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70 + 80)</b>		<b>154.553.283</b>		<b>56.073.157</b>	<b>98.480.126</b>	<b>175,63%</b>

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

## ANALISI UTILE FONDO 2005 - ISCRITTI ANTE

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2005 del patrimonio del Fondo Iscritti Ante, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale del Fondo Iscritti Ante

Iscritti Ante 2005		Iscritti Ante 2004		Var. Assolute	Var.%
Attività 2005	1.269.380.484	Attività 2004	1.109.765.261		
Passività 2005	(19.058.954)	Passività 2004	(13.997.015)		
Attività per le prestazioni	1.250.321.530	Attività per le prestazioni	1.095.768.246		
Conti statutari 2005	(1.088.685.173)	Conti statutari 2004	(1.033.515.721)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>161.636.357</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>62.252.525</b>	<b>99.383.832</b>	<b>159,65%</b>

### Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti Ante

	Iscritti Ante 2005	Iscritti Ante 2004	Var. Assolute	Var.%
Margine della gestione finanziaria	161.285.934	61.959.254	99.326.680	160,31%
Saldo della gestione amministrativa	350.423	293.271	57.152	19,49%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>161.636.357</b>	<b>62.252.525</b>	<b>99.383.832</b>	<b>159,65%</b>



**STATO PATRIMONIALE  
E CONTO ECONOMICO  
DEL "FONDO ISCRITTI POST"  
AL 31 DICEMBRE 2005**

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2005-2004

ATTIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		<b>618</b>		<b>341</b>	<b>277</b>	<b>81,23%</b>
a) Crediti della gestione previdenziale	618		341			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		<b>79.441.168</b>		<b>58.023.451</b>	<b>21.417.717</b>	<b>36,91%</b>
a) Azioni e quote di società immobiliari	63.780.056		48.207.014			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	87.587		-			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	379.034		203.072			
d) Titoli di capitale quotati	-		-			
e) Titoli di capitale non quotati	-		-			
f) Quote di O.I.C.R.	11.910.616		4.510.730			
g) Altre attività della gestione finanziaria	15.661		230.521			
h) Quote di Hedge Funds	3.268.214		4.504.474			
i) Opzioni acquistate	-		367.640			
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		<b>-</b>		<b>-</b>		
a) Depositi bancari	-		-			
b) Immobili di proprietà	-		-			
c) Altre attività della gestione immobiliare	-		-			
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		<b>42.786.674</b>		<b>24.429.697</b>	<b>18.356.977</b>	<b>75,14%</b>
a) Depositi bancari	1.375.342		302.420			
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	7.579.725		3.515.158			
d) Titoli di debito quotati	2.206.324		1.916.920			
e) Titoli di capitale quotati	5.704.420		1.735.944			
f) Titoli di debito non quotati	-		-			
g) Titoli di capitale non quotati	-		-			
h) Quote di O.I.C.R.	23.531.173		13.761.403			
i) Opzioni acquistate	-		-			
l) Ratei e risconti attivi	191.268		98.639			
n) Altre attività della gestione finanziaria	20.125		379.490			
o) Quote di Hedge Funds	2.178.297		2.719.723			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		<b>2.915.524</b>		<b>5.782.864</b>	<b>-2.867.340</b>	<b>-49,58%</b>
a) Cassa e Depositi bancari	2.915.524		5.782.864			
c) Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d) Altre attività della gestione amministrativa	-		-			
<b>50 Crediti d'imposta</b>		<b>-</b>		<b>-</b>		
a) Crediti d'imposta	-		-			
<b>TOTALE ATTIVITA (A)</b>		<b>125.143.984</b>		<b>88.236.353</b>	<b>36.907.631</b>	<b>41,83%</b>

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2005-2004

PASSIVO Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		<b>124.356</b>		<b>173.961</b>	<b>-49.605</b>	<b>-28,52%</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	124.356		173.961			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		<b>357.839</b>		<b>76.598</b>	<b>281.241</b>	<b>367,16%</b>
c) Ratei e risconti passivi	-		-			
d) Debiti vs altre fasi	-		-			
e) Altre passività della gestione finanziaria	357.839		76.598			
f) Debiti diversi	-		-			
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	<b>0</b>	
a) Altre passività della gestione immobiliare	-		-			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		<b>164.489</b>		<b>149.690</b>	<b>14.799</b>	<b>9,89%</b>
b) Altre passività della gestione amministrativa	164.489		149.690			
<b>50 Debiti d'imposta</b>		<b>1.473.096</b>		<b>440.693</b>	<b>1.032.403</b>	<b>234,27%</b>
a) Debiti d'imposta	1.473.096		440.693			
<b>TOTALE PASSIVITA (B)</b>		<b>2.119.780</b>		<b>840.942</b>	<b>1.278.838</b>	<b>152,07%</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)</b>		<b>123.024.204</b>		<b>87.395.411</b>	<b>35.628.793</b>	<b>40,77%</b>
<b>TOTALE</b>		<b>125.143.984</b>		<b>88.236.353</b>	<b>36.907.631</b>	<b>41,83%</b>
<b>Conti d'ordine</b>		<b>26.278.247</b>		<b>20.520.149</b>	<b>5.758.099</b>	<b>28,06%</b>
Cessioni di credito nuovi iscritti	2.550.380		2.540.241			
Contributi maturati non incassati	20.471.223		16.578.839			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	1.356.644		1.401.069			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	1.900.000		-			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2005-2004

Voci	2005		2004		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		<b>23.394.904</b>		<b>11.800.833</b>	<b>11.594.071</b>	<b>98,25%</b>
a) Contributi per le prestazioni	28.802.604		15.353.360			
b) Anticipazioni	(713.169)		(261.743)			
c) Trasferimenti e riscatti	(4.219.729)		(2.802.567)			
d) Pensioni	-		-			
e) Erogazione in forma capitale	-		-			
f) Premi per prestazioni accessorie	(474.802)		(488.217)			
<b>15 Risultato della Gestione Immobiliare</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	
a) Fitti Attivi	-		-			
b) Plus/Minus da alienazione	-		-			
c) Accantonamento affitti inesigibili	-		-			
d) Oneri e spese immobiliari	-		-			
e) Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
f) Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
g) Imposte e tasse	-		-			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		<b>11.037.614</b>		<b>3.169.224</b>	<b>7.868.390</b>	<b>248,27%</b>
a) Dividendi ed interessi	3.736		36.836			
b) Utili e perdite da realizzo	(402.198)		143.059			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	11.436.076		2.989.329			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		<b>2.618.031</b>		<b>1.194.288</b>	<b>1.423.743</b>	<b>119,21%</b>
a) Dividendi ed interessi	362.819		171.510			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.255.212		1.022.778			
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d) Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		<b>(61.417)</b>		<b>(37.769)</b>	<b>(23.648)</b>	<b>62,61%</b>
a) Società di gestione	(59.219)		(35.224)			
b) Banca Depositaria	(2.198)		(2.545)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)</b>		<b>13.594.228</b>		<b>4.325.743</b>	<b>9.268.485</b>	<b>214,26%</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		<b>112.757</b>		<b>10.819</b>	<b>101.938</b>	<b>942,21%</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c) Spese generali ed amministrative	(97.765)		(93.612)			
g) Oneri e proventi diversi	210.522		104.431			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)</b>		<b>37.101.889</b>		<b>16.137.395</b>	<b>20.964.494</b>	<b>129,91%</b>
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		<b>(1.473.096)</b>		<b>(445.615)</b>	<b>(1.027.481)</b>	<b>230,58%</b>
a) Imposta Sostitutiva	(1.473.096)		(445.615)			
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70+80)</b>		<b>35.628.793</b>		<b>15.691.780</b>	<b>19.937.013</b>	<b>127,05%</b>

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

## ANALISI UTILE FONDO 2005 - ISCRITTI POST

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2005 del patrimonio del Fondo Iscritti Post, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale del Fondo Iscritti Post

Iscritti Post 2005		Iscritti Post 2004		Var. Assolute	Var. %
Attività 2005	125.143.984	Attività 2004	88.236.353		
Passività 2005	(2.119.780)	Passività 2004	(840.942)		
Attività per le prestazioni	123.024.204	Attività per le prestazioni	87.395.411		
Conti statutari 2005	(110.790.315)	Conti statutari 2004	(83.504.464)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>12.233.889</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>3.890.947</b>	<b>8.342.942</b>	<b>214,42%</b>

### Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti Post

	Iscritti Post 2005	Iscritti Post 2004	Var. Assolute	Var. %
Margine della gestione finanziaria	13.594.228	4.325.743	9.268.485	214,26%
Saldo della gestione amministrativa	112.757	10.819	101.938	942,21%
Imposta sostitutiva	(1.473.096)	(445.615)	(1.027.481)	230,58%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>12.233.889</b>	<b>3.890.947</b>	<b>8.342.942</b>	<b>214,42%</b>



## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI ANTE

I titoli indicati sono valorizzati alla quotazione dell'ultimo giorno lavorativo del mese di dicembre.

	Iscritti Ante
<b>10 A) Azioni e quote di società immobiliari</b>	293.716.015

La voce indica il valore delle partecipazioni nelle società di proprietà del Fondo Pensione. La valutazione è effettuata con il sistema del patrimonio netto.

	Iscritti Ante
<b>10 B) Quote fondi comuni di inv. immobiliare chiusi</b>	350.349
<b>10 C) Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi</b>	6.086.951
<b>10 D) Titoli di capitale quotati</b>	189.990
<b>10 E) Titoli di cap. non quotati</b>	4
<b>10 F) Quote di O.I.C.R.</b>	98.354.710
<b>10 H) Quote di Hedge Funds</b>	31.322.204
<b>10 I) Opzioni acquistate</b>	136.304.208

	Controvalore	% sul totale
Fondo JPMF Europe Equity C	23.479.037	17,23%
Fondo LGT Return	21.925.252	16,09%
Mellon S&P 500 Index Class C	16.314.257	11,97%
Fondo Morgan Stanley Giapp.	15.227.195	11,17%
Fondo Morgan Stanley Emerg.	12.664.406	9,29%
Salomon Brothers Global Horizons	10.580.177	7,76%
GLG Market Neutral	9.396.952	6,89%
Fondo Muzinich Europeyield	8.425.796	6,18%
A.I.G Institutional Commodity	5.373.859	3,94%
Mellon Europe Global High Yeld Class A	3.581.681	2,63%
A.I.G.	3.509.034	2,57%
Fondo Muzinich Americayield	2.708.302	1,99%
Fondo Prudentia	1.022.550	0,75%
Invesco	990.814	0,73%
Pantheon USA	364.517	0,27%
Pantheon Europe	200.036	0,15%
MH Real Estate Crescita	350.349	0,26%
UniCredit	189.990	0,14%
CAMM	4	0,00%
<b>tot portafoglio diretto mobiliare</b>	<b>136.304.208</b>	<b>100,00%</b>

	Iscritti Ante
<b>10 G) Altre attività della gestione finanziaria</b>	27.856

La voce "Altre attività della gest. finanziaria" comprende le retrocessioni di commissioni del 4 trim 05 che ci vengono riconosciute nel corso del 2006.

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI ANTE

### Composizione per valuta degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti diretti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Divise	Titoli di capitale quot.	Titoli di cap. non quot.	Quote O.I.C.R.	Quote F.di mob.chiusi	Quote F.di immob. chiusi	Quote Hedge Funds	TOTALI
EUR	189.990	4	54.509.073	1.222.586	350.349	31.322.204	87.594.206
USD			28.618.442	4.864.365			33.482.807
GBP							-
CHF							-
JPY			15.227.195				15.227.195
<b>TOTALI</b>	<b>189.990</b>	<b>4</b>	<b>98.354.710</b>	<b>6.086.951</b>	<b>350.349</b>	<b>31.322.204</b>	<b>136.304.208</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti diretti secondo la loro distribuzione territoriale è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	UE	OCSE	NON OCSE	Sovranazionali	Totali
Titoli di Stato						-
Titoli di debito quotati						-
Titoli di capitale quotati	189.990					189.990
Titoli di capitale non quotati	4					4
Titoli di debito emittenti Sovranazionali					-	-
Quote di fondi comuni inv. immob. chiusi	350.349					350.349
Quote di fondi comuni inv. mob. chiusi	1.022.550		5.064.401			6.086.951
Quote di O.I.C.R.		92.980.852	5.373.858			98.354.710
Quote di Hedge Funds				31.322.204		31.322.204
Opzioni acquistate						-
Depositi bancari						-
<b>Totali</b>	<b>1.562.893</b>	<b>92.980.852</b>	<b>10.438.259</b>	<b>31.322.204</b>	<b>-</b>	<b>136.304.208</b>

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI POST

I titoli indicati sono valorizzati alla quotazione dell'ultimo giorno lavorativo del mese di dicembre.

	Iscritti Post
<b>10 A) Azioni e quote di società immobiliari</b>	63.780.056

La voce indica il valore delle partecipazioni nelle società di proprietà del Fondo Pensione. La valutazione è effettuata con il sistema del patrimonio netto.

	Iscritti Post
<b>10 B) Quote fondi comuni di inv. immobiliare chiusi</b>	87.587
<b>10 C) Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi</b>	379.034
<b>10 D) Titoli di capitale quotati</b>	
<b>10 E) Titoli di cap. non quotati</b>	
<b>10 F) Quote di O.I.C.R.</b>	11.910.616
<b>10 H) Quote di Hedge Funds</b>	3.268.214
<b>10 I) Opzioni acquistate</b>	
	<b>15.645.451</b>

	Controvalore	% sul totale
Fondo JPMF Europe Equity C	2.660.405	17,00%
Mellon S&P 500 Index Class C	2.097.547	13,41%
Fondo Morgan Stanley Giapp.	1.926.864	12,32%
GLG Market Neutral	1.658.286	10,60%
Fondo LGT Return	1.609.929	10,29%
Fondo Morgan Stanley Emerg.	1.524.096	9,74%
Salomon Brothers Global Horizons	1.216.151	7,77%
Fondo Muzinich Europeyield	1.114.794	7,13%
A.I.G. Institutional Commodity	620.061	3,96%
Mellon Europe Global High Yeld Class A	549.077	3,51%
A.I.G.	262.321	1,68%
Fondo Muzinich Americayield	201.621	1,29%
MH Real Estate Crescita	87.587	0,56%
Invesco	74.477	0,48%
Pantheon USA	27.271	0,17%
Pantheon Europe	14.964	0,10%
<b>tot portafoglio diretto mobiliare</b>	<b>15.645.451</b>	<b>100,00%</b>

	Iscritti Post
<b>10 G) Altre attività della gestione finanziaria</b>	15.661

La voce "Altre attività della gest. finanziaria" comprende le retrocessioni di commissioni del 4 trim 05 che ci vengono riconosciute nel corso del 2006.

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI POST

### Composizione per valuta degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti diretti secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Divise	Titoli di capitale quot.	Titoli di cap. non quot.	Quote O.I.C.R.	Quote F.di mob. chiusi	Quote F.di immob. chiusi	Quote Hedge Funds	Sovranazionali	TOTALI
EUR			6.623.445	14.964	87.587	3.268.214		9.994.210
USD			3.360.309	364.070				3.724.379
GBP								-
CHF								-
JPY			1.926.862					1.926.862
<b>TOTALI</b>			<b>11.910.616</b>	<b>379.034</b>	<b>87.587</b>	<b>3.268.214</b>	<b>-</b>	<b>15.645.451</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti diretti secondo la loro distribuzione territoriale è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	UE	OCSE	NON OCSE	Sovranazionali	Totali
Titoli di Stato						-
Titoli di debito quotati						-
Titoli di capitale quotati						-
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di fondi comuni inv. immob. chiusi	87.587					87.587
Quote di fondi comuni inv. mob. chiusi			379.034			379.034
Quote di O.I.C.R.		11.910.616				11.910.616
Quote di Hedge Funds				3.268.214		3.268.214
Opzioni acquistate						-
Depositi bancari						-
<b>Totali</b>	<b>87.587</b>	<b>11.910.616</b>	<b>379.034</b>	<b>3.268.214</b>	<b>-</b>	<b>15.645.451</b>



## INVESTIMENTI MOBILIARI IN GESTIONE

**20 A) Depositi bancari** **Iscritti Ante**  
6.334.488

La voce indica l'ammontare dei depositi nei conti correnti delle Società di gestione, alle quali è stato conferito il patrimonio mobiliare del Fondo.

Si riporta, inizialmente, l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore, nonché la relativa quota sul totale degli investimenti in gestione del Fondo. Poi viene indicata la parte rimanente del portafoglio. I titoli indicati sono valorizzati alla quotazione dell'ultimo giorno lavorativo del mese di dicembre.

<b>Classifica di bilancio</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Controvalore</b>	<b>% sul totale</b>
1	QUOTE DI O.I.C.R. ABERDEEN GLOBAL SPECTRUM	78.213.442,55	20,02%
2	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EURO CORPORATE BOND	44.189.038,48	11,31%
3	QUOTE DI HEDGE FUND FRANK RUSS ALT STRAT	20.335.022,88	5,21%
4	QUOTE DI O.I.C.R. CA-AM ARBITRAGE VAR2	19.343.241,96	4,95%
5	QUOTE DI O.I.C.R. CS BOND FUND GBP	18.477.591,62	4,73%
6	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EMERGING MARKET	14.699.988,00	3,76%
7	QUOTE DI O.I.C.R. PIO JAPANESE EQUITY	14.260.649,26	3,65%
8	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EMERGING MARKETS	11.533.095,91	2,95%
9	QUOTE DI HEDGE FUND MOMENTUM ALLWEATHER	8.958.704,42	2,29%
10	TITOLI DI STATO BTP 3% 15/01/2010	8.440.028,25	2,16%
11	TITOLI DI STATO DBR 4,5% 04/01/2013	7.762.632,50	1,99%
12	TITOLI DI STATO DEUTSCHLAND REP 5,5% 04/01/2031	4.867.258,50	1,25%
13	QUOTE DI HEDGE FUND METEOR OPPORTUNITIES MASTER	4.613.324,08	1,18%
14	TITOLI DI STATO BTPS 4,5% 01/05/2009	4.228.668,00	1,08%
15	TITOLI DI STATO BK NED 4,625% 07/12/2008	4.069.683,71	1,04%
16	QUOTE DI HEDGE FUND PIO LONG SHORT EUROPEAN	3.847.207,25	0,98%
17	TITOLI DI STATO BK NED 3,5% 31/03/2008	3.669.926,37	0,94%
18	CORPORATE KFW 3,5% 17/04/2009	3.552.377,50	0,91%
19	TITOLI DI STATO UK TREASURY 4,25% 07/06/2032	3.462.584,78	0,89%
20	TITOLI DI STATO BTP 6 3/4 07/01/2007	3.307.784,00	0,85%
21	QUOTE DI HEDGE FUND ORBIT EURO STRATEGY	2.999.949,92	0,77%
22	TITOLI DI STATO REP UNGHERIA 5,5% 06/05/2014	2.886.179,23	0,74%
23	QUOTE DI O.I.C.R. PIO US RESEARCH E	2.779.830,00	0,71%
24	TITOLI DI STATO TREASURY 5% 07/03/2012	2.551.138,84	0,65%
25	TITOLI DI STATO BTPS 5,05/01/2008	2.478.830,40	0,63%
26	TITOLI DI STATO BUNDESSCHATZ 2,25% 15/12/2006	2.091.285,00	0,54%
27	CORPORATE KFW 2,5% 11/10/2010	2.086.386,58	0,53%
28	TITOLI DI STATO BTP 3% 01/06/2007	2.005.800,00	0,51%
29	CORPORATE DEUTSCHE TEL INT FIN 22/4/2009	1.983.792,00	0,51%
30	TITOLI DI STATO US TREASURY 4,875% 15/02/2012	1.888.839,16	0,48%
31	CORPORATE OLIVETTI FINANCE 6,5%	1.876.656,60	0,48%
32	CORPORATE ING BANK NV 5,25% 04/01/2013	1.828.658,70	0,47%
33	CORPORATE BNP 5,25% 23/01/2014	1.750.730,17	0,45%
34	CORPORATE VIVENDI ENVRNMT 5,875% 01/02/2012	1.608.821,50	0,41%
35	TITOLI DI STATO CCT 01/03/2012 TV	1.567.300,80	0,40%
36	CORPORATE ASS. GEN. 6,15% 20/07/2010	1.485.752,98	0,38%
37	TITOLI DI STATO UK TREASURY 5% 07/09/2014	1.471.386,99	0,38%
38	CORPORATE CAISSE D'AMORT 4% 25/10/2014	1.367.470,00	0,35%
39	AZIONI QUOTATE SANOFI-AVENTIS	1.347.022,00	0,34%
40	CORPORATE CAFP 5% 15/11/2012	1.304.048,34	0,33%
41	CORPORATE FRANCE TELECOM 7% 23/12/2009	1.210.446,06	0,31%
42	QUOTE DI O.I.C.R. PIO PACIFIC EX JAP EQUITY	1.174.372,03	0,30%
43	AZIONI QUOTATE REPSOL	1.165.632,83	0,30%
44	AZIONI QUOTATE ROYAL BANK OF SCOTLAND	1.161.988,28	0,30%
45	QUOTE DI HEDGE FUND MOMENTUM DEBITMASTER	1.148.407,95	0,29%
46	CORPORATE EUROHYPO AG 4,75% 05/08/2008	1.131.058,25	0,29%
47	AZIONI QUOTATE TOTAL FINA ELF	1.036.172,60	0,27%
48	TITOLI DI STATO NETHERLANDS GOVT 5,5% 15/01/2028	993.608,00	0,25%
49	TITOLI DI STATO CCT 01/11/2011	903.618,00	0,23%
50	AZIONI QUOTATE ENI SPA	903.437,37	0,23%
		<b>Totale</b>	<b>332.020.840,60</b>
		<b>Parte rimanente portafoglio in gestione</b>	<b>58.660.489,40</b>
			<b>15,01%</b>

**20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali**

**20 D) Titoli di debito quotati** **Iscritti Ante**  
69.300.818

**20 E) Titoli di capitale quotati** 23.937.448

**20 H) Quote di O.I.C.R.** 50.020.812

**20 O) Quote di Hedge Funds** 204.671.876

**totale portafoglio in gestione VI** **390.681.330,00**

**20 L) Ratei e risconti attivi**

**Iscritti Ante**  
1.953.199

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2005 sui titoli di debito con cedola

**20 N) Altre attività della gestione finanziaria**

**Iscritti Ante**  
202.682

La voce indica la retrocessione trimestrale delle commissioni di gestione relative all'ammontare del patrimonio investito in quote di O.I.C.R.

## INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI ANTE

### Iscritti ante - composizione per valuta degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti in gestione secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Divise	Titoli di stato	Titoli di debito quot.	Titoli di capitale quot.	Quote O.I.C.R.	Quote Hedge Funds	Depositi bancari	TOTALI
EUR	48.525.426	23.685.823	19.274.102	186.193.628	20.419.186	6.334.488	304.432.653
USD	6.045.173		19.868.544	656	22.331.190		48.245.563
GBP	14.440.974		6.745.133	18.477.592			39.663.699
CHF			3.199.957				3.199.957
SEK			933.076				933.076
PLN	289.245						289.245
ISK		251.625					251.625
<b>TOTALI</b>	<b>69.300.818</b>	<b>23.937.448</b>	<b>50.020.812</b>	<b>204.671.876</b>	<b>42.750.376</b>	<b>6.334.488</b>	<b>397.015.818</b>

### Iscritti ante - distribuzione territoriale degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti in gestione secondo la loro distribuzione territoriale è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	UE	OCSE	NON OCSE	Sovranazionali	TOTALI
Titoli di Stato	25.990.903	37.264.742	5.641.494		403.679	69.300.818
Titoli di debito quotati		23.685.823	251.625			23.937.448
Titoli di capitale quotati	3.211.279	23.741.032	23.068.501			50.020.812
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di O.I.C.R.		204.671.876				204.671.876
Quote di Hedge Funds			24.182.230	18.568.146		42.750.376
Depositi bancari	6.334.488					6.334.488
<b>Totali</b>	<b>35.536.670</b>	<b>289.363.473</b>	<b>53.143.850</b>	<b>18.568.146</b>	<b>403.679</b>	<b>397.015.818</b>

## INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI POST

<b>20 A) Depositi bancari</b>	<b>Iscritti Post</b>
	1.375.342

La voce indica l'ammontare dei depositi nei conti correnti delle Società di gestione, alle quali è stato conferito il patrimonio mobiliare del Fondo.

Si riporta, inizialmente, l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore, nonché la relativa quota sul totale degli investimenti in gestione del Fondo. Poi viene indicata la parte rimanente del portafoglio. I titoli indicati sono valorizzati alla quotazione dell'ultimo giorno lavorativo del mese di dicembre.

<b>Classificazione di bilancio</b>	<b>Descrizione</b>	<b>Controvalore</b>	<b>% sul totale</b>
1	QUOTE DI O.I.C.R. ABERDEEN GLOBAL SPECTRUM	9.984.457,33	24,23%
2	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EURO CORPORATE BOND	5.374.040,12	13,04%
3	QUOTE DI O.I.C.R. CS BOND FUND GBP	2.300.617,99	5,58%
4	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EMERGING MARKET	1.645.150,08	3,99%
5	QUOTE DI O.I.C.R. PIO JAPANESE EQUITY	1.596.117,12	3,87%
6	QUOTE DI HEDGE FUND FRANK RUSS ALT STRAT	1.471.393,56	3,57%
7	QUOTE DI O.I.C.R. CA-AM ARBITRAGE VAR2	1.364.496,66	3,31%
8	QUOTE DI O.I.C.R. PIO EMERGING MARKETS	1.134.622,50	2,75%
9	TITOLI DI STATO BTP 3% 15/01/2010	847.492,50	2,06%
10	TITOLI DI STATO TREASURY 5% 07/03/2012	616.842,53	1,50%
11	TITOLI DI STATO DEUTSCHLAND REP 3,75% 04/07/2013	518.000,00	1,26%
12	TITOLI DI STATO DEUTSCHLAND REP 4,5% 04/01/2013	508.493,00	1,23%
13	TITOLI DI STATO BTP 4,5% 01/05/2009	486.715,50	1,18%
14	TITOLI DI STATO BK NED 3,5% 31/03/2008	444.839,56	1,08%
15	TITOLI DI STATO BTP 6,75% 01/07/2007	364.596,00	0,88%
16	TITOLI DI STATO DEUTSCHLAND REP 5,5% 04/01/2031	320.542,80	0,78%
17	TITOLI DI STATO ITALY 2,50% 15/07/2008	309.847,40	0,75%
18	TITOLI DI STATO CCT 01/11/2011	301.206,00	0,73%
19	QUOTE DI HEDGE FUND MOMENTUM ALLWEATHER	291.323,22	0,71%
20	TITOLI DI STATO US TREASURY 4,875% 15/02/2012	282.890,66	0,69%
21	TITOLI DI STATO TREASURY 4,25 07/06/2032	272.763,79	0,66%
22	TITOLI DI STATO CCT 01/12/2010	210.976,50	0,51%
23	QUOTE DI HEDGE FUND PIO LONG SHORT EUROPE	210.205,92	0,51%
24	TITOLI DI STATO NETHERLANDS GOVT 5,5% 15/01/2008	200.012,00	0,49%
25	TITOLI DI STATO BTP 2,5% 15/06/2008	197.800,00	0,48%
26	TITOLI DI STATO BUNDESSCHATZ 2,25% 15/12/2006	194.190,75	0,47%
27	CORPORATE EUROHYPO AG 4,75% 05/08/2008	182.428,75	0,44%
28	TITOLI DI STATO TREASURY 5% 07/09/2014	179.664,10	0,44%
29	CORPORATE DEUTSCHE TELEKOM INT 22/04/2009	178.541,28	0,43%
30	CORPORATE KFW 3,5% 17/04/2009	172.544,05	0,42%
31	CORPORATE NORDEA 5,75% 26/03/2014	169.790,43	0,41%
32	AZIONI QUOTATE SANOFI-AVENTIS	164.132,00	0,40%
33	QUOTE DI HEDGE FUND METEOR OPPORTUNITIES I MASTER	155.467,08	0,38%
34	TITOLI DI STATO REP. UNGHERIA 5,5% 06/05/2014	153.929,56	0,37%
35	TITOLI DI STATO CCT 01/03/2012	150.702,00	0,37%
36	AZIONI QUOTATE REPSOL	141.975,85	0,34%
37	CORPORATE OLIVETTI FINANCE 6,5%	140.749,25	0,34%
38	CORPORATE ASS. 6,15% 20/07/2010	140.165,38	0,34%
39	QUOTE DI O.I.C.R. PIO PACIFIC EX JAP EQUITY	131.611,95	0,32%
40	CORPORATE BNP 23/01/2014	126.941,16	0,31%
41	CORPORATE KFW 2,5% 11/10/2010	126.743,11	0,31%
42	AZIONI QUOTATE TOTAL FINA ELF	126.259,00	0,31%
43	CORPORATE FRANCE TELECOM 7% 23/12/2009	113.255,80	0,27%
44	CORPORATE VIVENDI ENVRNMT 5,875% 01/02/2012	112.505,00	0,27%
45	AZIONI QUOTATE ROYAL BANK OF SCOTLAND	111.797,92	0,27%
46	AZIONI QUOTATE ENI SPA	110.074,14	0,27%
47	TITOLI DI STATO BK NED 4,625% 07/12/2008	109.793,63	0,27%
48	CORPORATE CAISSE D'AMORTI 4% 25/10/2014	105.190,00	0,26%
49	AZIONI QUOTATE SIEMENS AG	103.966,40	0,25%
50	TITOLI DI STATO NETHERLAND 4,25% 15/07/2013	101.635,75	0,25%
	<b>Totale primi 50 titoli</b>	<b>34.759.367,08</b>	<b>84,37%</b>
	<b>Parte rimanente portafoglio in gestione</b>	<b>6.440.571,92</b>	<b>15,63%</b>

<b>20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali</b>	<b>Iscritti Post</b>
20 D) Titoli di debito quotati	7.579.725
20 E) Titoli di capitale quotati	2.206.324
20 H) Quote di O.I.C.R.	5.704.420
20 O) Quote di Hedge Funds	23.531.173
	2.178.297
	<b>41.199.939,00</b>

**totale portafoglio in gestione Iscr. Post**

<b>20 L) Ratei e risconti attivi</b>	<b>Iscritti Post</b>
	191.268

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2005 sui titoli di debito con cedola

<b>20 N) Altre attività della gestione finanziaria</b>	<b>Iscritti Post</b>
	20.125

La voce indica la retrocessione trimestrale delle commissioni di gestione relative all'ammontare del patrimonio investito in quote di O.I.C.R.

## INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI POST

### Iscritti post - composizione per valuta degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti in gestione secondo la loro valuta di denominazione è la seguente:

Divise	Titoli di stato	Titoli di debito quot.	Titoli di capitale quot.	Quote O.I.C.R.	Quote Hedge Funds	Depositi bancari	TOTALI
EUR	5.404.345	2.186.968	2.328.980	21.230.496	656.997	1.375.342	33.183.128
USD	824.848		2.222.798	59	1.521.300		4.569.005
GBP	1.332.994		649.155	2.300.618			4.282.767
CHF			389.826				389.826
SEK			113.661				113.661
PLN	17.538						17.538
ISK		19.356					19.356
<b>Totale</b>	<b>7.579.725</b>	<b>2.206.324</b>	<b>5.704.420</b>	<b>23.531.173</b>	<b>2.178.297</b>	<b>1.375.342</b>	<b>42.575.281</b>

### Iscritti post - distribuzione territoriale degli investimenti finanziari

La composizione degli investimenti in gestione secondo la loro distribuzione territoriale è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	UE	OCSE	NON OCSE	Sovranazionali	TOTALI
Titoli di Stato	2.801.976	3.952.900	801.409		23.440	7.579.725
Titoli di debito quotati		2.186.968	19.356			2.206.324
Titoli di capitale quotati	391.187	2.700.609	2.612.624			5.704.420
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di O.I.C.R.			23.531.173			23.531.173
Quote di Hedge Funds			1.681.600	496.697		2.178.297
Depositi bancari	1.375.342					1.375.342
<b>Totale</b>	<b>4.568.505</b>	<b>32.371.650</b>	<b>5.114.989</b>	<b>496.697</b>	<b>23.440</b>	<b>42.575.281</b>



**ELENCO IMMOBILI  
AL 31 DICEMBRE 2005**

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005**

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Valore di pertizia al 31.12.2005	Aggiornamento 2004 dei valori di pertizia al 31.12.2003
<b>IMMOBILI INTESATI AL FONDO</b>				
<b>BOLOGNA</b>				
Via M.L. King 38/2 - 38/3 e Via M.E. Lepido 197	13.230	Uffici e box	21.801.030	22.190.000
<b>CINISELLO BALSAMO</b>				
Via Cantore 1 - condominio	200	Negozio	350.000	270.000
<b>COLOGNO MONZESE</b>				
Via A. Volta 16 (Stabili A/1 e A/2)	29.308	Uffici e autoparcheggio	41.572.884	41.200.000
<b>FIRENZE</b>				
Via Pian dei Carpini 1-3-5-7 (Stabile 12)				
Via A. Da Noli 2-4-6 e Via dei Carpini 17				
Via A. Da Noli 8 e Via dei Carpini 19-21	14.133	Uffici e magazzini	23.678.584	20.440.000
Via Panciatichi 40 e Via dei Carpini 9-11-13-15				
<b>MILANO</b>				
Complesso "La Maggiolina" (23 palazzine)	31.226	Abitazioni e box	73.350.000	60.100.000
Piazza Duca d'Aosta 8	2.012	Uffici	7.841.051	6.500.000
Piazza Frattini 4 - ang. Via B. d'Alviano 2	8.042	Supermercato e uffici	13.754.435	11.470.000
Piazza S. Pietro in Gessate 2	2.545	Uffici e negozi	12.350.000	8.700.000
Via A. Manzoni 46	2.535	Abitazioni e uffici	24.770.000	15.219.253
Via M. Melloni 34 - Via Mameli 11	3.232	Abitazioni, uffici e box	8.180.000	6.700.000
Via V. Pisani 20	6.031	Uffici, negozi e box	19.965.183	17.300.000
Via C. Poma 7	5.824	Abitazioni, uffici e box	17.090.000	11.600.000
Via Porta Tenaglia 3 - 3/1 - 3/2	5.772	Abitazioni, uffici e box	19.020.000	14.800.000
Via S. Pietro all'Orto 6/8	2.234	Residence, negozi	18.000.000	15.500.000
Viale Teodorico 25	5.064	Uffici e capannone industriale	10.870.000	9.600.000
Via F. Turati 30	3.479	Uffici e negozi	18.310.000	15.700.000
Via Unione 3 - Via Falcone 7	5.294	Uffici, abitazioni e negozi	21.270.000	16.500.000
Viale Monza 347	6.378	Uffici e autoparcheggio	16.160.987	15.490.000
Viale F. Testi 250	12.020	Uffici e autoparcheggio	30.804.267	29.810.000
<b>ROMA</b>				
Via A. Coppola dei Musitani 12/16 (Monte Cervialto)	7.440	Supermercato e autoparcheggio	5.363.580	4.820.000
<b>TREZZANO S/NAVIGLIO</b>				
Via C. Colombo 49	10.083	Uffici, negozi e autoparcheggio	16.894.649	14.970.000
<b>Totale</b>	<b>176.082</b>		<b>421.396.650</b>	<b>358.879.253</b>

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2005**

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Valore di perizia al 31.12.2005	Aggiornamento 2004 dei valori di perizia al 31.12.2003
<b>PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI</b>				
<b>Imm.re EFFEPIUNO Srl</b>				
Corso Stati Uniti - Torino	16.708	Uffici e autoparcheggio	19.990.196	19.000.000
Via G. B. Pirelli 32 - Milano	7.174	Uffici e box	22.053.238	24.650.000
<b>Totale Effepiuno</b>	<b>23.882</b>		<b>42.043.434*</b>	<b>43.650.000</b>

<b>Imm.re POSEIDON UNO s.a.s.</b>				
Via A. Volta 1 - Cologno Monzese	19.148	Uffici e autoparcheggio	34.190.203	33.150.000
Via per Monzoro - Cornaredo	11.770	Uffici e magazzini	8.406.126	7.540.000
Via dei Cerretani 10 - Firenze	4.400	Albergo	18.983.546	18.850.000
Via Faravelli 14 - Milano	6.831	Uffici e laboratori	18.284.457	18.500.000
Viale Liguria 24/26 - Milano	8.146	Uffici e laboratori	13.427.188	13.000.000
Via Chiese 74 - Milano	13.920	Uffici e autoparcheggi	24.503.448	25.080.000
Viale F. Testi 280 - Milano	21.960	Uffici e autoparcheggi	49.978.431	46.674.086
Via Cerva 24 - Milano	1.700	Uffici e box	10.883.235	9.000.000
<b>Totale Poseidon Uno</b>	<b>87.875</b>		<b>178.656.634</b>	<b>171.794.086</b>

<b>Imm.re EFFEPI FIRENZE Srl</b>				
Via Panciatici 47-49-51-53-55	10.200	Albergo	13.111.318*	11.900.000
<b>Imm.re MONFALCONE s.a.s.</b>				
Via Montalcone 15 - Milano	4.500	Uffici, laboratori e box	6.605.998	6.600.000
<b>Imm.re PAOLO DA CANNOBIO s.a.s.</b>				
Via Albricci 5 - Milano	3.528	Abitazioni e uffici	16.109.293	13.006.006
<b>Imm.re RUBINO s.a.s.</b>				
Via M.E. Lepido 178 - Bologna	10.540	Uffici e posti auto	20.792.277	20.900.000
<b>Imm.re SACIM s.a.s.</b>				
Via Durini 28 e Via Cerva 25 - Milano	4.409	Uffici, negozi e box	29.822.875	27.600.000
<b>Imm.re SEF s.a.s.</b>				
Via S. Senatore 2 - Milano	2.463	Abitazioni, uffici e box	10.144.148	7.200.000
<b>Imm.re SIAL s.a.s.</b>				
Viale Lenin 43/45 - Bologna	25.891	Albergo, uffici e autoparcheggio	17.448.837	17.470.000
<b>Imm.re SOLARIA s.a.s.</b>				
Via G. Rossa - Bologna	9.140	Uffici, negozi e box	8.032.645	7.790.000
<b>Imm.re VIABELLA s.a.s.</b>				
Piazza Ercolea 11 - Milano	2.306	Uffici, abitazioni e box	11.024.091	8.300.000
<b>Totale partecipazioni immobiliari</b>	<b>184.734**</b>		<b>353.791.550***</b>	<b>336.210.092</b>
<b>Totale generale</b>	<b>360.816</b>		<b>775.188.200</b>	<b>695.089.345</b>

\*I valori indicati comprendono le rivalutazioni delle partecipazioni nel Fondo, effettuate, anno dopo anno, dalla costituzione della Effepiuno S.r.l. e della Effepi-Firenze S.r.l.

\*\* di cui abitativo e box 49.629 mq.

\*\*\*Il valore contabile degli immobili delle società è stato peraltro determinato assumendo quale valore degli stabili, quello di perizia al netto delle imposte latenti, che sarebbe necessario versare in caso di vendita degli immobili da parte delle società.



**D. Lgs. 196/2003  
"CODICE IN MATERIA  
DEI DATI PERSONALI"**

Decreto Legislativo n.196 del 30 giugno 2003 - "Codice in materia di protezione dei dati personali"

Documento programmatico sulla sicurezza

Il 29 luglio 2003 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il Decreto Legislativo 30 giugno 2003 n.196 - "Codice in materia di protezione dei dati personali" (in seguito indicato anche come "Codice"), che, in attuazione della Legge delega 127/2001, riunisce e coordina in un "testo unico" le varie disposizioni vigenti in materia di tutela delle persone e di altri soggetti rispetto al trattamento dei dati personali e le disposizioni connesse, apportandovi quelle integrazioni o modificazioni necessarie ad assicurare il coordinamento delle stesse e la loro migliore attuazione.

Il Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Unicredito Italiano è tenuto, in qualità di "Titolare" dei dati raccolti, all'osservanza delle disposizioni del D.Lgs. n.196 del 30 giugno 2003 in materia di adozione di misure minime di sicurezza e alla Regola 19 del Disciplinare tecnico sulle misure minime di sicurezza, Allegato B del predetto Codice, che indicano le modalità tecniche da utilizzare nel trattamento dei dati personali ed individuano i criteri in base ai quali deve essere redatto il Documento programmatico sulla sicurezza.

Il 22 dicembre 2005 il Fondo ha provveduto ad adottare il suddetto Documento che, in data 28/3/2006, è stato aggiornato con riferimento all'anno in corso.

Le politiche di sicurezza perseguite dal Fondo - fondate sul principio che i dati trattati, in tutte le forme (cartaceo, elettronico locale o remoto), rappresentano un patrimonio che deve essere protetto

durante tutto il suo ciclo di vita - riguardano:

la protezione fisica dei dati con l'obiettivo di definire misure atte a predisporre e mantenere un ambiente di lavoro protetto mediante identificazione delle aree critiche, controllo e sorveglianza degli accessi, impiego di dispositivi per la protezione dei locali e delle attrezzature;

la protezione logica delle informazioni, comprendente il controllo degli accessi, il mantenimento della loro integrità e riservatezza, la sicurezza nelle trasmissioni e nelle comunicazioni interne ed esterne; le norme e la formazione del personale circa il trattamento, la distruzione, il trasferimento e la custodia dei dati, sia in forma cartacea che elettronica.

Con la predisposizione di tale documento, il Fondo Pensione si è prefisso il conseguimento dei seguenti obiettivi:

- migliorare la consapevolezza dei rischi insiti nel trattamento dei dati;
- indicare le misure tecnico organizzative da adottare per garantire l'integrità e la custodia e salvaguardia dei dati;
- assolvere un obbligo del Fondo Pensione in merito al D.Lgs n.196/03 sulle misure di sicurezza nel trattamento di dati personali;
- elencare le modalità di trattamento dei dati sensibili e dei dati giudiziari;
- indicare l'analisi dei rischi che incombono sui dati;
- indicare gli interventi formativi sugli incaricati del trattamento, per renderli edotti dei rischi che incombono sui dati.





**RELAZIONE  
DELLA SOCIETÀ  
DI REVISIONE**



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE

### Al Consiglio d'Amministrazione del FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDITO ITALIANO

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuti principi di revisione. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, limitatamente allo stato patrimoniale, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 maggio 2005.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Adriano Cordeschi  
Socio

Roma, 4 maggio 2006



**RELAZIONE  
DEL COLLEGIO  
SINDACALE**

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2005  
ALL'ASSEMBLEA DEL FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DELLE AZIENDE DEL GRUPPO UNICREDITO ITALIANO

Signore/i Partecipanti e Pensionati,

nell'anno 2005 abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo centrale, nonché sull'affidabilità di quest' ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Per quanto ci riguarda diamo atto:

- di aver tenuto n. 14 riunioni del Collegio Sindacale;
- di aver partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel decorso anno;
- di aver ottenuto informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dal Fondo;
- di poter assicurare la nostra vigilanza a che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge e allo Statuto e non manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi;
- di non aver rilevato l'esistenza di operazioni che potessero essere ritenute atipiche e/o inusuali;
- di aver svolto il nostro compito attraverso verifiche ed osservazioni dirette tramite incontri con la Direzione e con i responsabili delle diverse funzioni ottenendo le informazioni del caso;
- di avere incontrato i rappresentanti della Società di Revisione Deloitte & Touche, alla quale – con delibera in data 16 dicembre 2004 – il Consiglio di Amministrazione ha conferito l'incarico per il controllo contabile ai sensi dell' art. 2409-bis e seguenti del Codice Civile (D. Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6), ricevendo conferma alla regolare tenuta della contabilità sociale ed alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, senza rilievi o particolari richiami d'informativa.

Tenuto conto di quanto precede il Collegio Sindacale, sotto il profilo della propria competenza, esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio sottopostoVi.

Milano, 26 aprile 2006

IL COLLEGIO SINDACALE  
GERARDO GUIDA – Presidente  
GIANFRANCO BOSSI  
FRANCESCO COPPARI  
LUIGI ROMERIO

