FONDO PENSIONE

per il Personale delle Aziende
del Gruppo UniCredito Italiano

Il esercizio 2004

FONDO PENSIONE
per il Personale delle Aziende
del Gruppo UniCredito Italiano

esercizio 2004

INDICE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - SINDACI EFFETTIVI - SINDACI SUPPLENTI - DIREZIONE	**7**
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004	**9**
BILANCIO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004: STATO PATRIMONIALE E RENDICONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	**21**
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI ANTE" AL 31 DICEMBRE 2004	**29**
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI POST" AL 31 DICEMBRE 2004	**35**
INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI	**41**
INVESTIMENTI IN GESTIONE	**47**
ELENCO IMMOBILI AL 31 DICEMBRE 2004	**53**
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	**57**
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	**61**

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 2004

IL QUADRO GENERALE

LA SITUAZIONE ECONOMICA E I MERCATI FINANZIARI

Il ciclo economico mondiale ha raggiunto il suo apice a fine 2004 con un incremento del prodotto lordo del 4% contro il 2,8% dell'anno precedente. La crescita è stata particolarmente sostenuta negli USA (+4,2%), mentre è risultata più moderata in Giappone (+3,6%) ed alquanto debole in Europa (+2,3%). Lo sviluppo statunitense è stato alimentato dall'espansione dei consumi pubblici e privati in un quadro che ha visto un maggior ricorso all'indebitamento pubblico e privato agevolato da una politica monetaria permissiva. Il deficit commerciale statunitense ha concorso all'indebolimento del dollaro che, anno su anno, ha perso l'8% rispetto all'euro.

Da non trascurare il fatto che la crescita mondiale è avvenuta nel contesto di un sottoutilizzo della forza lavoro e che rilevante è stato l'apporto dell'economia cinese la quale ha registrato un aumento del PIL del 9,2% per effetto, essenzialmente, di nuovi investimenti produttivi che sono cresciuti del 35%, con un forte impatto sul costo delle materie prime, petrolio in primis.

Le prospettive per il 2005 sono per un modesto rallentamento del PIL dal 4% al 3,3% con una contrazione sensibile negli Usa (+3%) ed una sostanziale tenuta dell'Europa (+2,3%). Restano alcune perplessità legate ai primi segnali di risveglio dell'inflazione, indotti dall'aumento del costo del petrolio, che, se confermati, potrebbero indurre le autorità – particolarmente quelle statunitensi – ad un restringimento della politica monetaria con conseguente impatto sui consumi.

In Italia lo sviluppo è risultato modesto con il PIL attestatosi ad un +1,1% con una previsione di traguardare l'1,2% nel 2005. Contenuti sono risultati i consumi delle famiglie (+1,3%) e sostanzialmente debole la produzione industriale (+0,5%).

I mercati finanziari delle maggiori piazze mondiali hanno registrato un andamento positivo del settore azionario mentre nel segmento obbligazionario si è registrata una contrazione dei tassi d'interesse sulle scadenze lunghe.

Gli indici azionari calcolati in valuta locale sono aumentati a livello globale del 9,5% (Usa + 8,8%, Europa +9,4% e Giappone +9,7%) in un contesto di ridotta volatilità.

Il mercato obbligazionario europeo ha registrato una performance del 7,91% contro il 7,19% dell'anno precedente, ma sul risultato ha inciso per il 2,79% (anno preced. +1,89%) l'apprezzamento dei corsi quale conseguenza della riduzione dei tassi di mercato come detto sopra. Il rendimento in punto interessi è sceso invece dal 5,3% al 5,15%.

IL MERCATO IMMOBILIARE

Nel 2004, nonostante i timori manifestati da alcuni analisti, è continuato il trend positivo dei prezzi di compravendita degli immobili ad uso abitativo, trend che dovrebbe trovare qualche momento di rallentamento nel corso del 2005, senza peraltro giungere ad una vera e propria inversione di tendenza. Più complessa appare la situazione nel comparto commerciale/terziario che maggiormente risente delle difficoltà economiche del paese e che vede continuare quel periodo di riflessione sia per quanto riguarda i prezzi delle compravendite sia per quanto riguarda le quotazioni delle locazioni iniziato a fine 2003.

La domanda di nuove locazioni risulta quindi piuttosto modesta e si rivolge principalmente verso immobili di elevato standing con finiture e servizi di livello.

IL SISTEMA PREVIDENZIALE OBBLIGATORIO

Nel corso del 2004 è stata varata la riforma del sistema pensionistico obbligatorio da tempo annunciata (Legge 23 agosto 2004 n.243). Per quanto riguarda i punti di maggior interesse per gli iscritti al Fondo, si ricorda l'innalzamento del requisito minimo di età per conseguire il

diritto alla pensione di anzianità (35 anni di contribuzione) che passa dagli attuali 57 anni ai 60 anni a partire dal 1° gennaio 2008 con un ulteriore aumento ai 61 anni a partire dal 1° gennaio 2010.
Ai fini della pensione di anzianità viene confermato il requisito dei 40 anni, in mancanza dei predetti requisiti minimi di età.
Per la pensione di vecchiaia vengono confermati i requisiti di 60 anni, per le donne e 65, per gli uomini.
Come detto la riforma andrà in vigore dal 1° gennaio 2008 e pertanto interesserà tutti i nati dal 1° gennaio 1951.
La riforma si applicherà anche ai nati fino al 31 dicembre 1950 non in possesso del requisito minimo di anzianità (35 anni) al 31 dicembre 2007.
Altro punto importante è la riduzione da quattro a due delle "finestre" ai fini della decorrenza della pensione. Infatti mentre attualmente sono previste quattro finestre (1° gennaio, 1° aprile, 1° luglio e 1° ottobre) che comportano un "ritardo" massimo, in termini di decorrenza della pensione rispetto alla data di raggiungimento del diritto, di cinque mesi, per coloro i quali maturano il diritto alla pensione di anzianità dal 1° gennaio 2008, il ritardo potrà raggiungere gli undici mesi.
Si ricorda infine l'introduzione del cosiddetto "superbonus" che ha lo scopo di incentivare i lavoratori a ritardare l'epoca del pensionamento. In sostanza, un lavoratore che decide di continuare a lavorare dopo aver raggiunto il diritto alla pensione, può optare per la sospensione della contribuzione all'INPS e farsi accreditare i contributi dovuti dall'azienda (32,7%) in busta paga, in esenzione di imposta.
La rinuncia alla contribuzione comporta peraltro il calcolo della pensione all'atto della decorrenza del superbonus senza ulteriori miglioramenti salvo l'applicazione della perequazione automatica.

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

La Legge sopra richiamata, interviene anche sulla normativa relativa alla previdenza complementare, anche se sotto forma di Legge Delega, di legge cioè non immediatamente operativa, ma che necessita di specifici Decreti delegati la cui emissione è prevista entro dodici mesi dalla sua entrata in vigore. La Legge Delega in sostanza fissa alcuni principi che dovranno essere tradotti successivamente in norme applicative.
Il punto chiave della Legge è nel conferimento delle quote maturande di TFR alla Previdenza complementare.
Tale conferimento avverrebbe con il meccanismo del silenzio-assenso, cioè verrebbe previsto che, qualora il lavoratore non si esprima esplicitamente sull'utilizzo del TFR, questo venga automaticamente devoluto alla previdenza complementare.
La Legge non fornisce indicazioni precise sulla "gerarchia" per la scelta della forma previdenziale in assenza di esplicita opzione, né definisce il ruolo delle fonti istitutive nel pilotare tale scelta.
Essa si preoccupa solo di fissare un principio di pariteticità di tutte le forme di previdenza complementare (fondi negoziali ante o post Dlgs. 124/93, fondi aperti, polizze individuali previdenziali) e prevede l'istituzione di Fondi regionali e di un Fondo nazionale presso l'INPS quali destinazioni residuali delle quote TFR.
La Legge prevede che venga fissato un termine di sei mesi per effettuare l'opzione, termine peraltro che decorrerà dalla data di entrata in vigore dello specifico Decreto legislativo, Decreto del quale al momento non è immaginabile un'emissione in tempi brevi.
La pariteticità delle forme dovrebbe anche comportare il diritto a trasferire le posizioni previdenziali e i contributi del datore di lavoro, oltre che ovviamente i propri e le quote TFR, in qualsiasi momento. Ciò, però, potrebbe indurre i fondi pensione ad investire in un'ottica di più breve periodo ed a mantenere una più alta quota in liquidità per far fronte alle richieste di trasferimento, con effetti negativi sui rendimenti.
Particolarmente importante appare la volontà di concentrare nella COVIP tutta la vigilanza sulla previdenza complementare.

L'ATTIVITA' DEL FONDO

GLI ASPETTI ISTITUZIONALI

Il 2004 è stato un anno di transizione dal punto di vista istituzionale per il nostro Fondo.

La Signora Patrizia Monzeglio, Consigliere di nomina di UniCredit Banca, ha dato le dimissioni in relazione alla diversa posizione che è andata a ricoprire in Azienda ed è subentrato il Signor Pier Candido Vaisitti.

Pur in un quadro di marcata incertezza legislativa, sono continuati gli approfondimenti per giungere entro il corrente anno alla predisposizione del testo del nuovo statuto che vedrà l'introduzione del multicomparto, delle contribuzioni volontarie oltre al recepimento delle quote TFR per i colleghi che opteranno in tal senso non appena saranno emanate le relative disposizioni di legge.

Il Consiglio, prendendo lo spunto dai brillanti risultati economici ottenuti anche quest'anno, rivolge nuovamente 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 a tutti gli iscritti.

LA POLITICA DEGLI INVESTIMENTI

Il 2004 è il primo esercizio che vede esplicarsi per intero la nuova politica degli investimenti basata su una forte articolazione di assets al fine di ottenere rendimenti adeguati tenendo su livelli accettabili la rischiosità complessiva del portafoglio.

Le Commissioni tecniche nominate dal Consiglio per approfondire le diverse problematiche relative ai due macro settori di investimento, finanziario e immobiliare, hanno continuato la propria attività. La prima, in particolare, ha proceduto ad analizzare e proporre nuove forme di investimento che hanno spaziato dalle cosiddette "commodities" - la cui caratteristica principale è di anticipare i cicli economici - ai private equity, attraverso l'acquisizione di Fondi di fondi, con obbiettivi di redditività molto interessanti e orizzonti temporali di medio periodo, particolarmente adatti per i fondi pensione. La seconda ha portato avanti l'analisi e il monitoraggio del patrimonio immobiliare avanzando anche proposte di cessione fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione.

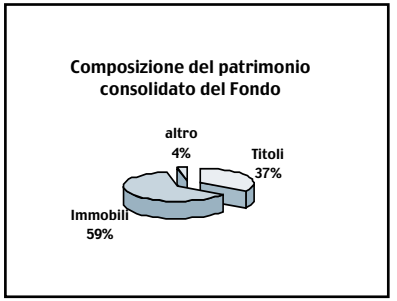
Nonostante la rivalutazione, sia pur modesta dei cespiti, di cui si dirà più avanti, a fine anno, tenuto conto dell'incremento del patrimonio complessivo, la percentuale di patrimonio investita in immobili si è ridotta dal 63,8% al 59,1%.

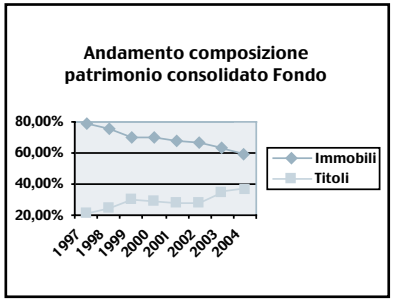
L'azione combinata dell'attività sulle due macro aree ha consentito, anche quest'anno, di ottenere buoni risultati sempre avendo ben presente la necessità di garantire tranquillità e continuità ai rendimenti.

Il rendimento effettivo complessivo per i "partecipanti ante" è risultato del 6,01% (5,65% se non si tiene conto delle plusvalenze da rivalutazione al netto degli ammortamenti), contro il 4,5% ottenuto mediamente dai Fondi pensione negoziali.

Per i nuovi iscritti, il tasso netto del 5,23% ottenuto nel 2004, supera di ben 2,74 punti la rivalutazione netta del TFR e consente di mantenere ampiamente al di sopra (+55%) del tasso di remunerazione del TFR (22,51%) il rendimento complessivamente maturato (35,00%) dalla nascita della sezione a loro dedicata (1998).

Composizione del patrimonio del Fondo





GLI INVESTIMENTI MOBILIARI

Nel corso del 2004 il portafoglio titoli, così come impostato nel 2003, è entrato a regime consentendo quindi analisi più complete e non disturbate dall'inevitabile shock provocato dalla ristrutturazione dell'asset allocation.
Il continuo monitoraggio della situazione ha consigliato di proseguire nell'opera di diversificazione alla continua ricerca della situazione ottimale in termini di rendimento, fermo il profilo di rischio compatibile con le esigenze del Fondo.
La consultazione di tutti i Gestori specializzati, attraverso frequenti incontri, ha permesso non solo di ricavare giudizi ponderati sull'operato di ciascuna delle controparti, ma anche di attingere preziose informazioni sull'andamento corrente e prospettico dei mercati.
Il rallentamento della congiuntura economica mondiale ha suggerito l'intervento in settori innovativi meno legati, rispetto ai tradizionali, all'andamento dei mercati borsistici e così, pur nel rispetto delle linee guida in termini di efficienza del portafoglio, sono stati fatti investimenti nel settore del Private Equity (Fondi specializzati in investimenti direttamente in aziende produttive) ed in strumenti legati all'andamento delle materie prime.
Per quanto riguarda gli Hedge Funds, le cui prestazioni non hanno ripetuto i brillanti risultati del 2003, è stato deciso un ancor più stretto monitoraggio della situazione con l'ausilio – vista la complessità della stessa – di una società specializzata.
Al fine di contenere il rischio per gli asset espressi in valuta, si è di massima proceduto alla copertura del cambio mediante operazioni di vendita di valuta a termine.
L'andamento per società di gestione, così come evidenziato dalla sottostante tabella, pone in evidenza come non tutti i gestori siano riusciti a far meglio del loro mercato di riferimento. Gli scostamenti sono stati analizzati e, ove non sono risultati convincenti, si è provveduto a modificare le assegnazioni di incarico.

Particolarmente apprezzabile, come si può vedere, il risultato ottenuto dalle due società che gestiscono le quote maggiori di portafoglio ossia Pioneer e Deutsche Bank.
Ricordiamo che il portafoglio è gestito per circa il 50% da Pioneer con un mandato globale e per la parte restante tramite gestori specializzati.

Società	Mercato	Rendimento	Benchmark
Credit Agricole	Monetario	1,49%	3,09%
Credit Agricole	Obb. Governative	7,12%	9,18%
Credit Suisse	Obb. Governative UK	5,25%	8,29%
Schroder	Obb.Gov.Mercati EM	5,59%	8,49%
Deutsche Bank	Obb. Corporate Euro + Aggregate USA	9,74%	7,54%
Muzinich	Obb. High Yield USA	9,89%	12,39%
Muzinich	Obb.HighYield Global	12,02%	12,64%
Mellon	Obb. Corp. HY Global	9,53%	12,76%
JPM Fleming	Azioni Europa	13,33%	13,44%
JPM Fleming	Azioni Usa	9,61%	11,69%
Credit Agricole	Azioni USA	4,64%	10,88%
Morgan Stanley	Azioni Mercati Emerg.	23,25%	26,12%
Morgan Stanley	Azioni Giappone	14,83%	10,04%
AIG	Indice materie prime	5,04%	4,98%
Pioneer	Mercato globale	8,25%	8,19%
Hedge Funds		4,35%	9,70%
Pioneer (p/c società controllate dal Fondo)	Mercato globale	6,60%	7,93%

Nel corso dei primi due mesi del 2005, 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 seconda parte del 2004) che pertanto è ora la seguente:

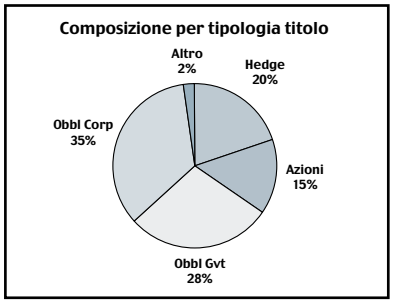
Classe di attività	Allocazione Strategica 2004	Allocazione Strategica 2005
Immobili	60%	55%
Hedge Funds	6%	6%
Monetario	3%	2%
Obbligaz. Governative Euro	4%	5%
Obb. Governative U.K.	4%	3%
Obbligaz. Gov. Emergenti	2%	1%
Obbligazioni Corporate Euro	12%	12%
Obb. Agg. USA (Gov+Corp.)	2%	1%
Azioni Europa	2%	5%
Azioni Usa	4%	3%
Azioni Mercati Emerg.	0,50%	2%
Azioni Giappone	0,50%	2%
Obb. High Yield Euro	0%	2%
Obb. Convertibili	0%	1%
Totale	**100%**	**100%**

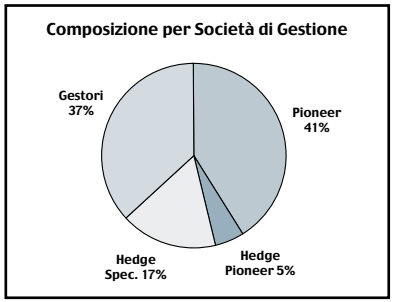
Il portafoglio così costruito, fornisce, statisticamente, un rendimento atteso per il 2005 del 5,58% ed ha la probabilità del 69% di superare il rendimento del 4,375%, che costituisce il tasso di equilibrio del Fondo secondo le ultime valutazioni attuariali.
Nell'analisi effettuata non sono stati considerati alcuni investimenti di lungo periodo quali le commodities e i Fondi di fondi di Private Equity, pari a circa 30 milioni di euro, ovvero il 2% del patrimonio totale, i cui effetti qualitativi sul rendimento atteso non potranno che essere positivi. Di tali investimenti risulta peraltro difficilmente valutabile l'impatto sulla volatilità nel breve periodo.

Redditività del portafoglio titoli e scostamento con il tasso di inflazione

	2002	2003	2004
Redditività netta	-4,98%	7,70%	7,85%
Tasso di inflazione	2,50%	2,70%	2,20%
Differenza	-7,48%	5,00%	5,65%

Al 31 dicembre il portafoglio mobiliare ammontava a 456,4 Mln /Euro e risultava così ripartito:





GLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Il comparto immobiliare a fine 2004 presenta una consistenza di Euro 709,8 milioni, sostanzialmente invariata rispetto al valore a fine 2003, essendo stata compensata dalle rivalutazioni la cessione del cespite di Via Quintiliano,40.
Il rendimento netto del comparto (al lordo delle imposte e delle spese e oneri non direttamente connessi alla gestione) è stato del 5,37% (8,56% nel 2003) di cui il 4,68% (5,03% nel 2003) da affitti al netto degli oneri ordinari e lo 0,69% (3,53% nel 2003) da saldo plusvalenze/minusvalenze realizzate e rivalutazioni/svalutazioni contabilizzate.
La riduzione del rendimento pari a 3,19 punti percentuali è dovuta, per 2,84 punti percentuali, a minori rivalutazioni e, per 0,35 punti

percentuali, a minori affitti.
In presenza di una sostanziale stabilità del mercato, nel corso del 2004 non si è infatti proceduto ad effettuare nuove perizie e pertanto le rivalutazioni sono state eseguite dalla struttura tenendo conto di alcune variabili quali il tasso di rendimento lordo degli immobili e, ove è stata avviata un'operazione di vendita, del prezzo base d'asta.
Nell'elenco allegato alla relazione, non è più presente l'immobile di Via Quintiliano, 40 per il quale è stata finalmente perfezionata la cessione, mentre risulta ancora in essere l'immobile di Via Fantoli,6 per il quale la procedura di cessione è ancora in corso.
A fine anno è iniziata la procedura di cessione degli immobili ad uso albergo di Firenze – Via Panciatichi, per il quale a fine anno è cessata la locazione in corso e Milano – S.Maria Beltrade ritenuti non strategici.
Nel comparto abitativo lo sfitto è aumentato di poco, passando dallo 0,90% del 2002 all'1,62% e continua ad avere un carattere fisiologico.
Più significativo risulta invece l'aumento dello sfitto per il comparto commerciale/terziario che, come detto, sta un pò soffrendo della congiuntura economica generale. In tale comparto lo sfitto si è infatti incrementato del 2,81%.
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	2004-2003
Abitativo e box	47.447	1.622	49.069	3,31	+1,62
Commerciale/terziario*	296.230	28.655	324.885	8,82	+0,97
In complesso*	343.677	30.277	373.954	8,10	+1,07
Di cui non disponibili*	0	12.720		3,92	0

* Trattasi dell'immobile di Via Fantoli 6– Milano che è stato posto in vendita

I RAPPORTI CON L'INPS

Nel 2004 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.

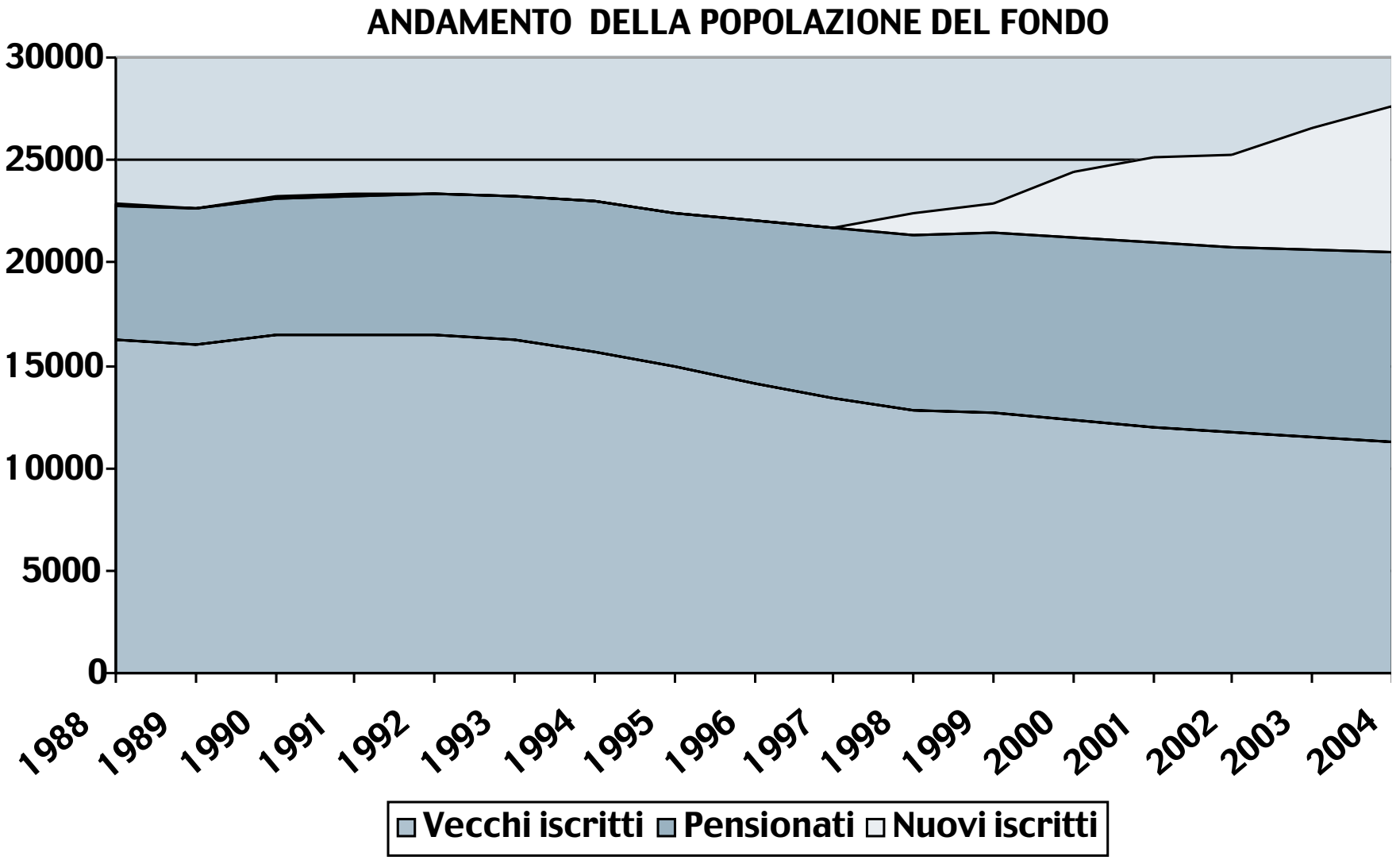
LE PENSIONI DEL FONDO

Nel 2004 si è potuto finalmente procedere ad un significativo miglioramento delle prestazioni grazie all'aumento della percentuale di retrocessione dall'80% all'83%, conseguente ai buoni risultati evidenziati dal Bilancio Tecnico al 31.12.2002 e alla ottima performance della gestione del Fondo nel 2003.
Anche per il 2005, sia pure in misura più contenuta, i risultati di gestione permettono di migliorare le prestazioni in modo soddisfacente.
A fine 2005 si procederà ad una ulteriore verifica dell'equilibrio tecnico che, come è auspicabile, dovrebbe confermare la "buona salute" del nostro Fondo.
L'incarico è stato affidato al dott. Adriano Perone, stimato professionista ed esponente di spicco dell'Ordine degli Attuari, al quale la struttura fornirà ogni necessaria collaborazione.

MOVIMENTO DEI PARTECIPANTI E DEI PENSIONATI DAL DICEMBRE 1988 AL DICEMBRE 2004

al 31 dicembre	Partecipanti attivi "post"	"ante" (a)	totale	di cui "part-time"	Pensionati Dirette	Reversibilita'	Totale (b)	Rapporto (b)/(a)x100
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

pensioni differite al 31.12.2004: n.454


ANDAMENTO DELLA POPOLAZIONE DEL FONDO
30000
25000
20000
15000
10000
5000
0
1988
1989
1990
1991
1992
1993
1994
1995
1996
1997
1998
1999
2000
2001
2002
2003
2004
Vecchi iscritti
Pensionati
Nuovi iscritti

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)

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 nel 2004		
contributi relativi a Partecipanti "ante"	€ 47.934	
contributi relativi a Partecipanti "post"	€ 15.353	
Totale		€ 63.287

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"	€ 51.712	
Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi a "Partecipanti ante" (artt. 53 e 54 dello statuto)	€ 2.402	€ 54.114
Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi a "Partecipanti post" (art. 70 dello statuto)	€ 2.803	
Anticipazioni TFR corrisposte a "Partecipanti post" (art.72 dello statuto)	€ 262	€ 3.065
Totale		€ 57.179

VARIAZIONI NUMERICHE DELLE PENSIONI NEL CORSO DEL 2004		
Totale al 31.12.2003		n. 9.147
Nuove pensioni erogate di cui n. 96 di vecchiaia e n. 32 indirette		n. 264
Pensioni estinte di cui:		
- dirette	65	
- indirette	141	n. -206
Totale al 31.12.2004		n. 9.205
Pensioni dirette divenute indirette		n. 117

BILANCIO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004: STATO PATRIMONIALE E RENDICONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

IL BILANCIO E IL CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2004

Nel 2004, il Consiglio, anche a seguito dell'entrata in vigore del nuovo diritto societario, ha proceduto ad affidare il controllo contabile del Fondo alla medesima società, la Deloitte & Touche, cui aveva già affidato la revisione del Bilancio.

La novità principale del Bilancio 2004 consiste nell'applicazione del principio di cassa per i contributi versati per cui i contributi e, segnatamente, le quote TFR di competenza del 2004 versate, sia pure con "valuta buona", nei primi giorni del 2005 sono evidenziati nei conti d'ordine. Da qui la riduzione dei contributi contabilizzati per i "nuovi iscritti".

Si ricorda inoltre 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 d'anno, 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, 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 2004, depurato della componente previdenziale, è risultato pari ad Euro 66.143.471 con un decremento rispetto al precedente esercizio del –19,73% (- Euro 16.256.581), sostanzialmente dovuto alle minori plusvalenze/rivalutazioni immobiliari.

In particolare il risultato della gestione immobiliare, relativa ai soli immobili intestati direttamente al Fondo, è passato da Euro 30.036.831 a Euro 18.717.217 (-37,69%).

Il risultato della gestione finanziaria diretta, nella quale sono comprese sia le immobiliari che le attività finanziarie gestite direttamente, è passata da Euro 33.569.675 ad Euro 27.856.998 (-17,02%).

Sostanzialmente stabile il risultato della gestione finanziaria indiretta, quella cioè affidata a terzi con mandati bilanciati o specializzati. Tale gestione aveva infatti prodotto nel 2003 un reddito di Euro 19.388.782 che nel 2004 passa a Euro 20.261.189.

Il patrimonio netto complessivo (Conti statutari) a fine 2004 ammontava a Euro 1.183.163.657 con un aumento di Euro 71.854.990.

Al 31 dicembre 2004 la quota di competenza dei "vecchi iscritti " risultava di Euro 1.095.768.246 pari al 92,61%, e quella di competenza dei "nuovi iscritti " ammontava a Euro 87.395.411 pari al 7,39%.

Il tasso di rendimento netto per il 2004 è risultato pari al 6,01% per gli "iscritti ante" (prec. 8,2%) e del 5,23% per gli "iscritti post" (prec. 6,94%).

Il rendimento degli iscritti post si differenzia da quello degli iscritti ante, per effetto delle spese di amministrazione (0,05%) e dell'imposta sostitutiva dell'11%, nonché, sia pure marginalmente, dal disallineamento che avviene nel corso dell'anno tra i due patrimoni a causa della loro diversa dinamica.

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

	Vecchi iscritti (cifre per migliaia)			Nuovi Iscritti (cifre per migliaia)		
Anno	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

* importo che tiene conto delle quote TFR di competenza 2004 incassate e contabilizzate nell'esercizio 2005

VECCHI ISCRITTI

Per quanto riguarda l'effetto sulle prestazioni dei "pensionati ante", il tasso di rendimento netto ottenuto consente di incrementare le pensioni dell'1,27% (pari al 6,01 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 2005, 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 2005 è pari all'1,49% 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

	Redditivita' 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%

NUOVI ISCRITTI

Sui conti dei “nuovi iscritti”, gestiti secondo il regime finanziario della capitalizzazione individuale, verrà riconosciuto per il 2004 il rendimento del 5,23%, 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 sette anni di gestione un rendimento superiore di 12,49 punti (pari al 55%), rispetto alla rivalutazione che sarebbe stata applicata in caso di mantenimento del TFR presso le Aziende.

	Redditivita' 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%
1998/2004	35,00%	22,51% +	12,49 %

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004

ATTIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
5	**Attività della gestione previdenziale**		***55.556***		***14.335.318***	***(14.279.762)***	***-99,61%***
a)	Crediti della gestione previdenziale	55.556		14.335.318			
10	**Investimenti Diretti Mobiliari**		***480.944.360***		***448.321.652***	***32.622.708***	***7,28%***
a)	Azioni e quote di società immobiliari	364.467.275		361.594.616			
b)	Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	-		-			
c)	Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	4.073.081		1.195.000			
d)	Titoli di capitale quotati	4.230		202.629			
e)	Titoli di capitale non quotati	4		4			
f)	Quote di O.I.C.R.	49.917.054		20.508.716			
g)	Altre attività della gestione finanziaria	1.739.542		10.045.333			
h)	Quote di Hedge Funds	55.491.174		54.775.354			
i)	Opzioni acquistate	5.252.000		-			
11	**Investimenti Diretti Immobiliari**		***373.417.589***		***387.638.034***	***(14.220.445)***	***-3,67%***
a)	Depositi bancari	742.862		14.622.295			
b)	Immobili di proprietà	365.879.253		362.840.000			
c)	Altre attività della gestione immobiliare	6.795.474		10.175.739			
20	**Investimenti in Gestione**		***327.985.960***		***276.210.763***	***51.775.197***	***18,74%***
a)	Depositi bancari	3.943.913		4.195.000			
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	44.512.614		30.332.464			
d)	Titoli di debito quotati	27.872.570		22.383.189			
e)	Titoli di capitale quotati	22.897.761		18.437.125			
f)	Titoli di debito non quotati	-		-			
g)	Titoli di capitale non quotati	-		-			
h)	Quote di O.I.C.R.	171.698.473		149.346.224			
i)	Opzioni acquistate	-		-			
l)	Ratei e risconti attivi	1.285.380		942.973			
n)	Altre attività della gestione finanziaria	5.965.823		3.416.000			
o)	Quote di Hedge Funds	49.809.426		47.157.788			
40	**Attività della gestione amministrativa**		***15.598.148***		***1.436.431***	***14.161.717***	***985,90%***
a)	Cassa e Depositi bancari	15.597.057		1.436.431			
c)	Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d)	Altre attività della gestione amministrativa	1.091		-			
50	**Crediti d'imposta**		-				
a)	Crediti d'imposta	-		-			
	TOTALE ATTIVITÀ (A)		**1.198.001.613**		**1.127.942.198**	**70.059.415**	**6,21%**

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004

PASSIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
10	**Passività della gestione previdenziale**		***2.060.696***		***1.864.779***	***195.917***	***10,51%***
a)	Debiti della gestione previdenziale	2.060.696		1.864.779			
20	**Passività della gestione finanziaria**		***1.842.022***		***94.217***	***1.747.805***	***1855,08%***
c)	Ratei e risconti passivi	-		-			
d)	Debiti vs altre fasi	-		-			
e)	Altre passività della gestione finanziaria	1.842.022		94.217			
f)	Debiti diversi	-		-			
21	**Passività della gestione immobiliare**		***8.925.163***		***12.586.989***	***(3.661.826)***	***-29,09%***
a)	Altre passività della gestione immobiliare	8.925.163		12.586.989			
40	**Passività della gestione amministrativa**		***1.569.382***		***1.693.982***	***(124.600)***	***-7,36%***
b)	Altre passività della gestione amministrativa	1.569.382		1.693.982			
50	**Debiti d'imposta**		***440.693***		***393.564***	***47.129***	***11,97%***
a)	Debiti d'imposta	440.693		393.564			
	TOTALE PASSIVITA' (B)		**14.837.956**		**16.633.531**	**(1.795.575)**	***-10,79%***
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)**		**1.183.163.657**		**1.111.308.667**	**71.854.990**	***6,47%***
	TOTALE		**1.198.001.613**		**1.127.942.198**	**70.059.415**	***6,21%***
	Conti d'ordine		***44.149.061***		***6.412.198***	***37.736.863***	***588,52%***
	Depositi valori a cauzioni	1.232.304		1.295.190			
	Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	3.477.454		3.652.080			
	Cessioni di credito nuovi iscritti	2.540.241		1.464.928			
	Contributi maturati non incassati	16.767.191		-			
	Impegni per sottoscrizioni Private Equity	20.131.871		-			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004

Voci		2004 Parziali	2004 Totali	2003 Parziali	2003 Totali	VARIAZIONI Assolute	VARIAZIONI %
10	**Saldo della gestione Previdenziale**		***5.621.464***		***17.691.001***	**(12.069.537)**	***-68,22%***
a)	Contributi per le prestazioni	63.287.327		70.776.870			
b)	Anticipazioni	(261.743)		(107.143)			
c)	Trasferimenti e riscatti	(5.204.068)		(3.024.265)			
d)	Pensioni	(51.711.835)		(49.954.461)			
e)	Erogazione in forma capitale	-		-			
f)	Premi per prestazioni accessorie	(488.217)		-			
15	**Risultato della Gestione Immobiliare**		***18.717.217***		***30.036.831***	**(11.319.614)**	***-37,69%***
a)	Fitti Attivi	20.891.708		20.816.462			
b)	Plus/Minus da alienazione	-		136.686			
c)	Accantonamento affitti inesigibili	(149.489)		(99.777)			
d)	Oneri e spese immobiliari	(3.096.128)		(3.038.111)			
e)	Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	2.320.000		13.724.082			
f)	Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
g)	Imposte e tasse	(1.248.874)		(1.502.511)			
20	**Risultato della Gestione Finanziaria diretta**		***27.856.998***		***33.569.675***	**(5.712.677)**	***-17,02%***
a)	Dividendi ed interessi	325.048		17.285.474			
b)	Utili e perdite da realizzo	2.184.350		-			
c)	Plusvalenze / Minusvalenze	25.347.600		16.284.201			
30	**Risultato della Gestione Finanziaria indiretta**		***20.261.189***		***19.388.782***	**872.407**	***4,50%***
a)	Dividendi ed interessi	2.966.936		19.388.782			
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	17.294.253		-			
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d)	Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
40	**Oneri di Gestione**		**(550.408)**		**-**	**(550.408)**	
a)	Società di gestione	(544.463)		-			
b)	Banca Depositaria	(5.945)		-			
50	**Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)**		**66.284.996**		**82.995.288**	**(16.710.292)**	***-20,13%***
60	**Saldo della gestione amministrativa**		***304.090***		***(201.672)***	**505.762**	***-250,78%***
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c)	Spese generali ed amministrative	(113.884)		(82.448)			
d)	Spese per il personale	-		-			
e)	Ammortamenti	-		-			
f)	Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-		-			
g)	Oneri e proventi diversi	417.974		(119.224)			
h)	Imposta sostitutiva	-		-			
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)**		**72.210.550**		**100.484.617**	**(28.274.067)**	***-28,14%***
80	**Imposta Sostitutiva**		***(445.615)***		***(393.564)***	**(52.051)**	***13,23%***
a)	Imposta Sostitutiva	(445.615)		(393.564)			
	Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70+80)		**71.764.935**		**100.091.053**	**(28.326.118)**	***-28,30%***

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

ANALISI UTILE COMPLESSIVO 2004

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2004 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 2004		**Totali 2003**		**Var. Assolute**	**Var.%**
Attività 2004	1.198.001.613	Attività 2003	1.127.942.198		
Passività 2004	(14.837.956)	Passività 2003	(16.633.531)		
Attività per le prestazioni	1.183.163.657	Attività per le prestazioni	1.111.308.667		
Conti statutari 2004	(1.117.020.186)	Conti statutari 2003	(1.028.908.615)		
Rendimento netto	**66.143.471**	**Rendimento netto**	**82.400.052**	(16.256.581)	-19,73%

Dati acquisiti dal Conto Economico complessivo del Fondo

	Totali 2004	**Totali 2003**	**Var. Assolute**	**Var.%**
Margine della gestione finanziaria	66.284.996	82.995.288	(16.710.292)	-20,13%
Saldo della gestione amministrativa	304.090	(201.672)	505.762	-250,78%
Imposta sostitutiva	(445.615)	(393.564)	(52.051)	13,23%
Reddito netto del patrimonio				
a incremento dei Conti Statutari	**66.143.471**	**82.400.052**	(16.256.581)	-19,73%

STATO PATRIMONIALE
E CONTO ECONOMICO
DEL “FONDO ISCRITTI ANTE”
AL 31 DICEMBRE 2004

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2004-2003

ATTIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
5	**Attività della gestione previdenziale**		***55.215***		***499.225***	***(444.010)***	***-88,94%***
a)	Crediti della gestione previdenziale	55.215		499.225			
10	**Investimenti Diretti Mobiliari**		***422.920.909***		***406.018.303***	***16.902.606***	***4,16%***
a)	Azioni e quote di società immobiliari	316.260.260		326.081.925			
b)	Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	-		-			
c)	Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	3.870.009		1.195.000			
d)	Titoli di capitale quotati	4.230		202.629			
e)	Titoli di capitale non quotati	4		4			
f)	Quote di O.I.C.R.	45.406.324		19.009.637			
g)	Altre attività della gestione finanziaria	1.509.021		9.025.787			
h)	Quote di Hedge Funds	50.986.701		50.503.321			
i)	Opzioni acquistate	4.884.360		-			
11	**Investimenti Diretti Immobiliari**		***373.417.589***		***387.638.034***	***(14.220.445)***	***-3,67%***
a)	Depositi bancari	742.862		14.622.295			
b)	Immobili di proprietà	365.879.253		362.840.000			
c)	Altre attività della gestione immobiliare	6.795.474		10.175.739			
20	**Investimenti in Gestione**		***303.556.264***		***261.142.317***	***42.413.947***	***16,24%***
a)	Depositi bancari	3.641.493		3.373.921			
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	40.997.456		28.861.388			
d)	Titoli di debito quotati	25.955.650		21.431.357			
e)	Titoli di capitale quotati	21.161.817		17.607.735			
f)	Titoli di debito non quotati	-		-			
g)	Titoli di capitale non quotati	-		-			
h)	Quote di O.I.C.R.	157.937.070		140.687.889			
i)	Opzioni acquistate	-		-			
l)	Ratei e risconti attivi	1.186.741		900.219			
n)	Altre attività della gestione finanziaria	5.586.334		3.268.691			
o)	Quote di Hedge Funds	47.089.703		45.011.117			
40	**Attività della gestione amministrativa**		***9.815.284***		***4.659***	***9.810.625***	***210573,62%***
a)	Cassa e Depositi bancari	9.814.193		4.659			
b)	Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d)	Altre attività della gestione amministrativa	1.091		-			
50	**Crediti d'imposta**		**-**		**-**		
a)	Crediti d'imposta	-		-			
	TOTALE ATTIVITÀ (A)		**1.109.765.261**		**1.055.302.538**	***54.462.723***	***5,16%***

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2004-2003

PASSIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		**Parziali**	**Totali**	**Parziali**	**Totali**	**Assolute**	**%**
10	**Passività della gestione previdenziale**		***1.886.735***		***1.372.860***	***513.875***	***37,43%***
a)	Debiti della gestione previdenziale	1.886.735		1.372.860			
20	**Passività della gestione finanziaria**		***1.765.424***		***70.970***	***1.694.454***	***2387,56%***
c)	Ratei e risconti passivi	-		-			
d)	Debiti vs altre fasi	-		-			
e)	Altre passività della gestione finanziaria	1.765.424		70.970			
f)	Debiti diversi	-		-			
21	**Passività della gestione immobiliare**		***8.925.163***		***12.586.989***	***(3.661.826)***	***-29,09%***
a)	Altre passività della gestione immobiliare	8.925.163		12.586.989			
40	**Passività della gestione amministrativa**		***1.419.693***		***1.674.872***	***(255.179)***	***-15,24%***
b)	Altre passività della gestione amministrativa	1.419.693		1.674.872			
50	**Debiti d'imposta**		**-**		**-**	***0***	
a)	Debiti d'imposta	-		-			
	TOTALE PASSIVITÀ (B)		**13.997.015**		**15.705.691**	***(1.708.676)***	***-10,88%***
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)**		**1.095.768.246**		**1.039.596.847**	***56.171.399***	***5,40%***
	TOTALE		**1.109.765.261**		**1.055.302.538**	***54.462.723***	***5,16%***
	Conti d'ordine		***23.628.912***		***4.947.270***	***18.681.642***	***377,62%***
	Depositi valori a cauzioni	1.232.304		1.295.190			
	Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	3.477.454		3.652.080			
	Contributi maturati non incassati	188.352		-			
	Impegni per sottoscrizioni Private Equity	18.730.803		-			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO ISCRITTI ANTE-CONFRONTO ANNI 2004-2003

Voci		2004 Parziali	2004 Totali	2003 Parziali	2003 Totali	VARIAZIONI Assolute	VARIAZIONI %
10	**Saldo della gestione Previdenziale**		***(6.179.368)***		***(3.451.305)***	**(2.728.063)**	***79,04%***
a)	Contributi per le prestazioni	47.933.967		48.105.325			
b)	Anticipazioni	-		-			
c)	Trasferimenti e riscatti	(2.401.500)		(1.602.169)			
d)	Pensioni	(51.711.835)		(49.954.461)			
e)	Erogazione in forma capitale	-		-			
f)	Premi per prestazioni accessorie	-		-			
15	**Risultato della Gestione Immobiliare**		***18.717.217***		***30.036.831***	**(11.319.614)**	***-37,69%***
a)	Fitti Attivi	20.891.708		20.816.462			
b)	Plus/Minus da alienazione	-		136.686			
c)	Accantonamento affitti inesigibili	(149.489)		(99.777)			
d)	Oneri e spese immobiliari	(3.096.128)		(3.038.111)			
e)	Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	2.320.000		13.724.082			
f)	Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
g)	Imposte e tasse	(1.248.874)		(1.502.511)			
20	**Risultato della Gestione Finanziaria diretta**		***24.687.775***		***30.469.146***	**(5.781.371)**	***-18,97%***
a)	Dividendi ed interessi	288.213		15.821.656			
b)	Utili e perdite da realizzo	2.041.291		-			
c)	Plusvalenze / Minusvalenze	22.358.271		14.647.490			
30	**Risultato della Gestione Finanziaria indiretta**		***19.066.901***		***18.564.512***	**502.389**	***2,71%***
a)	Dividendi ed interessi	2.795.426		18.564.512			
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	16.271.475		-			
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d)	Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
40	**Oneri di Gestione**		***(512.639)***		**-**	**(512.639)**	
a)	Società di gestione	(509.239)		-			
b)	Banca Depositaria	(3.400)		-			
50	**Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)**		**61.959.254**		**79.070.489**	**(17.111.235)**	***-21,64%***
60	**Saldo della gestione amministrativa**		***293.271***		***(130.874)***	**424.145**	***-324,09%***
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c)	Spese generali ed amministrative	(20.272)		(15.520)			
g)	Oneri e proventi diversi	313.543		(115.354)			
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)**		**56.073.157**		**75.488.310**	**(19.415.153)**	***-25,72%***
80	**Imposta Sostitutiva**		**-**		**-**	**-**	
a)	Imposta Sostitutiva	-		-			
	Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70+80)		**56.073.157**		**75.488.310**	**(19.415.153)**	**-25,72%**

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

ANALISI UTILE 2004 FONDO ISCRITTI ANTE

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2004 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 2004		**Iscritti Ante 2003**		**Var. Assolute**	**Var.%**
Attività 2004	1.109.765.261	Attività 2003	1.055.302.538		
Passività 2004	(13.997.015)	Passività 2003	(15.705.691)		
Attività per le prestazioni	1.095.768.246	Attività per le prestazioni	1.039.596.847		
Conti statutari 2004	(1.033.515.721)	Conti statutari 2003	(960.657.232)		
Rendimento netto	**62.252.525**	**Rendimento netto**	**78.939.615**	*(16.687.090)*	*-21,14%*

Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti Ante

	Iscritti Ante 2004	**Iscritti Ante 2003**	**Var. Assolute**	**Var.%**
Margine della gestione finanziaria	61.959.254	79.070.489	(17.111.235)	*-21,64%*
Saldo della gestione amministrativa	293.271	(130.874)	424.145	*-324,09%*
Imposta sostitutiva				
Reddito netto del patrimonio				
a incremento dei Conti Statutari	**62.252.525**	**78.939.615**	(16.687.090)	*-21,14%*

STATO PATRIMONIALE
E CONTO ECONOMICO
DEL “FONDO ISCRITTI POST”
AL 31 DICEMBRE 2004

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2004-2003

ATTIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
5	**Attività della gestione previdenziale**		***341***		***13.836.093***	***(13.835.752)***	***-100,00%***
a)	Crediti della gestione previdenziale	341		13.836.093			
10	**Investimenti Diretti Mobiliari**		***58.023.451***		***42.303.349***	***15.720.102***	***37,16%***
a)	Azioni e quote di società immobiliari	48.207.014		35.512.691			
b)	Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	-		-			
c)	Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	203.072		-			
d)	Titoli di capitale quotati	-		-			
e)	Titoli di capitale non quotati	-		-			
f)	Quote di O.I.C.R.	4.510.730		1.499.079			
g)	Altre attività della gestione finanziaria	230.521		1.019.546			
h)	Quote di Hedge Funds	4.504.474		4.272.033			
i)	Opzioni acquistate	367.640		-			
11	**Investimenti Diretti Immobiliari**		**-**		**-**	**-**	
a)	Depositi bancari	-		-			
b)	Immobili di proprietà	-		-			
c)	Altre attività della gestione immobiliare	-		-			
20	**Investimenti in Gestione**		***24.429.697***		***15.068.446***	***9.361.251***	***62,12%***
a)	Depositi bancari	302.420		821.079			
b)	Crediti per operazioni pronti contro termine	-		-			
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.515.158		1.471.076			
d)	Titoli di debito quotati	1.916.920		951.832			
e)	Titoli di capitale quotati	1.735.944		829.390			
f)	Titoli di debito non quotati	-		-			
g)	Titoli di capitale non quotati	-		-			
h)	Quote di O.I.C.R.	13.761.403		8.658.335			
i)	Opzioni acquistate	-		-			
l)	Ratei e risconti attivi	98.639		42.754			
n)	Altre attività della gestione finanziaria	379.490		147.309			
o)	Quote di Hedge Funds	2.719.723		2.146.671			
40	**Attività della gestione amministrativa**		***5.782.864***		***1.431.772***	***4.351.092***	***303,90%***
a)	Cassa e Depositi bancari	5.782.864		1.431.772			
c)	Immobilizzazioni Materiali	-		-			
d)	Altre attività della gestione amministrativa	-		-			
50	**Crediti d'imposta**		**-**		**-**		
a)	Crediti d'imposta	-		-			
	TOTALE ATTIVITÀ (A)		**88.236.353**		**72.639.660**	***15.596.693***	***21,47%***

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2004-2003

PASSIVO		2004		2003		VARIAZIONI	
Voci		**Parziali**	**Totali**	**Parziali**	**Totali**	**Assolute**	**%**
10	**Passività della gestione previdenziale**		***173.961***		***491.919***	***(317.958)***	***-64,64%***
a)	Debiti della gestione previdenziale	173.961		491.919			
20	**Passività della gestione finanziaria**		***76.598***		***23.247***	***53.351***	***229,50%***
c)	Ratei e risconti passivi	-		-			
d)	Debiti vs altre fasi	-		-			
e)	Altre passività della gestione finanziaria	76.598		23.247			
f)	Debiti diversi	-		-			
21	**Passività della gestione immobiliare**		**-**		**-**	**-**	
a)	Altre passività della gestione immobiliare	-		-			
40	**Passività della gestione amministrativa**		***149.690***		***19.110***	***130.580***	***683,31%***
b)	Altre passività della gestione amministrativa	149.690		19.110			
50	**Debiti d'imposta**		***440.693***		***393.564***	***47.129***	***11,97%***
a)	Debiti d'imposta	440.693		393.564			
	TOTALE PASSIVITÀ (B)		**840.942**		**927.840**	***(86.898)***	***-9,37%***
100	**ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)**		**87.395.411**		**71.711.820**	***15.683.591***	***21,87%***
	TOTALE		**88.236.353**		**72.639.660**	***15.596.693***	***21,47%***
	Conti d'ordine		***20.520.148***		***1.464.928***	***19.055.220***	***1300,76%***
	Cessioni di credito nuovi iscritti	2.540.241		1.464.928			
	Contributi maturati non incassati	16.578.839		-			
	Impegni per sottoscrizioni Private Equity	1.401.069		-			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

CONTO ECONOMICO ISCRITTI POST - CONFRONTO ANNI 2004-2003

Voci		2004 Parziali	2004 Totali	2003 Parziali	2003 Totali	VARIAZIONI Assolute	VARIAZIONI %
10	**Saldo della gestione Previdenziale**		***11.800.833***		***21.142.306***	**(9.341.473)**	***-44,18%***
a)	Contributi per le prestazioni	15.353.360		22.671.545			
b)	Anticipazioni	(261.743)		(107.143)			
c)	Trasferimenti e riscatti	(2.802.567)		(1.422.096)			
d)	Pensioni	-		-			
e)	Erogazione in forma capitale	-		-			
f)	Premi per prestazioni accessorie	(488.217)		-			
15	**Risultato della Gestione Immobiliare**		**-**		**-**	**-**	
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	-		-			
20	**Risultato della Gestione Finanziaria diretta**		***3.169.224***		***3.100.529***	**68.695**	***2,22%***
a)	Dividendi ed interessi	36.836		1.463.818			
b)	Utili e perdite da realizzo	143.059		-			
c)	Plusvalenze / Minusvalenze	2.989.329		1.636.711			
30	**Risultato della Gestione Finanziaria indiretta**		***1.194.288***		***824.270***	**370.018**	***44,89%***
a)	Dividendi ed interessi	171.510		824.270			
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.022.778		-			
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-		-			
d)	Proventi ed oneri per operazioni pronti c/termine	-		-			
40	**Oneri di Gestione**		***(37.769)***		**-**	**(37.769)**	
a)	Società di gestione	(35.224)		-			
b)	Banca Depositaria	(2.545)		-			
50	**Margine della Gestione Finanziaria (15+20+30+40)**		**4.325.743**		**3.924.799**	**400.944**	***10,22%***
60	**Saldo della gestione amministrativa**		***10.819***		***(70.798)***	**81.617**	***-115,28%***
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-		-			
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-		-			
c)	Spese generali ed amministrative	(93.612)		(66.928)			
g)	Oneri e proventi diversi	104.431		(3.870)			
70	**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10+50+60)**		**16.137.395**		**24.996.307**	**(8.858.912)**	***-35,44%***
80	**Imposta Sostitutiva**		***(445.615)***		***(393.564)***	**(52.051)**	***13,23%***
a)	Imposta Sostitutiva	(445.615)		(393.564)			
	Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70+80)		**15.691.780**		**24.602.743**	**(8.910.963)**	**-36,22%**

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: R. Veronico

ANALISI UTILE 2004 FONDO ISCRITTI POST

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2004 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 2004		**Iscritti Post 2003**		**Var. Assolute**	**Var.%**
Attività 2004	88.236.353	Attività 2003	72.639.660		
Passività 2004	(840.942)	Passività 2003	(927.840)		
Attività per le prestazioni	87.395.411	Attività per le prestazioni	71.711.820		
Conti statutari 2004	(83.504.464)	Conti statutari 2003	(68.251.383)		
Rendimento netto	**3.890.947**	**Rendimento netto**	**3.460.437**	*430.510*	*12,44%*

Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti Post

	Iscritti Post 2004	**Iscritti Post 2003**	**Var. Assolute**	**Var.%**
Margine della gestione finanziaria	4.325.743	3.924.799	400.944	*10,22%*
Saldo della gestione amministrativa	10.819	(70.798)	81.617	*-115,28%*
Imposta sostitutiva	(445.615)	(393.564)	(52.051)	*13,23%*
Reddito netto del patrimonio				
a incremento dei Conti Statutari	**3.890.947**	**3.460.437**	430.510	*12,44%*

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
10 A)	**Azioni e quote di società immobiliari**	316.260.260

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
10 C)	**Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi**	3.870.009
10 D)	**Titoli di capitale quotati**	4.230
10 E)	**Titoli di cap. non quotati**	4
10 F)	**Quote di O.I.C.R.**	45.406.324
10 H)	**Quote di Hedge Funds**	50.986.701
10 I)	**Opzioni acquistate**	4.884.360
		105.151.628

	Iscritti Ante	
Descrizione	**Controvalore**	**% sul totale**
Fondo LGT Return	21.274.417	20,23%
Fondo LGT Cae	20.540.054	19,53%
Fondo JP Morgan Fleming	12.385.386	11,78%
GLG Market	9.172.229	8,72%
Fondo Morgan Stanley Emerg.	8.216.896	7,81%
Fondo Muzinich America I.H.	7.148.075	6,80%
Fondo JP Morgan Fleming US	5.943.460	5,65%
Fondo Morgan Stanley Giapp.	4.931.766	4,69%
Warrant A.I.G.	4.884.360	4,65%
Fondo Muzinich Europeyeld	3.733.318	3,55%
Fondo Mellon	3.047.424	2,90%
A.I.G.	2.037.962	1,94%
Fondo Prudentia	1.155.250	1,10%
Invesco	361.133	0,34%
Pantheon	315.664	0,30%
Unicredit	4.230	0,00%
CAMM	4	0,00%
tot portafoglio diretto mobiliare	**105.151.628**	**100,00%**

		Iscritti Ante
10 G)	**Altre attività della gestione finanziaria**	1.509.021

La voce può essere così suddivisa:

Crediti verso società controllate	1.233.440
Plusvalenze non regolate	275.581

La voce *"Crediti verso società controllate"* indica il credito ancora vigente nei confronti della società Effepiuno S.r.l., per il mutuo erogato negli anni precedenti; ovviamente il valore indicato è quello di competenza del Fondo Iscritti Ante. Inoltre la voce in oggetto è comprensiva anche di € 350.000 erogati alla società Effepi Firenze, per consentire alla medesima di provvedere al pagamento dell'indennità per perdita dell'avviamento a favore dell'inquilino dello stabile sito in Via Panciatichi, 51 - Firenze, in osservanza dell'art. 34 della Legge n. 392/78.
Le *"Plusvalenze non regolate"* sono quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita di valuta a termine contro euro.

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 Hedge Funds	Opzioni acquistate	TOTALI
EUR	4.230	4	26.314.203	1.155.250	50.986.701	4.884.360	83.344.748
USD			14.160.356	2.714.759			16.875.115
GBP							-
CHF							-
JPY			4.931.765				4.931.765
TOTALI	**4.230**	**4**	**45.406.324**	**3.870.009**	**50.986.701**	**4.884.360**	**105.151.628**

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	Totale
Titoli di Stato						-
Titoli di debito quotati						-
Titoli di capitale quotati	4.230					4.230
Titoli di capitale non quotati	4					4
Titoli di debito emittenti Sovranazionali					-	
Quote di fondi comuni inv.mob. chiusi	1.155.250		2.714.759			3.870.009
Quote di OICR		45.406.324				45.406.324
Quote di Hedge Funds				50.986.701		50.986.701
Opzioni acquistate		4.884.360				4.884.360
Depositi bancari						-
Totale	**1.159.484**	**50.290.684**	**2.714.759**	**50.986.701**	**-**	**105.151.628**

INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI POST

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

	Iscritti Post
10 A) Azioni e quote di società immobiliari	48.207.014

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
10 C) Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi	203.072
10 D) Titoli di capitale quotati	
10 E) Titoli di cap. non quotati	
10 F) Quote di O.I.C.R.	4.510.730
10 H) Quote di Hedge Funds	4.504.474
10 I) Opzioni acquistate	367.640
	9.585.916

	Iscritti Post	
Descrizione	**Controvalore**	**% sul totale**
GLG Market	1.618.629	16,89%
Fondo LGT Return	1.562.142	16,30%
Fondo LGT Cae	1.323.703	13,81%
Fondo JP Morgan Fleming	1.209.760	12,62%
Fondo Morgan Stanley Emerg.	849.562	8,86%
Fondo Muzinich Europeyeld	740.988	7,73%
Fondo Morgan Stanley Giapp.	548.693	5,72%
Fondo Muzinich America I.H.	534.145	5,57%
Fondo JP Morgan Fleming US	392.851	4,10%
Warrant A.I.G.	367.640	3,84%
Fondo Mellon	234.731	2,45%
A.I.G.	152.360	1,59%
Invesco	27.095	0,28%
Pantheon	23.617	0,25%
tot portafoglio diretto mobiliare	**9.585.916**	**100,00%**

	Iscritti Post
10 G) Altre attività della gestione finanziaria	230.521

La voce può essere così suddivisa:

Crediti verso società controllate	139.288
Plusvalenze non regolate	91.233

La voce *"Crediti verso società controllate"* indica il credito ancora vigente nei confronti della società Effepiuno S.r.l., per il mutuo erogato negli anni precedenti; ovviamente il valore indicato è quello di competenza del Fondo Iscritti Post.
Le *"Plusvalenze non regolate"* sono quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita di valuta a termine contro euro.

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 Hedge Funds	Opzioni acquistate	TOTALI
EUR			2.719.624		4.504.474	367.640	7.224.098
USD			1.242.413	203.072			1.445.485
GBP							-
CHF							-
JPY			548.693				548.693
TOTALI			**4.510.730**	**203.072**	**4.504.474**	**367.640**	**9.585.916**

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	Totale
Titoli di Stato						-
Titoli di debito quotati						-
Titoli di capitale quotati						-
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di fondi comuni inv.mob. chiusi			203.072			203.072
Quote di OICR	4.510.730					4.510.730
Quote di Hedge Funds				4.504.474		4.504.474
Opzioni acquistate	367.640					367.640
Depositi bancari						-
Totale	**4.878.370**	**-**	**203.072**	**4.504.474**	**-**	**9.585.916**

INVESTIMENTI MOBILIARI IN GESTIONE

INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI ANTE

	Iscritti Ante
20 A) Depositi bancari	3.641.493

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

PORTAFOGLIO TITOLI

Si riporta, inizialmente, l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore, nonchè 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.

Classifica di bilancio		Descrizione	Controvalore	% sul totale
1	QUOTE DI O.I.C.R.	DEUTSCHE GLOBALSPECTRUM	67.530.202,90	23,04%
2	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EURO CORPORATE BOND	37.037.550,35	12,63%
3	QUOTE DI HEDGE FUND	FRANK RUSS ALT STRAT	16.800.173,16	5,73%
4	QUOTE DI O.I.C.R.	CS BOND FUND GBP	14.493.344,95	4,94%
5	QUOTE DI O.I.C.R.	DEUTSCHE SCUDDER GBL	9.877.847,76	3,37%
6	QUOTE DI HEDGE FUND	CAAM ARBITRAGE VOLATILITE'	8.795.397,06	3,00%
7	QUOTE DI HEDGE FUND	MOMENTUM ALLWEATHER	8.672.565,51	2,96%
8	QUOTE DI O.I.C.R.	SCHRODER INTL EM MK	8.024.792,11	2,74%
9	QUOTE DI HEDGE FUND	PIO LONG SHORT EUROPEAN	7.519.878,63	2,57%
10	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKETS	5.617.951,56	1,92%
11	TITOLI DI DEBITO	HYPOTHEBK 3 06/17/08	4.521.500,50	1,54%
12	QUOTE DI O.I.C.R.	CAAM C.A.F. USA "I"	4.429.562,96	1,51%
13	QUOTE DI HEDGE FUND	THE METEOR OPPORTUNITIES	4.398.064,02	1,50%
14	TITOLI DI STATO	BEI 6,125% 07/12/2005	3.982.623,93	1,36%
15	TITOLI DI STATO	BK NED 4 5/8 12/07/08	3.921.296,36	1,34%
16	TITOLI DI STATO	TREASURY 4,25 06/07/32	3.156.641,37	1,08%
17	TITOLI DI STATO	REPHUN 5 1/2 05/06/14	2.723.477,06	0,93%
18	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO US RESEARCH E	2.534.482,56	0,86%
19	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO TOP EUROPEAN PLAYERS	2.125.718,54	0,73%
20	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 5,5	2.041.107,25	0,70%
21	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKET	2.021.289,52	0,69%
22	TITOLI DI STATO	CCTS 0 05/01/11	2.018.600,00	0,69%
23	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO JAPANESE EQUITY	1.965.227,53	0,67%
24	TITOLI DI DEBITO	DEUTSCHE TEL FIN 6,6	1.951.867,50	0,67%
25	TITOLI DI DEBITO	OLIVETTI FINANCE 6,5	1.938.510,00	0,66%
26	TITOLI DI STATO	CCTS 0 12/01/10	1.882.232,60	0,64%
27	TITOLI DI STATO	CCTS 0 02/01/10	1.816.182,00	0,62%
28	TITOLI DI DEBITO	INTNED 5 1/4 01/04/13	1.807.822,50	0,62%
29	TITOLI DI DEBITO	BNP 5 1/4 01/23/14	1.783.676,25	0,61%
30	TITOLI DI DEBITO	CFF 2 3/4 11/02/07	1.728.529,50	0,59%
31	TITOLI DI DEBITO	LANDWIRTSCH. RENTENB	1.677.802,00	0,57%
32	TITOLI DI DEBITO	VIVENDI ENVRNMT 5,87	1.613.397,50	0,55%
33	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 4,5	1.513.908,50	0,52%
34	TITOLI DI STATO	CCTS 0 10/01/09	1.513.080,00	0,52%
35	TITOLI DI DEBITO	ASS. 6.15 07/20/10	1.505.531,25	0,51%
36	TITOLI DI STATO	TREASURY 5 09/07/14	1.396.603,08	0,48%
37	TITOLI DI DEBITO	CAFP 5 11/15/12	1.330.749,00	0,45%
38	TITOLI DI DEBITO	CAISSE D'AMORT DETTE	1.327.430,00	0,45%
39	TITOLI DI STATO	US TREASURY 6% 02/26	1.261.953,60	0,43%
40	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO PACIFIC EX JAP E	1.251.997,60	0,43%
41	TITOLI DI DEBITO	FRANCE TELECOM 7 12/23/09	1.239.113,50	0,42%
42	TITOLI DI STATO	US TREASURY 4 7/8 02/15/12	1.233.888,33	0,42%
43	TITOLI DI STATO	US TREASURY N/B 4,25	1.091.685,18	0,37%
44	TITOLI DI STATO	POLAND ZL 0 08/12/05	1.058.879,30	0,36%
45	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EASTERN EUROPEAN BOND	1.027.101,63	0,35%
46	TITOLI DI DEBITO	DEPFA ACS BANK 3,875	1.014.950,00	0,35%
47	TITOLI DI DEBITO	VELAH 1 A1 24/10/27	1.003.100,00	0,34%
48	TITOLI DI STATO	HUNGARY GOV 8 1/2 10/12/05	958.463,23	0,33%
49	QUOTE DI HEDGE FUND	MOMENTUM DEBTMASTER	903.624,42	0,31%
50	TITOLI DI STATO	BK NED 3 11/04/05	866.742,53	0,30%
		Totale	**261.908.116,59**	**89,35%**
		Parte rimanente portafoglio in gestione	**31.233.579,41**	**10,65%**

	Iscritti Ante
20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	40.997.456
20 D) Titoli di debito quotati	25.955.650
20 E) Titoli di capitale quotati	21.161.817
20 H) Quote di O.I.C.R.	157.937.070
20 O) Quote di Hedge Funds	47.089.703
totale portafoglio in gestione Iscr. Ante	**293.141.696**

		Iscritti Ante
20 L) Ratei e risconti attivi		1.186.741

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2004 sui titoli di debito con cedola.

		Iscritti Ante
20 N) Altre attività della gestione finanziaria		5.586.334
	La voce è così suddivisa:	
	Altri debitori	113.780
	Plusvalenze non regolate	5.472.554

La prima voce indica la retrocessione trimestrale delle commissioni di gestione relative all'ammontare del patrimonio investito in quote di O.I.C.R..
La voce *"plusvalenze non regolate"* indica quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita in valuta a termine contro euro.

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	16.412.314	25.955.650	4.909.562	121.111.522	29.385.905	3.635.373	201.410.326
USD	6.885.485		13.506.269	22.332.203	17.703.798	6.120	60.433.875
GBP	15.180.642		1.683.628	14.493.345			31.357.615
CHF			1.062.358				1.062.358
HUF	958.463						958.463
PLN	1.058.879						1.058.879
MXN	501.673						501.673
TOTALI	**40.997.456**	**25.955.650**	**21.161.817**	**157.937.070**	**47.089.703**	**3.641.493**	**296.783.189**

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	12.319.834	8.880.519	15.450.887		4.346.216	40.997.456
Titoli di debito quotati	1.003.100	24.952.550				25.955.650
Titoli di capitale quotati	1.268.798	3.640.764	16.252.255			21.161.817
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di OICR		157.937.070				157.937.070
Quote di Hedge Funds		37.513.513		9.576.190		47.089.703
Depositi bancari	3.641.493					3.641.493
Totali	**18.233.225**	**232.924.416**	**31.703.142**	**9.576.190**	**4.346.216**	**296.783.189**

INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI POST

	Iscritti Post
20 A) Depositi bancari	302.420

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

PORTAFOGLIO TITOLI

Si riporta, inizialmente, l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore, nonchè 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.

Classifica di bilancio		Descrizione	Controvalore	% sul totale
1	QUOTE DI O.I.C.R.	DEUTSCHE GLOBALSPECTRUM	6.537.973,04	27,65%
2	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EURO CORPORATE B	2.896.032,88	12,25%
3	QUOTE DI O.I.C.R.	CS BOND FUND GBP	1.300.793,16	5,50%
4	QUOTE DI HEDGE FUND	FRANK RUSS ALT STRAT	1.215.619,54	5,14%
5	QUOTE DI O.I.C.R.	DEUTSCHE SCUDDER GBL	899.916,10	3,81%
6	QUOTE DI HEDGE FUND	CAAM ARBITRAGE VOLATILITE'	831.574,77	3,52%
7	QUOTE DI O.I.C.R.	SCHRODER INTL EM MK	598.774,25	2,53%
8	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKETS	442.941,12	1,87%
9	TITOLI DI STATO	BK NED 4 5/8 12/07/08	373.792,64	1,58%
10	TITOLI DI STATO	CCTS 0 05/01/11	302.790,00	1,28%
11	QUOTE DI O.I.C.R.	CAAM C.A.F. USA "I"	291.224,01	1,23%
12	QUOTE DI HEDGE FUND	MOMENTUM ALLWEATHER	282.018,51	1,19%
13	TITOLI DI DEBITO	LANDWIRTSCH. RENTENB	271.108,25	1,15%
14	TITOLI DI STATO	BEI 6,125% 07/12/2005	265.987,52	1,12%
15	TITOLI DI STATO	TREASURY 4,25 06/07/32	248.663,22	1,05%
16	TITOLI DI STATO	US TREASURY 4 7/8 02/15/12	217.288,51	0,92%
17	QUOTE DI HEDGE FUND	PIO LONG SHORT EUROPEAN	203.028,05	0,86%
18	TITOLI DI DEBITO	NORDEA 5 3/4 03/26/14	173.373,40	0,73%
19	TITOLI DI STATO	TREASURY 5 09/07/14	170.532,59	0,72%
20	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO US RESEARCH E	167.750,24	0,71%
21	TITOLI DI STATO	CCTS 0 02/01/10	166.483,35	0,70%
22	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKET	160.560,80	0,68%
23	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO JAPANESE EQUITY	157.394,99	0,67%
24	TITOLI DI DEBITO	HYPOTHEBK 3 06/17/08	155.395,25	0,66%
25	TITOLI DI STATO	NETHER 3% 01/15/10	149.317,50	0,63%
26	QUOTE DI HEDGE FUND	THE METEOR OPPORTUNITIES	148.213,03	0,63%
27	TITOLI DI STATO	REPHUN 5 1/2 05/06/14	145.252,11	0,61%
28	TITOLI DI DEBITO	ASS. 6.15 07/20/10	142.031,25	0,60%
29	TITOLI DI STATO	DBR 6 1/4 01/04/30	138.027,90	0,58%
30	TITOLI DI STATO	ITALY 2,50% 15/07/2008	131.317,27	0,56%
31	TITOLI DI DEBITO	BNP 5 1/4 01/23/14	129.330,00	0,55%
32	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO TOP EUROPEAN PLAYERS	129.255,92	0,55%
33	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 4,5	128.388,00	0,54%
34	TITOLI DI DEBITO	RBS 6.467 12/29/49 L	127.432,47	0,54%
35	TITOLI DI DEBITO	FRANCE TELECOM 7 12/23/09	115.805,00	0,49%
36	TITOLI DI DEBITO	VIVENDI ENVRNMT 5,87	112.825,00	0,48%
37	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 5,5	111.874,10	0,47%
38	TITOLI DI DEBITO	CAISSE D'AMORT DETTE	102.110,00	0,43%
39	TITOLI DI DEBITO	KFW 3 1/4 04/25/08	101.345,00	0,43%
40	TITOLI DI STATO	CCTS 0 12/01/10	100.924,00	0,43%
41	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO PACIFIC EX JAP E	97.100,87	0,41%
42	TITOLI DI DEBITO	DEUTSCHE TEL FIN 6,6	92.270,10	0,39%
43	TITOLI DI DEBITO	OLIVETTI FINANCE 6,5	91.540,75	0,39%
44	TITOLI DI STATO	CCTS 0 10/01/09	90.784,80	0,38%
45	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EASTERN EUROPEAN	81.685,69	0,35%
46	TITOLI DI STATO	POLAND ZL 0 08/12/05	64.853,41	0,27%
47	TITOLI DI DEBITO	INTNED 5 1/4 01/04/13	60.260,75	0,25%
48	TITOLI DI STATO	US TREASURY 6% 02/26	58.891,17	0,25%
49	TITOLI DI STATO	HUNGARY GOV 8 1/2 10/12/05	58.795,46	0,25%
50	TITOLI DI DEBITO	CAFP 5 11/15/12	58.088,25	0,25%
		Totale	**21.098.735,99**	**89,22%**
		Parte rimanente portafoglio in gestione	**2.550.412,01**	**10,78%**

	Iscritti Post
20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali	3.515.158
20 D) Titoli di debito quotati	1.916.920
20 E) Titoli di capitale quotati	1.735.944
20 H) Quote di O.I.C.R.	13.761.403
20 O) Quote di Hedge Funds	2.719.723
Totale portafoglio in gestione Iscr. Post	**23.649.148**

		Iscritti Post
20 L) Ratei e risconti attivi		98.639

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2004 sui titoli di debito con cedola.

		Iscritti Post
20 N) Altre attività della gestione finanziaria		379.490
	La voce è così suddivisa:	
	Altri debitori	7.599
	Plusvalenze non regolate	371.891

La voce "plusvalenze non regolate" indica quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita in valuta a termine contro euro.

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	1.572.299	1.916.920	414.345	10.670.696	1.464.834	301.816	16.340.910
USD	575.377		1.090.570	1.789.914	1.254.889	604	4.711.354
GBP	1.204.228		141.867	1.300.793			2.646.888
CHF			89.162				89.162
HUF	58.795						58.795
PLN	64.853						64.853
MXN	39.606						39.606
Totali	**3.515.158**	**1.916.920**	**1.735.944**	**13.761.403**	**2.719.723**	**302.420**	**23.951.568**

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	1.044.691	941.799	1.241.569		287.099	3.515.158
Titoli di debito quotati	30.093	1.886.827				1.916.920
Titoli di capitale quotati	106.880	307.465	1.321.599			1.735.944
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di OICR		13.761.403				13.761.403
Quote di Hedge Funds		2.398.435		321.288		2.719.723
Depositi bancari	302.420					302.420
Totali	**1.484.084**	**19.295.929**	**2.563.168**	**321.288**	**287.099**	**23.951.568**

ELENCO IMMOBILI
AL 31 DICEMBRE 2004

INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Aggiornamento 2004 dei valori di perizia al 31.12.2003	Valore di perizia al 31.12.2003
IMMOBILI INTESTATI AL FONDO				
BOLOGNA				
Via M.L. King 38/2 - 38/3 e Via M.E. Lepido 197	13.230	Uffici e box	22.190.000	22.190.000
CINISELLO BALSAMO				
Via Cantore 1 - condominio	200	Negozio	270.000	270.000
COLOGNO MONZESE				
Via A. Volta 16 (Stabili A/1 e A/2)	29.308	Uffici e autoparcheggio	41.200.000	41.200.000
FIRENZE				
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 Via Panciatichi 40 e Via dei Carpini 9-11-13-15	14.133	Uffici e magazzini	20.440.000	20.440.000
MILANO				
Complesso "La Maggiolina" (23 palazzine)	31.226	Abitazioni e box	60.100.000	60.100.000
Piazza Duca d'Aosta 8	2.012	Uffici	6.500.000	6.500.000
Piazza Frattini 4 - ang. Via B. d'Alviano 2	8.042	Supermercato e uffici	11.470.000	11.470.000
Piazza S. Maria Beltrade 4	1.451	Albergo e negozi	7.000.000	4.900.000
Piazza S. Pietro in Gessate 2	2.545	Uffici e negozi	8.700.000	8.700.000
Via A. Manzoni 46	1.975	Abitazioni e uffici	15.219.253	14.500.000
Via M. Melloni 34 - Via Mameli 11	3.232	Abitazioni, uffici e box	6.700.000	6.700.000
Via V. Pisani 20	6.031	Uffici, negozi e box	17.300.000	17.080.000
Via C. Poma 7	5.824	Abitazioni, uffici e box	11.600.000	11.600.000
Via Porta Tenaglia 3 - 3/1 - 3/2	5.772	Abitazioni, uffici e box	14.800.000	14.800.000
Via S. Pietro all'Orto 6/8	2.234	Residence, negozi	15.500.000	15.500.000
Viale Teodorico 25	5.064	Uffici e capannone industriale	9.600.000	9.600.000
Via F. Turati 30	3.479	Uffici e negozi	15.700.000	15.700.000
Via Unione 3 - Via Falcone 7	5.294	Uffici, abitazioni e negozi	16.500.000	16.500.000
Viale Monza 347	6.378	Uffici e autoparcheggio	15.490.000	15.490.000
Viale F. Testi 250	12.020	Uffici e autoparcheggio	29.810.000	29.810.000
ROMA				
Via A. Coppola dei Musitani 12/16 (Monte Cervialto)	7.440	Supermercato e autoparcheggio	4.820.000	4.820.000
TREZZANO S/NAVIGLIO				
Via C. Colombo 49	10.083	Uffici, negozi e autoparcheggio	14.970.000	14.970.000
Totale	**176.973**		**365.879.253**	**362.840.000**

INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2004

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Aggiornamento 2004 dei valori di perizia al 31.12.2003	Valore di perizia al 31.12.2003
PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI				
Imm.re EFFEPIUNO Srl				
Via G. Fantoli 6/3	12.247	Capannoni industriali e uffici	7.700.000	7.395.662
Corso Stati Uniti - Torino	16.708	Uffici e autoparcheggio	19.000.000	18.330.000
Via G. B. Pirelli 32 - Milano	7.174	Uffici e box	24.650.000	24.260.000
Totale Effepiuno	**36.129**		**51.350.000***	**49.985.662**
Imm.re EFFEPI FIRENZE Srl				
Via Panciatichi 47-49-51-53-55	10.200	Albergo	11.900.000*	10.111.200
Imm.re MONFALCONE s.a.s.				
Via Monfalcone 15 - Milano	4.500	Uffici, laboratori e box	6.600.000	6.600.000
Imm.re PAOLO DA CANNOBIO s.a.s.				
Via Albricci 5 - Milano	3.528	Abitazioni e uffici	13.006.006	12.900.000
Imm.re POSEIDON UNO s.a.s.				
Via A. Volta 1 - Cologno Monzese	19.148	Uffici e autoparcheggio	33.150.000	33.150.000
Via per Monzoro - Cornaredo	11.770	Uffici e magazzini	7.540.000	7.540.000
Via dei Cerretani 10 - Firenze	4.400	Albergo	18.850.000	18.850.000
Via Faravelli 14 - Milano	6.831	Uffici e laboratori	18.500.000	17.960.000
Viale Liguria 24/26 - Milano	8.146	Uffici e laboratori	13.000.000	12.800.000
Via Chiese 74 - Milano	13.920	Uffici e autoparcheggi	25.080.000	25.080.000
Viale F. Testi 280 - Milano	21.960	Uffici e autoparcheggi	46.674.086	46.640.000
Via Cerva 24 - Milano	1.700	Uffici e box	9.000.000	8.100.000
Totale Poseidon Uno s.a.s.	**87.875**		**171.794.086**	**170.120.000**
Imm.re RUBINO s.a.s.				
Via M.E. Lepido 178 - Bologna	10.540	Uffici e posti auto	20.900.000	20.900.000
Imm.re SACIM s.a.s.				
Via Durini 28 e Via Cerva 25 - Milano	4.409	Uffici, negozi e box	27.600.000	27.600.000
Imm.re SEF s.a.s.				
Via S. Senatore 2 - Milano	2.463	Abitazioni, uffici e box	7.200.000	7.200.000
Imm.re SIAL s.a.s.				
Viale Lenin 43/45 - Bologna	25.891	Albergo, uffici e autoparcheggio	17.470.000	17.450.000
Imm.re SOLARIA s.a.s.				
Via G. Rossa - Bologna	9.140	Uffici, negozi e box	7.790.000	7.790.000
Imm.re VIABELLA s.a.s.				
Piazza Erculea 11 - Milano	2.306	Uffici, abitazioni e box	8.300.000	8.300.000
Totale	**196.981****		**343.910.092*****	**338.956.862**
Totale generale	**373.954**		**709.789.345**	**701.796.862**

*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. per un importo complessivo pari, rispettivamente, ad € 4.376.469 ed € 1.217.643.

** di cui abitativo e box 49.069 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.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via della Camilluccia, 589/A
00135 Roma
Italia

Tel: +39 06 367491
Fax: +39 06 36749282
www.deloitte.it

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 2004. 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 statuiti 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 risulti, 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, nonchè 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 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano al 31 dicembre 2004 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.

4. Il Fondo ha modificato il trattamento contabile dei contributi versati dagli aderenti che, a partire dall'esercizio 2004, vengono rilevati al momento dell'effettivo incasso, mentre negli esercizi precedenti erano iscritti nel periodo di maturazione. Le motivazioni e gli effetti di tali cambiamenti sono stati esposti dagli Amministratori nella Nota Integrativa.

Roma, 4 maggio 2005

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Adriano Cordeschi
Socio

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004

Signore/i Partecipanti e Pensionati,
nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 abbiamo svolto l'attività di vigilanza in conformità alla legge, allo statuto e – nei limiti per cui essi hanno trovato espressione – agli indirizzi della Commissione di Vigilanza (COVIP), e di detta attività riferiamo con la presente relazione.
Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolto l'operato di nostra competenza, a seguito anche dell'affidamento alla società Deloitte & Touche – già incaricata della revisione del Bilancio – del controllo contabile del Fondo, diamo atto di avere:

- tenuto n. 14 riunioni del collegio sindacale;
- assistito a tutte le 5 riunioni del consiglio di amministrazione ottenendo, secondo quanto previsto dall'art. 2381 comma 5 c.c., idonee informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggior rilievo, per cui possiamo confermare, oltre al rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari, che le decisioni assunte non sono state manifestatamente imprudenti o azzardate;
- acquisito gli elementi di conoscenza necessari per riscontrare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e del sistema amministrativo/contabile del fondo;
- riscontrato, anche tramite la Società di Revisione, che i registri e le scritture contabili sono tenute nel rispetto delle disposizioni legali e statutarie, così come abbiamo rilevato la correttezza degli adempimenti civilistici, fiscali e previdenziali.

Relativamente al bilancio di esercizio abbiamo verificato la generale osservanza delle norme di legge e delle delibere COVIP inerenti alla sua formazione ed impostazione e diamo atto che la nota integrativa contiene i criteri di valutazione e le altre informazioni richieste dalle norme vigenti.
Abbiamo altresì accertato che la relazione sulla gestione per l'esercizio 2004 risulta conforme alla normativa e coerente con le deliberazioni del consiglio di amministrazione, con i fatti rappresentati dal Bilancio e con le informazioni di cui dispone questo collegio.
Diamo atto pure di aver ricevuto la relazione rilasciata dalla Deloitte & Touche, dalla quale non emergono irregolarità o rilievi di sorta.
Nel concludere la presente relazione confermiamo che la nostra attività di vigilanza si è svolta, nel corso dell'esercizio 2004, con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiedere particolari segnalazioni.
In considerazione di quanto precede esprimiamo parere favorevole all'approvazione del Bilancio sottopostovi.

Milano, 5 maggio 2005

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