

fp

**FONDO PENSIONE**

per il Personale delle Aziende  
del Gruppo UniCredito Italiano

ESERCIZIO 2007

## INDICE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - SINDACI EFFETTIVI - SINDACI SUPPLEMENTI- DIREZIONE	n. 3
RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2007	n. 5
BILANCIO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2007: STATO PATRIMONIALE E RENDICONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	n. 20
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI – SEZ. I" AL 31 DICEMBRE 2007	n. 32
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO ISCRITTI – SEZ. II" AL 31 DICEMBRE 2007	n. 37
STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO DEL "FONDO COMPARTO GARANTITO" AL 31 DICEMBRE 2007	n. 42
INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI	n. 47
INVESTIMENTI MOBILIARI IN GESTIONE	n. 52
ELENCO IMMOBILI AL 31 DICEMBRE 2007	n. 57
D.LGS. 196/2003 – "CODICE IN MATERIA DEI DATI PERSONALI"	n. 60
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	n. 62
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	n. 64

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AL 31 DICEMBRE 2007**

ROBERTO NORDIO	Presidente
SALVATORE BENVENGA	Vice-Presidente
FABIANO EPIFANI	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**

LUIGI ROMERIO	Presidente
GIANFRANCO BOSSI	
FRANCESCO COPPARI	
GERARDO GUIDA	

### **SINDACI SUPPLENTI**

ANTONIO BORRILLO  
GIULIANO DI STEFANO  
ALFONSO RUZZINI

## **DIREZIONE**

FABRIZIO MONTELATICI	Direttore/Responsabile
ROBERTO VERONICO	Vice-Direttore

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AL 17 MARZO 2008**

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

## **COLLEGIO SINDACALE**

### **SINDACI EFFETTIVI**

LUIGI ROMERIO	Presidente
GIANFRANCO BOSSI	
GERARDO GUIDA	
ALFONSO RUZZINI	

### **SINDACI SUPPLENTI**

ANTONIO BORRILLO	
GIULIANO DI STEFANO	

### **DIREZIONE**

FABRIZIO MONTELATICI	Direttore/Responsabile
DARIO CARDILLI	Vice-Direttore

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO  
DI AMMINISTRAZIONE  
SULL'ESERCIZIO CHIUSO  
AL 31 DICEMBRE 2007**

## IL QUADRO GENERALE

### LA SITUAZIONE ECONOMICA E I MERCATI FINANZIARI

Come era stato anticipato a livello di previsione nella relazione dello scorso anno, è proseguito nel 2007 il rallentamento dell'economia mondiale iniziato nel secondo semestre dell'anno. Il prodotto interno lordo deflazionato si è attestato sul + 5,2% contro il + 5,3% dell'anno precedente. Particolarmente significativo il dato statunitense (+ 2,2% contro il 2,9%). I dati macroeconomici non entusiasmanti, unitamente all'andamento dei prezzi delle materie prime (soprattutto per quanto riguarda il settore degli energetici) e la nota vicenda che ha interessato i mutui sub-prime, hanno notevolmente turbato i mercati finanziari con effetti che si sono manifestati particolarmente all'inizio dell'anno in corso. L'indice mondiale dei corsi azionari ha registrato infatti da inizio anno un calo del 16,7% (al 10 marzo 2007) annullando praticamente i progressi registrati negli ultimi tre anni.

In Italia il PIL ha registrato un +2,3% ma le previsioni per il corrente anno sono state riviste al ribasso con un modesto +0,6%.

Il pessimismo, abbastanza diffuso ormai a livello globale, rende incerto anche il prossimo futuro. Si prevede un ulteriore rallentamento del prodotto lordo mondiale (+4,9%) ed un possibile aggravamento della posizione di quelle istituzioni finanziarie che hanno fatto ricorso al mercato dei mutui sub-prime, tanto che il Governatore della Federal Reserve statunitense non ha escluso il fallimento di qualche Banca minore. Il rallentamento dell'economia statunitense e le preoccupazioni nel settore immobiliare agitano lo spettro della recessione della quale peraltro non si hanno ancora segni.

Le turbolenze dei mercati finanziari e il rallentamento della crescita economica mondiale non poteva non avere riflessi sul settore immobiliare specie nel comparto "Uffici". La piazza di Milano, che continua ad essere la più vivace, sta sempre più evidenziando la preferenza degli operatori per gli immobili di classe A, cioè per quelli che, per caratteristiche tecnico-funzionali, meglio si prestano ad un più efficiente utilizzo.

Restano comunque molto appetibili gli immobili siti nel centro storico, i cui prezzi, sia legati alla locazione che alla vendita, hanno raggiunto livelli di tutto rilievo.

Il settore abitativo pur in una generale stasi nell'andamento dei prezzi, continua a tenere e non pare debba esserci quella riduzione che alcuni analisti preannunciavano, salvo casi sporadici di immobili periferici di scarso pregio che, negli ultimi anni, avevano raggiunto prezzi sicuramente "forzati".

Nel comparto commerciale, a Milano, secondo una rilevazione della Cushman & Wakefield, primaria società multinazionale che opera nel campo immobiliare, lo sfitto si è posizionato mediamente sul 9,7%, ma gli immobili di categoria A o B, cioè quelli di maggiore qualità, rilevano uno sfitto del 7,1%. Tale tasso sale, peraltro, al 15%, in periferia, mentre è di solo il 2% nel centro storico.

### IL MERCATO IMMOBILIARE

**IL SISTEMA PREVIDENZIALE OBBLIGATORIO** Il 2007 ha visto l'approvazione di alcune modifiche alla normativa dell'Assicurazione Generale Obbligatoria (AGO) tese ad "abbassare" il cosiddetto scalone creato dalla "Legge Maroni", cui era stato fatto cenno nella relazione dello scorso anno. Contemporaneamente sono state rettificate alcune norme in tema di pensione di vecchiaia la cui decorrenza è legata a determinate "finestre di uscita" come già previsto per le pensioni di anzianità. A tutela di coloro i quali avevano dato le dimissioni prima dell'entrata in vigore delle nuove disposizioni, sono state emanate norme che consentono al lavoratore, per il quale fosse già in corso il periodo di preavviso, di mantenere la medesima decorrenza della pensione prevista dalla normativa previdente.

**LA PREVIDENZA  
COMPLEMENTA  
RE**

Le maggiori novità del 2007 hanno interessato proprio la previdenza complementare. Già con la relazione dello scorso anno si era data notizia dell'anticipo dell'entrata in vigore del D.Lgs.252/05 e delle varie problematiche legate alla mancata emanazione del Decreto Ministeriale sull'adeguamento dei fondi preesistenti. Nel mese di maggio sono stati emanati il Decreto del Ministero dell'Economia n.62 e le Istruzioni COVIP dirette a mettere i fondi preesistenti in condizione di ricevere il TFR maturando.

Anche il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale ha provveduto ad emanare un nuovo Decreto, sostitutivo di quello del '97, ormai obsoleto, sui requisiti dei componenti gli Organi dei Fondi pensione (Consiglio di Amministrazione, Collegio dei Sindaci e Responsabile del Fondo).

Negli ultimi giorni del 2007 è poi stata emanata la Circolare 70/E da parte dell'Agenzia delle Entrate che ha fissato alcuni importanti criteri interpretativi delle norme fiscali contenute nel D.Lgs.252/05, specie con riferimento alla loro applicazione in regime transitorio.

Si resta ora in attesa che venga emanato il Decreto sugli investimenti e la gestione dei conflitti di interesse dei Fondi pensione, specificamente previsto dal D.Lgs.252/05, che sostituisca il Decreto 703/96, non più in linea con la Direttiva comunitaria ormai recepita dalla normativa nazionale.

## **L'ATTIVITA' DEL FONDO**

**GLI ASPETTI  
ISTITUZIONALI**

In relazione a quanto accennato nel quadro generale, l'attività del Fondo nel corso del 2007 è stata particolarmente intensa e ha portato importanti novità che ne indirizzeranno lo sviluppo futuro.

Innanzitutto si è provveduto ad una totale revisione dello statuto al fine di adeguarlo alla vigente normativa previdenziale primaria e secondaria.

La scelta è stata, da un lato, quella di salvaguardare la disciplina relativa alle prestazioni dei cosiddetti “vecchi iscritti” alla I<sup>a</sup> sezione a capitalizzazione collettiva (che è stata definitivamente chiusa a nuove adesioni), dall’altro quella di adeguare la normativa interna sulla *governance* e sulle prestazioni per gli iscritti alla Sezione II<sup>a</sup> a capitalizzazione individuale secondo le indicazioni della Commissione di Vigilanza, tenuto conto della caratteristica di Fondo di Gruppo aperto all’adesione di tutti i dipendenti delle varie aziende del Gruppo. Sono state ovviamente salvaguardate alcune peculiarità gestionali così come consentito dal già citato Decreto Ministeriale n.62 (gestione immobiliare e mobiliare diretta, gestione diretta delle rendite, utilizzo dello strumento assicurativo).

In tale ottica è stata anche prevista la costituzione del “Multicomparto” e l’utilizzo dello strumento assicurativo derivante dalla fusione del Fondo Locat, quest’ultimo necessario anche per l’accoglimento del TFR maturando da parte dei cosiddetti “silenti”, vale a dire di coloro che non hanno espresso alcuna opzione sulla destinazione del TFR medesimo nei termini di Legge.

Proprio con riferimento al conferimento del TFR, il Fondo ha conseguito risultati assolutamente eccezionali specie se confrontati con il mercato in generale.

I risultati si sono concretizzati in un cospicuo incremento delle iscrizioni, compreso il recupero di quei colleghi che - al momento dell’assunzione - avevano preferito rinviare l’iscrizione al Fondo di riferimento. Inoltre c’è stata una larga adesione anche dei colleghi iscritti alla sezione “a capitalizzazione collettiva” e di colleghi iscritti ad altri Fondi del Gruppo che, per la loro specificità, non avevano istituito una sezione “a capitalizzazione individuale” come previsto dalla normativa.

La combinazione dei due fenomeni sopra accennati ha consentito al Fondo di portare da poco meno di 8.400 ad oltre 20.000 il numero delle posizioni individuali gestite.

Con l’operazione di fusione con il Gruppo Capitalia ed il Protocollo di gestione del processo di integrazione del nuovo Gruppo UniCredit del 3 agosto 2007, sono state poste le basi per un ulteriore sviluppo del Fondo che potrà accogliere anche i nuovi assunti o i dipendenti privi di previdenza complementare delle aziende del perimetro ex Capitalia.

Nel corso del mese di novembre è stato possibile procedere alle scelte per il multicomparto, scelte che hanno visto esprimersi quasi il 40% degli iscritti. Il risultato è particolarmente brillante se si pensa che la media nazionale ha raramente superato la soglia del 20% di scelte effettuate. Va a tal proposito ricordato che chi non avesse operato una specifica scelta vedrebbe la sua posizione impiegata nel comparto di breve periodo, cioè a minor rischio.

Il Consiglio e la struttura sono impegnate a mettere a punto la complessa macchina del multicomparto, presente la necessità di coordinarsi sia con gli Uffici della Banca - che provvedono alle segnalazioni e al versamento dei contributi degli oltre ventimila titolari di posizione individuale (con un aumento, come sopra accennato, del 150% rispetto agli 8.352 iscritti di fine 2006) - sia con il gestore amministrativo, il quale dovrà gestire le posizioni individuali nonché segnalare la “spezzatura” delle contribuzioni in relazione alle scelte effettuate ed infine anche con la banca depositaria, la quale deterrà materialmente le attività e provvedere al calcolo del NAV ed al valore delle quote.

Al fine di rendere più efficiente e profittevole la gestione del multicomparto con l’assegnazione di specifici mandati a gestori specializzati (come di fatto avviene già oggi per oltre il 50% del patrimonio mobiliare), la gestione stessa avverrà attraverso un veicolo di diritto Lussemburghese, gestito da una struttura di diretta emanazione del Consiglio del Fondo ed operante in aderenza

alle direttive dallo stesso emanate, dotato di Banca depositaria e sottoposto al controllo diretto del CSSF (l'ente di controllo Lussemburghese).

Di fatto quindi la gestione, a maggior garanzia degli iscritti, avrà due livelli di controllo pubblico (lussemburghese e italiano) e due Banche depositarie, appartenenti allo stesso Gruppo per evidenti motivi di economicità .

Nel corso del 2007 sono stati rinnovati gli Organi del Fondo. Di fatto sono stati confermati nelle rispettive cariche, sia i Consiglieri di Amministrazione che i componenti del Collegio Sindacale uscenti. Il Consiglio ha poi confermato nella carica di Presidente il Signor Roberto Nordio, Consigliere di nomina aziendale, mentre il Signor Salvatore Benvenga, Consigliere elettivo, ha sostituito il Signor Fabiano Epifani nella carica di Vice Presidente.

Tenuto conto di quanto prevede lo Statuto in tema di alternanza nelle cariche, in occasione del prossimo rinnovo del Consiglio, nell'aprile 2010, la Presidenza spetterà ad un Consigliere elettivo e la Vice Presidenza ad un Consigliere di nomina aziendale.

Il Collegio dei Sindaci ha poi nominato Presidente il Signor Luigi Romerio che subentra al Signor Gerardo Guida.

Il Consiglio di Amministrazione ha pure confermato nella carica di Responsabile del Fondo il Direttore Generale Signor Fabrizio Montelatici.

A fine 2007 sono cessati dalle rispettive cariche i Signori Francesco Coppari, dimessosi per motivi personali e sostituito dal corrispondente sindaco supplente, Signor Alfonso Ruzzini e Marco Vernieri, cessato dal servizio e sostituito, all'inizio del 2008, dal Signor Angelo Carletta, nominato da UniCredit Banca.

Il Consiglio, anche a nome di tutti gli iscritti, coglie l'occasione per ringraziare il Consigliere e il Sindaco uscenti per l'attività svolta a favore del Fondo e per formulare i migliori auguri ai subentranti.

## **LA POLITICA DEGLI INVESTIMENTI**

Il 2007 può essere considerato, ai fini della politica degli investimenti, un anno di transizione.

Gli impegni derivanti dalle "novità" della normativa hanno infatti assorbito in via quasi esclusiva Organi e struttura del Fondo.

Inoltre la necessità di mantenere posizioni liquide per far fronte alla nuova allocazione del patrimonio conseguente all'introduzione del multicomparto, ha consigliato una particolare prudenza nel prendere decise posizioni, prudenza che si è mostrata particolarmente adatta ad affrontare le turbolenze dei mercati finanziari innescate dalla crisi dei mutui subprime americani che, a partire dall'estate, hanno destato non poco allarme.

I risultati raggiunti sono stati comunque particolarmente apprezzabili, anche per il costante impegno delle Commissioni tecniche nominate dal Consiglio per approfondire le diverse problematiche relative ai due macro settori (Immobiliare e Mobiliare) .

Sono stati ottenuti i seguenti rendimenti, di certo tra i migliori nel panorama dei Fondi pensione:

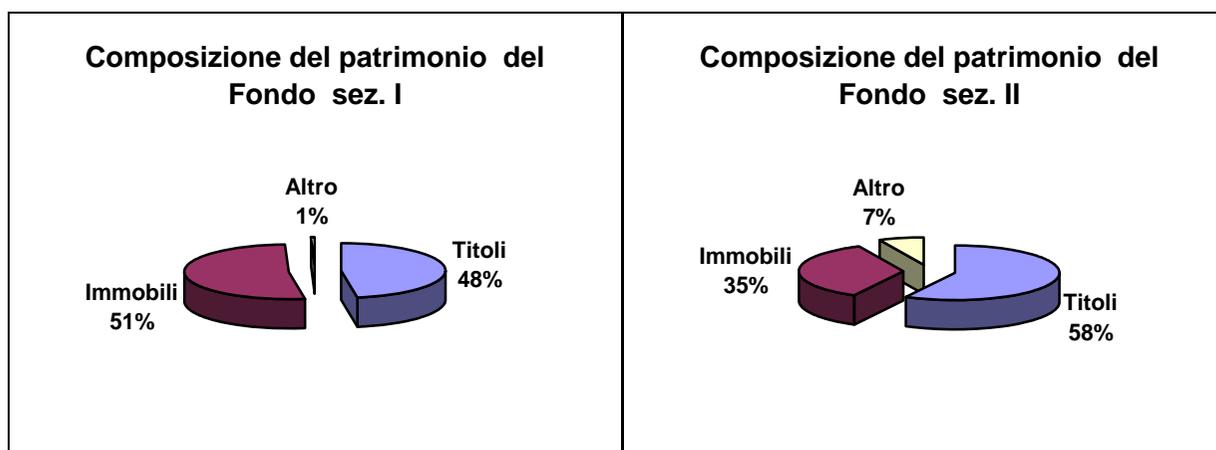
- **9,58%** (**4,21%** non considerando le plusvalenze immobiliari) per il patrimonio degli iscritti ante
- **5,549%**, (**3,57%** non considerando le plusvalenze immobiliari), al netto dell'imposta sostitutiva, per il patrimonio degli iscritti post.

La differenza tra i rendimenti delle due componenti è da attribuire al fatto che il portafoglio dei nuovi iscritti ha sostanzialmente ridotto la quota immobiliare passata da circa il 50% al 35% per proseguire la marcia di avvicinamento all'asset allocation dei diversi comparti che prevede un "peso" dell'immobiliare del 20% , misura massima prevista dalla vigente normativa.

Solo per fornire un parametro di riferimento, va detto che i dati provvisori comunicati dalla COVIP indicano che i **fondi negoziali monocomparto** hanno avuto nel corso del 2007 un rendimento medio netto **dell'1,4%** mentre i **fondi negoziali multicomparto** hanno avuto un rendimento medio generale del **2,1%**. I **Fondi aperti** hanno invece accusato **una performance negativa dello 0,6%**. Il **rendimento netto del TFR** nello stesso periodo si è poi attestato **al 3,1%**.

**Si precisa che il confronto col rendimento del TFR è fatto sul netto e non sul lordo, essendosi provveduto a depurare i rendimenti dagli oneri fiscali.**

#### Composizione del patrimonio del Fondo



**GLI INVESTIMENTI MOBILIARI** Gli investimenti in titoli del Fondo nel 2007 hanno reso il **3,8%** con riferimento al comparto dei vecchi iscritti ed il **3,6%** con riguardo ai nuovi iscritti. Il modesto scarto fra i due dati è dovuto principalmente agli inevitabili disallineamenti nell'allocazione come conseguenza delle diverse dinamiche dei flussi di cassa. Univoca è stata infatti la politica degli investimenti. Come noto le cose cambieranno già a partire dal corrente anno per effetto dell'avvio del multicomparto in quanto le scelte per maxi aree di investimento sono lasciate alla discrezione dei singoli iscritti.

L'indice azionario mondiale espresso in euro calcolato da Morgan Stanley si è attestato a fine anno sul -1,1% con alcune piazze particolarmente penalizzate ( Giappone -14,7%, Italia -7,4% ed Usa -6,1%). Anche il settore obbligazionario è stato avaro di risultati come testimoniano gli indici JPMorgan Bond index ed il Lehman Europe, ambedue fissati sul + 2,2%.

Il Fondo quindi, nel suo complesso, ha avuto una performance soddisfacente non solo se considerata in relazione all'andamento dei mercati ma anche con riferimento agli altri fondi negoziali (che, secondo i primi dati Covip, hanno realizzato nel comparto dei bilanciati il 2,4%) ed ai fondi aperti che, sempre nella stesso segmento, hanno ottenuto un risultato negativo (- 0,4%).

La performance sarebbe stata ancor migliore se il complesso dei gestori esterni fosse riuscito a ottenere un risultato almeno in linea con il benchmark ( 4,5% vecchi iscritti e 4,1% nuovi iscritti). Su questo aspetto la Commissione Tecnica sta conducendo approfondimenti intesi a ben comprendere il fenomeno del tutto nuovo (la performance dal 2002 ad oggi è stata del 34,9% contro un Benchmark del 32,8%) con l'obiettivo poi di avanzare, se del caso, opportune proposte di aggiustamento al Consiglio.

Il risultato finale, positivo, come detto, sia nei confronti delle altre realtà simili sia nei confronti del mercato globale è stato possibile per effetto dell'ampia diversificazione degli impieghi, della copertura dei rischi di cambio (che hanno portato un plus mediamente del 7,5%), e del ricorso agli investimenti alternativi. Importante notare che in un anno certamente non facile, la rischiosità è stata mantenuta ben entro gli obiettivi.

Il 2008 è iniziato con una forte flessione di tutti i mercati azionari (indice mondiale MSCI in Euro -9,4% a gennaio e -16,7% al 10 marzo) al quale ha fatto riscontro un mercato obbligazionario migliore delle aspettative (indice Lehman +1,8 al 10 marzo). Il Fondo è riuscito a contenere, seppur moderatamente, le perdite, mantenendo una posizione di liquidità superiore a quella prevista in sede di allocazione strategica. Le prospettive per il prosieguo d'anno, come detto nel quadro generale, non sono, allo stato, favorevoli.

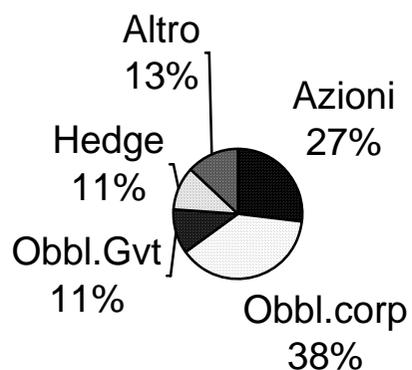
Di seguito il dettaglio dei risultati ottenuti dai primi cinque gestori in termini di risorse allocate.

Società	Mercato	Rendimento	Benchmark
Pioneer	Globale	4,60%	5,05%
Mellon	Eurobond	0,92%	1,66%
Robeco luxorent	Obbligazionario Euro Corporate	2,08%	4,59%
Morgan Stanley Em.Mk. Eq.	Azionario Paesi emergenti	41,12%	36,48%
JP Morgan Asset Management	Azionario Europa	-3,86%	0,07%

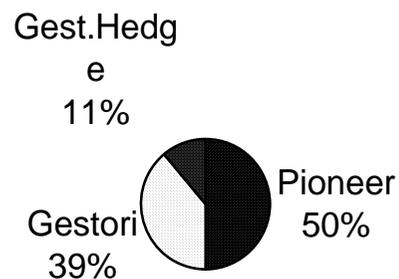
### REDDITIVITA' DEL COMPARTO MOBILIARE E SCOSTAMENTO CON IL TASSO DI INFLAZIONE

	2003	2004	2005	2006	2007
Redditività netta	7,70%	7,85%	10,2%	6,61%	3,80%
Tasso di inflazione	2,70%	2,00%	1,9%	2,10%	1,80%
Differenza	5,00%	5,85%	8,3%	4,51%	2,00%

### Composizione per tipologia titoli



### Composizione per società di gestione



**GLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI** A fine 2007, con la consueta cadenza biennale, si è proceduto ad una nuova perizia del patrimonio immobiliare affidando il compito a due società, la Patrigest e la CB Richard Ellis, delle quali, solo la prima è già stata in parte utilizzata nella precedente stima (2005). Per mantenere il principio della rotazione, a Patrigest sono state commissionate le perizie precedentemente affidate a Praxi SpA e a CB Richard Ellis quelle precedentemente affidate a Patrigest. I risultati sono stati ancora positivi, a conferma della validità del patrimonio immobiliare. Il valore degli immobili intestati direttamente al Fondo e di competenza della sezione I “a capitalizzazione collettiva” ammonta a fine 2007 ad Euro 460,1 milioni mentre il valore degli immobili intestati alle società e quindi di competenza di entrambe le sezioni (76,58% della sezione I e 23,42% della sezione II) ammonta ad Euro 359,9 milioni

**Come sopra già detto, la composizione del patrimonio immobiliare è differenziata tra gli iscritti alle due sezioni.**

**Agli Iscritti alla Sez.I ^ a capitalizzazione collettiva fanno capo tutti gli immobili intestati direttamente al Fondo ed una parte delle quote delle società immobiliari.**

**Agli iscritti alla Sez. II^ a capitalizzazione individuale afferiscono le restanti quote delle società immobiliari**

**Va ulteriormente aggiunto che la percentuale di quota immobiliare in capo agli iscritti alla sez.II a capitalizzazione individuale deve tendere al limite - previsto dalla normativa - del 20%, limite peraltro previsto nella composizione dell’asset immobiliare stabilito dal regolamento del multicomparto.**

L’aumento dei valori è essenzialmente dovuto alla rivalutazione degli immobili per adeguarli ai valori espressi dalle perizie eseguite.

Il rendimento netto del comparto (al lordo delle imposte e delle spese e oneri non direttamente connessi alla gestione) è stato del 13,7% (4,35% nel 2006) di cui il 3,8% (3,34% nel 2006) da affitti al netto degli oneri ordinari e il 9,9% (1,1% nel 2006) dalle plusvalenze derivanti dalla rivalutazione degli immobili.

Si evidenzia come la dinamica dei prezzi del settore immobiliare, negli ultimi anni, abbia registrato un indice di rivalutazione più elevato per gli immobili ad uso residenziale, mentre la redditività da locazione, per ovvie ragioni, è generalmente più alta per quelli destinati ad uso commerciale.

Sul piano della gestione ordinaria, si evidenzia l’aumento dello sfitto, con particolare riferimento agli immobili intestati direttamente al Fondo. Si tratta in realtà di un fatto assolutamente contingente che deriva da accadimenti dell’ultimo periodo dell’anno e/o da decisioni strategiche del Consiglio. In effetti lo sfitto per circa 20.000 mq si riferisce agli immobili di Viale Teodorico, 25 - Milano e, per la metà, di Via Volta, 16 - Cologno Monzese. Per il primo, liberato a fine 2007, sono in corso studi per la sua valorizzazione che tengano conto della zona (adiacente alla “vecchia” Fiera di Milano) in rapido sviluppo. Nel secondo caso il Consiglio ha ritenuto il Complesso di Cologno Monzese idoneo per un importante intervento di riqualificazione che lo porterà in circa tre anni ad essere un complesso adibito ad uffici di primo livello e quindi molto appetibile dal mercato (si ricorda che il Complesso è situato a duecento metri dalla stazione della Metropolitana). Se non si tenesse conto degli immobili sopra

indicati, di fatto non disponibili, lo sfitto scenderebbe al 9,20% in termini globali (in luogo del 14,47%) e all'8,82% con riferimento agli immobili intestati direttamente al Fondo (in luogo del 19,31%). Un significativo miglioramento è stato invece rilevato per il comparto abitativo/box con una riduzione dello sfitto dal 5,60% di fine 2006 all'attuale 3,62%.

Tabella 4 (Tutti gli immobili)

Patrimonio immobiliare	Mq. affittati	Mq.sfitti	Totale	% sfitto	2007-2006
<b>Abitativo e box</b>	<b>47.291</b>	<b>1.778</b>	<b>49.069</b>	<b>3,62</b>	<b>-1,98</b>
<b>Commerciale/terzario</b>	<b>250.674</b>	<b>48.639</b>	<b>299.313</b>	<b>16,25</b>	<b>4,65</b>
<b>In complesso</b>	<b>297.965</b>	<b>50.417</b>	<b>348.382</b>	<b>14,47</b>	<b>3,99</b>

Tabella 4 bis ( di cui Immobili intestati al Fondo)

Patrimonio immobiliare	Mq. affittati	Mq.sfitti	Totale	% sfitto
<b>Abitativo e box</b>	<b>42.597</b>	<b>1.703</b>	<b>44.300</b>	<b>3,84</b>
<b>Commerciale/terzario</b>	<b>97.674</b>	<b>31.874</b>	<b>129.548</b>	<b>24,60</b>
<b>In complesso</b>	<b>140.271</b>	<b>33.577</b>	<b>173.848</b>	<b>19,31</b>

Tabella 4 ter (di cui Immobili intestati alle controllate)

Patrimonio immobiliare	Mq.affittati	Mq.sfitti	Totale	% sfitto
<b>Abitativo e box</b>	<b>4.694</b>	<b>75</b>	<b>4.769</b>	<b>1,57</b>
<b>Commerciale/terzario</b>	<b>153.000</b>	<b>16.765</b>	<b>169.765</b>	<b>9,88</b>
<b>In complesso</b>	<b>157.694</b>	<b>16.840</b>	<b>174.534</b>	<b>9,65</b>

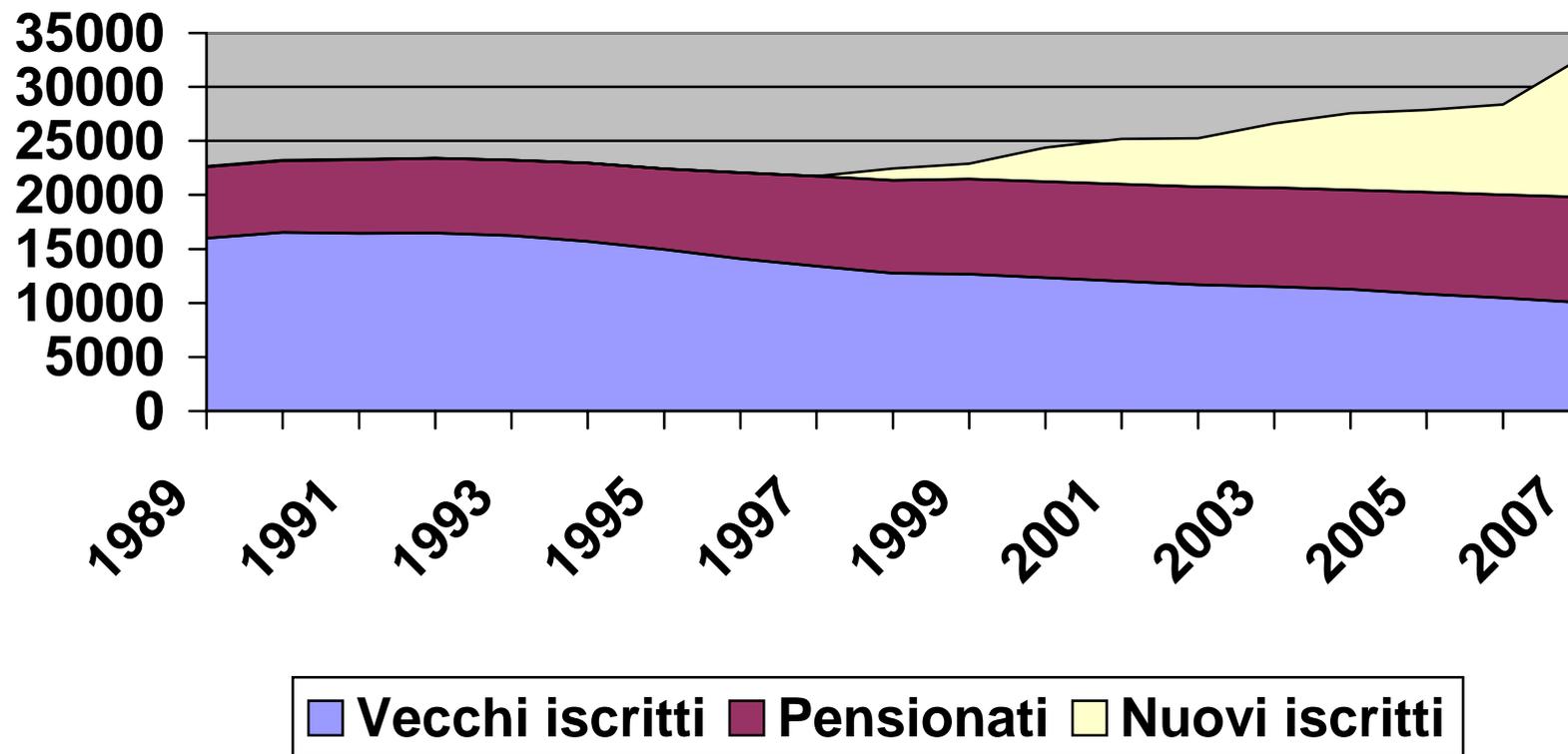
**LE PENSIONI** Per il 2008 si potranno incrementare le pensioni in misura particolarmente significativa.

**DEL FONDO** Le pensioni dei “vecchi iscritti”, grazie ai buoni risultati ottenuti dall’impiego del patrimonio, registrano, con decorrenza 1° gennaio 2008, un incremento del 4,22%. Anche per gli iscritti post continua il trend positivo che consente di raddoppiare nel periodo 1998/2007 il rendimento del TFR.

<b>MOVIMENTO DEI PARTECIPANTI E DEI PENSIONATI DAL DICEMBRE 1992 AL DICEMBRE 2007</b>								
Partecipanti attivi al 31 dicembre					Pensionati			Rapporto
	"post"	"ante" (a)	Totale partecipanti attivi	di cui "part-time"	Dirette	Reversibilita'	Totale (b)	(b)/(a)x100
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	77,56
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
2006	8.352	10.456	18.808	1.637	6.910	2.639	9.549	91,32
2007	20.134	10.055	22.820*	1.626	7.107	2.654	9.761	97,08

\* tiene conto che n. 7.369 iscritti sono titolari di posizione sia “ante” sia “post” . Pensioni differite al 31.12.2007 : n. 426

## ANDAMENTO DELLA POPOLAZIONE DEL FONDO



Anno 1989		Anno 1998		Anno 2007	
Vecchi iscritti	n. 15.999	Vecchi iscritti	n. 12.758	Vecchi iscritti	n. 10.055
Pensionati	n. 6.609	Pensionati	n. 8.600	Pensionati	n. 9.761
Nuovi iscritti	n. 0	Nuovi iscritti	n. 1.095	Nuovi iscritti	n. 12.765
<b>Totale</b>	<b>n. 22.608</b>	<b>Totale</b>	<b>n. 22.453</b>	<b>Totale</b>	<b>n. 32.581</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
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% (d)
2006	8,79%	6.524	4,30% (d)
2007	1,21%	6.467	-0,87% (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 di pertinenza del 2007		
contributi relativi a Partecipanti "ante"	€52.750	
contributi relativi a Partecipanti "post"	€81.798	
contributi relativi al Comparto Assicurativo*	€ 1.822	
Totale		€136.370
* di cui: TFR silente destinato al comparto garantito: €1.360		

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

(cifre per migliaia)

Ammontare delle pensioni corrisposte nel 2007 ai Pensionati "ante"		€ 59.775	
Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi ai "Partecipanti ante"		€ 3.109	€62.884
Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi ai "Partecipanti post"		€ 5.294	
Anticipazioni TFR corrisposte ai "Partecipanti post"		€ 1.272	€ 6.566
Rimborsi e trasferimenti di contributi relativi al Comparto Assicurativo		€ 206	€ 206
Totale			€69.656

## VARIAZIONI NUMERICHE DELLE PENSIONI NEL CORSO DEL 2007

Totale al 31.12.2006		n.	9.549
Nuove pensioni erogate di cui n. 156 di vecchiaia e n. 29 indirette		n.	403
Pensioni estinte di cui:			
- dirette	61		
- indirette	130	n.	-191

Totale al 31.12.2007	n.	9.761
Pensioni dirette divenute indirette	n.	118

**I RAPPORTI  
CON L'INPS** Nel 2007 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 modelli 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.

**BILANCIO DEL FONDO  
AL 31 DICEMBRE 2007  
STATO PATRIMONIALE E  
RENDICONTO ECONOMICO  
COMPLESSIVO**

## **IL BILANCIO E IL CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007**

Come più volte riportato nella Relazione, i risultati ottenuti dalla gestione nel corso del 2007 possono essere considerati di assoluta eccellenza, collocandosi, ancora una volta, ai vertici delle *performances* ottenute dagli altri Fondi presenti sul mercato.

Prima di addentrarci nell'esame delle diverse poste si evidenzia che, in relazione all'esistenza di un comparto assicurativo, già da quest'anno il patrimonio dei "nuovi iscritti" è rappresentato nella sua articolazione in due comparti, uno finanziario e uno assicurativo. Il prossimo anno, con la nascita del multicomparto finanziario, l'articolazione sarà riferita ai quattro comparti previsti: uno assicurativo e tre finanziari.

Per maggior chiarezza, anche il comparto della sezione "a capitalizzazione collettiva" verrà quest'anno analizzato autonomamente rispetto a quello "a capitalizzazione individuale".

Giova ricordare anche che la tradizionale suddivisione tra "iscritti ante 28/4/93" ed "iscritti post 28/4/93" andrebbe riaggiornata con una nuova, più precisa definizione, ovvero: "Iscritti alla sezione I^ a capitalizzazione collettiva" e "iscritti alla Sez.II^ a capitalizzazione individuale", giacché il conferimento del TFR e della contribuzione volontaria, ancorché effettuati da un iscritto "ante", finiscono nella Sezione II^. Di fatto si è quindi realizzata, per gli iscritti "ante", la coesistenza di una doppia posizione: collettiva ed individuale.

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 e sul sito internet del Fondo ([www.fpunicredit.eu](http://www.fpunicredit.eu)).

Il patrimonio netto complessivo del Fondo (Conti statuari), in considerevole aumento, a fine 2007 ammonta a €1.671.562.409 (+ €207.275.373 rispetto allo scorso anno).

### **Sezione I "a capitalizzazione collettiva"**

Il patrimonio netto complessivo (Conti statuari) a fine 2007 ammonta a €1.424.208.195 con un aumento di €115.445.680.

Il reddito netto dell'esercizio 2007, depurato della componente previdenziale, è risultato pari ad €125.403.032 (€70.687.333 nel 2006), con un incremento rispetto al precedente esercizio di € 54.715.699, pari al 77,41%, determinato dalle plusvalenze immobiliari ( €70.060.000).

Tenendo conto della sola parte ordinaria il reddito ha invece subito un decremento di €7.546.488, determinato da una riduzione della redditività della componente finanziaria del portafoglio.

Il risultato della gestione finanziaria diretta, nella quale sono comprese sia le società immobiliari (per la quota di pertinenza della sezione) che le attività finanziarie gestite direttamente, è stata pari a €41.348.161, in aumento rispetto al 2006 (nel quale era ammontato ad €31.307.650) grazie alle cospicue rivalutazioni in capo alle Società immobiliari.

La gestione finanziaria indiretta, quella cioè affidata a terzi con mandati bilanciati o specializzati, ha prodotto un reddito di € 14.683.401, in diminuzione rispetto al 2006 ( €20.939.129).

Il tasso di rendimento netto per il 2007 è risultato pari al 9,58% (prec. 5,68%) e del 4,21% al netto delle rivalutazioni (prec.5,06%).

## **Sezione II “a capitalizzazione individuale” (comparto finanziario)**

Il patrimonio netto complessivo (Conti statutari) a fine 2007 ammonta a €241.035.355, con un aumento di €85.510.834 (+ 55%).

L'incremento è stato determinato dall'aumento del numero dei “nuovi iscritti” e dal conferimento del TFR da parte di molti iscritti alla sezione “a capitalizzazione collettiva” e ad iscritti ad altri Fondi del Gruppo, privi di sezione “a capitalizzazione individuale”. E' di tutto rilievo l'incremento del numero delle posizioni individuali afferenti alla sezione, passati in un anno, da 8.352 a 20.134.

Il reddito netto dell'esercizio 2007, depurato della componente previdenziale, è risultato pari ad €10.821.671, con un incremento rispetto al precedente esercizio di € 4.027.192 (€ 6.794.479 nel 2006), pari al 59,3%, incremento dovuto alle plusvalenze immobiliari (€4.047.000).

Tenendo conto della sola parte ordinaria, il reddito è rimasto sostanzialmente stabile, avendo compensato un minor tasso di rendimento con un maggior volume di impieghi.

Il risultato della gestione finanziaria diretta, nella quale sono comprese sia le società immobiliari (per la quota di pertinenza della sezione) che le attività finanziarie gestite direttamente, è stata pari a €10.398.166, in aumento rispetto al 2006, nel quale era ammontato ad €5.331.011, a causa delle cospicue rivalutazioni in capo alle Società immobiliari.

Il risultato della gestione finanziaria indiretta, quella cioè affidata a terzi con mandati bilanciati o specializzati, è rimasto pressoché costante (€1.616.574 contro €2.209.723 del 2006).

Il tasso di rendimento netto per il 2007 è risultato pari al 5,55% (prec. 4,73%) e del 3,57% al netto delle rivalutazioni (prec.4,70%).

## Sezione II “a capitalizzazione individuale” (comparto assicurativo/garantito)

Il comparto compare per la prima volta nel Bilancio del Fondo, essendo stato acquisito con la fusione per incorporazione del Fondo Locat avvenuta nel maggio 2007.

Attraverso apposita appendice, la convenzione assicurativa è stata resa idonea a gestire il comparto garantito nel quale sono affluiti i cosiddetti “conferimenti taciti” cioè il TFR di coloro i quali non hanno espresso in modo esplicito la volontà di destinazione al Fondo Pensione o di mantenimento in azienda.

In tale comparto verranno poi allocate le posizioni di coloro i quali hanno effettuato una specifica opzione nell’ambito dell’avvio del “multicomparto”.

A fine 2007 le riserve in essere presso la Compagnia di Assicurazione Allianz Spa ammontano ad €5.941.360 .

I rendimenti retrocessi sono stati del 4,18% per gli iscritti di provenienza Locat - che hanno mantenuto la medesima convenzione in atto al momento della fusione - e del 3,96% per gli altri, in virtù delle diverse condizioni di polizza e garanzie previste.

Al fine di meglio comprendere la formazione dei rendimenti delle due sezioni principali è stato elaborato il seguente prospetto.

### SCOMPOSIZIONE RENDIMENTI (calcolati sui saldi medi dei patrimoni)

	GESTIONE IMMOBILI	PLUSVALENZE IMMOBILI	GESTIONE FINANZIARIA	ALTRI PROVENTI/ONERI	GESTIONE AMMINISTRATIVA	IMPOSTA SOSTITUTIVA	<u>TOTALE</u>
<b>ISCRITTI SEZIONE I</b>	<b>+1,63</b>	<b>+5,34</b>	<b>+2,56</b>	<b>+0,05</b>	-----	-----	<b>+9,58</b>
<b>ISCRITTI SEZIONE II</b>	<b>+1,27</b>	<b>+2,16</b>	<b>+2,78</b>	<b>+0,14</b>	<b>-0,15</b>	<b>-0,65</b>	<b>+5,55</b>
<b><u>DIFFERENZE</u></b>	<b>+0,36</b>	<b>+3,19</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,09</b>	<b>+0,15</b>	<b>+0,65</b>	<b>+4,04</b>

Si riportano di seguito le serie delle principali voci che influiscono sulle variazioni della consistenza dei patrimoni delle due principali sezioni.

Anno	Iscritti Sezione I (cifre per migliaia)			Iscritti Sezione II ** (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
2006	58.453	49.022	70.687	0	38.144*	6.794
2007	59.775	52.750	125.403	0	83.350*	10.821

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

*\*\* escluso il comparto assicurativo/garantito*

### **VECCHI ISCRITTI (SEZIONE I A CAPITALIZZAZIONE COLLETTIVA)**

Per quanto riguarda l'effetto sulle prestazioni dei "pensionati ante", il tasso di rendimento netto ottenuto consente di incrementare le pensioni del 4,22% (pari al 9,58% 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" = 4,45%. Per tener conto che lo 0,22% è già stato concesso in acconto occorre dividere 1,045 per 1,0022 ottenendo quindi il coefficiente 1,0422 che, detratta l'unità e moltiplicato per cento fornisce l'aumento del 4,22%).

Per quanto riguarda il 2008, il Consiglio, tenuto conto della situazione generale, ha scelto prudenzialmente un tasso presunto (il 4,22%) che permetta di non incidere né positivamente né negativamente sull'aumento già conteggiato: infatti, riducendo il tasso del 4,22% all'83% (3,50%) e sottraendo il tasso tecnico (3,50%) si ottiene una variazione pari a 0%.

Con decorrenza 1° gennaio 2007 i coefficienti di cui agli artt.17 e 29 dello statuto assumono i seguenti valori:

	art. 17	art.29 applicato	art.29 calcolato
31 dic '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
1°gen 2007	138,42	125,03	125,03
1°gen 2008	146,45	130,31	130,31

	Redditività del Patrimonio	Tasso medio di inflazione	Differenze
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%
2006	5,68%	2,10%	3,58%
2007	9,58%	1,80%	7,78%

### ***NUOVI ISCRITTI (SEZIONE II A CAPITALIZZAZIONE INDIVIDUALE – COMPARTO FINANZIARIO)***

Sui conti dei “nuovi iscritti”, gestiti secondo il regime finanziario della capitalizzazione individuale, verrà riconosciuto per il 2007 il rendimento del 5,55 %, 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 dieci anni di gestione un rendimento superiore di 33,62 punti (più del 100%), 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%
2006	4,73%	2,470%	+ 2,260%
2007	5,55%	3,10%	+ 2,45%
1998/2007	66,42%	32,8%	+ 33,62 %

### ***IL SITO INTERNET DEL FONDO***

Anche nella relazione del precedente esercizio era stato più volte citato il nuovo sito internet del Fondo Pensione ([www.fpunicredit.eu](http://www.fpunicredit.eu)). Questo strumento mediatico, continuamente aggiornato ed arricchito dal motore di calcolo per le simulazioni degli scenari previdenziali futuri, è risultato molto utilizzato ed apprezzato dagli iscritti. Nuove efficienti implementazioni sono in corso d'opera al fine di renderlo anche uno strumento d'interfaccia flessibile e potente.

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31/12/2007

ATTIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		65.461		34.878	30.583	87,69%
a) Crediti della gestione previdenziale	65.461		34.878			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		722.450.697		626.461.214	95.989.483	15,32%
a) Azioni e quote di società immobiliari	364.925.222		345.853.895			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	2.415.321		804.595			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	14.241.751		9.657.316			
d) Titoli di capitale quotati	997.965		687.691			
f) Quote di O.I.C.R.	231.793.902		227.153.703			
g) Altre attività della gestione finanziaria	92.442		80.834			
h) Quote di Hedge Funds	95.470.311		42.223.180			
m) Depositi bancari	12.513.783		-			
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		473.283.129		410.335.230	62.947.899	15,34%
a) Depositi bancari	2.662.279		573.830			
b) Immobili di proprietà	460.164.118		403.617.451			
c) Altre attività della gestione immobiliare	10.456.732		6.143.949			
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		466.850.814		404.515.096	62.335.718	15,41%
a) Depositi bancari	6.536.220		5.123.741			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	113.106.446		84.503.128			
d) Titoli di debito quotati	18.366.733		7.179.386			
e) Titoli di capitale quotati	75.329.779		68.766.443			
h) Quote di O.I.C.R.	234.458.876		187.127.843			
l) Ratei e risconti attivi	2.322.992		1.675.084			
n) Altre attività della gestione finanziaria	11.476.939		4.446.745			
o) Investimenti in gestione assicurativa	5.252.829					
p) Quote di Hedge Funds			45.692.726			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		30.349.485		38.199.904	(7.850.419)	-20,55%
a) Cassa e Depositi bancari	29.263.211		38.199.127			
d) Altre attività della gestione amministrativa	1.086.274		777			
<b>50 Crediti d'imposta</b>		11.729		-	11.729	
a) Crediti d'imposta	11.729		-			
<b>TOTALE ATTIVITA' (A)</b>		<b>1.693.011.315</b>		<b>1.479.546.322</b>	<b>213.464.993</b>	<b>14,43%</b>

STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31/12/2007

PASSIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		2.738.389		1.602.922	1.135.467	70,84%
a) Debiti della gestione previdenziale	2.738.389		1.602.922			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		201.945		945.758	(743.813)	-78,65%
e) Altre passività della gestione finanziaria	201.945		945.758			
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		14.547.500		9.552.296	4.995.204	52,29%
a) Altre passività della gestione immobiliare	14.547.500		9.552.296			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		2.673.005		2.370.039	302.966	12,78%
b) Altre passività della gestione amministrativa	2.673.005		2.370.039			
<b>50 Debiti d'imposta</b>		1.288.067		788.271	499.796	63,40%
a) Debiti d'imposta	1.288.067		788.271			
<b>TOTALE PASSIVITA' (B)</b>		<b>21.448.906</b>		<b>15.259.286</b>	<b>6.189.620</b>	<b>40,56%</b>
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)</b>		1.671.562.409	(A) - (B)	1.464.287.036	207.275.373	14,16%
<b>TOTALE</b>		1.693.011.315		1.479.546.322	213.464.993	14,43%
<b>Conti d'ordine</b>		52.848.688		59.308.572	(6.459.884)	-10,89%
Depositi valori a cauzioni	1.383.034		1.297.353			
Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	2.559.776		3.362.812			
Cessioni di credito nuovi iscritti	2.196.798		2.356.614			
Trasferimenti in entrata non incassati	154.526					
Contributi maturati non incassati	24.377.975		22.825.974			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	14.776.579		20.415.819			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	7.400.000		9.050.000			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: D. Cardilli

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL FONDO AL 31/12/2007

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		66.347.394		13.459.492	52.887.902	392,94%
a) Contributi per le prestazioni	136.546.448		85.207.284			
b) Anticipazioni	(1.271.540)		(1.675.706)			
c) Trasferimenti e riscatti	(8.609.295)		(11.112.603)			
d) Pensioni	(59.774.831)		(58.453.434)			
f) Premi per prestazioni accessorie	(543.388)		(506.049)			
<b>15 Risultato della Gestione Immobiliare</b>		69.573.351		18.523.351	51.050.000	275,60%
a) Fitti Attivi	19.543.780		20.325.510			
b) Plus/Minus da alienazione			3.978.665			
c) Accantonamento affitti inesigibili	(123.718)		(180.891)			
d) Oneri e spese immobiliari	(4.971.908)		(4.423.081)			
e) Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	56.285.649		-			
g) Imposte e tasse	(1.160.452)		(1.176.852)			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		51.746.327		36.638.661	15.107.666	41,23%
a) Dividendi ed interessi	1.953.699		-			
b) Utili e perdite da realizzo	13.267.022		8.932.960			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	36.525.606		27.705.701			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		16.698.464		23.148.852	(6.450.388)	-27,86%
a) Dividendi ed interessi	6.620.600		6.302.757			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	10.077.864		16.846.095			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		(1.033.365)		(832.517)	(200.848)	24,13%
a) Società di gestione	(1.024.763)		(822.948)			
b) Banca Depositaria	(8.602)		(9.569)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (15 + 20 + 30 + 40)</b>		136.984.777		77.478.347	59.506.430	76,80%
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		905.492		791.736	113.756	14,37%
c) Spese generali ed amministrative	(367.126)		(342.669)			
g) Oneri e proventi diversi	1.272.618		1.134.405			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10 + 50 + 60)</b>		204.237.663		91.729.575	112.508.088	122,65%
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		(1.288.067)		(788.271)	(499.796)	63,40%
a) Imposta Sostitutiva	(1.288.067)		(788.271)			
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70 + 80)</b>		202.949.596		90.941.304	112.008.292	123,17%

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F.Montelatici

IL CAPO CONTABILE: D. Cardilli

## ANALISI UTILE 2007 COMPLESSIVO

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2007 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 2007		Totali 2006		Var.assolute	Var. %
Attività 2007	1.693.011.315	Attività 2006	1.479.546.322		
Passività 2007	(21.448.906)	Passività 2006	(15.259.286)		
Attività per le prestazioni	1.671.562.409	Attività per le prestazioni	1.464.287.036		
Conti statutari 2007	(1.534.960.206)	Conti statutari 2006	(1.386.805.224)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>136.602.203</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>77.481.812</b>	<b>59.120.391</b>	<b>76,30%</b>

### Dati acquisiti dal Conto Economico complessivo del Fondo

Totali 2007		Totali 2006		Var.assolute	Var. %
Margine della gestione finanziaria	136.984.777		77.478.347	59.506.430	76,80%
Saldo della gestione amministrativa	905.493		791.736	113.757	14,37%
Imposta sostitutiva	(1.288.067)		(788.271)	(499.796)	63,40%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>136.602.203</b>		<b>77.481.812</b>	<b>59.120.391</b>	<b>76,30%</b>

**STATO PATRIMONIALE E  
CONTO ECONOMICO DEL  
“FONDO ISCRITTI – SEZ. I - A  
CAPITALIZZAZIONE COLLETTIVA”  
AL 31 DICEMBRE 2007**

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI - SEZ. I - CONFRONTO ANNI 2007-2006

ATTIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		48.182		34.878	13.304	38,14%
a) Crediti della gestione previdenziale	48.182		34.878			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		587.037.197		514.734.398	72.302.799	14,05%
a) Azioni e quote di società immobiliari	279.459.735		264.854.913			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	1.932.257		643.676			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	13.256.063		9.034.424			
d) Titoli di capitale quotati	997.965		687.691			
f) Quote di O.I.C.R.	199.829.615		201.140.115			
g) Altre attività della gestione finanziaria	56.082		34.861			
h) Quote di Hedge Funds	82.351.284		38.338.718			
m) Depositi bancari	9.154.196		-			
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		473.283.129		410.335.230	62.947.899	15,34%
a) Depositi bancari	2.662.279		573.830			
b) Immobili di proprietà	460.164.118		403.617.451			
c) Altre attività della gestione immobiliare	10.456.732		6.143.949			
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		371.578.803		365.728.550	5.850.253	1,60%
a) Depositi bancari	5.277.237		4.584.097			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	88.871.880		75.812.028			
d) Titoli di debito quotati	15.096.053		6.464.430			
e) Titoli di capitale quotati	59.578.600		61.642.596			
h) Quote di O.I.C.R.	191.446.149		168.188.462			
l) Ratei e risconti attivi	1.785.738		1.504.682			
n) Altre attività della gestione finanziaria	9.523.146		4.011.229			
p) Quote di Hedge Funds			43.521.026			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		11.156.031		31.879.535	(20.723.504)	-65,01%
a) Cassa e Depositi bancari	11.154.941		31.878.758			
d) Altre attività della gestione amministrativa	1.090		777			
<b>TOTALE ATTIVITA' (A)</b>		<b>1.443.103.342</b>		<b>1.322.712.591</b>	120.390.751	33 9,10%

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI - SEZ.I - CONFRONTO ANNI 2007-2006

PASSIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		1.947.033		1.459.922	487.111	33,37%
a) Debiti della gestione previdenziale	1.947.033		1.459.922			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		57.201		792.540	(735.339)	-92,78%
e) Altre passività della gestione finanziaria	57.201		792.540			
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		14.547.500		9.552.296	4.995.204	52,29%
a) Altre passività della gestione immobiliare	14.547.500		9.552.296			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		2.343.413		2.145.318	198.095	9,23%
b) Altre passività della gestione amministrativa	2.343.413		2.145.318			
<b>TOTALE PASSIVITA' (B)</b>		<b>18.895.147</b>		<b>13.950.076</b>	4.945.071	35,45%
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI</b>	<b>(A) - (B)</b>	1.424.208.195	<b>(A) - (B)</b>	1.308.762.515	115.445.680	8,82%
<b>TOTALE</b>		1.443.103.342		1.322.712.591	120.390.751	9,10%
<b>Conti d'ordine</b>		23.614.547		30.854.124	(7.239.577)	-23,46%
Depositi valori a cauzioni	1.383.034		1.297.353			
Garanzie fidejussorie ricevute da terzi	2.559.776		3.362.812			
Contributi maturati non incassati	372.569		395.487			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	13.379.168		18.558.472			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	5.920.000		7.240.000			

CONTO ECONOMICO ISCRITTI - SEZI - CONFRONTO ANNI 2007-2006

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		(9.957.353)		(12.246.347)	2.288.994	-18,69%
a) Contributi per le prestazioni	52.926.934		49.022.054			
c) Trasferimenti e riscatti	(3.109.456)		(2.814.967)			
d) Pensioni	(59.774.831)		(58.453.434)			
<b>15 Risultato della Gestione Immobiliare</b>		69.573.351		18.523.351	51.050.000	275,60%
a) Fitti Attivi	19.543.780		20.325.510			
b) Plus/Minus da alienazione	-		3.978.665			
c) Accantonamento affitti inesigibili	(123.718)		(180.891)			
d) Oneri e spese immobiliari	(4.971.908)		(4.423.081)			
e) Plusvalenza da valutaz. immobili urbani	56.285.649		-			
f) Minusvalenza da valutaz. immobili urbani	-		-			
g) Imposte e tasse	(1.160.452)		(1.176.852)			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		41.348.161		31.307.650	10.040.511	32,07%
a) Dividendi ed interessi	1.433.954		-			
b) Utili e perdite da realizzo	11.451.436		8.370.213			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	28.462.771		22.937.437			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		14.683.401		20.939.129	(6.255.728)	-29,88%
a) Dividendi ed interessi	5.663.068		5.665.011			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.020.333		15.274.118			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		(880.384)		(743.229)	(137.155)	18,45%
a) Società di gestione	(876.564)		(737.307)			
b) Banca Depositaria	(3.820)		(5.922)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (15 + 20 + 30 + 40)</b>		124.724.529		70.026.901	54.697.628	78,11%
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		678.503		660.432	18.071	2,74%
c) Spese generali ed amministrative	(80.352)		(231.426)			
g) Oneri e proventi diversi	758.855		891.858			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10 + 50 + 60)</b>		115.445.679		58.440.986	57.004.693	97,54%
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70 + 80)</b>		115.445.679		58.440.986	57.004.693	97,54%

## ANALISI UTILE 2007 FONDO ISCRITTI - SEZIONE I

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2007 del patrimonio della Sezione I, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale del Fondo Iscritti - Sez. I

Iscritti Sez. I 2007		Iscritti Sez. I 2006		Var.assolute	Var. %
Attività 2007	1.443.103.342	Attività 2006	1.322.712.591		
Passività 2007	(18.895.147)	Passività 2006	(13.950.076)		
Attività per le prestazioni	1.424.208.195	Attività per le prestazioni	1.308.762.515		
Conti statutari 2007	(1.298.805.163)	Conti statutari 2006	(1.238.075.182)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>125.403.032</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>70.687.333</b>	<b>54.715.699</b>	<b>77,41%</b>

### Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti - Sez. I

	Iscritti Sez. I 2007	Iscritti Sez. I 2006	Var.assolute	Var. %
Margine della gestione finanziaria	124.724.529	70.026.901	54.697.628	78,11%
Saldo della gestione amministrativa	678.503	660.432	18.071	2,74%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>125.403.032</b>	<b>70.687.333</b>	<b>54.715.699</b>	<b>77,41%</b>

**STATO PATRIMONIALE E  
CONTO ECONOMICO DEL  
“FONDO ISCRITTI – SEZ. II A  
CAPITALIZZAZIONE INDIVIDUALE”  
AL 31 DICEMBRE 2007**

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI - SEZ. II - CONFRONTO ANNI 2007-2006

ATTIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		17.279		-	17.279	
a) Crediti della gestione previdenziale	17.279		-			
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		135.413.500		111.726.816	23.686.684	21,20%
a) Azioni e quote di società immobiliari	85.465.487		80.998.982			
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi	483.064		160.919			
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi	985.688		622.892			
d) Titoli di capitale quotati						
f) Quote di O.I.C.R.	31.964.287		26.013.588			
g) Altre attività della gestione finanziaria	36.360		45.973			
h) Quote di Hedge Funds	13.119.027		3.884.462			
m) Depositi bancari	3.359.587					
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		90.019.182		38.786.546	51.232.636	132,09%
a) Depositi bancari	1.258.983		539.644			
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	24.234.566		8.691.100			
d) Titoli di debito quotati	3.270.680		714.956			
e) Titoli di capitale quotati	15.751.179		7.123.847			
h) Quote di O.I.C.R.	43.012.727		18.939.381			
l) Ratei e risconti attivi	537.254		170.402			
n) Altre attività della gestione finanziaria	1.953.793		435.516			
p) Quote di Hedge Funds			2.171.700			
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		18.089.336		6.320.369	11.768.967	186,21%
a) Cassa e Depositi bancari	18.089.336		6.320.369			
<b>50 Crediti d'imposta</b>		11.729		-	11.729	
a) Crediti d'imposta	11.729		-			
<b>TOTALE ATTIVITA' (A)</b>		<b>243.551.026</b>		<b>156.833.731</b>	86.717.295	38 55,29%

STATO PATRIMONIALE ISCRITTI - SEZ.II - CONFRONTO ANNI 2007-2006

PASSIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		791.346		143.000	648.346	453,39%
a) Debiti della gestione previdenziale	791.346		143.000			
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		144.744		153.218	(8.474)	-5,53%
e) Altre passività della gestione finanziaria	144.744		153.218			
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		311.938		224.721	87.217	38,81%
b) Altre passività della gestione amministrativa	311.938		224.721			
<b>50 Debiti d'imposta</b>		1.267.643		788.271	479.372	60,81%
a) Debiti d'imposta	1.267.643		788.271			
<b>TOTALE PASSIVITA' (B)</b>		<b>2.515.671</b>		<b>1.309.210</b>	1.206.461	92,15%
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI</b>		241.035.355		155.524.521	85.510.834	54,98%
<b>TOTALE</b>		243.551.026		156.833.731	86.717.295	55,29%
<b>Conti d'ordine</b>		29.229.098		28.454.448	774.650	2,72%
Cessioni di credito nuovi iscritti	2.196.798		2.356.614			
Trasferimenti in entrata non incassati	154.526					
Contributi maturati non incassati	24.000.363		22.430.487			
Impegni per sottoscrizioni Private Equity	1.397.411		1.857.347			
Impegni per sottoscrizioni F.di Immobiliari	1.480.000		1.810.000			

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: D. Cardilli

CONTO ECONOMICO ISCRITTI - SEZ.II - CONFRONTO ANNI 2007-2006

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		74.689.164		25.705.839	48.983.325	190,55%
a) Contributi per le prestazioni	81.798.006		36.185.230			
b) Anticipazioni	(1.271.540)		(1.675.706)			
c) Trasferimenti e riscatti	(5.293.914)		(8.297.636)			
f) Premi per prestazioni accessorie	(543.388)		(506.049)			
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		10.398.166		5.331.011	5.067.155	95,05%
a) Dividendi ed interessi	519.745					
b) Utili e perdite da realizzo	1.815.586		562.747			
c) Plusvalenze / Minusvalenze	8.062.835		4.768.264			
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		1.616.574		2.209.723	(593.149)	-26,84%
a) Dividendi ed interessi	957.532		637.746			
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	659.042		1.571.977			
<b>40 Oneri di Gestione</b>		(152.981)		(89.288)	(63.693)	71,33%
a) Società di gestione	(148.199)		(85.641)			
b) Banca Depositaria	(4.782)		(3.647)			
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (20 + 30 + 40)</b>		11.861.759		7.451.446	4.410.313	59,19%
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		227.555		131.304	96.251	73,30%
c) Spese generali ed amministrative	(286.774)		(111.243)			
g) Oneri e proventi diversi	514.329		242.547			
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10 + 50 + 60)</b>		86.778.478		33.288.589	53.489.889	160,69%
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		(1.267.643)		(788.271)	(479.372)	60,81%
a) Imposta Sostitutiva	(1.267.643)		(788.271)			
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70 + 80)</b>		85.510.835		32.500.318	53.010.517	163,11%

## ANALISI UTILE 2007 FONDO ISCRITTI - SEZIONE II

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2007 del patrimonio della Sezione II, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale del Fondo Iscritti – Sezione II

Iscritti Sez.II 2007		Iscritti Sez.II 2006		Var.assolute	Var. %
Attività 2007	243.551.026	Attività 2006	156.833.731		
Passività 2007	(2.515.671)	Passività 2006	(1.309.210)		
Attività per le prestazioni	241.035.355	Attività per le prestazioni	155.524.521		
Conti statutari 2007	(230.213.684)	Conti statutari 2006	(148.730.042)		
<b>Rendimento netto</b>	<b>10.821.671</b>	<b>Rendimento netto</b>	<b>6.794.479</b>	<b>4.027.192</b>	<b>59,27%</b>

### Dati acquisiti dal Conto Economico del Fondo Iscritti – Sezione II

	Iscritti Sez.II 2007	Iscritti Sez.II 2006	Var.assolute	Var. %
Margine della gestione finanziaria	11.861.759	7.451.446	4.410.313	59,19%
Saldo della gestione amministrativa	227.555	131.304	96.251	73,30%
Imposta sostitutiva	(1.267.643)	(788.271)	(479.372)	60,81%
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>10.821.671</b>	<b>6.794.479</b>	<b>4.027.192</b>	<b>59,27%</b>

**STATO PATRIMONIALE  
E CONTO ECONOMICO DEL  
“FONDO COMPARTO GARANTITO”  
AL 31 DICEMBRE 2007**

STATO PATRIMONIALE COMPARTO GARANTITO ANNO 2007

ATTIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>5 Attività della gestione previdenziale</b>		-		0	-	
a) Crediti della gestione previdenziale						
<b>10 Investimenti Diretti Mobiliari</b>		-		0	-	
a) Azioni e quote di società immobiliari						
b) Quote di fondi comuni di inv immobiliare chiusi						
c) Quote di fondi comuni di inv mobiliare chiusi						
d) Titoli di capitale quotati						
e) Titoli di capitale non quotati						
f) Quote di O.I.C.R.						
g) Altre attività della gestione finanziaria						
h) Quote di Hedge Funds						
<b>11 Investimenti Diretti Immobiliari</b>		-		0	-	
a) Depositi bancari						
b) Immobili di proprietà						
c) Altre attività della gestione immobiliare						
<b>20 Investimenti in Gestione</b>		5.252.829		0	5.252.829	
a) Depositi bancari						
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali						
d) Titoli di debito quotati						
e) Titoli di capitale quotati						
h) Quote di O.I.C.R.						
l) Ratei e risconti attivi						
n) Altre attività della gestione finanziaria						
o) Investimenti in gestione assicurativa	5.252.829					
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>		1.104.118		0	1.104.118	
a) Cassa e Depositi bancari	18.934					
d) Altre attività della gestione amministrativa	1.085.184					
<b>TOTALE ATTIVITA' (A)</b>		<b>6.356.947</b>		<b>0</b>	6.356.947	43

STATO PATRIMONIALE COMPARTO GARANTITO ANNO 2007

PASSIVO

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>		10		0	10	
a) Debiti della gestione previdenziale	10					
<b>20 Passività della gestione finanziaria</b>		-		0	-	
e) Altre passività della gestione finanziaria						
<b>21 Passività della gestione immobiliare</b>		-		0	-	
a) Altre passività della gestione immobiliare						
<b>40 Passività della gestione amministrativa</b>		17.654		0	17.654	
b) Altre passività della gestione amministrativa	17.654					
<b>50 Debiti d'imposta</b>		20.424				
a) Debiti d'imposta	20.424					
<b>TOTALE PASSIVITA' (B)</b>		<b>38.088</b>		<b>0</b>	38.088	
<b>100 ATTIVO NETTO DESTINATO A PRESTAZIONI (A) - (B)</b>		6.318.859		<b>(A) - (B)</b>	6.318.859	
<b>TOTALE</b>		6.356.947		0	6.356.947	
<b>Conti d'ordine</b>		5.043		0	5.043	
Contributi maturati non incassati	5.043					

IL PRESIDENTE: R. Nordio

IL DIRETTORE: F. Montelatici

IL CAPO CONTABILE: D. Cardilli

CONTO ECONOMICO COMPARTO GARANTITO ANNO 2007

VOCI	2007		2006		VARIAZIONI	
	Parziali	Totali	Parziali	Totali	Assolute	%
<b>10 Saldo della gestione Previdenziale</b>		1.615.583		-	1.615.583	
a) Contributi per le prestazioni	1.821.508					
c) Trasferimenti e riscatti	(205.925)					
d) Pensioni						
<b>20 Risultato della Gestione Finanziaria diretta</b>		-		-	-	
a) Dividendi ed interessi						
b) Utili e perdite da realizzo						
c) Plusvalenze / Minusvalenze						
<b>30 Risultato della Gestione Finanziaria indiretta</b>		398.489		-	398.489	
a) Dividendi ed interessi						
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	398.489					
<b>40 Oneri di Gestione</b>		-		-	-	
a) Società di gestione						
b) Banca Depositaria						
<b>50 Margine della Gestione Finanziaria (20 + 30 + 40)</b>		398.489		-	398.489	
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>		(566)		-	(566)	
c) Spese generali ed amministrative						
g) Oneri e proventi diversi	(566)					
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10 + 50 + 60)</b>		2.013.506		-	2.013.506	
<b>80 Imposta Sostitutiva</b>		(20.424)		-	(20.424)	
a) Imposta Sostitutiva	(20.424)			-		
<b>Variazione dell'attivo netto destinato a prestazioni (70 + 80)</b>		1.993.082		-	1.993.082	45

## ANALISI UTILE 2007 – COMPARTO GARANTITO

Al fine di percepire più facilmente l'incremento relativo al 2007 del patrimonio del Comparto Garantito, sono state redatte le seguenti tabelle, che riportano i dati già evidenziati nel bilancio allegato. Nel 2006 il Comparto Garantito non esisteva.

### Dati acquisiti dallo Stato Patrimoniale del Comparto Garantito

Comparto Garantito 2007		Comparto Garantito 2006		Var.assolute	Var. %
Attività 2007	6.356.947	Attività 2006			
Passività 2007	(38.088)	Passività 2006			
Attività per le prestazioni	6.318.859	Attività per le prestazioni			
Conti statutari 2007	(5.941.360)	Conti statutari 2006			
<b>Rendimento netto</b>	<b>377.499</b>	<b>Rendimento netto</b>		<b>377.499</b>	

### Dati acquisiti dal Conto Economico del Comparto Garantito

Comparto Garantito 2007		Comp.Garan. 2006	Var.assolute	Var. %
Margine della gestione finanziaria	398.489		398.489	
Saldo della gestione amministrativa	(566)			
Imposta sostitutiva	(20.424)		(20.424)	
<b>Reddito netto del patrimonio a incremento dei Conti Statutari</b>	<b>377.499</b>	<b>-</b>	<b>377.499</b>	

**INVESTIMENTI DIRETTI  
MOBILIARI**

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI SEZ. I

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

Iscritti Sez. I	
<b>10 A) Azioni e quote di società immobiliare</b>	279.459.735

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 Sez. I	
<b>10 B) Quote fondi comuni di inv. immobiliare chiusi</b>	1.932.257
<b>10 C) Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi</b>	13.256.063
<b>10 D) Titoli di capitale quotati</b>	997.965
<b>10 F) Quote di O.I.C.R.</b>	199.829.615
<b>10 H) Quote di Hedge Funds</b>	82.351.284
	<b>298.367.184</b>

Descrizione	Iscritti Sez. I	
	Controvalore	% sul totale
MELLON EUROLAND BOND	42.520.823	14,25%
JPMF EUROPE EQUITY C	32.444.373	10,87%
ROBECO LUX O RENTE I	30.926.477	10,37%
MORGAN ST SICAV EMG	23.464.482	7,86%
MELLON S&P 500 USD C	18.766.460	6,29%
LEE ENHANCED OFFSHORE	17.114.637	5,74%
GLG MARKET NEUTRAL F	16.664.735	5,59%
MORGAN ST SICAV JPN	16.362.605	5,48%
SILVER CREEK LOW VOL	12.081.076	4,05%
WESTERN ASSET EMERGING	11.792.101	3,95%
EDEN ROCK STR. FIN.	10.655.429	3,57%
MUZINICH EUROPEYELD	10.557.842	3,54%
LIONGATE MULTI-STRATEGY	9.014.836	3,02%
GOTTEX MKT NEUTRAL P	8.702.001	2,92%
GLG MULTI STRATEGY	8.118.570	2,72%
AIG INSTITUTIONAL COMMODITY	5.861.772	1,96%
A.I.G.	4.804.998	1,61%
MELLON EUR GL.H.Y. P	3.734.926	1,25%
INVESCO	3.626.291	1,22%
MUZINICH AMERICA Y.H.	3.397.754	1,14%
PANTHEON EUROPE	1.977.100	0,66%
MH REAL ESTATE CRESCITA	1.932.257	0,65%
PANTHEON USA	1.488.407	0,50%
UNICREDIT	997.965	0,33%
FONDO PRUDENTIA	887.400	0,30%
JP MORGAN INDIA	471.867	0,16%
<b>tot portafoglio diretto mobiliare</b>	<b>298.367.184</b>	<b>100,00%</b>

Iscritti Sez. I	
<b>10 G) Altre attività della gestione finanziaria</b>	56.082

La voce "Altre attività della gest. finanziaria" comprende le retrocessioni di commissioni del 4 trim 07, che sono state riconosciute nel corso del 2008 da parte di alcuni gestori mobiliari.

Iscritti Sez. I	
<b>10 M) Depositi bancari</b>	9.154.196

Nel corso del 2007 sono stati aperti dei depositi bancari dove far confluire la liquidità destinata agli investimenti.

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI SEZIONE I

### COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI

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

Divise	Depositi bancari	Titoli di capitale quot.	Quote O.I.C.R.	Quote F.di mob.chiusi	Quote F.di immob.chiusi	Quote Hedge Funds	TOTALI
EUR	9.154.196	997.965	123.582.195	2.864.500	1.932.257	70.270.208	208.801.321
USD			59.884.815	10.391.563		12.081.076	82.357.454
GBP							-
CHF							-
JPY			16.362.605				16.362.605
<b>TOTALI</b>	<b>9.154.196</b>	<b>997.965</b>	<b>199.829.615</b>	<b>13.256.063</b>	<b>1.932.257</b>	<b>82.351.284</b>	<b>307.521.380</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	997.965					997.965
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di fondi comuni inv. immob. chiusi	1.932.257					1.932.257
Quote di fondi comuni inv. mob. chiusi	887.400		12.368.663			13.256.063
Quote di OICR		193.967.844	5.861.771			199.829.615
Quote di Hedge Funds				82.351.284		82.351.284
Depositi bancari	9.154.196					9.154.196
<b>TOTALI</b>	<b>12.971.818</b>	<b>193.967.844</b>	<b>18.230.434</b>	<b>82.351.284</b>	<b>-</b>	<b>307.521.380</b>

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI SEZIONE II

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

<b>Iscritti Sez. II</b>
<b>10 A) Azioni e quote di società immobiliare</b> 85.465.487

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

<b>Iscritti Sez. II</b>
<b>10 B) Quote fondi comuni di inv. immobiliare chiusi</b> 483.064
<b>10 C) Quote fondi comuni di inv. mobiliare chiusi</b> 985.688
<b>10 F) Quote di O.L.C.R.</b> 31.964.287
<b>10 H) Quote di Hedge Funds</b> 13.119.027
<b>46.552.066</b>

Descrizione	Iscritti Sez. II	
	Controvalore	% sul totale
MELLON EUROLAND BOND	7.432.490	15,97%
JPMF EUROPE EQUITY C	5.003.877	10,75%
ROBECO LUX O RENTE I	3.919.998	8,42%
MORGAN ST SICAV EMG	3.826.920	8,22%
MELLON S&P 500 USD C	3.304.760	7,10%
MORGAN ST SICAV JPN	2.847.327	6,12%
LEE ENHANCED OFFSHOR	2.696.519	5,79%
GLG MARKET NEUTRAL F	2.400.087	5,16%
MUZINICH EUROPEYELD	1.914.452	4,11%
SILVER CREEK LOW VOL	1.912.740	4,11%
WESTERN ASSET EMERGING	1.864.959	4,01%
EDEN ROCK STR. FIN.	1.712.480	3,68%
GLG MULTI STRATEGY F	1.513.065	3,25%
LIONGATE MULTI-STRATEGY	1.467.532	3,15%
GOTTEX MKT NEUTRAL P	1.416.605	3,04%
AIG INSTITUTIONAL COMMODITY	935.454	2,01%
MELLON EUR GL.H.Y. P	572.570	1,23%
MH REAL ESTATE CRESCITA	483.064	1,04%
A.I.G.	359.192	0,77%
MUZINICH AMERICA Y.H	341.480	0,73%
INVESCO	272.866	0,59%
PANTHEON EUROPE	147.900	0,32%
PANTHEON USA	111.356	0,24%
JP MORGAN INDIA	94.373	0,20%
<b>tot portafoglio diretto mobiliare</b>	<b>46.552.066</b>	<b>100%</b>

<b>Iscritti Sez. II</b>
<b>10 G) Altre attività della gestione finanziaria</b> 36.360

La voce "Altre attività della gest. finanziaria" comprende le retrocessioni di commissioni del 4 trim 07, che sono state riconosciute nel corso del 2008 da parte di alcuni gestori mobiliari.

<b>Iscritti Sez. II</b>
<b>10 M) Depositi bancari</b> 3.359.587

Nel corso del 2007 sono stati aperti dei depositi bancari dove far confluire la liquidità destinata agli investimenti.

## INVESTIMENTI DIRETTI MOBILIARI - ISCRITTI SEZIONE II

### COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI

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

Divise	Depositi bancari	Quote O.I.C.R.	Quote F.di mob.chiusi	Quote F.di immob.chiusi	Quote Hedge Funds	TOTALI
EUR	3.359.587	19.184.867	147.900	483.064	11.206.287	34.381.705
USD		9.932.093	837.788		1.912.740	12.682.621
GBP						-
CHF						-
JPY		2.847.327				2.847.327
<b>TOTALI</b>	<b>3.359.587</b>	<b>31.964.287</b>	<b>985.688</b>	<b>483.064</b>	<b>13.119.027</b>	<b>49.911.653</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	483.064					483.064
Quote di fondi comuni inv. mob. chiusi			985.688			985.688
Quote di OICR		31.028.833	935.454			31.964.287
Quote di Hedge Funds				13.119.027		13.119.027
Opzioni acquistate						-
Depositi bancari	3.359.587					3.359.587
<b>TOTALI</b>	<b>3.842.651</b>	<b>31.028.833</b>	<b>1.921.142</b>	<b>13.119.027</b>	<b>-</b>	<b>49.911.653</b>

**INVESTIMENTI MOBILIARI  
IN GESTIONE**

**INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI SEZIONE I**

<b>20 A) Depositi bancari</b>	<b>Iscritti Sez. I</b> 5.277.237
-------------------------------	-------------------------------------

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.

Classificazione di bilancio	Descrizione	Controvalore	% sul totale	
1	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EURO CORPORATE BOND	42.935.406,14	12,09%
2	QUOTE DI O.I.C.R.	PIONEER FUNDS-USD BO	30.043.650,00	8,46%
3	QUOTE DI O.I.C.R.	CA-AM ARBITRAGE VAR2	24.394.534,15	6,87%
4	QUOTE DI O.I.C.R.	CS BOND FUND GBP	20.446.285,94	5,76%
5	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKET	18.158.178,86	5,12%
6	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO JAPANESE EQUITY	17.100.098,77	4,82%
7	QUOTE DI O.I.C.R.	ABERDEEN GLOBALSPECT	14.440.908,06	4,07%
8	TITOLI DI STATO	BTPS 5 02/01/12	11.817.400,00	3,33%
9	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKETS	11.659.180,90	3,28%
10	TITOLI DI STATO	TREASURY 4 3/4%	11.442.371,88	3,22%
11	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO US H YIELD CORP	10.666.928,40	3,00%
12	TITOLI DI STATO	FRANCE FRTR 4 10/25/14	9.852.200,00	2,78%
13	TITOLI DI STATO	FRANCE FRTR 4 3/4 04	5.599.235,60	1,58%
14	TITOLI DI STATO	BEI 4 1/4 12/07/10	4.463.463,34	1,26%
15	TITOLI DI STATO	BK NED 4 5/8 12/07/08	3.869.000,37	1,09%
16	TITOLI DI STATO	TREASURY 5% 03/07/12	3.751.379,82	1,06%
17	CORPORATE	AIB MORTGAGE BANK 3	3.689.111,25	1,04%
18	TITOLI DI STATO	BK NED 3 1/2 03/31/08	3.619.915,86	1,02%
19	TITOLI DI STATO	BTP 2.1 09/15/17 SEM	3.591.602,00	1,01%
20	TITOLI DI STATO	US TR IL 2 % 01/15/2016	2.959.830,38	0,83%
21	CORPORATE	DEXIA 3 1/2 09/21/09	2.954.079,00	0,83%
22	TITOLI DI STATO	UK GILT 4 1/4% 03/07/36	2.672.203,69	0,75%
23	TITOLI DI STATO	REPHUN 5 1/2 05/06/14	2.550.403,36	0,72%
24	TITOLI DI STATO	TREASURY 5 09/07/14	2.238.187,49	0,63%
25	TITOLI DI STATO	NORWEGIAN GOV 5,5%	2.085.253,50	0,59%
26	CORPORATE	TDA 24 A1 22/06/40	2.054.172,11	0,58%
27	TITOLI DI STATO	BTPS 4,5 05/01/09	2.049.343,20	0,58%
28	TITOLI DI STATO	BTP 3 1/2 03/15/11	2.035.280,00	0,57%
29	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 4,5	2.007.390,00	0,57%
30	TITOLI DI STATO	DBR 5% 07/04/11	1.953.751,00	0,55%
31	AZIONI QUOTATE	EUTELSAT COMMUNICATIONS	1.932.680,20	0,54%
32	TITOLI DI STATO	TREASURY 4,25 06/07/32	1.876.016,00	0,53%
33	TITOLI DI STATO	BTP 4 02/01/37	1.823.280,00	0,51%
34	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO PACIFIC EX JAP E	1.600.977,88	0,45%
35	AZIONI QUOTATE	TOTAL SA	1.526.851,61	0,43%
36	AZIONI QUOTATE	BAYER AG	1.483.399,19	0,42%
37	TITOLI DI STATO	NETHER 4 1/4 07/15/13	1.463.343,40	0,41%
38	CORPORATE	CADES 3 1/8 07/12/10	1.460.220,00	0,41%
39	CORPORATE	HYPOTHEKENBK IN ESSEN	1.457.370,00	0,41%
40	AZIONI QUOTATE	BANCO POPOLARE SCARL	1.449.659,84	0,41%
41	AZIONI QUOTATE	VODAFONE GROUP PLC	1.448.370,26	0,41%
42	AZIONI QUOTATE	ROCHE HOLDING AG-GEN	1.313.689,90	0,37%
43	AZIONI QUOTATE	CARREFOUR SA	1.297.451,63	0,37%
44	CORPORATE	CAISSE D'AMORT DETTE	1.272.414,00	0,36%
45	AZIONI QUOTATE	ASTRAZENECA PLC	1.249.017,96	0,35%
46	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 5,5	1.185.656,40	0,33%
47	AZIONI QUOTATE	CADBURY SCHWEPES PLC	1.114.181,13	0,31%
48	AZIONI QUOTATE	ELECTRICITE DE FRANCE	1.107.068,76	0,31%
49	AZIONI QUOTATE	PROCTER & GAMBLE CO	1.041.303,05	0,29%
50	AZIONI QUOTATE	BANCO SANTANDER SA	1.028.629,71	0,29%
<b>Totale primi 50 titoli</b>		<b>305.232.325,99</b>	<b>85,98%</b>	

<b>Parte rimanente portafoglio in gestione</b>	<b>49.760.356,01</b>	<b>14,02%</b>
--	----------------------	---------------

<b>20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali</b>	<b>Iscritti Sez. I</b> 88.871.880
<b>20 D) Titoli di debito quotati</b>	15.096.053
<b>20 E) Titoli di capitale quotati</b>	59.578.600
<b>20 H) Quote di O.I.C.R.</b>	191.446.149
<b>20 O) Quote di Hedge Funds</b>	-
<b>totale portafoglio in gestione VI</b>	<b>354.992.682</b>

<b>20 L) Ratei e risconti attivi</b>	<b>Iscritti Sez. I</b> 1.785.738
--------------------------------------	-------------------------------------

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2007 sui titoli di debito con cedola.

<b>20 N) Altre attività della gestione finanziaria</b>	<b>Iscritti Sez. I</b> 9.523.146
--	-------------------------------------

La voce rappresenta quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita di valuta a termine contro euro.

## INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI SEZIONE I

### 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	48.028.492	14.907.608	25.436.974	170.999.863		5.277.237	264.650.174
USD	4.598.608		22.648.304				27.246.912
GBP	32.863.026		7.677.063	20.446.286			60.986.375
CHF			2.878.184				2.878.184
CAD							-
SEK							-
NOK	2.085.254		938.075				3.023.329
ZAR	1.296.500						1.296.500
ISK		188.445					188.445
							-
<b>TOTALI</b>	<b>88.871.880</b>	<b>15.096.053</b>	<b>59.578.600</b>	<b>191.446.149</b>	<b>-</b>	<b>5.277.237</b>	<b>360.269.919</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	21.316.905	55.111.150	6.365.717	1.296.500	4.781.608	88.871.880
Titoli di debito quotati		14.907.608	188.445			15.096.053
Titoli di capitale quotati	4.474.044	28.639.993	26.464.563			59.578.600
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di OICR		191.446.149				191.446.149
Quote di Hedge Funds						-
Depositi bancari	5.277.237					5.277.237
<b>TOTALI</b>	<b>31.068.186</b>	<b>290.104.900</b>	<b>33.018.725</b>	<b>1.296.500</b>	<b>4.781.608</b>	<b>360.269.919</b>

**INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI SEZIONE II**

<b>20 A) Depositi bancari</b>	<b>Iscritti Sez. II</b> 1.258.983
-------------------------------	--------------------------------------

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

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.	PIO EURO CORPORATE BOND	11.394.652,72	13,21%
2	QUOTE DI O.I.C.R.	PIONEER FUNDS-USD	8.075.469,00	9,36%
3	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO JAPANESE EQUITY	4.386.155,11	5,08%
4	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKET	4.283.291,25	4,97%
5	TITOLI DI STATO	DBR 5% 07/04/11	3.897.219,10	4,52%
6	QUOTE DI O.I.C.R.	CS BOND FUND GBP	3.522.534,93	4,08%
7	TITOLI DI STATO	TREASURY 4 3/4% 09/07/2015	3.007.511,65	3,49%
8	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO EMERGING MARKETS	2.862.436,27	3,32%
9	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO US H YIELD CORP	2.813.621,04	3,26%
10	QUOTE DI O.I.C.R.	ABERDEEN GLOBALSPECT	2.557.419,71	2,96%
11	QUOTE DI O.I.C.R.	CA-AM ARBITRAGE VAR2	2.370.972,19	2,75%
12	TITOLI DI STATO	US TR IL 2 % 01/15/2016	1.960.887,62	2,27%
13	TITOLI DI STATO	BTP 2.1 09/15/17 SEM	1.641.875,20	1,90%
14	TITOLI DI STATO	FRANCE FRTR 4 10/25/14	1.625.613,00	1,88%
15	TITOLI DI STATO	TREASURY 5% 03/07/12	1.607.734,21	1,86%
16	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND REP 4,5	1.585.584,00	1,84%
17	TITOLI DI STATO	TREASURY 5 09/07/14	1.519.169,76	1,76%
18	TITOLI DI STATO	DBR 6 1/4 01/04/30	1.304.424,45	1,51%
19	TITOLI DI STATO	FRANCE FRTR 4 3/4 04	982.144,40	1,14%
20	CORPORATE	CADES 3 1/8 07/12/10	876.132,00	1,02%
21	CORPORATE	HYPOTHEKENBK IN ESSEN	874.422,00	1,01%
22	QUOTE DI O.I.C.R.	PIO PACIFIC EX JAP E	746.175,08	0,86%
23	TITOLI DI STATO	TSY 5 2008	680.665,12	0,79%
24	TITOLI DI STATO	UK GILT 4 1/4% 03/07/36	601.245,83	0,70%
25	AZIONI QUOTATE	EUTELSAT COMMUNICATION	504.130,55	0,58%
26	CORPORATE	DEXIA 3 1/2 09/21/09	492.346,50	0,57%
27	TITOLI DI STATO	BTPS 4,5 05/01/09	467.129,70	0,54%
28	TITOLI DI STATO	TREASURY 4,25 06/07/32	461.993,97	0,54%
29	TITOLI DI STATO	BTP 4 02/01/37	455.820,00	0,53%
30	TITOLI DI STATO	BK NED 3 1/2 03/31/08	438.777,68	0,51%
31	AZIONI QUOTATE	TOTAL SA	398.094,15	0,46%
32	CORPORATE	AIB MORTGAGE BANK 3	393.505,20	0,46%
33	AZIONI QUOTATE	BAYER AG	384.309,38	0,45%
34	AZIONI QUOTATE	BANCO POPOLARE SCARL	378.636,16	0,44%
35	AZIONI QUOTATE	VODAFONE GROUP PLC	378.289,99	0,44%
36	TITOLI DI STATO	BEI 4 1/4 12/07/10	362.446,65	0,42%
37	TITOLI DI STATO	NORWEGIAN GOV 5,5%	349.813,21	0,41%
38	AZIONI QUOTATE	ROCHE HOLDING AG-GEN	342.927,78	0,40%
39	AZIONI QUOTATE	CARREFOUR SA	338.871,11	0,39%
40	AZIONI QUOTATE	ASTRAZENECA PLC	326.139,51	0,38%
41	AZIONI QUOTATE	CADBURY SCHWEPPE PL	291.006,29	0,34%
42	AZIONI QUOTATE	ELECTRICITE DE FRANCE	289.172,52	0,34%
43	AZIONI QUOTATE	PROCTER & GAMBLE CO	281.165,88	0,33%
44	AZIONI QUOTATE	TAKE-TWO INTERACTIVE	278.721,76	0,32%
45	AZIONI QUOTATE	BANCO SANTANDER SA	268.763,88	0,31%
46	AZIONI QUOTATE	MERCK & CO. INC.	260.571,91	0,30%
47	AZIONI QUOTATE	MICROSOFT CORP	252.356,90	0,29%
48	AZIONI QUOTATE	RWE AG	249.792,00	0,29%
49	AZIONI QUOTATE	NOVARTIS AG-REG SHS	249.750,61	0,29%
50	CORPORATE	TDA 24 A1 22/06/40	248.990,56	0,29%
		<b>Totale primi 50 titoli</b>	<b>74.320.879,49</b>	<b>86,15%</b>
		<b>Parte rimanente portafoglio in gestione</b>	<b>11.948.272,51</b>	<b>13,85%</b>

<b>20 C) Titoli emessi da Stati o organismi internazionali</b>	<b>Iscritti Sez. II</b> 24.234.566
<b>20 D) Titoli di debito quotati</b>	3.270.680
<b>20 E) Titoli di capitale quotati</b>	15.751.179
<b>20 H) Quote di O.I.C.R.</b>	43.012.727
<b>20 O) Quote di Hedge Funds</b>	-
<b>Totale portafoglio in gestione Inscr. Post</b>	<b>86.269.152</b>

<b>20 L) Ratei e risconti attivi</b>	<b>Iscritti Sez. II</b> 537.254
--------------------------------------	------------------------------------

La voce indica i ratei maturati al 31/12/2007 sui titoli di debito con cedola.

<b>20 N) Altre attività della gestione finanziaria</b>	<b>Iscritti Sez. II</b> 1.953.793
--	--------------------------------------

La voce rappresenta quelle plusvalenze, non incassate, generate da operazioni di vendita di valuta a termine contro euro.

## **INVESTIMENTI IN GESTIONE - ISCRITTI SEZIONE II**

### **ISCRITTI POST - COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI**

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

<b>Divise</b>	<b>Titoli di stato</b>	<b>Titoli di debito quot.</b>	<b>Titoli di capitale quot.</b>	<b>Quote O.I.C.R.</b>	<b>Quote Hedge Funds</b>	<b>Depositi bancari</b>	<b>TOTALI</b>
EUR	12.978.591	3.256.184	6.643.354	39.490.192		1.258.983	63.627.304
USD	2.191.190		6.105.764				8.296.954
GBP	8.505.304		2.005.284	3.522.535			14.033.123
CHF			751.634				751.634
CAD							-
NOK	349.813		245.143				594.956
SEK							-
ZAR	209.668						209.668
ISK		14.496					14.496
<b>TOTALI</b>	<b>24.234.566</b>	<b>3.270.680</b>	<b>15.751.179</b>	<b>43.012.727</b>	<b>-</b>	<b>1.258.983</b>	<b>87.528.135</b>

### **ISCRITTI POST- DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI**

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

<b>Voci/Paesi</b>	<b>Italia</b>	<b>UE</b>	<b>OCSE</b>	<b>NON OCSE</b>	<b>Sovranazionali</b>	<b>TOTALI</b>
Titoli di Stato	2.737.443	18.384.005	2.522.530	209.668	380.920	24.234.566
Titoli di debito quotati		3.256.184	14.496			3.270.680
Titoli di capitale quotati	1.168.509	7.480.130	7.102.540			15.751.179
Titoli di debito emittenti Sovranazionali						-
Quote di OICR		43.012.727				43.012.727
Quote di Hedge Funds						-
Depositi bancari	1.258.983					1.258.983
<b>TOTALI</b>	<b>5.164.935</b>	<b>72.133.046</b>	<b>9.639.566</b>	<b>209.668</b>	<b>380.920</b>	<b>87.528.135</b>

**ELENCO IMMOBILI  
AL 31 DICEMBRE 2007**

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO  
AL 31 DICEMBRE 2007**

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Valore di perizia al 31.12.2007	Valore al 31.12.2006
<b><u>IMMOBILI INTESTATI AL FONDO</u></b>				
<b>BOLOGNA</b>				
Via M.L. King 38/2 - 38/3 e Via M.E. Lepido 197	13.230	Uffici e box	22.950.000	21.801.030
<b>CINISELLO BALSAMO</b>				
Via Cantore 1 - condominio	200	Negozi	462.778	350.000
<b>COLOGNO MONZESE</b>				
Via A. Volta 16 (Stabili A/1 e A/2)	29.308	Uffici e autoparcheggio	41.480.000	41.572.884
<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 Via Panciatichi 40 e Via dei Carpini 9-11-13-15	14.133	Uffici e magazzini	26.710.000	23.678.584
<b>MILANO</b>				
Complesso "La Maggiolina" (23 palazzine)	31.226	Abitazioni e box	89.976.738	73.350.000
Piazza Duca d'Aosta 8	2.012	Uffici	9.630.000	7.841.051
Piazza Frattini 4 - ang. Via B. d'Alviano 2	8.042	Supermercato e uffici	15.830.000	13.754.435
Piazza S. Pietro in Gessate 2	2.545	Uffici e negozi	13.978.285	12.350.000
Via A. Manzoni 46	2.535	Abitazioni, uffici e box	27.141.176	24.990.801
Via M. Melloni 34 - Via Mameli 11	3.232	Abitazioni, uffici e box	11.180.731	8.180.000
Via V. Pisani 20	6.031	Uffici, negozi e box	25.040.000	19.965.183
Via C. Poma 7	5.824	Abitazioni, uffici e box	20.695.266	17.090.000
Via Porta Tenaglia 3 - 3/1 - 3/2	5.772	Abitazioni, uffici e box	22.987.466	19.020.000
Viale Teodorico 25	5.064	Uffici e capannone industriale	13.205.794	10.870.000
Via F. Turati 30	3.479	Uffici e negozi	20.142.538	18.310.000
Via Unione 3 - Via Falcone 7	5.294	Uffici, abitazioni e negozi	27.913.346	21.270.000
Viale Monza 347	6.378	Uffici e autoparcheggio	16.590.000	16.160.987
Viale F. Testi 250	12.020	Uffici e autoparcheggio	31.240.000	30.804.267
<b>ROMA</b>				
Via A. Coppola dei Musitani 12/16 (Monte Cervialto)	7.440	Supermercato e autoparcheggio	6.040.000	5.363.580
<b>TREZZANO S/NAVIGLIO</b>				
Via C. Colombo 49	10.083	Uffici, negozi e autoparcheggio	16.970.000	16.894.649
<b>Totale</b>	<b>173.848</b>		<b>460.164.118</b>	<b>403.617.451</b>

**INVESTIMENTI IMMOBILIARI DEL FONDO  
AL 31 DICEMBRE 2007**

Ubicazione dell'immobile	Superficie lorda in mq.	Destinazione prevalente	Valore al 31.12.2007	Valore al 31.12.2006
<b><u>PARTECIPAZIONI IMMOBILIARI</u></b>				
<b>Imm.re EFFEPIUNO Srl (1)</b>				
Corso Stati Uniti - Torino	16.708	Uffici e autoparcheggio	19.230.339	19.831.828
Via G. B. Pirelli 32 - Milano	7.174	Uffici e box	22.068.870	21.857.039
<b>Totale Effepiuno</b>	<b>23.882</b>		<b>41.299.209 *</b>	<b>41.688.867</b>
<b>Imm.re POSEIDON UNO s.a.s.</b>				
Via A. Volta 1 - Cologno Monzese	19.148	Uffici e autoparcheggio	33.889.825	34.172.097
via per Monzoro - Cornaredo	11.770	Uffici e magazzini	8.732.425	8.401.520
Via dei Cerretani 10 - Firenze	4.400	Albergo	20.066.714	18.969.095
Via Faravelli 14 - Milano	6.831	Uffici e laboratori	19.430.435	18.270.663
Viale Liguria 24/26 - Milano	8.146	Uffici e laboratori	17.813.043	14.626.876
Via Chiese 74 - Milano	13.920	Uffici e autoparcheggi	24.023.927	24.488.150
Viale F. Testi 280 - Milano	21.960	Uffici e autoparcheggi	49.572.067	49.946.988
Via Cerva 24 - Milano	1.700	Uffici e box	10.814.452	10.879.048
<b>Totale Poseidon Uno</b>	<b>87.875</b>		<b>184.342.888</b>	<b>179.754.437</b>
<b>Imm.re MONFALCONE s.a.s.</b>				
Via Monfalcone 15 - Milano	4.500	Uffici, laboratori e box	7.041.184	6.601.622
<b>Imm.re PAOLO DA CANNOBIO s.a.s.</b>				
Via Albricci 5 - Milano	3.528	Abitazioni e uffici	20.942.458	16.107.238
<b>Imm.re RUBINO s.a.s.</b>				
Via M.E. Lepido 178 - Bologna	10.540	Uffici e posti auto	20.814.850	20.774.531
<b>Imm.re SACIM s.a.s.</b>				
Via Durini 28 e Via Cerva 25 - Mi	4.409	Uffici, negozi e box	34.612.150	29.811.136
<b>Imm.re SEF s.a.s.</b>				
Via S. Senatore 2 - Milano	2.463	Abitazioni, uffici e box	11.249.087	10.143.106
<b>Imm.re SIAL s.a.s.</b>				
Viale Lenin 43/45 - Bologna	25.891	Albergo, uffici e autoparcheggio	17.092.538	17.434.312
<b>Imm.re SOLARIA s.a.s.</b>				
Via G. Rossa - Bologna	9.140	Uffici, negozi e box	7.800.408	8.026.347
<b>Imm.re VIABELLA s.a.s.</b>				
Piazza Ercolea 11 - Milano	2.306	Uffici, abitazioni e box	14.700.796	11.023.080
<b>Totale Partecipazioni Immobiliari</b>	<b>174.534 **</b>		<b>359.895.568 ***</b>	<b>341.364.676</b>
<b>Totale generale</b>	<b>348.382</b>		<b>820.059.686</b>	<b>744.982.127</b>

\*Il valore indicato comprende la rivalutazione della partecipazione nel Fondo, effettuata, anno dopo anno, dalla costituzione della Effepiuno S.r.l..

\*\* 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.

(1) I dati 2006 della Effepiuno sono stati rettificati in quanto errati in fase di stampa.

N.B. Le superfici indicate sono lorde e non tengono conto degli spazi esterni e delle pertinenze.

**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 (d’ora in avanti denominato “Fondo Pensione” o “Fondo”), iscritto all’Albo dei Fondi Pensione I^ sezione speciale al n.1101, 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, conformemente a quanto disposto dalla sopra richiamata Regola 19, è stato sottoposto a revisione annuale, con conseguente adozione, avvenuta il 27/3/2008, del relativo aggiornamento per l’anno 2008.

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 l’adozione del Documento programmatico sulla sicurezza e dei suoi successivi aggiornamenti annuali, il Fondo Pensione si prefigge 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 SOCIETA'  
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 2007. 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 contenute 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 maggio 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo UniCredito Italiano al 31 dicembre 2007 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.

Roma, 14 aprile 2008

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Adriano Cordeschi  
Socio

RELAZIONE  
DEL COLLEGIO  
SINDACALE

## RELAZIONE DEI SINDACI AL PROGETTO DI BILANCIO PER L' ANNO 2007

Signore/i Partecipanti e Pensionati,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 abbiamo svolto l'attività di vigilanza in conformità alla Legge in vigore ed ai provvedimenti emanati in materia dalle Autorità competenti.

Di tale attività riferiamo con la presente relazione.

Avuto riguardo alle modalità con cui si è svolta l'attività istituzionale di nostra competenza diamo atto:

- di aver tenuto n. 18 riunioni del Collegio Sindacale nel corso delle quali abbiamo effettuato accertamenti e verifiche, non limitandoci all'aspetto di mera forma;
- di aver partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione precedute da un accurato esame e, quando del caso, con l'ausilio dei chiarimenti tempestivi ed esaurienti ottenuti dalla Direzione del Fondo sulle operazioni di maggior rilievo. Il tutto è stato attuato con la finalità di accertare che le iniziative poste in essere fossero conformi alla Legge, allo Statuto Sociale ed ai generali principi di sana e prudente gestione;
- di aver incontrato i rappresentanti della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. incaricata del controllo contabile, al fine di ottenere uno scambio di dati ed informazioni rilevati nell'espletamento dei rispettivi compiti;
- di aver mantenuto un costante collegamento con i rappresentanti in loco di Unicredit Audit S.p.A. sia mediante rilevazioni di dati e notizie contenuti nella documentazione collegata agli accertamenti ed alle verifiche effettuate dalla citata Società e prontamente rimessoci, sia quelle ottenute verbalmente negli incontri, attuati con sistematicità, con i menzionati rappresentanti dell'Audit.

Inoltre possiamo anche dare atto:

- di aver vigilato, mediante informazioni ricevute da più fonti, sull'adeguatezza della struttura del Fondo.
- di aver ricevuto assicurazioni da parte della Società di revisione in merito:
  - alla tenuta dei registri ed alla formulazione delle scritture contabili nel rispetto delle disposizioni di legge e statutarie;
  - al fatto che, nel corso dei lavori per il rilascio del giudizio, non sono emersi rilievi, meritevoli di menzione;
  - alla regolare tenuta della contabilità ed alla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili nonché alle verifiche di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili.

Nel concludere la presente relazione diamo atto che:

- la nostra attività di vigilanza si è svolta nel corso dell'esercizio 2007 con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiederne segnalazione nel presente documento;
- con riferimento al bilancio non abbiamo osservazioni o proposte da formulare e pertanto, sotto il profilo di nostra competenza, esprimiamo parere favorevole all'approvazione dello stesso.

IL COLLEGIO SINDACALE

Romerio Luigi  
Bossi Gianfranco  
Guida Gerardo  
Ruzzini Alfonso