



**RELAZIONE AL BILANCIO 2008**

**ASSEMBLEA DEI DELEGATI DEL FONDO PRIAMO**

**28/04/2009**

## **1 - PREMESSA**

Signore e Signori componenti l'Assemblea dei Delegati del Fondo Pensione PRIAMO, a nome di tutto il Consiglio di Amministrazione vi do il benvenuto e mi accingo ad illustrare i fatti più significativi - non solo dal punto di vista economico, contabile e finanziario - che si sono verificati nell'anno passato.

Il 2008 è stato un anno difficile per l'intero sistema della previdenza complementare.

Quello che, mentre da una parte, come era nell'auspicio di tutti, è stato un anno di consolidamento degli importanti risultati in termini di incremento di adesioni fatti registrare nel 2007, dall'altra si è dimostrato alla prova dei fatti il periodo in cui sono sembrati venir meno molti degli assunti su cui poggia l'intera architettura del sistema dei fondi pensione.

Le difficoltà che hanno interessato i mercati finanziari sono note a tutti.

Già il primo semestre del 2008 aveva fatto registrare un andamento negativo dei principali indici di borsa. A settembre, dopo un timido segnale di ripresa che si è evidenziato nel mese di agosto, l'intero sistema finanziario mondiale è sembrato sull'orlo del collasso a seguito delle difficoltà sempre più evidenti in cui versavano le maggiori istituzioni finanziarie internazionali.

Abbiamo assistito al salvataggio, ad opera dei Governi dei Paesi di volta in volta interessati, di numerose istituzioni finanziarie; abbiamo assistito anche al fallimento di alcune importanti e storiche società tra le quali ricordiamo Lehman Brothers.

Abbiamo infine assistito all'estensione della crisi dal mondo della finanza al mondo dell'economia reale come diretta conseguenza della contrazione del credito alle imprese ed alle famiglie.

Nel 2008 si sono verificati anche importanti cambiamenti che riguardano sia l'intero sistema della previdenza complementare (si pensi, tra le altre cose, alle nuove modalità di adesione definite dalla Covip con apposito regolamento nonché alla necessità di dotare i siti web dei fondi pensione di un apposito motore di calcolo) che il fondo pensione PRIAMO in particolare. Sui cambiamenti più significativi che hanno riguardato da vicino il nostro Fondo Pensione avremo modo di tornare in seguito in maniera più approfondita.

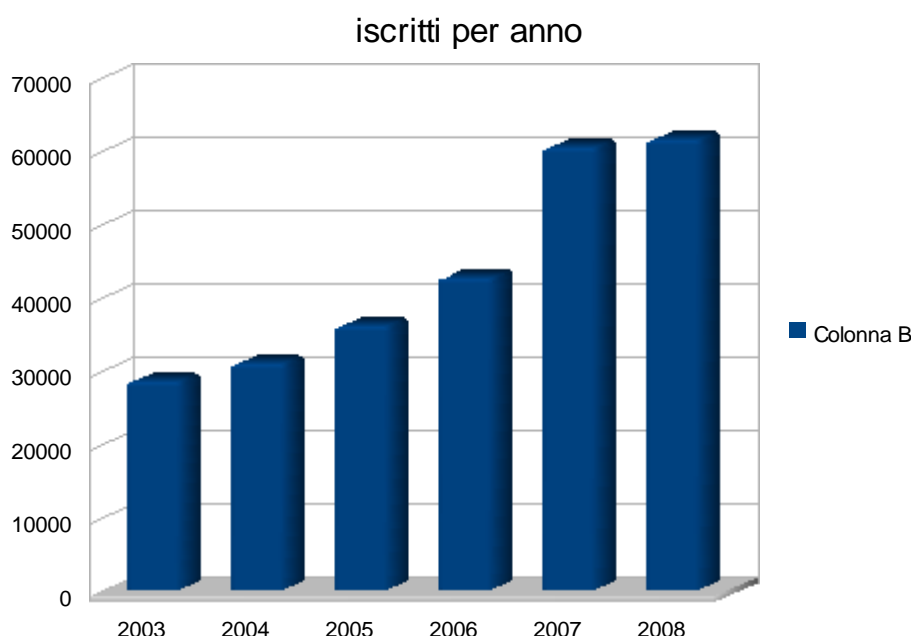
## **2 - LA FOTOGRAFIA DELLA BASE ASSOCIATIVA**

L'analisi dell'andamento degli iscritti dal 2003 al 2008 evidenzia il grande cammino fatto.

Si è passati, infatti, dai 28.445 iscritti del 2003 ai 61.375 iscritti del 2008. Ovviamente la crescita più rapida è stata registrata nel 2006 e nel 2007 per effetto prima dell'attesa della riforma e poi della sua effettiva introduzione nel 2007. Ovviamente i risultati raggiunti sono stati il frutto anche del grande lavoro di promozione e di comunicazione svolto dal Fondo attraverso i suoi canali divulgativi.

<b>anno</b>	<b>iscritti</b>
<b>2003</b>	<b>28.445</b>
<b>2004</b>	<b>30.885</b>
<b>2005</b>	<b>36.018</b>
<b>2006</b>	<b>42.547</b>
<b>2007</b>	<b>60.287</b>
<b>2008</b>	<b>61.375</b>

**GRAFICO 1 - ANDAMENTO ANNUALE DEGLI ISCRITTI**



Prendendo a riferimento i dati di incremento degli anni precedenti, in termini assoluti nel 2008 si potrebbe essere tentati dal sostenere che non si sono registrate novità di grande rilievo per quel che concerne gli iscritti.

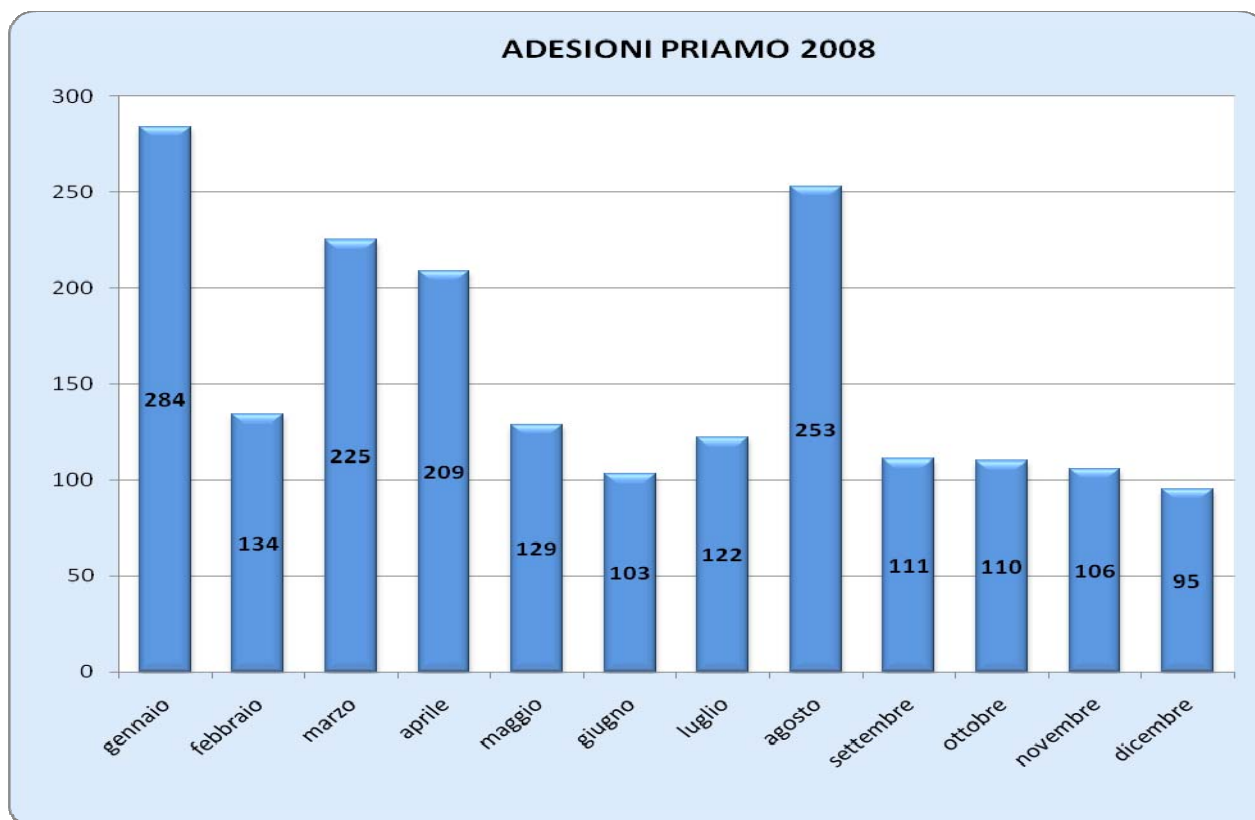
Infatti, la base associativa è passata da 60.287 iscritti al 31.12.07 a 61.375 iscritti al 31.12.08 facendo registrare un incremento pari all'1,80%, al netto delle liquidazioni effettuate per cessazione dei requisiti di partecipazione.

Le nuove adesioni nel 2008 sono state 1881.

Questo dato, che ad una prima lettura potrebbe essere considerato negativo perché denota una sostanziale stasi, se valutato in relazione al difficile contesto nel quale è maturato assume contorni più significativi. Potremmo infatti dire che, nonostante lo tsunami che ha travolto i mercati finanziari, un numero certamente non esiguo di lavoratori ha riposto la sua fiducia nel nostro fondo pensione. E questo se da un lato ci lascia ben sperare dall'altro ci deve stimolare ad intensificare i nostri sforzi per raggiungere tutti quei lavoratori che ancora non hanno manifestato, attraverso l'adesione, il loro apprezzamento per questo fondamentale istituto contrattuale.

Nel grafico 2 è evidenziato l'andamento delle nuove adesioni su base mensile.

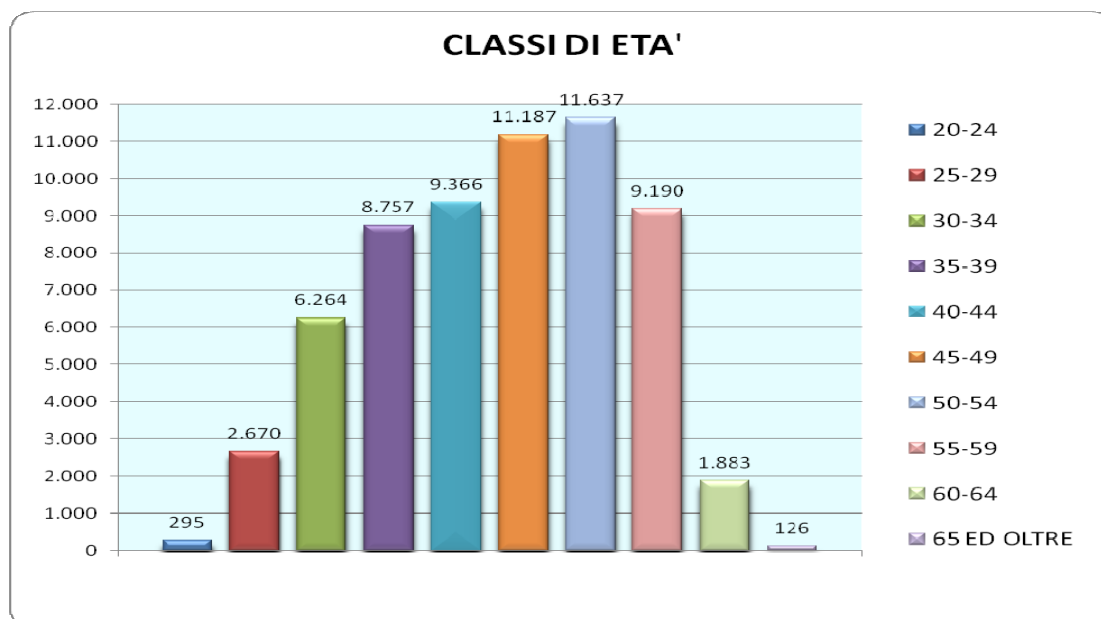
**GRAFICO 2 - ANDAMENTO MENSILE DELLE NUOVE ADESIONI**



La scomposizione per classi di età (grafico 3) evidenzia, ancora una volta, la scarsa adesione dei lavoratori anagraficamente più giovani. Il 15% circa degli iscritti al Fondo ha un'età inferiore a 35 anni mentre il 29% circa ha un'età inferiore a 40 anni.

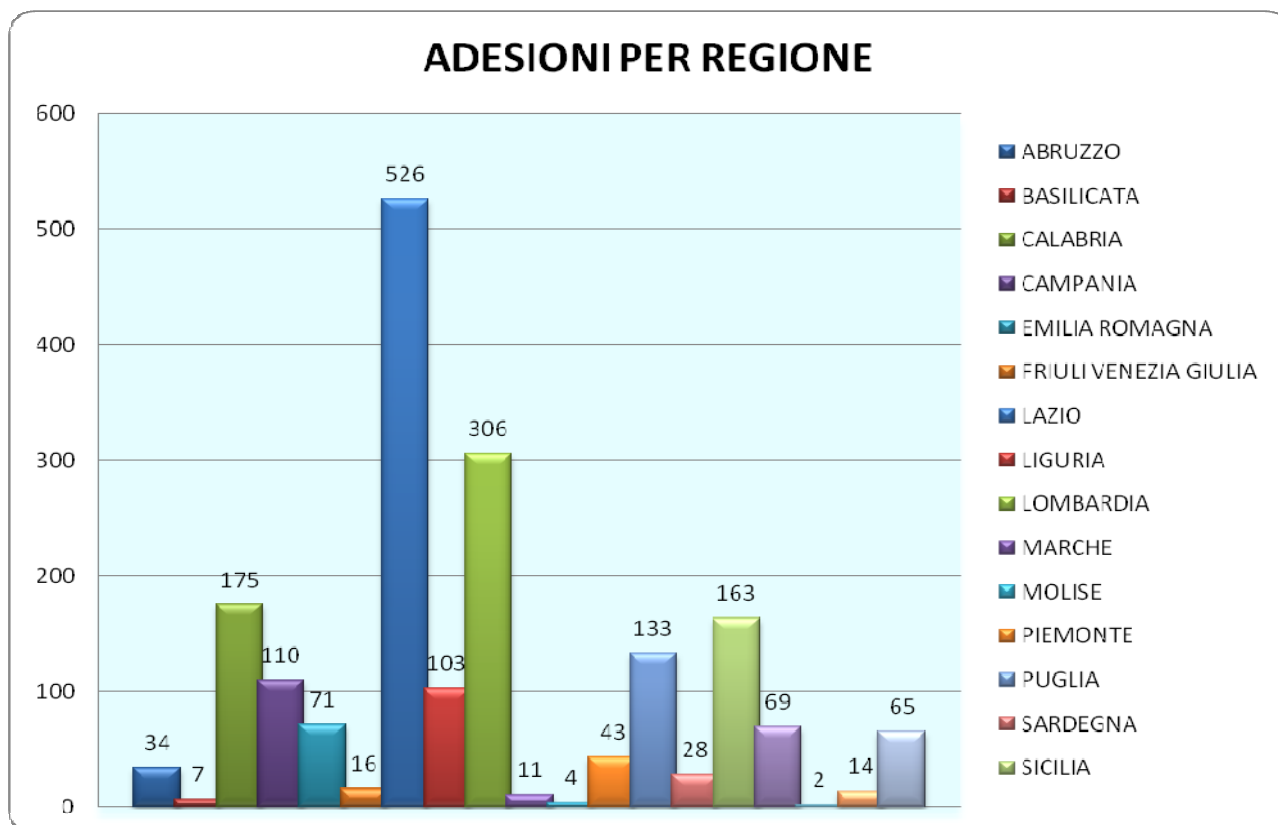
Questo dato marca la difficoltà di intercettare il segmento dei lavoratori più giovani e ci pone il problema di come avvicinarli, di come comunicare con loro, di come conquistare la loro fiducia pur conoscendo le oggettive difficoltà di parlare con persone i cui rapporti di lavoro sono sempre più precari ed i cui redditi sono spesso insufficienti anche rispetto agli elementari bisogni di vita.

**GRAFICO 3 - SCOMPOSIZIONE PER CLASSI DI ETA'**



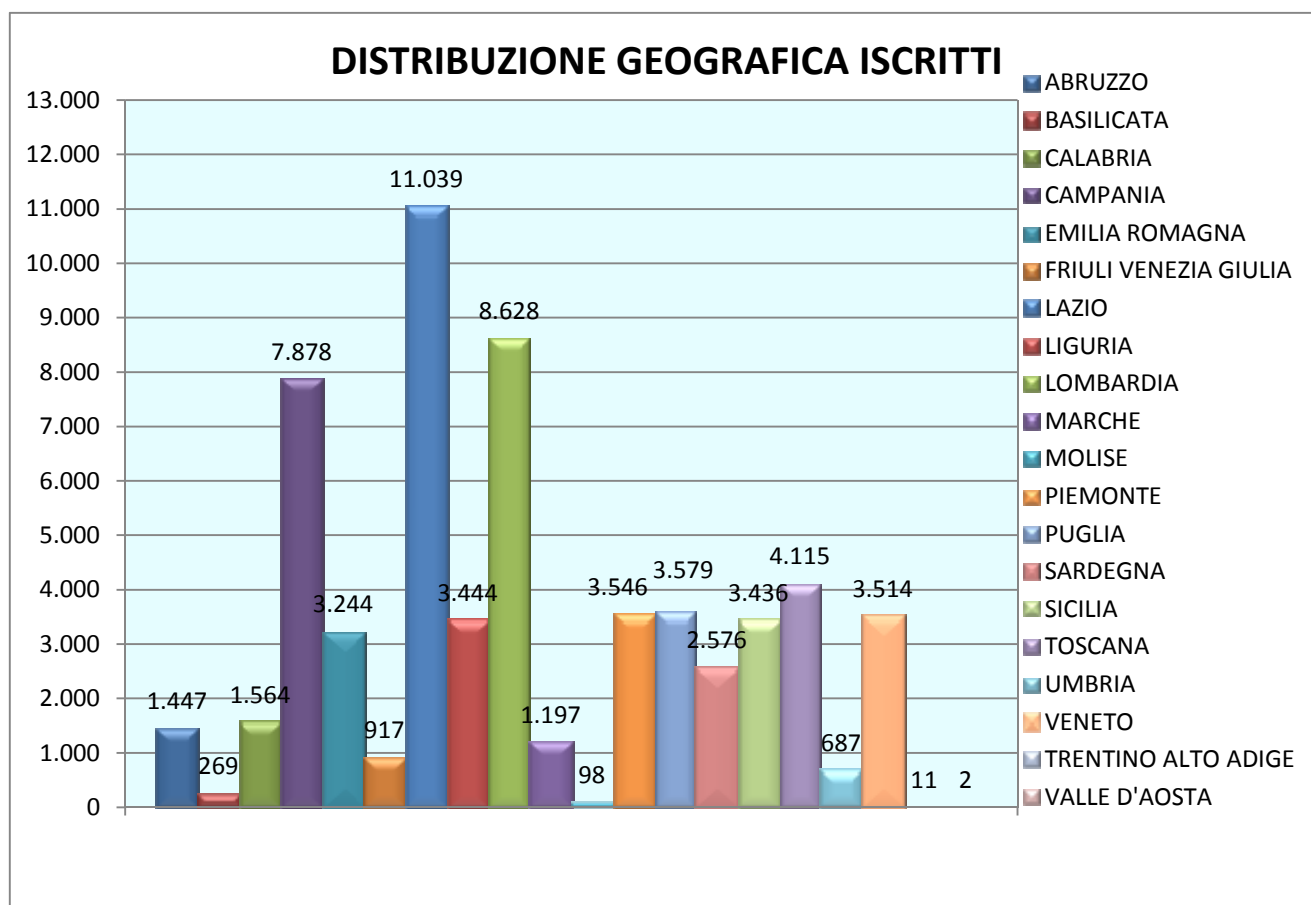
Nel seguente grafico 4 è evidenziata la distribuzione territoriale, su base regionale, delle nuove adesioni.

**GRAFICO 4 - NUOVE ADESIONI SUDDIVISE PER REGIONE**



Nel quadro generale di sostanziale staticità spicca il dato relativo al Lazio ed alla Lombardia che da sole sommano circa la metà delle nuove adesioni fatte registrare dal Fondo nel 2008.

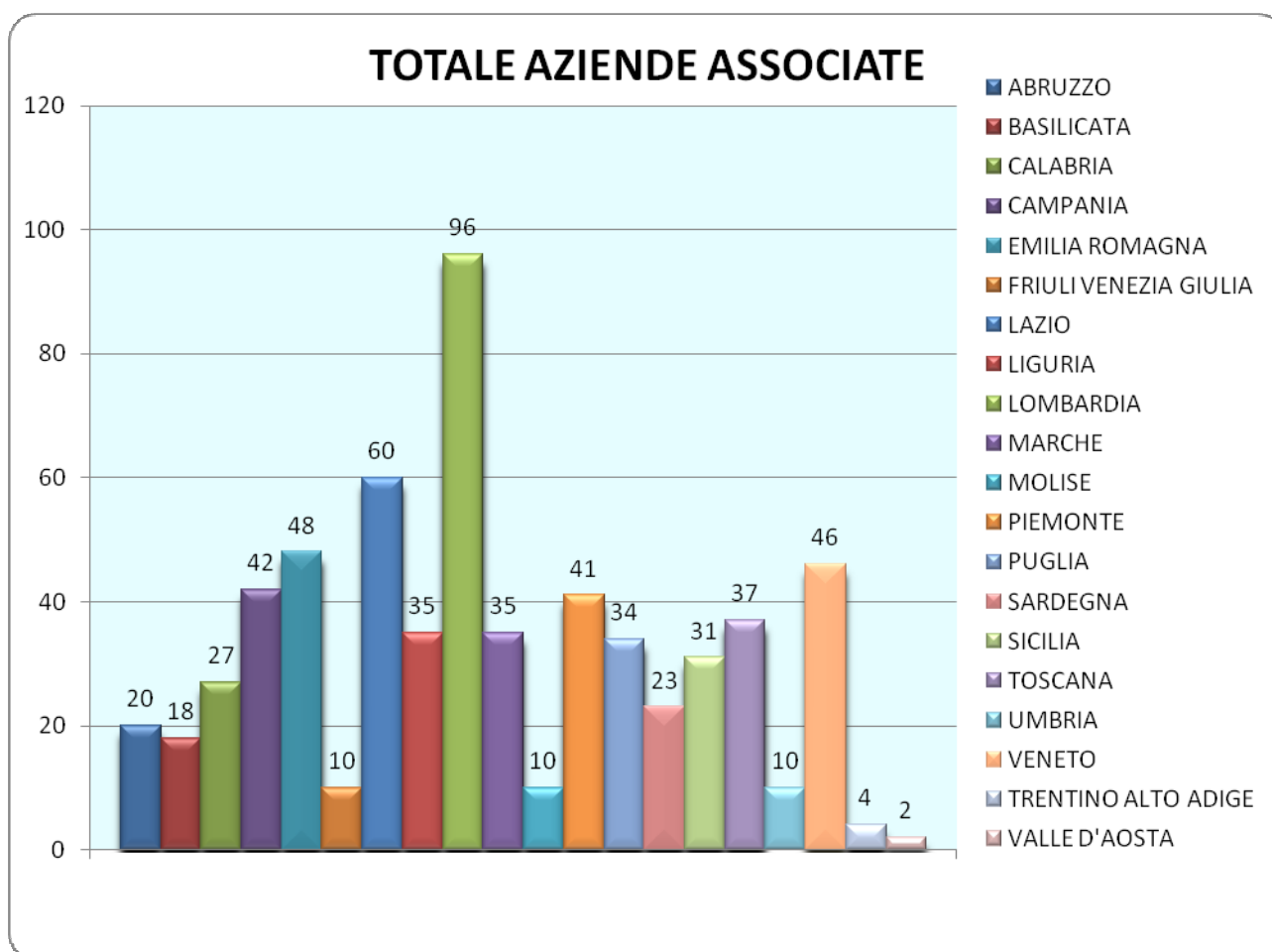
**GRAFICO 5 - DISTRIBUZIONE TERRITORIALE DEGLI ISCRITTI**



Al 31.12.08 le aziende associate al Fondo erano 629 mentre quelle con almeno un iscritto erano 581 contro le 535 dell'anno precedente (+8,60%). Lo scarto si spiega considerando le adesioni in attesa di perfezionamento per vari motivi.

Il seguente grafico 6 si riferisce alla distribuzione territoriale delle aziende associate a PRIAMO.

**GRAFICO 6 - DISTRIBUZIONE REGIONALE DELLE AZIENDE CON ADERENTI**



Il dato disaggregato delle adesioni per regione, integrato con il dato relativo al numero delle aziende che hanno associati al Fondo, può essere utilizzato per sviluppare alcune riflessioni. In particolare si rileva che è opportuno chiedersi se le regioni che presentano il più alto numero di iscritti sono anche quelle con il più elevato numero di addetti e vi è corrispondenza tra il dato di maggior adesione e presenza di aziende di grande dimensione, se in regioni con caratteristiche simili si sono avuti però dati di adesioni marcatamente diversi.

### **3 - GESTIONE PREVIDENZIALE**

Nel 2008 sono stati incassati contributi al netto dei trasferimenti per cambio comparto per complessivi 136.054.640 (+**52,73%** su anno precedente) euro a fronte di:

- anticipazioni erogate per un totale di 339.436 euro (+**251,46%** su anno precedente);
- riscatti per cambio lavoro e decesso per complessivi 3.551.511 euro (+**53,76%** su anno precedente);
- erogazioni in forma di capitale per pensionamento per un totale di 8.451.799 euro (+**146%** rispetto ad anno precedente);
- trasferimenti in uscita per complessivi 318.716 euro.

Il saldo della gestione previdenziale ammonta, dunque, a 123.393.181 euro (+**60,35%** su anno precedente) che, sommati al risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione pari a -35.172.156 euro, determinano un aumento dell'attivo netto destinato alle prestazioni dopo il credito di dell'imposta sostitutiva pari a 88.221.025 euro (+**7,35%** su anno precedente).

Aggiungendo il credito di imposta (maturato in relazione al rendimento negativo della gestione) pari ad euro 3.991.802 si ottiene un incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni pari a 92.212.827 euro.

Occorre evidenziare che l'incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni è imputabile unicamente al forte aumento dei contributi incassati al netto delle perdite subite per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari.

**Con riferimento alla gestione previdenziale si evidenzia che, nel 2008, ben 85 aziende su un totale di 629 (pari al 13,51%) risultano inadempienti per almeno un periodo di contribuzione nel senso che, pur essendo tenute alla contribuzione, hanno omesso di effettuare i relativi versamenti.**

**Il fenomeno della inadempienza risulta in aumento (+1% circa) rispetto al precedente esercizio.**

**Il Fondo nelle prossime settimane farà partire lettere di sollecito ad adempiere nei confronti di tutte le aziende a vario titolo inadempienti anche se è bene ribadire che in queste situazioni il fondo pensione oggettivamente non può fare molto.**

**Infatti, secondo la giurisprudenza dominante, il Fondo non è legittimato ad agire in proprio per la riscossione dei contributi essendo il lavoratore interessato l'unico soggetto con legittimazione ad agire in giudizio. Nonostante il richiamato orientamento giurisprudenziale, il fondo non si limiterà soltanto ad inviare solleciti di pagamento ma richiederà atti esecutivi, in caso di persistente inadempienza, nella speranza di un diverso e favorevole orientamento della magistratura.**

**Si sta valutando altresì se ci sono le condizioni per esperire azioni esecutive quantomeno per quel che concerne il pagamento di quote associative o di iscrizione.**

### **4 - GESTIONE AMMINISTRATIVA**

Nel 2008 sono state incassate quote associative per complessivi euro 1.061.837 e quote di iscrizione per un totale di 55.114 euro. Complessivamente le entrate ordinarie sono state pari ad euro 1.116.951 (+**16,53%** rispetto ad esercizio precedente) a fronte delle quali sono state sostenute spese di gestione per un totale di 1.212.800 (-**6,98%** rispetto ad esercizio precedente), al netto di proventi diversi pari ad euro 23.385.

Si è dunque determinato un disavanzo di gestione ordinaria pari a 95.849 euro (-**72,25%** rispetto ad esercizio precedente) ai quali si è fatto fronte attingendo alla contribuzione speciale.

Tuttavia, a seguito di azione intrapresa nei confronti delle aziende morose, sono stati recuperati euro 102.986 a titolo di contribuzione speciale. In ragione di ciò l'ammontare della contribuzione speciale (cioè delle quote di contribuzione una tantum versate dalle aziende in



forza di specifico accordo collettivo per favorire la fase di avviamento del fondo) è passato da 1.217.466 euro al 31.12.07 a 1.224.466 euro al 31.12.08.

Le principali voci di spesa sono le seguenti:

1. servizi acquistati da terzi: 364.811 euro (+**2,12%** su anno precedente)
2. spese generali ed amministrative: 598.618 euro (-**2,75%** su anno precedente)
3. personale: 264.718 euro (+**6,71%** su anno precedente)

**E' intenzione del Consiglio di Amministrazione utilizzare la consistenza residua della contribuzione speciale per coprire parzialmente i costi di gestione anche per gli esercizi futuri, per finanziare le attività di promozione, comunicazione e formazione dei referenti territoriali (coordinatori regionali e componenti dell'assemblea dei delegati) nonché per finanziare spese strutturali di impianto (server farm, computer e digitalizzazione dell'archivio). A tal fine sarà intrapresa ogni utile iniziativa per individuare soluzioni condivise con COVIP.**

#### **INCIDENZA DEL TOTALE DELLE SPESE SULL'ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI**

	BILANCIATO		GARANTITO	
	31/12/2008	%	31/12/2008	%
<b>Incidenza delle spese sul patrimonio</b>				
Spese della gestione finanziaria di cui:	414.991	0,139	158.245	0,344
Commissioni società di gestione	348.554	0,117	151.071	0,328
Commissioni banca depositaria	66.437	0,022	7.174	0,016
Gestione amministrativa	1.050.180	0,351	186.005	0,404

Con riferimento alla gestione amministrativa occorre evidenziare che sono appostati in bilancio, ancorché non contabilizzati (per precisa disposizione dell'Autorità di Vigilanza) nell'attivo netto destinato alle prestazioni, crediti per mancato versamento di contribuzione speciale per un totale di 456.139 euro. Nel corso dell'esercizio, è stata intrapresa da parte del Fondo un'attività mirata finalizzata al recupero delle somme relative alla contribuzione speciale dovuta al Fondo dalle aziende del settore ai sensi dell'art. 17, co.3, dell'accordo istitutivo del 23/04/1998 e che Priamo deve destinare a copertura dei propri oneri di funzionamento. Al 31/12/2007 i crediti per contributi d'avvio ammontavano a 779.083 euro, e alla chiusura dell'esercizio 2008 risultano incassati per 102.896 euro e inesigibili per un totale di 220.048 euro. **A fronte di tali positivi risultati il Consiglio di Amministrazione ha deciso di continuare nell'azione di sollecito delle aziende inadempienti riservandosi di adire le vie legali nei confronti delle aziende che persistano nella inadempienza.**

## **5 - GESTIONE FINANZIARIA – SCENARIO MACRO-ECONOMICO**

Il 2008 ha rappresentato certamente un anno di svolta nelle dinamiche economiche e finanziarie.

La degenerazione della crisi originata dai mutui sub-prime nel mese di agosto 2007 ha prodotto una vero e proprio sconvolgimento in tutto il sistema finanziario e creditizio.

Le autorità monetarie e governative sono state costrette a mettere in atto piani straordinari di sostegno al sistema finanziario per evitare altri default, dopo quello di Lehman Brothers, oltre a programmare aiuti a famiglie e imprese per contrastare la recessione che ne è derivata.

Sul fronte macroeconomico, i dati medi del 2008 sono influenzati dagli andamenti sostanzialmente positivi del primo semestre che hanno compensato le contrazioni della crescita economica registrate a fine anno. Negli Stati Uniti al perdurare della crisi del settore immobiliare si è associata la caduta degli investimenti non residenziali e, soprattutto quella dei consumi, minata dal peggioramento delle condizioni del mercato del lavoro, dalla minore ricchezza in termini reali e da un generale deterioramento del clima di fiducia.

L'area dell'Unione Europea ha sofferto la minore dinamica della domanda mondiale mediante una riduzione delle esportazioni in un contesto di domanda interna in peggioramento.

L'inflazione si è attestata su valori elevati per buona parte dell'anno, ritardando le azioni espansive delle Banche Centrali.

Nell'area dell'Unione Europea in particolare, l'inflazione media del 2008 è stata del 3,3%, anche se negli ultimi mesi dell'anno è cominciata una fase di discesa che riflette le minori pressioni dei prezzi internazionali e le criticità della domanda interna.

Man mano che si sono resi evidenti le reali difficoltà del sistema finanziario, sui mercati ha preso il sopravvento la sfiducia che ha determinato sui mercati monetari e del credito, fenomeni di illiquidità mai sperimentati in passato. Le conseguenze sono state un sensibile aumento dei tassi interbancari, ben oltre il livello dei tassi ufficiali e un'assenza di domanda sulle obbligazioni private che ha generato una caduta delle quotazioni di questi titoli di dimensioni generalmente riscontrabili nei mercati azionari. Questi ultimi hanno subito un calo tra il 40% e il 50%. La criticità dei mercati azionari è stata guidata dai titoli finanziari le cui cadute sono state in qualche occasione drammatiche.

In un tale contesto la gestione finanziaria degli investitori istituzionali è risultata particolarmente difficoltosa, alle prese con l'incremento vertiginoso della volatilità su tutti i mercati.

Peraltro, il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Priamo, considerato quanto emerso dagli incontri con i gestori e valutata positivamente la comunicazione con la quale la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha consentito ai fondi negoziali di superare temporaneamente il limite degli investimenti in liquidità stabilito dalla normativa attualmente vigente, ha deliberato di avvalersi di questa facoltà.

Di conseguenza il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a disporre le opportune variazioni alle convenzioni sottoscritte con i gestori del patrimonio del Fondo per consentire loro di potersi effettivamente avvalere di tale strumento.

In questo modo è stata messa a disposizione dei gestori una ulteriore possibilità di intervento alla quale essi potranno ricorrere, in base alle loro valutazioni ed in base al loro prudente apprezzamento, in funzione difensiva vale a dire qualora ritengano che tatticamente questo possa giovare alla difesa del valore del patrimonio del fondo ed al contenimento delle conseguenze negative di questa perdurante e difficile crisi.

Peraltro, le difficoltà ancora presenti sui mercati, impongono anche per l'anno in corso un atteggiamento molto cauto, in un contesto di tassi di interesse sensibilmente più bassi rispetto allo scorso anno ma con qualche opportunità in più soprattutto sui mercati e sui settori risultati più penalizzati rispetto alle valutazioni fondamentali.

### **5.1 - NOTIZIE GENERALI**

**PRIAMO** è strutturato secondo una gestione "Multicomparto" basata su due comparti differenziati di investimento, ciascuno dei quali caratterizzato da una propria combinazione di rischio/rendimento. A ciascuno dei comparti corrisponde un diverso valore quota.

I due comparti, che consentono all'aderente una adeguata e opportuna possibilità di scelta, sono:

- il Comparto Garantito denominato "protezione"
- il Comparto Bilanciato denominato "sviluppo"

Per la verifica dei risultati di gestione viene indicato, per ciascun comparto, un "*benchmark*". Il *benchmark* è un parametro oggettivo e confrontabile, composto da indici, elaborati da soggetti terzi indipendenti, che sintetizzano per grandi linee sia la strategia di gestione adottata che l'andamento dei mercati in cui è investito il patrimonio dei singoli comparti.

Il comparto "bilanciato" è attivo dal mese di Gennaio 2005, mentre il comparto "garantito" di PRIAMO è attivo a partire da luglio 2007.

Al fine di attuare una scelta consapevole è importante che ogni aderente, prima di effettuare la propria scelta di investimento, stabilisca il livello di rischio che è disposto a sopportare, considerando, oltre alla personale propensione al rischio, anche altri fattori quali:

- ✓ **L'età** (quindi l'orizzonte temporale al pensionamento)
- ✓ **Il reddito** individuale
- ✓ **Il bilancio familiare**
- ✓ I flussi di reddito prevedibili per il futuro e la loro variabilità
- ✓ Eventuali altre forme di risparmio
- ✓ Gli obiettivi previdenziali attesi.

Il rendimento atteso dall'investimento è strettamente legato al livello di rischio che si decide di assumere. In via generale, minore è il livello di rischio assunto, minori (ma tendenzialmente più stabili) saranno i rendimenti attesi nel tempo. Al contrario, livelli di rischio più alti possono dare luogo a risultati di maggiore soddisfazione, ma anche ad una probabilità più alta di perdere parte di quanto investito.

Va considerato inoltre che linee di investimento più rischiose non sono, in genere, consigliate a chi è prossimo al pensionamento mentre possono rappresentare una opportunità interessante per i più giovani.

E' possibile modificare la scelta di investimento espressa al momento dell'adesione attraverso una riallocazione che può riguardare sia tutta la posizione individuale maturata sia i flussi contributivi futuri. Tra ciascuna riallocazione e la precedente deve tuttavia trascorrere un periodo non inferiore a 12 mesi.

Nel decidere circa la riallocazione della posizione individuale maturata, è importante tener conto dell'orizzonte temporale consigliato per l'investimento in ciascun comparto di provenienza.

Si dovrà porre particolare attenzione alle scelte che si andranno a fare di propria iniziativa, avendo presente che queste modificheranno il profilo di rischio/rendimento dell'investimento precedente.

**Priamo consente all'aderente la facoltà di aderire contemporaneamente a più comparti.**

In questo caso il profilo di rischio/rendimento è la risultante delle due diverse caratteristiche dei comparti nei quali viene allocata la propria contribuzione.

## **5.2 - STRUMENTI DI INVESTIMENTO**

I gestori finanziari devono investire le risorse del Fondo in maniera prudente e sicura, nel rispetto e a tutela degli interessi dei soci in vista di garantire un trattamento pensionistico complementare. Gli obiettivi prioritari della gestione sono la massimizzazione del rendimento netto degli investimenti, la minimizzazione del rischio nell'ambito della politica di gestione stabilita dal Consiglio di Amministrazione, la gestione efficiente del portafoglio, il contenimento dei costi di transazione, di gestione, amministrativi e di funzionamento.

Le convenzioni in essere prevedono che gli enti gestori possano effettuare le scelte di investimento fra gli strumenti finanziari contemplati nell'art. 1 del DM Tesoro n. 703/96.

In particolare, fermi restando i divieti ed i limiti della normativa sulla previdenza complementare i gestori possono operare soltanto sulle seguenti attività finanziarie:

- a) strumenti di debito, che siano emessi da Stati o organismi sovranazionali cui aderisca almeno uno dei paesi aderenti OCSE, nonché da società residenti in paesi OCSE (i cui titoli azionari risultino negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, Stati Uniti, Canada e Giappone) e che siano denominati in euro, dollaro statunitense, canadese, australiano e neozelandese, yen, sterlina, franco svizzero, corona svedese, norvegese e danese;
- b) azioni, quotate o quotande (entro un massimo di 30 giorni dall'avvenuta sottoscrizione) e denominate in euro, dollaro statunitense, canadese, australiano e neozelandese, yen, sterlina, franco svizzero, corona svedese, norvegese e danese;
- c) Depository Shares o Depository Receipts negoziati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, Stati Uniti, Canada e Giappone e denominate nelle valute di cui sopra;
- d) contratti "futures" su titoli di Stato e tassi di interesse dell'area OCSE, strumenti di mercato monetario ed operazioni di pronti contro termine in euro, currency swap e forward sulle valute di cui al punto a);
- e) contratti "futures" su indici azionari dei paesi OCSE;
- f) Exchange Trade Funds (ETF) e OICR armonizzati con la restituzione delle commissioni in essi contenuti fino ad un massimo del 24% dell'asset assegnato (tale percentuale sale al 35% per il mandato Small Caps).

### 5.3 - CARATTERISTICHE DEI COMPARTI

#### 5.3.1 - COMPARTO GARANTITO

Il comparto garantito, gestito da UNIPOL Assicurazioni con delega a JP Morgan per la componente azionaria, offre una garanzia minima di rendimenti almeno pari a quelli del TFR ed è adatto a soggetti con nessuna propensione al rischio o ormai prossimi alla pensione.

E' caratterizzato da un profilo di rischio basso e si propone l'obiettivo di battere il rendimento del TFR in azienda nel breve periodo.

La politica di investimento si sostanzia in una gestione attiva orientata verso titoli di debito a breve scadenza senza tuttavia escludere la possibilità di investimenti in azioni fino ad un massimo del 10% del patrimonio.

Il patrimonio del comparto può essere investito nei seguenti strumenti finanziari: titoli di debito quotati, obbligazioni corporate, obbligazioni strutturate e OICVM in via residuale emessi nell'area Euro.

Il benchmark di riferimento è costituito al 95% dall'indice obbligazionario JP Morgan EMU Bond index 1- 5 anni e per il restante 5% dall'indice azionario MSCI Emu.

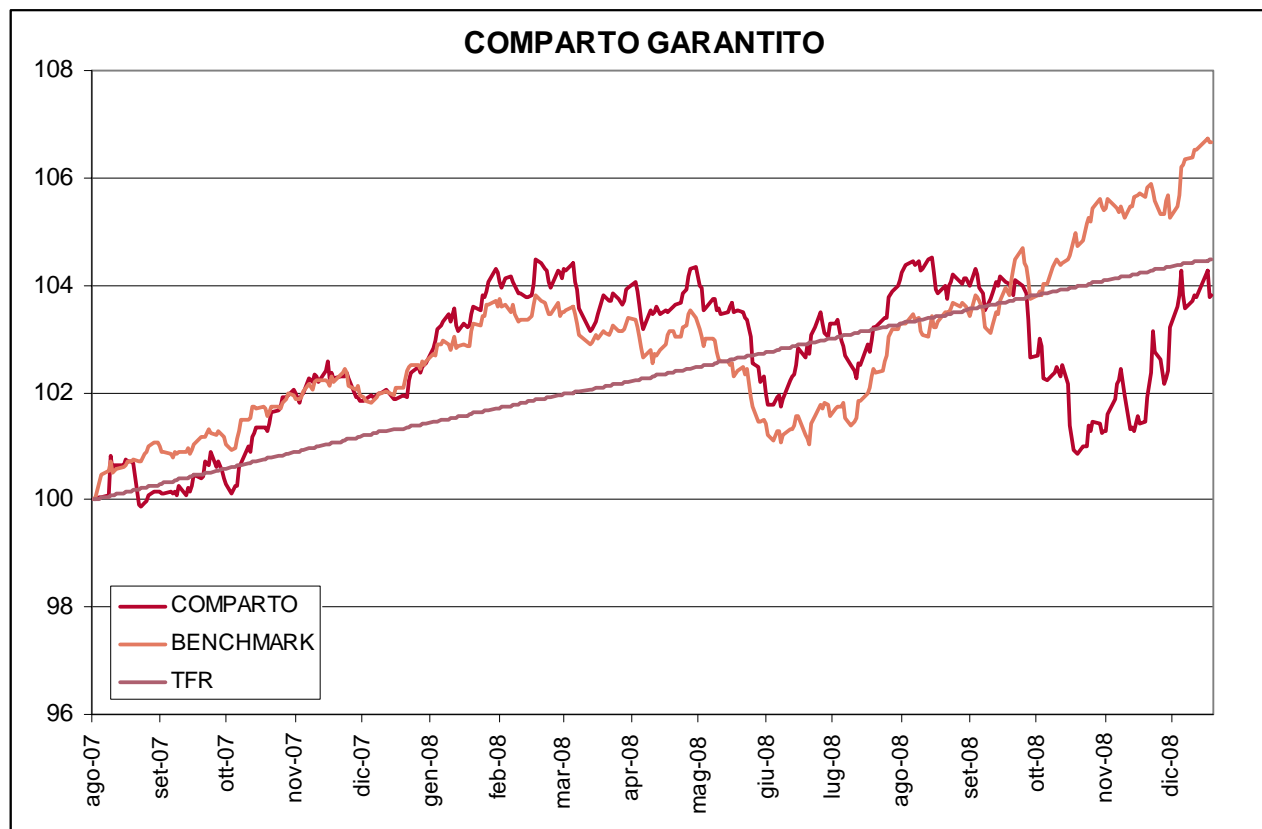
La gestione è risultata investita per circa i tre quarti del portafoglio in titoli legati al tasso di inflazione (inflation linked). Questa strategia premiante nella prima parte dell'anno, ha penalizzato il rendimento del comparto nella seconda parte, quando le spinte inflazionistiche hanno lasciato spazio a timori di deflazione, che hanno fatto diminuire in modo violento il rendimento dei titoli indicizzati all'inflazione. Nel mese di dicembre c'è stato un rapido recupero di questi titoli, che ha permesso alla gestione di ottenere un rendimento pari all'1,58%, comunque inferiore al tasso di rivalutazione del TFR. L'investimento azionario è stato marginale e sempre in sottopeso rispetto al benchmark, con percentuali comprese tra l'1% e il 4% e limitatamente al periodo febbraio-novembre.

La gestione del comparto garantito ha fatto segnare un risultato di +1,58% contro un rendimento del benchmark di +4,51%

#### PRIAMO 2008 COMPARTO GARANTITO "Protezione"

<b>Rendimento comparto garantito</b>	1,58%
<b>Rendimento BMK</b>	4,51%
<b>Gross Information Ratio</b>	neg.
<b>Semi Tracking Error</b>	2,61%
<b>Beta</b>	0,75
<b>Sharpe Ratio</b>	neg.
<b>St.Deviation</b>	3,47%
<b>St. Deviation BMK</b>	2,42%

**GESTIONE FINANZIARIA COMPARTO GARANTITO  
CONFRONTO TRA GESTIONE, BENCHMARK E TFR  
DA AGOSTO 2007 A DICEMBRE 2008**



**QUOTE COMPARTO GARANTITO**

Al 31.12.08 erano state emesse numero 4.433.399,706 quote.

Il valore unitario delle quote al 31/12/2007 era pari a € 10,223.

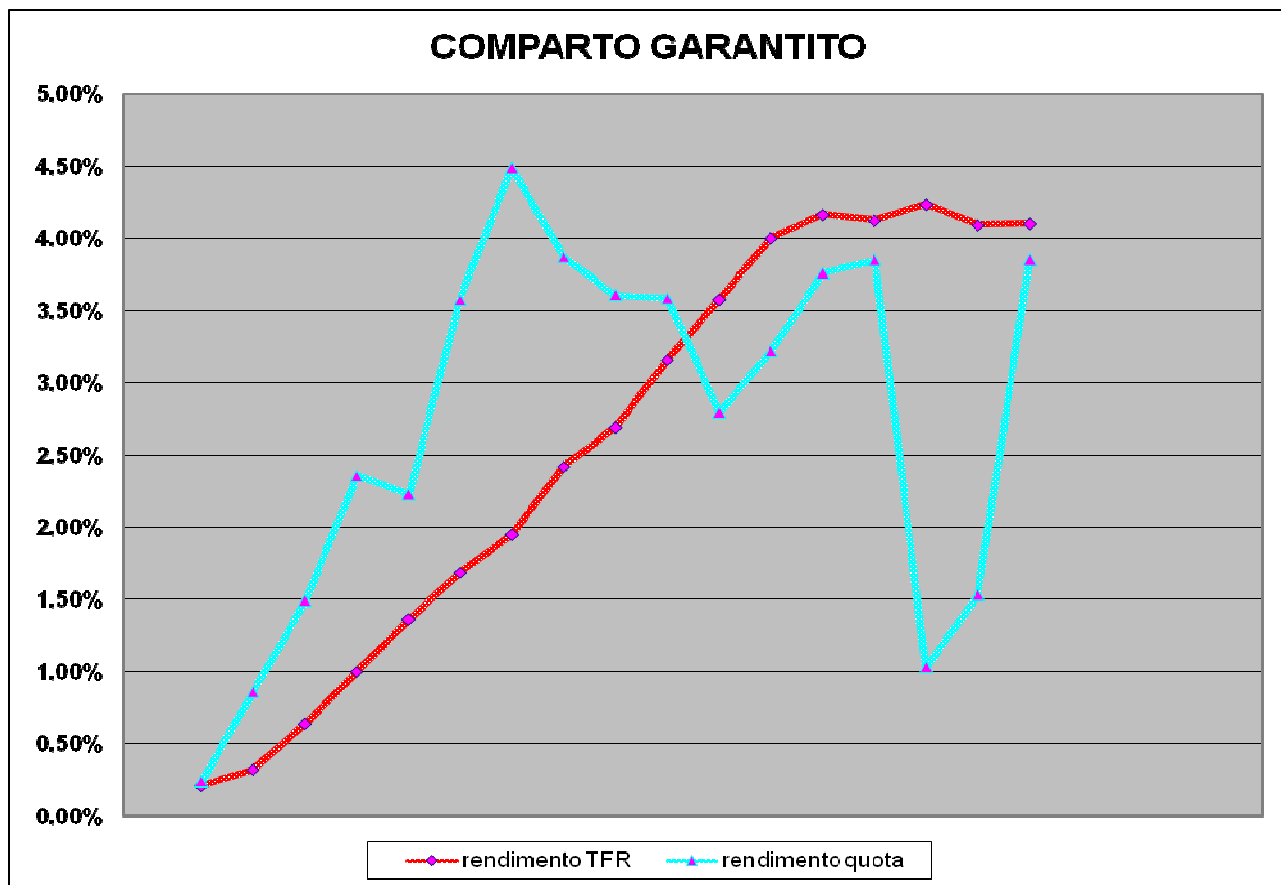
Il valore unitario delle quote al 31/12/2008 era pari a € 10,385.

L'incremento della quota nel corso del 2008 è stato del 1,58%.

**RENDIMENTO QUOTA VS RENDIMENTO NETTO TFR**

PERIODO	RENDIMENTO QUOTA	RENDIMENTO NETTO TFR	DIFFERENZA
Da inizio gestione	3,85%	3,90%	0,05%
Anno 2008	1,58%	2,66%	-1,08%

**CONFRONTO TRA  
VALORE QUOTA COMPARTO GARANTITO VS RENDIMENTO DEL TFR  
DA AGOSTO 2007 A DICEMBRE 2008**



Si riproducono di seguito alcune tabelle relative alla struttura del portafoglio del comparto garantito

### Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione del totale dei titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari e € 47.339.038:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2012 1,85	IT0004216351	I.G - TStato Org.Int Q IT	26.728.416	56,46
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2012 4	IT0004220627	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.308.500	13,33
FRANCE (GOVT OF) 25/7/2012 3	FR0000188013	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.549.630	11,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2012 4,25	IT0004284334	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.558.250	5,40
EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2013 4,375	XS0327177134	I.G - TStato Org.Int Q UE	418.946	0,88
HYPO ALPE-ADRIA INTL AG 24/08/2011 4	XS0264828103	I.G - TDebito Q UE	411.699	0,87
UNICREDIT SPA 12/02/2013 4,875	XS0345983638	I.G - TDebito Q IT	299.760	0,63
CERT DI CREDITO DEL TES 01/03/2014 FLOATING	IT0004224041	I.G - TStato Org.Int Q IT	189.400	0,40
FRANCE TELECOM 21/02/2012 4,375	XS0286704787	I.G - TDebito Q UE	150.876	0,32
RWE FINANCE BV 26/10/2012 6,125	XS0147030554	I.G - TDebito Q UE	107.103	0,23
ATLANTIA SPA 9/6/2011 FLOATING	XS0193944765	I.G - TDebito Q IT	93.832	0,20
			<b>42.816.412</b>	<b>90,44</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	35.784.566	5.968.576	41.753.142
Titoli di Debito quotati	393.592	669.678	1.063.270
Depositi bancari	775.215	-	775.215
<b>Totale</b>	<b>36.953.373</b>	<b>6.638.254</b>	<b>43.591.627</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Depositi bancari	Totale
EUR	41.753.142	1.063.270	775.215	<b>43.591.627</b>
<b>Totale</b>	<b>41.753.142</b>	<b>1.063.270</b>	<b>775.215</b>	<b>43.591.627</b>

### Durata media finanziaria

Voci/Paesi	Italia	Altri UE
Titoli di Stato quotati	3,36100	3,36100
Titoli di Debito quotati	2,81000	2,68100

La precedente tabella indica la "duration media" finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria; può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. E' ottenuta calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il capitale.

### 5.3.2 - COMPARTO BILANCIATO

Il comparto bilanciato attua una gestione che risponde alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata. L'obiettivo è quello di rivalutare il capitale investito in maniera adeguata in un orizzonte di breve periodo.

Il comparto è suddiviso in tre linee di investimento così articolate:

1. **Area Emu** pari al 42,5% del comparto. Nell'ambito dell'area EMU gli investimenti obbligazionari pesano per il 76% (benchmark JP Morgan EMU) mentre gli investimenti azionari pesano per il restante 24% (benchmark MSCI Emu total return);
2. **Area World Ex Emu** pari al 42,5% del comparto. Nell'ambito dell'area World ex EMU gli investimenti obbligazionari pesano per il 76% (benchmark Merrill Lynch non Euro WGBI 1 to 3 year hedged) mentre gli investimenti azionari pesano per il restante 24% (benchmark MSCI World Ex Emu total return local currency);
3. **Area World Small Caps** pari al 15% del comparto con benchmark MSCI Small Caps World CAP WEIGHTED in local currency.

Per gli investimenti effettuati in valuta diversa dall'euro è prevista la copertura integrale del rischio di cambio.

#### Benchmark globale del Comparto Bilanciato (Sviluppo)

BENCHMARK	PESO
JP Morgan EMU 1/3 ticker Bloomberg JNEU1R3	32.3%
MSCI Emu net return ticker Bloomberg NDDLEURO	10.2%
Merrill Lynch non Euro WGBI 1 to 3 year hedged ticker Bloomberg N1Q1Index	32.3%
MSCI World Ex Emu net return local currency ticker Bloomberg NDDLWXEM	10.2%
MSCI Small Caps World Cap W.ted local currency ticker Bloomberg MCLDWI	15,0%

Il 2008 è stato caratterizzato da una delle crisi più gravi dell'ultimo secolo. Se inizialmente l'Europa è sembrata meno vulnerabile degli Stati Uniti, con il fallimento di Lehman Brothers avvenuto a settembre anche nel Vecchio Continente la situazione si è mostrata in tutta la sua gravità. Solo l'intervento delle Banche Centrali e dei singoli Stati ha permesso di evitare un'implosione del sistema e il fallimento a catena di veri e propri colossi bancari. La recessione che si è manifestata con forza nella seconda parte dell'anno ha poi reso ancora più grave una situazione già molto complicata. La Federal Reserve ha praticamente azzerato i tassi d'interesse, mentre la Banca Centrale Europea, fino all'estate preoccupata per l'elevata inflazione causata dal forte aumento del prezzo delle materie prime, petrolio in primo luogo, ha successivamente tagliato i tassi d'interesse dal 4,25% al 2,50%.

Nel 2008 i mercati azionari hanno dimezzato la loro capitalizzazione, mentre il mercato obbligazionario governativo ha ottenuto ottimi rendimenti grazie al calo dei tassi d'interesse. Il mercato delle obbligazioni private ha invece sofferto a causa della maggiore avversione al rischio degli investitori.

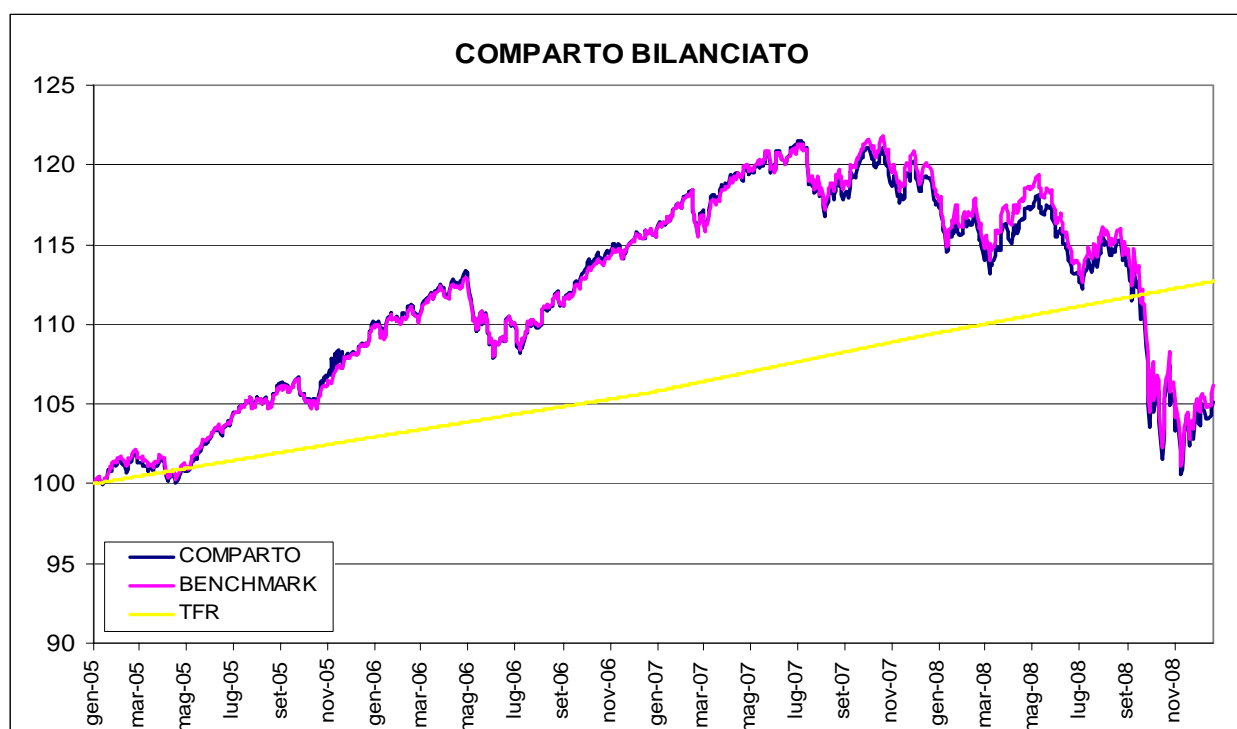
La performance di Priamo segna per la linea bilanciata Emu -7.06%, per la linea Bilanciata ex Emu -6,34% ed infine per la linea Small Caps un rendimento molto negativo di -41.60% per un risultato complessivo di gestione finanziaria (**non di valore quota**) di -11,80%.



# GESTIONE FINANZIARIA 2008 - COMPARTO BILANCIATO "Sviluppo"

	Priamo	Generali (Emu)	Pioneer (Emu)	Allianz (Ex Emu)	Eurizon (Ex Emu)	Pioneer (Small Caps)
<b>Rendimento Priamo</b>	-11,80%	-6,91%	-7,22%	-6,29%	-6,96%	-41,60%
<b>Rendimento BMK</b>	-11,41%	-7,63%	-7,63%	-5,62%	-5,62%	-41,78%
<b>Gross Information Ratio</b>	0,23	0,36	0,50	neg.	neg.	0,19
<b>Semi Tracking Error</b>		1,10%	1,04%	1,45%	1,47%	3,61%
<b>Beta</b>	0,99	0,93	0,89	1,04	1,08	0,96
<b>Sharpe Ratio</b>	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
<b>St.Deviation</b>	9,17%	7,25%	6,95%	7,28%	7,57%	30,42%
<b>St. Deviation BMK</b>	9,18%	7,57%	7,57%	6,69%	6,69%	31,19%

## ANDAMENTO GESTIONE FINANZIARIA DA GENNAIO 2005 A DICEMBRE 2008



## QUOTE COMPARTO BILANCIATO

Al 31.12.08 erano state emesse numero 27.431.449,758 quote.

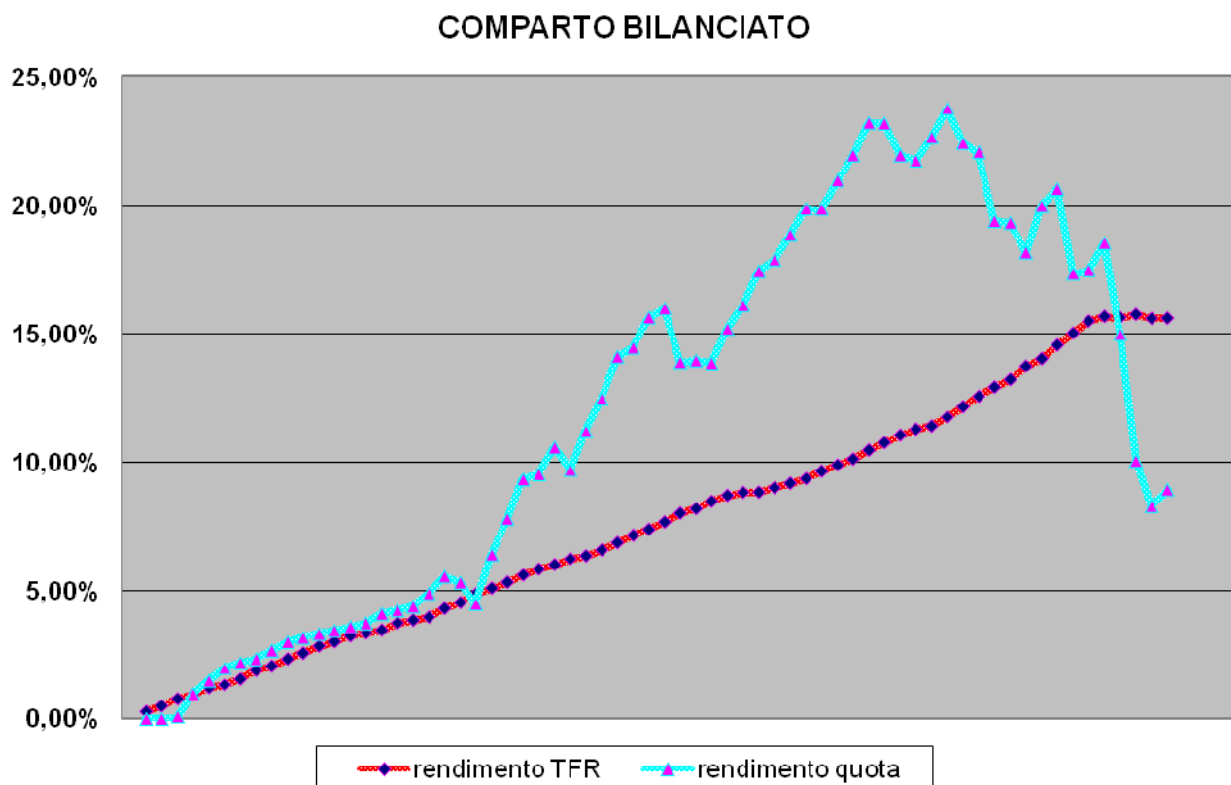
Il valore unitario delle quote al 31/12/2007 era pari a € 12,210.

Il valore unitario della quota al 31/12/08 era pari ad euro 10,896 facendo registrare un decremento di valore pari al -10,76%.

## RENDIMENTO QUOTA VS RENDIMENTO NETTO TFR

PERIODO	RENDIMENTO QUOTA	RENDIMENTO NETTO TFR	DIFFERENZA
Da inizio gestione	8,96%	11,30%	-2,34%
Anno 2008	-10,76%	2,66%	-13,42%

## CONFRONTO PRIAMO BILANCIATO VS TFR DA INIZIO GESTIONE



Si riproducono di seguito alcune tabelle relative alla struttura del portafoglio del comparto bilanciato

### Titoli detenuti in portafoglio

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività pari e € 307.840.426:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2011 3,75	IT0004112816	I.G - TStato Org.Int Q IT	22.260.557	7,23
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2010 3	IT0003799597	I.G - TStato Org.Int Q IT	21.571.200	7,01
REPUBLIC OF ITALY 23/2/2010 1,8	XS0108238543	I.G - TStato Org.Int Q IT	17.733.257	5,76
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2012 4	IT0004220627	I.G - TStato Org.Int Q IT	16.788.750	5,45
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2011 3,5	IT0004026297	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.007.232	1,95
US TREASURY N/B 28/02/2011 4,5	US912828EX45	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.668.292	1,84
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2009 3,75	IT0004085244	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.442.120	1,77
US TREASURY N/B 15/09/2010 3,875	US912828EG12	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.567.256	1,48
DEUTSCHE AUSGLEICHSBANK 20/9/2010 1,85	XS0117002336	I.G - TDebito Q UE	4.412.178	1,43
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 11/12/2009 4	DE0001137206	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.392.020	1,43
US TREASURY N/B 15/11/2009 3,5	US912828DB34	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.369.514	1,42
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 11/06/2010 4,75	DE0001137222	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.164.000	1,35
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4/1/2010 5,375	DE0001135135	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.148.000	1,35
DEVELOPMENT BK OF JAPAN 21/6/2010 1,75	US25159MAA53	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.020.681	1,31
OEKB OEST. KONTROLLBANK 22/03/2010 1,8	US676167AJ88	I.G - TDebito Q UE	3.993.172	1,30
CANADIAN GOVERNMENT 23/3/2009 1,9	US13508PCQ54	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.971.738	1,29
TSY 4 3/4% 2010 07/06/2010 4,75	GB00B0330274	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.628.724	1,18
BUNDESOBLIGATION 09/10/2009 3,5	DE0001141455	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.552.500	1,15
EURO STOXX 50 LDRS	IE0008471009	I.G - OICVM UE	3.523.986	1,14
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2012 1,85	IT0004216351	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.289.651	1,07
ITALY 20/3/2009 0,65	XS0190428713	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.163.874	1,03
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/4/2009 3	IT0003652077	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.009.000	0,98
EUROPEAN INVESTMENT BANK 20/09/2012 1,25	XS0301405832	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.861.153	0,93
INSTITUT CREDITO OFICIAL 28/09/2009 0,8	XS0269182860	I.G - TDebito Q UE	2.850.030	0,93
US TREASURY N/B 15/03/2010 4	US912828DP20	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.830.723	0,92
CIE FINANCEMENT FONCIER 25/6/2010 5,625	FR0000497398	I.G - TDebito Q UE	2.068.814	0,67
INSTITUT CREDITO OFICIAL 20/09/2012 1,5	XS0305636119	I.G - TDebito Q UE	1.997.059	0,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2012 4,25	IT0004284334	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.944.270	0,63
CIE FINANCEMENT FONCIER 23/03/2010 0,6	FR0010154328	I.G - TDebito Q UE	1.160.348	0,38
AXA	FR0000120628	I.G - TCapitale Q UE	1.150.759	0,37
ALLIANZ AG-REG	DE0008404005	I.G - TCapitale Q UE	1.139.154	0,37
VIVENDI SA	FR0000127771	I.G - TCapitale Q UE	1.137.426	0,37
EXXON MOBIL CORPORATION	US30231G1022	I.G - TCapitale Q OCSE	1.128.645	0,37
ONTARIO (PROVINCE OF) 25/01/2010 1,875	US683234NK02	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.117.521	0,36
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2010 0,95	IT0003805998	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.073.101	0,35
DARTA USA FUND-B	IE00B1G9Z917	I.G - OICVM UE	1.047.358	0,34
EUROHYPO AG 05/07/2010 5,75	DE0003138038	I.G - TDebito Q UE	1.041.100	0,34
DARTA PACIFIC-B	IE00B1G9Z800	I.G - OICVM UE	1.001.573	0,33
DEXIA MUNICIPAL AGENCY 21/09/2009 3,5	FR0010114322	I.G - TDebito Q UE	1.001.004	0,33
TOTAL SA	FR0000120271	I.G - TCapitale Q UE	950.688	0,31
SIEMENS AG-REG	DE0007236101	I.G - TCapitale Q UE	929.790	0,30
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	I.G - TCapitale Q UE	837.777	0,27
GAZ DE FRANCE	FR0010208488	I.G - TCapitale Q UE	809.508	0,26
ALLIANCE & LEICESTER PLC 07/08/2009 FLOATING	XS0263105123	I.G - TDebito Q UE	786.000	0,26
EUROPEAN INVESTMENT BANK 21/09/2011 FLOATING	XS0268276804	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	778.817	0,25
SWEDISH GOVERNMENT 01/12/2009 4	SE0001173709	I.G - TStato Org.Int Q UE	776.020	0,25
EUTELSAT COMMUNICATIONS	FR0010221234	I.G - TCapitale Q UE	763.373	0,25
BK OF ENGLAND EURO NOTE 22/03/2010 4,625	XS0292181962	I.G - TStato Org.Int Q UE	745.475	0,24
EUROPEAN INVESTMENT BANK 08/02/2010 5	US298785EC60	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	745.139	0,24
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2011 3,75	IT0004332521	I.G - TStato Org.Int Q IT	741.242	0,24
Altri			84.871.110	27,57
<b>Totale</b>			<b>273.962.679</b>	<b>89,00</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	104.705.560	27.906.813	33.193.519	-	165.805.892
Titoli di Debito quotati	-	22.294.558	1.158.526	-	23.453.084
Titoli di Capitale quotati	4.607.142	28.317.177	45.135.847	494.600	78.554.766
Quote di OICR	-	6.148.937	-	-	6.148.937
Depositi bancari	7.755.951	-	-	-	7.755.951
<b>TOTALE</b>	<b>117.068.653</b>	<b>84.667.485</b>	<b>79.487.892</b>	<b>494.600</b>	<b>281.718.630</b>

### Composizione per valuta degli investimenti

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	102.921.237	5.065.761	35.473.420	6.583.345	150.043.763
USD	21.856.918	2.069.210	33.387.045	281.288	57.594.461
JPY	33.647.041	16.214.799	5.955.918	273.450	56.091.208
GBP	4.731.743	103.314	3.535.387	112.398	8.482.842
CHF	-	-	3.472.652	59.387	3.532.039
SEK	776.020	-	233.009	190.401	1.199.430
DKK	337.934	-	-	5.577	343.511
NOK	-	-	-	48.400	48.400
CAD	1.317.308	-	1.268.492	197.091	2.782.891
AUD	217.691	-	1.377.780	4.614	1.600.085
<b>TOTALE</b>	<b>165.805.892</b>	<b>23.453.084</b>	<b>84.703.703</b>	<b>7.755.951</b>	<b>281.718.630</b>

### 5.3.3 – CONSIDERAZIONI SULLA FUNZIONE E SULLA NATURA DEL FONDO

Come anticipato, il 2008 è stato un anno difficile.

Gli eventi a tutti noti (crisi dei mutui sub prime, e delle maggiori istituzioni finanziarie mondiali, fallimento di alcune tra le più prestigiose case di investimento) hanno determinato un andamento negativo di tutti i mercati finanziari.

In questa non facile situazione, il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione ha fatto e sta facendo tutto il possibile per attenuare le conseguenze negative per i lavoratori che hanno aderito a PRIAMO, anche in considerazione che una prossima ripresa potrà interessare, nella migliore delle ipotesi, solo la fine del 2009.

In particolare Il Consiglio di Amministrazione ha intensificato i rapporti con i gestori per controllare il loro operato e soprattutto per mettere a disposizione tutti gli strumenti offerti dalla normativa per difendere il valore del patrimonio del fondo e contenere le conseguenze negative della situazione che stiamo vivendo.

Riteniamo doveroso sottolineare la natura di investitore di lungo periodo del fondo pensione ed il carattere previdenziale e non speculativo dell'impiego delle risorse. Tutto ciò si traduce in una gestione che fa della prudenza e della diversificazione i suoi punti di forza e che deve essere attuata nel rispetto di un sistema assai rigoroso di regole e di controlli. Non è un caso che PRIAMO, come e di più di altri fondi pensione negoziali, pur risentendo inevitabilmente del difficile contesto in cui ha dovuto operare, sia riuscito a contenere le perdite rispetto a quelle subite dai mercati finanziari.

E' importante sottolineare che proprio la caratteristica di investitore di lungo periodo fa sì che le diminuzioni del valore della quota registrate in questi ultimi mesi si traducono in effettiva

perdita di ricchezza pensionistica per gli iscritti solo nei casi in cui essi per un qualsiasi motivo (riscatto, anticipazione, pensionamento) decidono di disinvestire le quote in fase di mercati calanti.

E' per questo motivo che il Consiglio di Amministrazione raccomanda l'opportunità di non disinvestire le posizioni in questo momento rimandando, per quanto possibile, a tempi migliori lo smobilizzo delle quote anche in caso di perdita dei requisiti di partecipazione per cambio lavoro o per pensionamento e rinviando, se non indispensabile, anche la richiesta di anticipazioni.

Si evidenzia che l'esercizio della facoltà di restare iscritti anche dopo la maturazione dei requisiti per l'accesso alle prestazioni, con conseguente rinvio della liquidazione della posizione individuale, può risultare particolarmente utile per evitare di essere costretti ad uscire dal Fondo con un valore di quota che, in questo momento, risente dell'andamento negativo dei mercati finanziari.

Infatti, l'esperienza del passato insegna che col trascorrere del tempo le perdite vengono riassorbite in maniera graduale sia per effetto dell'andamento ciclico dei mercati sia per il fatto che, agli attuali valori di quota, a parità di versamento effettuato viene acquistato un numero maggiore di quote e quindi, in caso di ripresa dei mercati, un maggiore potenziale di ricchezza pensionistica.

Infine il Consiglio di Amministrazione valuta opportuno sottolineare anche altri aspetti, non attinenti alla gestione finanziaria, ma non per questo meno importanti, che caratterizzano PRIAMO in quanto fondo pensione negoziale. In particolare si richiama l'attenzione sul fatto che aderire a PRIAMO comporta anche la possibilità di:

1. ottenere il contributo del datore di lavoro che altrimenti non sarebbe dovuto;
2. ottenere il risparmio fiscale riconosciuto alla previdenza complementare;
3. essere gravati da spese di gestione di molto inferiori a quelle di altre forme risparmio previdenziale.

Per tutte queste considerazioni il Consiglio di Amministrazione del Fondo ritiene che, nonostante questo periodo indubbiamente non facile, il fondo pensione PRIAMO continui a rappresentare una importante opportunità per tutti i lavoratori dei settori interessati ed auspica che questo venga apprezzato dagli attuali associati e colta dai potenziali aderenti.

## **6 - MONITORAGGIO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**

Dall'inizio della gestione (12 gennaio 2005) il controllo sulla gestione finanziaria delle risorse del Fondo PRIAMO è affidato ad una società che interagisce con il Fondo.

Da aprile 2008 il consulente che assiste il Fondo nell'attività di monitoraggio dell'operato dei gestori è PROMETEIA ADVISOR SIM.

Il monitoraggio della gestione avviene mediante osservazione dei valori di portafoglio giornalieri comunicati dai gestori su base settimanale.

Su questi valori viene redatto un report settimanale al Fondo nel quale vengono riepilogate sinteticamente le performance settimanali, mensili, trimestrali, annuali e storiche dei singoli gestori, di ogni singola linea e quelle globali.

Mensilmente viene prodotto un report più dettagliato con il riassunto delle performance e degli indicatori di rischio sempre a livello storico, annuale e trimestrale. Trimestralmente viene invece redatto un report più dettagliato con l'inserimento dei valori di portafoglio determinati dal Service Amministrativo. Nel report trimestrale oltre alla presentazione dei risultati di performance e degli indicatori di rischio (tramite grafici, tabelle e commenti), viene analizzata anche la posizione tattica (Risk Analysis) assunta dai gestori e i risultati di performance che derivano dalla posizione tattica assunta (Performance Attribution) e la loro incidenza/contribuzione sui risultati globali del Fondo PRIAMO.

## **7 - LA STRUTTURA ED I PARTNER**

La struttura operativa del Fondo era costituita, al 31.12.08, da 4 unità di cui un dirigente ed un funzionario.

Essa opera in stretto raccordo con i fornitori esterni di servizi coordinando ed indirizzando la loro attività.

Il Direttore attualmente in carica ha iniziato il suo rapporto di collaborazione con il Fondo in data 01.04.08.

In relazione ai più numerosi e complessi adempimenti connessi allo svolgimento delle attività istituzionali del Fondo è stata avviata una riflessione in merito alla adeguatezza dell'organizzazione della struttura. A valle di questa riflessione, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 12 febbraio 2009 di aumentare l'organico del Fondo di una unità lavorativa.

I partner ai quali sono stati affidati in outsourcing pezzi importanti dell'attività del fondo (banca depositaria, gestori finanziari, service amministrativo, consulente per il monitoraggio della gestione finanziaria) sono determinanti perché l'intero ciclo produttivo del fondo pensione si svolga senza intoppi ed il servizio agli iscritti venga erogato secondo standard elevati.

Nel corso del 2008 la Direzione ed il Consiglio di Amministrazione del Fondo hanno puntualmente sollecitato i partner operativi a meglio operare o a rivedere clausole contrattuali ritenute non più confacenti alla mutata situazione del Fondo.

Al riguardo si rappresenta che nel corso del 2008 si sono tenuti:

- a) 7 incontri con il service amministrativo;
- b) da maggio in poi, 4 incontri con i gestori finanziari con la partecipazione dell'advisor che assiste il Fondo nel monitoraggio della gestione finanziaria;
- c) 3 incontri con l'advisor che assiste il Fondo nel monitoraggio della gestione finanziaria;
- d) 2 incontri con la banca depositaria.

In maniera particolare, per quanto concerne il rapporto con il **service amministrativo** (che aveva evidenziato diverse criticità nel corso del 2007 e nei primi mesi del 2008) gli incontri hanno costituito importanti occasioni per:

- a) confermare l'assetto organizzativo che vede il Fondo come soggetto centrale di ogni relazione e di tutti i flussi informativi;
- b) ribadire i compiti, gli ambiti di operatività e le responsabilità reciproche;
- c) monitorare, analizzare ed avviare a soluzione le anomalie e le criticità riscontrate;
- d) operare sulle criticità emerse soprattutto in funzione preventiva e prospettica al fine, cioè, di predisporre gli interventi atti ad evitare che le suddette criticità abbiano a verificarsi anche per il futuro;
- e) verificare il corretto adempimento da parte del service degli obblighi formalizzati nel Manuale Operativo intervenendo in caso di evidenza di prassi difformi rispetto a quanto convenuto.

Relativamente ai **gestori finanziari** nel corso del 2008 a maggio le commissioni finanziarie sono state oggetto di contrattazione, determinando così un beneficio per il Fondo pari ad oltre 150.000 euro.

In particolare:

- a) per i gestori del comparto bilanciato si è addivenuti alla eliminazione delle commissioni di overperformance in caso di andamento negativo dei mercati;
- b) per il gestore del comparto garantito è stata ridotta la commissione di garanzia.

Ad ottobre poi, a seguito dell'acuirsi della crisi dei mercati finanziari nonché cogliendo le opportunità offerte da COVIP, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di utilizzare la possibilità di consentire ai gestori di investire in liquidità oltre i limiti di cui all'articolo 4, comma 1, lettera a) del D.M. Tesoro 703/96. In questo modo sono state attenuate, sia pure in misura moderata, le conseguenze dell'andamento negativo dei mercati.

Nel secondo semestre dello scorso anno il Consiglio di Amministrazione ha avviato, con la collaborazione di un advisor (MANGUSTARISK, scelto a seguito di specifica procedura di selezione) lo studio in merito alla **adeguatezza della asset allocation strategica** nonché la selezione dei gestori tutt'ora in corso. I lavori hanno portato alla ridefinizione delle linee

strategiche di investimento ed alla approvazione, in data 16 dicembre, del bando di gara e di tutti gli atti conseguenti.

Al riguardo il consiglio di amministrazione ha deliberato la istituzione di un nuovo comparto di investimento caratterizzato da un profilo di rischi/rendimento intermedio tra il comparto garantito e l'attuale comparto bilanciato. Tale comparto è particolarmente adatto ai lavoratori che hanno una vita lavorativa residua inferiore ai 10 anni e, comunque, ai lavoratori che non intendono sopportare un significativo grado di rischio finanziario. Il nuovo comparto sarà operativo dal 1° di novembre.

A partire da tale data, dunque, il Fondo sarà strutturato con tre comparti di investimento:

1. il comparto garantito denominato "Sicuro"
2. il comparto bilanciato denominato "Prudenza"
3. il comparto bilanciato denominato "Sviluppo".

A fine marzo è stato sottoscritto il contratto con la **nuova banca depositaria** Societe Generale Securities Services. La nuova banca depositaria ha iniziato ad operare dal 13 giugno 2008 dopo che sono stati espletati tutti gli adempimenti e tutte le formalità necessarie per la transizione dalla vecchia alla nuova banca depositaria con l'interessamento di tutti i soggetti coinvolti (service amministrativo, gestori finanziari).

Il 31 marzo si è interrotto il rapporto di collaborazione con Consulenza Istituzionale avente ad oggetto il **monitoraggio della gestione finanziaria**. A seguito di apposito processo di selezione l'incarico è stato affidato per il prossimo triennio a PROMETEIA Advisor sim.

## **8 - EVENTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Si evidenziano di seguito i fatti di maggior rilievo che si sono verificati dopo la chiusura dell'esercizio 2008.

- a) Da metà gennaio a fine marzo ha avuto luogo il processo di selezione dei gestori.
- b) A fine marzo è stata inviata la relazione a COVIP in risposta ai rilievi avanzati con gli accertamenti ispettivi.
- c) E' al lavoro una commissione che deve elaborare il nuovo assetto organizzativo della struttura.

## **9 - PARTECIPAZIONE AD ENTI ED ORGANISMI**

### **9.1 - ASSO FONDIPENSIONE**

Il Fondo aderisce ad Assofondipensione, l'associazione nata con la finalità di esercitare una efficace e non sporadica rappresentanza dei fondi negoziali, composta dalle rappresentanze associative datoriali Confindustria, Confcommercio, e Confservizi, dalle organizzazioni sindacali confederali dei lavoratori CGIL CISL e UIL e da una significativa crescente presenza di fondi pensione negoziali. Lo scopo di Assofondipensione, definito statutariamente, si configura nella rappresentanza e tutela degli interessi dei fondi pensione negoziali soci attraverso una serie di iniziative tra cui in particolare:

- a) elaborazioni di proposte ed iniziative finalizzate a migliorare l'attività del sistema dei fondi negoziali;
- b) promozione e scambio di informazioni e valutazioni degli aspetti applicativi della normativa vigente e delle iniziative legislative e regolamentari attuative;
- c) valutazione circa l'attuazione della normativa italiana ed europea, anche al fine di definire possibili posizioni da prospettare nelle sedi istituzionali previa verifica con le Parti sociali;
- d) supporto ed assistenza tecnica ai fondi, anche attraverso attività di studio ed informazione, intese in particolare a:
  - ottimizzare modelli organizzativi e modalità di amministrazione;
  - salvaguardare la coerenza delle previsioni in tema di libertà di adesione e mobilità con principi propri del sistema di relazioni industriali;
- e) rapporti con altri enti ed istituzioni, pubblici e privati, operanti nel settore della previdenza complementare.

Per lo svolgimento dei propri compiti, l'Associazione può compiere tutti gli atti e le operazioni che ritenga necessari o opportuni, ivi compresa la partecipazione ad enti o società che svolgono attività strumentali allo scopo e alle attività sopra indicati. Ai medesimi fini, nel rispetto delle disposizioni del D.lgs. 196/03, l'Associazione può richiedere ai soci dati, notizie ed informazioni.

PRIAMO, attraverso la Presidenza e la Direzione, ha partecipato ai tavoli tecnici istituiti in seno ad ASSO FONDIPENSIONE. Tali tavoli tecnici si propongono da un lato di promuovere una discussione dei temi di più vivo interesse per i fondi negoziali e dall'altro di trovare soluzioni comuni ai problemi più controversi.

Nel corso del 2008 PRIAMO ha aderito al progetto rendite di Assofondipensione. In virtù di ciò la grande maggioranza dei fondi pensione negoziali ha selezionato un unico pool di gestori per le rendite in maniera tale da offrire a tutti i lavoratori dipendenti aderenti ai fondi pensioni negoziali le stesse tipologie di rendite eliminando differenziazioni che non avrebbero avuto alcun senso, spuntando condizioni economiche che altrimenti non si sarebbero ottenute ed, infine, abbattendo il costo sopportato per la selezione delle compagnie di assicurazione.

### **9.2 - MEFOP**

Il Fondo possiede partecipazioni nella società Mefop S.p.A., in conformità a quanto stabilito dall'art. 69, comma 17, della legge 23 dicembre 2000 n. 388, che prevede che i fondi pensione possano acquisire, a titolo gratuito, partecipazioni della società Mefop S.p.A. Tale società ha come scopo quello di favorire lo sviluppo dei fondi pensione attraverso attività di promozione e



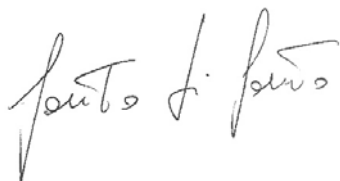
formazione ed attraverso l'individuazione e costruzione di modelli di riferimento per la valutazione finanziaria e per il monitoraggio del portafoglio dei fondi. Le citate partecipazioni, alla luce del richiamato quadro normativo e dell'oggetto sociale di Mefop S.p.A., risultano evidentemente strumentali rispetto all'attività esercitata dal fondo.

Queste partecipazioni acquisite a titolo gratuito, secondo quanto stabilito dallo statuto della società Mefop S.p.A. ed in forza di un'apposita convenzione stipulata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, possono essere trasferite ad altri Fondi esclusivamente a titolo gratuito.

Nel corso del 2008 Priamo ha partecipato diversi seminari e corsi di formazione organizzati da Mefop.

Roma 26 marzo 2009

Il Presidente  
Avv. Santo Di Santo

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "Santo Di Santo". The signature is fluid and cursive, with the first name "Santo" and the last name "Di Santo" clearly distinguishable.