



**RELAZIONE
DEL
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
AL BILANCIO
DI ESERCIZIO 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.

Nel 2009 è continuato il percorso di consolidamento del nostro Fondo Pensione che a fine esercizio è arrivato a gestire oltre 500 milioni di euro destinati alla previdenza complementare degli associati

2 - LA BASE ASSOCIATIVA

La tabella seguente (tab. 1) evidenzia l'andamento degli iscritti a partire dal 2003.

TAB. 1 - PROGRESSIONE DEGLI ISCRITTI

ANNO	ISCRITTI
2003	28.445
2004	30.885
2005	36.018
2006	42.547
2007	60.287
2008	61.375
2009	61.429

E' evidente che, dopo il poderoso sforzo sostenuto da tutti i soggetti interessati nella fase di start up e dopo il notevole incremento di iscritti realizzato a cavallo della riforma entrata in vigore nel 2007, il trend di ampliamento della base associativa segna una sostanziale battuta di arresto per effetto di numerose cause tra le quali ricordiamo, in maniera particolare, il generalizzato calo di attenzione verificatosi a tutti i livelli nei confronti della previdenza complementare, la crisi che ha interessato i mercati finanziari nel 2008, la contrazione in termini reali dei redditi disponibili la quale certamente non favorisce la scelta di sottrarre risorse immediatamente disponibili per il consumo per destinarle ad investimenti di natura previdenziale, le difficoltà del mercato del lavoro.

La situazione sopra delineata deve indurre ad una profonda ed articolata riflessione sulla individuazione delle più opportune iniziative da adottare per rilanciare una intensa attività promozionale a livello diffuso sul territorio ed in maniera particolare nelle più grandi aziende del settore.

E' necessario che a questa riflessione partecipino anche le Parti Sociali che hanno istituito il Fondo perche siamo convinti che ogni strategia di comunicazione e di promozione non possa prescindere dal fondamentale coinvolgimento e dal sostanziale apporto e contributo delle Parti Sociali ed in particolare delle Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori. Diversamente, ogni sforzo del Fondo rischia di essere vano oltre che inutilmente dispendioso.

3 - GESTIONE PREVIDENZIALE

Nel 2009 sono stati incassati contributi per complessivi 136.685.815 (+**0,46%** su anno precedente) euro a fronte di:

- anticipazioni erogate per un totale di 2.136.177 euro (+**529%** su anno precedente);
- riscatti per cambio lavoro e decesso per complessivi 3.257.747 euro (-**8,27%** su anno precedente);
- erogazioni in forma di capitale per pensionamento per un totale di 5.879.628 euro (-**30,43%** rispetto ad anno precedente);
- trasferimenti in uscita per complessivi 425.652 euro (+**33,55%** rispetto ad anno precedente);
- un saldo positivo, calcolato considerando le altre entrate e le altre uscite previdenziali per 3.207 euro nonché i contributi per switch per euro 5.407.910 ed i contributi per switch out per euro 5.397.270, pari ad euro 7.433.

Il totale delle uscite di natura previdenziale ammonta dunque ad euro 11.691.772. Di conseguenza il saldo della gestione previdenziale (differenza tra entrate ed uscite) ammonta, a 124.994.044 euro (+**1,30%** su anno precedente) che, sommati al risultato della gestione finanziaria (+48.235.815 euro) al netto degli oneri di gestione (pari a 1.059.079 euro), determinano un aumento dell'attivo destinato alle prestazioni prima dell'imposta sostitutiva pari a 172.170.780 euro (+**95,16%** su anno precedente).

Sottraendo l'imposta sostitutiva (dovuta in relazione al rendimento positivo della gestione) pari ad euro 5.070.020 si ottiene un incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni pari a 167.100.760 euro (+**81,21%** su anno precedente).

Con riferimento alla gestione previdenziale si evidenzia che, nel 2009, 48 aziende su un totale di 583 (pari al 8,23%) 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 significativa diminuzione (-**39%** circa,) rispetto al precedente esercizio (85 aziende su 629, pari al 13,51%). Ciò significa che la strategia di aggressione del fenomeno elaborata e messa in atto dal Fondo sta dando i risultati sperati.

Infatti, con l'obiettivo di contrastare l'evasione contributiva, a partire dal mese di maggio 2009, il Fondo si è dotato di idonea strumentazione per l'invio automatizzato di solleciti nei confronti delle aziende inadempienti a vario titolo.

Si rappresenta al riguardo che l'attività di sollecito delle aziende inadempienti è effettuata non attraverso il service ma direttamente dagli uffici del Fondo perché abbiamo ritenuto che questa fosse la soluzione più efficace quanto a risultati prodotti, più efficiente perché avrebbe consentito una riduzione dei costi generali di funzionamento del Fondo ed in definitiva meglio rispondente al generale interesse del Fondo e dei suoi Associati.

Il procedimento relativo al sollecito fa sì che le aziende inadempienti, nei quindici giorni successivi alla scadenza di versamento fissata al 16 di ogni mese, vengono sollecitate al corretto adempimento della obbligazione contributiva attraverso dei messaggi di posta elettronica che evidenziano l'anomalia riscontrata (ad esempio, mancata effettuazione del bonifico, mancato invio della lista di contribuzione, squadratura tra lista e bonifico, eccetera). In caso di persistente inadempimento detti messaggi di sollecitazione ad adempiere, sono reiterati. Se, nonostante la reiterazione del messaggio di sollecito, la situazione di inadempimento persiste scattano le sanzioni.

A tal riguardo, sempre con l'obiettivo di contrastare il fenomeno dell'evasione contributiva, in data 09/12/2009 il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha approvato il Regolamento sulle omissioni contributive che prevede, nei confronti delle aziende che non adempiono correttamente alle obbligazioni contributive, l'applicazione di sanzioni che sono finalizzate da un lato a risarcire all'iscritto il danno subito dal mancato investimento dei contributi cui ha diritto e, dall'altro, a risarcire al Fondo i maggiori costi derivanti dalla mole di lavoro che si rende necessaria per l'attività di sollecito.

Nelle prossime settimane si procederà alla prima applicazione delle sanzioni per le aziende che non hanno correttamente adempiuto alla obbligazione contributiva negli esercizi 2009 e 2008

mentre in una seconda fase partiranno le notifiche di sanzioni per le aziende inadempienti in relazione agli esercizi precedenti.

Si evidenzia, infine, che nel corso del 2009, relativamente al comparto garantito, si è proceduto ad effettuare 152 liquidazioni integrative per gli iscritti già liquidati nel 2008 rispetto ai quali il valore della posizione al momento della liquidazione era inferiore al minimo garantito calcolato secondo le norme della convenzione in vigore. Il gestore (UGF Assicurazioni) ha ripianato la differenza effettuando un versamento integrativo pari a complessivi euro 6.054 che è stato, pro quota, liquidato ai 152 iscritti aventi diritto.

4 - GESTIONE AMMINISTRATIVA

La quota associativa annua, prelevata dai contributi versati dagli Associati, per l'anno 2009 è stata fissata nella misura di 18,00 euro a fronte dei circa 24,00 euro pro capite necessari alla integrale copertura delle spese del Fondo.

La differenza di circa 6,00 euro è stata coperta attingendo alla consistenza residua della contribuzione speciale secondo l'indirizzo dato da questa Assemblea al Consiglio di Amministrazione.

Nel 2009 sono state incassate quote associative per complessivi euro 1.071.012 e quote di iscrizione per un totale di 14.629 euro.

In aggiunta a tali entrate ordinarie ci sono state entrate straordinarie pari a complessivi 124.339 euro derivanti dall'attività di recupero posta in essere dal Fondo nei confronti delle aziende ancora in debito per quel che concerne il versamento della contribuzione speciale ex articolo 17, comma 3, dell'accordo del 23 aprile 1998 istitutivo del Fondo Priamo.

Infine si sono realizzati proventi diversi per 7.017 euro.

In totale, dunque, le entrate sono state pari ad euro 1.216.997.

Nel 2009 sono state sostenute **spese di gestione per un totale di 1.466.801 euro** (+ **230.000 circa** rispetto ad esercizio precedente, pari al 18,66%) in coerenza con il budget di spesa approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Le maggiori spese rispetto all'esercizio precedente sono essenzialmente imputabili:

- per circa 57.000 euro ai lavori di sistemazione della nuova sede che tuttavia saranno ammortizzati, nel periodo di quattro anni, per effetto della minore spesa derivante dalla internalizzazione dei server elettronici necessari all'attività del Fondo ;
- per circa 26.000 euro alla digitalizzazione dell'archivio, spesa di natura eccezionale che ha riguardato la trasformazione in documentazione elettronica di quasi tutta la decennale documentazione cartacea del Fondo;
- per circa 27.000 euro alle spese elettorali per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati, spesa che, pur non rivestendo carattere eccezionale, tuttavia incide solo su un esercizio economico;
- per circa 25.000 euro ad investimenti tecnologici resi necessari per accrescere la efficienza dell'azione amministrativa del Fondo (nuovo centralino, server farm, strumentazione informatica per solleciti);
- per circa 39.000 euro alle spese per il personale imputabili essenzialmente alla circostanza che, nell'esercizio precedente, la retribuzione del Direttore ha pesato solo per 9/12;
- per circa 11.000 euro alle spese per formazione di consiglieri e personale dipendente;
- per circa 21.000 euro alla maggiore contribuzione a COVIP;
- per circa 24.000 euro alla attività di definizione della nuova asset allocation strategica ed alla attività di selezione dei gestori, anche questa da considerarsi attività non ordinaria.

Le principali voci di spesa sono state le seguenti:

- | | |
|--------------------------------------|---|
| 1. servizi acquistati da terzi: | 455.782 euro (+25% rispetto ad anno precedente) |
| 2. spese generali ed amministrative: | 692.360 euro (+16% rispetto ad anno precedente) |
| 3. personale: | 313.661 euro (+18% rispetto ad anno precedente) |

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

La differenza tra spese totali (euro 1.466.801) ed entrate totali (euro 1.216.997) è stata, dunque, pari ad euro 249.804

A questo disavanzo di gestione ordinaria (già previsto in sede di predisposizione del documento di budget per l'esercizio 2009 in conseguenza della decisione di tener ferma la quota associativa annua nella misura di 18,00 euro pro capite) si è fatto fronte attingendo alla contribuzione speciale come stabilito dagli Organi del Fondo in conformità ad un indirizzo generale stabilito dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Per effetto di ciò, al 31.12.2009 la contribuzione speciale ammontava ad euro 974.895 mentre al 31.12.2008 ammontava ad euro 1.224.699.

Con riferimento alla contribuzione c.d. speciale (trattasi, ripetiamo, della contribuzione dovuta dalle aziende ai sensi dell'articolo 17, comma 3, dell'accordo collettivo del 23 aprile 1998 istitutivo del fondo pensione a copertura delle spese di avvio e di consolidamento del Fondo) si evidenzia che anche nel 2009 è proseguita l'azione di recupero nei confronti delle aziende morose già iniziata nel 2008. Tale azione ha portato a recuperare nell'esercizio 2008 euro 102.986 mentre nel 2009, sempre a titolo di contribuzione speciale, sono stati recuperati euro 124.339.

A fronte di tali positivi risultati il Consiglio di Amministrazione ha deciso di continuare nell'azione di sollecito delle aziende inadempienti ed ha anche assunto l'orientamento di adire le vie legali nei confronti delle aziende che, al 31/12/2009, persistevano in una situazione di inadempienza.

Con riferimento alla gestione amministrativa occorre evidenziare che sono ancora 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 circa 332.207 euro. Rispetto al precedente bilancio tali crediti sono diminuiti di circa 122.932 euro per effetto dell'incasso della corrispondente cifra a seguito di sollecito bonario.

E' intenzione del Consiglio di Amministrazione continuare ad utilizzare la consistenza residua della contribuzione speciale per coprire parzialmente i costi di gestione anche per gli esercizi futuri nonché per finanziare gli investimenti necessari ad una più efficiente azione amministrativa.

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

Di seguito sono riportati tutti i costi sostenuti dal fondo suddivisi per comparto nel corso del 2009 e l'incidenza in % sul patrimonio.

Incidenza delle spese sul patrimonio	BILANCIATO SVILUPPO		BILANCIATO PRUDENZA		GARANTITO PROTEZIONE	
	31/12/2009	%	31/12/2009	%	31/12/2009	%
Spese della gestione finanziaria di cui:	742.661	0,17%	195	0,02%	316.223	0,37%
Commissioni società di gestione	633.019	0,15%	142	0,01%	296.644	0,35%
Commissioni banca depositaria	86.588	0,02%	48	0,00%	15.638	0,02%
Altri oneri di gestione	23.054	0,01%	5	0,00%	3.941	0,00%
Gestione amministrativa	1.262.840	0,31%	260	0,02%	203.701	0,24%

5 - GESTIONE FINANZIARIA

5.1 - NOTIZIE GENERALI

PRIAMO è strutturato secondo una gestione "Multicomparto" basata su tre 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 tre comparti, che consentono all'aderente una adeguata e opportuna possibilità di scelta, sono:

1. il Comparto denominato "Garantito Protezione" attivo dal mese di gennaio 2005;
2. il Comparto denominato "Bilanciato Prudenza" attivo dal mese di dicembre 2009;
3. il Comparto denominato "Bilanciato Sviluppo" attivo dal mese di luglio 2007.

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.

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 che 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 - INDIRIZZO GENERALE DELLA GESTIONE E STRUMENTI DI INVESTIMENTO

I gestori finanziari devono investire le risorse del Fondo in maniera prudente e sicura, nel rispetto e a tutela degli interessi degli associati 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.

5.3 - SCENARIO MACRO-ECONOMICO

Nel 2009 si è manifestata in tutta la sua evidenza una delle recessioni più forti del Dopoguerra, già in evidenza alla fine del 2008, in seguito alla grave crisi finanziaria. In particolare le principali aree sviluppate hanno evidenziato forti contrazioni del prodotto interno lordo in presenza di prezzi in rallentamento. La dinamica negativa della crescita economica ha visto in

particolare fortissime contrazioni nel primo semestre e l'avvio di un sentiero di lenta ripresa congiunturale a partire dal secondo semestre. Nell'ultimo trimestre del 2009, se si esclude la Spagna, tutte le principali economie industrializzate hanno presentato una variazione positiva nella crescita economica trimestrale. Ciò ha attenuato la contrazione del pil per l'intero anno che resta tuttavia pesante, specie relativamente ai paesi industrializzati.

Le politiche economiche hanno agito in senso fortemente espansivo al fine di evitare il concretizzarsi dello spettro di una nuova Grande Depressione, quanto mai concreto ad inizio anno. Sul fronte delle politiche monetarie le banche centrali hanno prontamente adoperato sia la tradizionale leva dei tassi di interesse (portandoli sostanzialmente a zero in tutte le principali aree sviluppate) sia strategie non convenzionali di sostegno del mercato finanziario (come ad esempio il cosiddetto quantitative easing) al fine di rimettere in moto il mercato del credito, vero epicentro della crisi finanziaria. Le politiche fiscali, attuate nel corso dell'anno, si sono concretizzate nell'incentivazione dei settori più colpiti (auto in primis), causando tuttavia un generalizzato aumento dei deficit e quindi dei debiti pubblici di tutti gli Stati.

Ne conseguono velocità di aggiustamento e stabilizzazione delle economie differenti. In particolare nell'area Uem il ciclo economico appare in ritardo rispetto agli Stati Uniti (-2.4%) e la contrazione dell'attività economica nel 2009 si è attestata nell'intorno del 4%. Restano ampie differenze tra i vari paesi dell'area; al quadro relativamente più favorevole registrato in Germania, Francia e Italia, si associano le criticità di Spagna, Portogallo e Grecia alle prese con un peso del deficit e del debito pubblico particolarmente pesanti e per il quale i mercati si attendono misure straordinarie di intervento. Ciò ha determinato nuove tensioni sui tassi di interesse a medio-lungo termine dei paesi periferici e comunque costituirà un vincolo alla crescita nei prossimi anni. In particolare in Italia la fase di recessione ha generato una caduta media dell'attività economica del 4.9% nel 2009. Per quanto riguarda l'Asia si evidenzia per il Giappone una caduta del Pil intensa (-5.1%) mentre nelle aree emergenti si segnala la rapida ripresa della crescita economica in Cina e India, la cui crescita media per il 2009 dovrebbe attestarsi rispettivamente all'8% e al 6.5%.

Scenario economico e finanziario nel 2009

	Usa	Uem	Germania	Italia	Giappone
Variabili macroeconomiche (valori %)					
Pil (var % annua)	-2.4	-4.0	-4.9	-4.9	-5.1
Inflazione	-0.3	0.3	0.2	0.8	-0.8
Tassi di Interesse (media annua)					
Tassi a 3 mesi	0.8	1.2	1.2	1.2	0.5
Rendimenti a 10 anni	3.2	3.3	3.2	4.3	1.3
Mercati finanziari (var % di fine periodo)					
Indici obbligazionari	-3.8	4.3	1.8	8.3	-0.6
Indici azionari	23.5	23.4	23.8	19.2	19.0

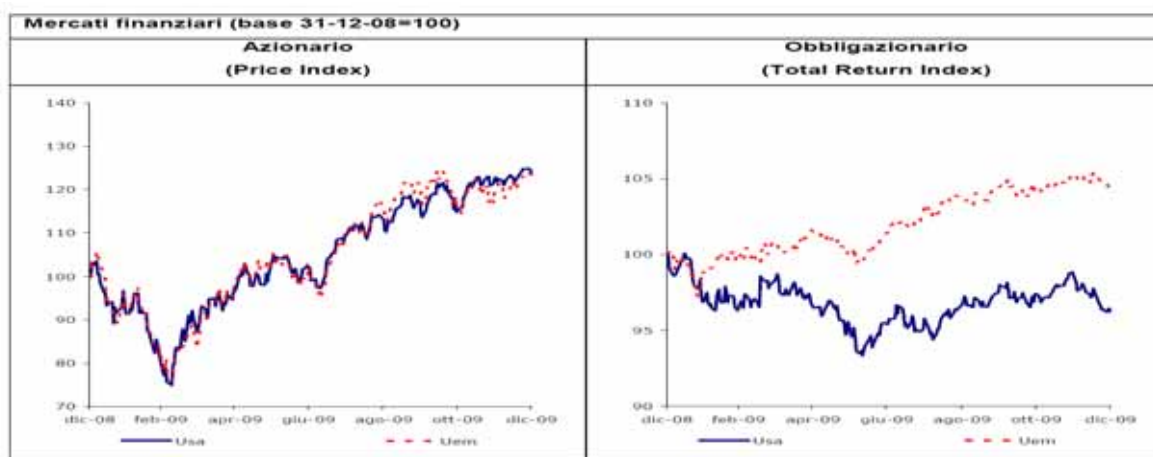
Fonte: Thomson Reuters

In tale contesto economico il 2009, dopo un 2008 che ha contraddistinto i mercati azionari di tutto il mondo per il peggior andamento dai tempi della Grande Depressione, si è chiuso in modo favorevole caratterizzandosi per un forte recupero dei mercati. Il primo trimestre dell'anno ha fatto registrare un andamento molto negativo dei principali indici di borsa andando a toccare il punto di minimo sui mercati azionari a partire dalla crisi. A partire da marzo si è assistito invece ad un importante rally che ha riguardato indistintamente tutti gli strumenti finanziari 'rischiosi' (mercati azionari, delle materie prime, obbligazioni societarie, etc) e si è protratto per tutto l'anno.

Relativamente all'andamento dei mercati finanziari, gli indici obbligazionari governativi hanno chiuso l'anno con segni alterni. Negli Stati Uniti, per i quali si sconta una ripresa anticipata rispetto alle altre aree geografiche, l'indice ha chiuso il 2009 in territorio negativo. Nell'area Uem i risultati sono invece stati positivi e nel complesso più elevati per i paesi periferici che hanno visto ridursi, in media annua, i differenziali di rendimento con il Bund tedesco. In realtà in coda d'anno si sono registrate nuove tensioni sui paesi ritenuti a maggior rischio debito pubblico. In particolare le difficoltà emerse in alcuni paesi, come Grecia, Spagna e Portogallo, hanno determinato un generale ampliamento dei differenziali di rendimento contro la Germania. In ogni caso è grande l'attenzione verso i piani di rientro dei deficit che verranno messi in atto in tutti i paesi e ciò costituirà un elemento determinante per l'evoluzione dei tassi

a lunga sui titoli pubblici nei prossimi mesi. La maggiore rischiosità implicita percepita su questi titoli difficilmente potrà evitare un aumento dei rendimenti. La capacità di frenarne gli impulsi al rialzo sarà affidata proprio alla credibilità che i rispettivi esecutivi saranno in grado di trasmettere.

Sul segmento corporate nel 2009 si è registrato un significativo ricorso al mercato da parte delle imprese, anche in funzione della minore offerta di credito. I rendimenti hanno registrato significative riduzioni fino a generare differenziali di rendimento con i titoli di Stato su valori prossimi a quelli pre crisi, tanto da innescare timori di nuove bolle. E' abbastanza evidente che tale situazione renderà questo mercato, in prospettiva, meno interessante rispetto al 2009.



Fonte: Thomson Reuters

I mercati azionari, dopo i primi due mesi di forte contrazione, hanno recuperato da marzo 2009 circa il 40% delle perdite di valore accumulate a partire da metà 2007 e fino ad inizio marzo. Dopo la fase di irrazionalità che aveva colpito i mercati nel momento più acuto della crisi finanziaria si è prodotto negli ultimi 10 mesi un sensibile recupero che rende ora i mercati più equilibrati ed in linea con gli indicatori fondamentali. Pur esistendo ancora margini per ulteriori recuperi è evidente che le determinanti delle performance dei mercati risiedono nelle prospettive di crescita, che al momento restano piuttosto modeste. E' ipotizzabile quindi che, pur in presenza di prospettive mediamente ancora positive, i mercati saranno caratterizzati da elevata volatilità.

5.4 - CARATTERISTICHE DEI COMPARTI

5.4.1 - COMPARTO GARANTITO PROTEZIONE

Il comparto garantito è attivo dal 13 agosto 2007 ed è gestito da UGF Assicurazioni con delega a JP Morgan per la componente azionaria. La garanzia opera nei casi di risultato della gestione finanziaria inferiore alla rivalutazione del TFR. Il comparto è caratterizzato da un profilo di rischio basso e si propone l'obiettivo di battere il rendimento del TFR in azienda nel breve periodo consentendo di soddisfare le esigenze di un soggetto con scarsa propensione al rischio nonché dei soggetti prossimi al pensionamento.

Di seguito si evidenzia il benchmark composito del comparto garantito

Comparto	Tipo di investimento	Peso	Indice benchmark
Garantito Protezione	Obbligazionario EMU	95,00%	JPM EMU bond index 1-5 anni
	Azionario EMU	5,00%	MSCI EMU

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.

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

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.

QUOTE COMPARTO GARANTITO

Al 31.12.09 il patrimonio (Attivo Netto) del Fondo destinato alle prestazioni era pari ad euro 84.833.430,90 ed erano state emesse numero 7.632.279,483 quote.

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

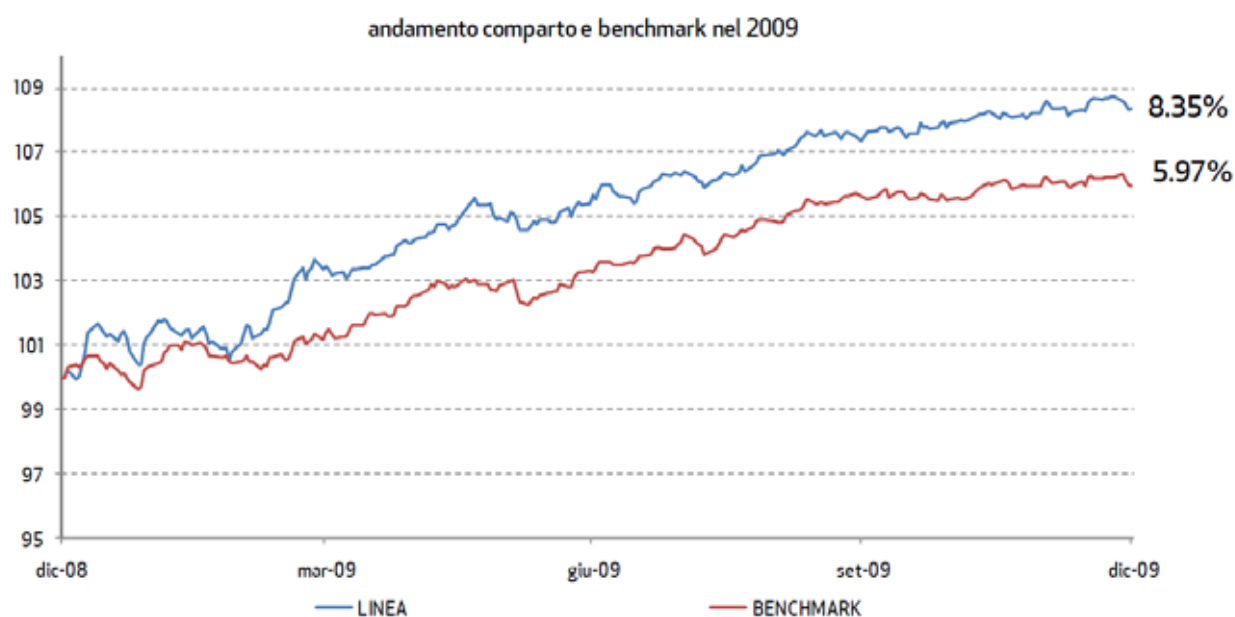
Il valore unitario della quota al 31/12/2009 era pari a € 11,115.

L'incremento della quota nel corso del 2009 è stato del 7,03%.

RENDIMENTO QUOTA VS RENDIMENTO NETTO TFR

PERIODO	RENDIMENTO QUOTA	RENDIMENTO NETTO TFR	DIFFERENZA
Anno 2009	7,03%	1,98%	5,05%
Da inizio gestione	11,15%	6,18%	4,97%

Il rendimento lordo generato dal gestore è stato positivo per l'8,35% a fronte di un benchmark di riferimento che ha realizzato il +5,97%.

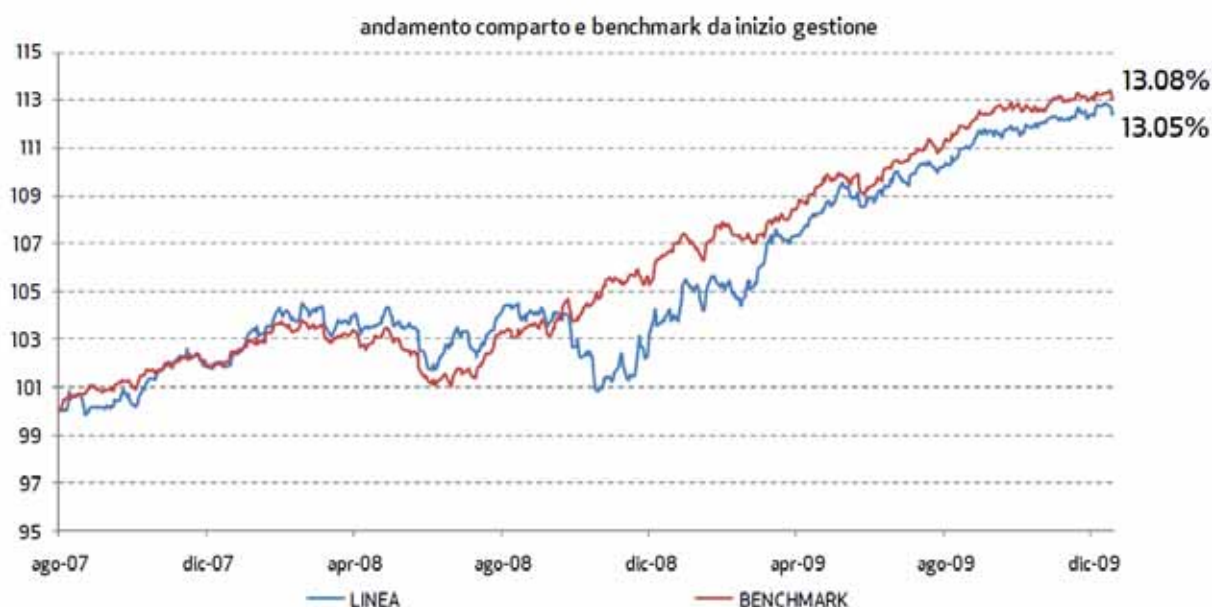


Come si evidenzia nel grafico il gestore ha conseguito un rendimento assoluto positivo ed ha sovraperformato il proprio benchmark per la quasi totalità dell'anno, pur mantenendo un profilo di rischio superiore a quello del proprio parametro di riferimento. In termini di rendimento il netto sottopeso di azionario (su cui il comparto non è stato investito per tutto

l'anno) è stato compensato dalla posizione sull'obbligazionario societario e, soprattutto, dall'esposizione al governativo Italia. La percezione di una minore rischiosità del debito italiano rispetto a quello dei maggiori paesi Uem ha consentito, in maniera speculare a quanto accaduto nel 2008, di ottenere rendimenti superiori a quelli del mercato obbligazionario nel suo complesso. La performance del 2009 è decisamente superiore al rendimento del TFR la cui rivalutazione risente dei contenuti livelli di inflazione.

Da inizio gestione il comparto garantito consegue un risultato in linea con il parametro di riferimento. Anche in tale orizzonte temporale il comparto ha assunto un profilo di rischio superiore al benchmark, evidenziandosi come una caratteristica strutturale dell'assetto di portafoglio. La maggior volatilità è in parte spiegata dalla presenza importante di titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione che risentono in termini di volatilità dei rendimenti, sia dei cambiamenti dei tassi nominali che di quelli reali, ma che sono coerenti con l'obiettivo del comparto (dato il legame tra rivalutazione del TFR e inflazione). Il comparto si è invece contraddistinto per uno strutturale sottopeso di azionario, che come anticipato è stato pari a zero a partire da fine 2008 e per tutto il 2009.

Gli indici di Sharpe sono positivi, a dimostrazione del fatto che la performance è superiore a quella dell'attività priva di rischio.



Di seguito alcuni indicatori finanziari della gestione e del benchmark:

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

		Anno 2009	Da inizio gestione (luglio 2007)
rendimento	comparto	8.35%	13.08%
	benchmark	5.97%	13.05%
volatilità *	comparto	2.59%	3.33%
	benchmark	1.90%	2.08%
indice sharpe*	comparto	2.62	0.60
	benchmark	2.41	0.94
performance relativa *	te	2.22%	0.04%
	tev	2.08%	2.99%
	information ratio	1.07%	1.49%

*le misure sono espresse su base annua

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

Il patrimonio del comparto al 31 dicembre 2009 risultava, con riferimento alle asset class, così composto:

Composizione per classi di attivo			
	Peso ptf	Peso bmk	Delta
Azioni	0%	5%	-5,00%
Obbligazioni	97,72%	95%	+2,72%
Liquidità	2,28%	0%	+2,28%
TOTALE	100,00%	100,00%	

Composizione per singoli mercati			
	Peso ptf	Peso bmk	Delta
Obbligazionario Governativo EMU	82,81%	95%	+2,72%
Obbligazionario corporate	14,91%		
Azionario EMU	0,00%	5%	-5,00%
Liquidità	2,28%	0%	+2,28%
TOTALE	100,00%	100,00%	

Con riferimento al merito di credito (rating di S&P) si evidenzia che circa l'82,5% della componente obbligazionaria risulta investita in titoli con rating A+ (merito di credito dell'Italia) e che circa il 4,5% risulta investita in titoli con rating A-. La componente BBB+, che pesa il 4,2%, è costituita da un titolo di stato della Grecia, downgradato in data 16 dicembre 2009 (da A-).

Composizione per rating	
Grado di merito creditizio	Percentuale
AAA	0,5%
AA	1,0%
AA-	3,6%
A+	82,5%
A	3,7%
A-	4,5%
BBB+	4,2%
TOTALE	100%

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

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 a € 86.648.805:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2012 1,85	IT0004216351	I.G - TStato Org.Int Q IT	41.779.003	48,22
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/9/2014 2,15	IT0003625909	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.874.317	11,40
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2012 4,25	IT0004284334	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.718.596	8,91
HELLENIC REPUBLIC 20/08/2012 4,1	GR0114020457	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.580.560	4,13
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/8/2013 4,25	IT0003472336	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.391.872	2,76
CASSA DEPOSITI PRESTITI 24/04/2012 3,5	IT0004488604	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.541.133	1,78
MEDIOBANCA 20/01/2012 4,375	XS0408827235	I.G - TDebito Q IT	884.831	1,02
INTESA SANPAOLO SPA 19/12/2013 5,375	XS0405713883	I.G - TDebito Q IT	868.157	1,00
BAYER AG 10/4/2012 6	XS0145758040	I.G - TDebito Q UE	866.342	1,00
UNICREDIT SPA 12/02/2013 4,875	XS0345983638	I.G - TDebito Q IT	848.350	0,98
CREDIT SUISSE LONDON 30/03/2012 5,125	XS0420072695	I.G - TDebito Q OCSE	847.527	0,98
FRANCE TELECOM 21/02/2012 4,375	XS0286704787	I.G - TDebito Q UE	835.192	0,96
BNP PARIBAS 27/03/2012 3,25	XS0419259659	I.G - TDebito Q UE	820.109	0,95
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2013 3,75	IT0004448863	I.G - TStato Org.Int Q IT	781.273	0,90
ROCHE HLDGS INC 04/03/2013 4,625	XS0415624393	I.G - TDebito Q OCSE	742.036	0,86
BBVA SENIOR FINANCE SA 14/05/2012 3,625	XS0427109896	I.G - TDebito Q UE	720.546	0,83
RWE FINANCE BV 26/10/2012 6,125	XS0147030554	I.G - TDebito Q UE	662.276	0,76
E.ON INTERNATIONAL FINAN 02/10/2012 5,125	XS0322976415	I.G - TDebito Q UE	643.361	0,74
MONTE DEI PASCHI SIENA 25/10/2012 5	XS0327156138	I.G - TDebito Q IT	635.224	0,73
BANCO POPOLARE SC 07/08/2012 3,75	XS0443820088	I.G - TDebito Q IT	607.319	0,70
TESCO PLC 12/09/2012 5,625	XS0386772924	I.G - TDebito Q UE	541.195	0,62
LLOYDS TSB CORP MKTS 26/11/2012 3,25	XS0469192388	I.G - TDebito Q UE	448.866	0,52
EUROPEAN INVESTMENT BANK 15/04/2013 4,375	XS0327177134	I.G - TStato Org.Int Q UE	426.672	0,49
SKANDINAVISKA ENSKILDA 29/05/2012 4,375	XS0430951888	I.G - TDebito Q UE	414.149	0,48
HYPO ALPE-ADRIA INTL AG 24/08/2011 4	XS0264828103	I.G - TDebito Q UE	406.719	0,47
GDF SUEZ 16/01/2012 4,375	FR0010709261	I.G - TDebito Q UE	366.234	0,42
ATLANTIA SPA 9/6/2011 FLOATING	XS0193944765	I.G - TDebito Q IT	100.003	0,12
Totale			80.351.862	92,73

5.4.2 - COMPARTO BILANCIATO PRUDENZA

Il comparto Bilanciato Prudenza è attivo dal 18 dicembre 2009. La gestione del comparto è volta a realizzare con buone probabilità e in un orizzonte temporale inferiore a 10 anni rendimenti più elevati rispetto al rendimento del TFR.

Gli aderenti al comparto Bilanciato Prudenza privilegiano la continuità dei risultati accettando una moderata esposizione al rischio.

Di seguito viene indicato il benchmark composito del comparto Bilanciato Prudenza

Comparto	Tipo di investimento	Peso	Indice benchmark
Bilanciato Prudenza	Obbligazionario governativo EMU	38,00%	JPM GBI EMU
	Obbligazionario governativo paesi non Euro	10,00%	JPM GBI Global ex-EMU euro hedged
	Obbligazionario corporate Europa	18,00%	Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged
	Obbligazionario corporate ex Europa	13,00%	Barclays Capital US Credit Index euro hedged
	Obbligazionario Euro inflation linked	10,00%	Barclays Capital Euro Inflation linked index
	Azionario Europa	5,00%	MSCI Europe Total Return euro hedged
	Azionario USA	4,00%	S&P 500 Total Return euro hedged
	Azionario Pacifico	2,00%	MSCI Pacific Total Return Local Currencies

In ragione della scarsa significatività del periodo di osservazione non si ritiene opportuno procedere al confronto sia nei confronti del Benchmark che nei confronti del rendimento netto del TFR.

QUOTE COMPARTO BILANCIATO PRUDENZA

Al 31.12.09 il patrimonio del Fondo (Attivo Netto) destinato alle prestazioni era pari ad euro 1.260884,16 ed erano state emesse numero 126.672,792 quote.

Il valore unitario della quota alla data di avvio della gestione finanziaria (18 dicembre 2009) era pari ad € 10,000.

Il valore unitario della quota al 31/12/2009 era pari a € 9,954.

Nel corso del 2009 il valore della quota ha subito una riduzione pari a -0,46%.

5.4.3 - COMPARTO BILANCIATO SVILUPPO

Il comparto Bilanciato Sviluppo è attivo dal 13 gennaio 2005.

La gestione è volta a realizzare con buone probabilità e in un orizzonte non inferiore a 10 anni rendimenti significativamente superiori alla rivalutazione del TFR.

Gli aderenti al comparto Bilanciato Sviluppo accettano una discreta esposizione al rischio ed una certa discontinuità dei risultati di gestione.

A partire dal 1° luglio 2009 è stata modificata la politica di investimento ed il patrimonio del Fondo è stato affidato in gestione a nuovi soggetti selezionati al termine di un articolato processo di selezione.

Di seguito viene indicato il benchmark composito del comparto Bilanciato Sviluppo in vigore a partire dal 1° luglio 2009.

Comparto	Tipo di investimento	Peso	Indice benchmark
Bilanciato Sviluppo	Obbligazionario governativo EMU	35,00%	JPM GBI EMU
	Obbligazionario governativo paesi non Euro	10,00%	JPM GBI Global ex-EMU euro hedged

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

	Obbligazionario corporate Europa	5,00%	Barclays Capital Pan European Aggregate Credit Index euro hedged
	Obbligazionario corporate ex Europa	5,00%	Barclays Capital US Credit Index euro hedged
	Obbligazionario Euro inflation linked	10,00%	Barclays Capital Euro Inflation linked index
	Azionario Europa	17,00%	MSCI Europe Total Return euro hedged
	Azionario USA	16,00%	S&P 500 Total Return euro hedged
	Azionario Pacifico	2,00%	MSCI Pacific Total Return Local Currencies

QUOTE COMPARTO BILANCIATO SVILUPPO

Al 31.12.09 il patrimonio del Fondo (Attivo Netto) destinato alle prestazioni era pari ad euro 425.936.296,39 ed erano state emesse numero 35.313.225,935 quote.

Il valore unitario della quota al 31/12/2008 era pari a € 10,896.

Il valore unitario della quota al 31/12/09 era pari ad euro 12,062 facendo registrare un incremento di valore pari al 10,70%.

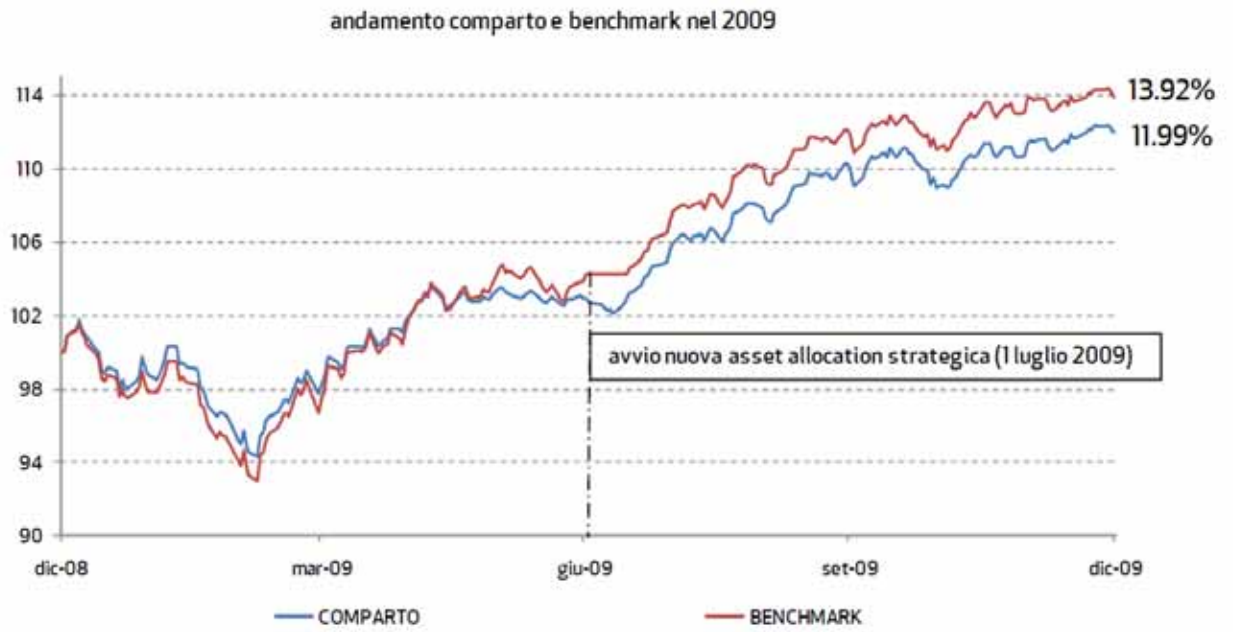
RENDIMENTO QUOTA VS RENDIMENTO NETTO TFR

PERIODO	RENDIMENTO QUOTA	RENDIMENTO NETTO TFR	DIFFERENZA
Anno 2009	10,70%	1,98%	8,72%
Da inizio gestione (13 gennaio 2005)	14,96%	13,49%	1,46%

Il rendimento lordo generato dai gestori è stato positivo per l'11,99%, seppur a fronte di un benchmark di riferimento che ha realizzato il +13,92%. Il profilo conservativo del comparto è stato penalizzante in termini relativi in particolar modo negli ultimi tre trimestri dell'anno, caratterizzati dal forte recupero dei corsi azionari. I gestori hanno privilegiato un approccio prudente e difensivo.

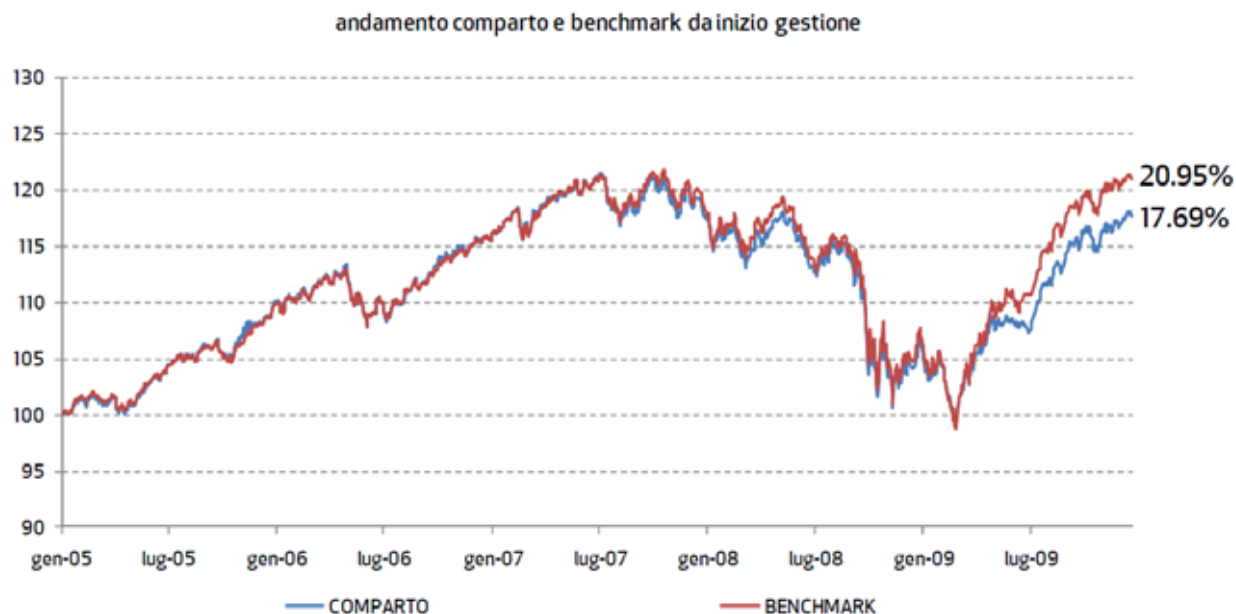
La performance del 2009 è comunque ben superiore al rendimento del TFR, grazie al contributo della componente azionaria.

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009



FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

Anche da inizio gestione il comparto ha conseguito un risultato positivo, seppur al di sotto del benchmark, con un profilo di rischio moderato ed in linea con il parametro di riferimento. La sottoperformance si è generata nella fase di recupero dei mercati dopo la fase più acuta della crisi finanziaria. Gli indici di Sharpe sono negativi, evidenziando come il comparto abbia ottenuto da inizio gestione un rendimento inferiore all'attività priva di rischio.



Di seguito alcuni indicatori finanziari della gestione e del benchmark:

		Anno 2009	Da inizio gestione (gennaio 2005)
rendimento	comparto	11.99%	17.69%
	benchmark	13.92%	20.95%
volatilità *	comparto	6.17%	5.98%
	benchmark	6.98%	5.92%
indice sharpe*	comparto	1.66	neg.
	benchmark	1.72	neg.
performance relativa *	te	-1.75%	-0.55%
	tev	1.88%	1.67
	information ratio	neg.	neg.

*le misure sono espresse su base annua

In ragione della breve durata del periodo di osservazione dei nuovi gestori non vengono riportate nel documento le statistiche relative ai singoli mandati.

Il patrimonio del comparto al 31 dicembre, con riferimento alle asset class, risultava così composto:

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

Composizione per classi di attivo			
	Peso ptf	Peso bmk	Delta
Azioni	38,16%	35%	+3,16%
Obbligazioni	60,65%	65%	-4,35%
Liquidità	1,19%	0%	+1,19%
TOTALE	100,00%	100,00%	

Composizione per classi di attivo			
	Peso ptf	Peso bmk	Delta
Azionario Europa	19,56%	17%	+2,56%
Azionario USA	16,30%	16%	+0,30%
Azionario Pacifico	2,30%	2%	+0,30%
Obbligazionario Governativo EMU	36,09%	35%	+1,09%
Obbligazionario Governativo ex EMU	7,84%	10%	-2,16%
Obbligazionario Inflation Linked	6,23%	10%	-3,77%
Obbligazionario Corporate Europa	5,52%	5%	+0,52%
Obbligazionario Corporate USA	4,97%	5%	-0,03%
Liquidità	1,19%	0%	+1,19%
TOTALE	100,00%	100,00%	

A fine 2009 il comparto è posizionato in sovrappeso di azionario ed evidenzia come principali posizioni attive un netto sottopeso di obbligazionario indicizzato all'inflazione, un sovrappeso di obbligazionario governativo Emu (rispetto al governativo ex EMU) ed un sovrappeso di azionario Europa.

Tale impostazione è stata premiante durante gli ultimi mesi dell'anno. Il differenziale negativo contro benchmark si è tuttavia creato durante i mesi estivi, quando i nuovi gestori del comparto hanno posizionato i portafogli in modo più prudentiale rispetto al parametro di riferimento (mediante sottopeso di azionario e di debito societario nonché privilegiando titoli più difensivi).

Con riferimento al merito di credito (rating di S&P) si evidenzia che circa il 38,4% della componente obbligazionaria risulta investita in titoli con rating A+ e che circa il 34,6% risulta investita in titoli con rating AAA:

Composizione per rating	
Grado di merito creditizio	Percentuale
AAA	36,0%
AA+	3,0%
AA	6,5%
AA-	1,3%
A+	36,7%
A	2,0%
A-	1,5%
BBB+	3,5%
BBB	1,9%
BBB-	0,6%
NOT RATED	7,0%
TOTALE	100%

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

Si riporta nella tabella seguente 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 a € 442.565.189.

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore €	%
STATE STREET ACT ETAT-UN USD	FR0010457184	I.G - OICVM UE	33.081.477	8,00%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2014 3,5	IT0004505076	I.G - TStato Org.Int Q IT	17.606.036	4,26%
ISHARES USD CORPORATE BOND	IE0032895942	I.G - OICVM UE	11.723.456	2,84%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2019 3,5	DE0001135382	I.G - TStato Org.Int Q UE	11.260.950	2,72%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2016 3,75	IT0004019581	I.G - TStato Org.Int Q IT	10.780.575	2,61%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2012 3	IT0004467483	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.690.623	1,86%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2019 4,25	IT0003493258	I.G - TStato Org.Int Q IT	7.235.925	1,75%
FRANCE (GOVT OF) 25/4/2019 4,25	FR0000189151	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.708.775	1,62%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2040 4,75	DE0001135366	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.687.000	1,62%
PARVEST EURO CORPORATE BOND M	LU0131211921	I.G - OICVM UE	6.403.990	1,55%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/8/2013 4,25	IT0003472336	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.378.324	1,54%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2012 4,25	IT0004284334	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.026.849	1,46%
FRANCE (GOVT OF) 25/7/2020 2,25	FR0010050559	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.838.173	1,17%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2011 4,25	IT0004404973	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.695.523	1,14%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2037 4	DE0001135275	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.319.040	1,04%
DB X-TRACKERS MSCI EUROPE TR	LU0274209237	I.G - OICVM UE	4.037.313	0,98%
JAPAN-283(10 YEAR ISSUE) 20/09/2016 1,8	JP11028316B9	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.013.593	0,97%
FRANCE (GOVT OF) 25/07/2015 1,6	FR0010135525	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.686.515	0,89%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2037 4	IT0003934657	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.578.824	0,87%
DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2016 1,5	DE0001030500	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.355.722	0,81%
FRANCE (GOVT OF) 25/10/2038 4	FR0010371401	I.G - TStato Org.Int Q UE	3.354.400	0,81%
US TREASURY N/B 15/11/2028 5,25	US912810FF04	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.011.332	0,73%
BALZAC JAPAN INDEX-I	FR0010213272	I.G - OICVM UE	3.002.838	0,73%
OBRIGACOES DO TESOURO 15/10/2015 3,35	PTOTE30E0017	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.902.900	0,70%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4/7/2013 3,75	DE0001135234	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.860.110	0,69%
NESTLE SA-REG	CH0038863350	I.G - TCapitale Q OCSE	2.766.177	0,67%
HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	I.G - TCapitale Q UE	2.740.872	0,66%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2017 2,1	IT0004085210	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.690.024	0,65%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/9/2014 2,15	IT0003625909	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.379.353	0,58%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	I.G - TCapitale Q OCSE	2.289.097	0,55%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2015 3,75	IT0003844534	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.230.147	0,54%
FRANCE (GOVT OF) 25/7/2032 3,15	FR0000188799	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.161.608	0,52%
FRANCE (GOVT OF) 25/10/2014 4	FR0010112052	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.127.200	0,51%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/2/2015 4,25	IT0003719918	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.123.838	0,51%
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/11/2010 5,5	IT0001448619	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.075.294	0,50%
JAPAN-288(10 YEAR ISSUE) 20/09/2017 1,7	JP1102881792	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.065.395	0,50%
BNP PARIBAS	FR0000131104	I.G - TCapitale Q UE	2.033.307	0,49%
TOTAL SA	FR0000120271	I.G - TCapitale Q UE	1.956.412	0,47%
HEWLETT-PACKARD CO	US4282361033	I.G - TCapitale Q OCSE	1.912.943	0,46%
FRANCE (GOVT OF) 25/07/2017 1	FR0010235176	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.909.335	0,46%
US TREASURY N/B 15/05/2019 3,125	US912828KQ20	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.907.050	0,46%
BANCO SANTANDER CENTRAL HISP	ES0113900J37	I.G - TCapitale Q UE	1.751.442	0,42%
NETAPP INC	US64110D1046	I.G - TCapitale Q OCSE	1.711.622	0,41%
BP PLC	GB0007980591	I.G - TCapitale Q UE	1.702.234	0,41%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4/7/2027 6,5	DE0001135044	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.693.900	0,41%
JAPAN-303(10 YR ISSUE) 20/09/2019 1,4	JP1103031991	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.672.800	0,40%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2012 1,85	IT0004216351	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.649.171	0,40%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2018 4,5	IT0004273493	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.594.167	0,39%
FRANCE (GOVT OF) 25/04/2018 4	FR0010604983	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.575.000	0,38%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2016 3,5	DE0001135291	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.563.000	0,38%
Altri			183.986.652	44,49%
Totale			413.508.303	100,00%

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 ancora più dettagliato. 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.

In relazione ai più numerosi e complessi adempimenti connessi allo svolgimento delle attività istituzionali del Fondo, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 12 febbraio 2009 di aumentare l'organico del Fondo di una unità lavorativa. Pertanto al 31.12.09 l'organico era costituito da 5 unità lavorative.

La struttura operativa del Fondo agisce in stretto raccordo con i fornitori esterni di servizi coordinando ed indirizzando la loro attività.

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.

Al 31.12.2009 i partner del fondo erano i seguenti:

1. **Responsabile della funzione di controllo interno:** KIEGER AG a partire dal 01.12.08 con sede in Lugano Piazzetta San Carlo 2.
2. **Gestione Amministrativa e Contabile:** Previnet Spa, con sede in Mogliano Veneto, Via Ferretto n. 1.
3. **Banca Depositaria:** SSGS S.p.A. Società Generale Securities Service, con sede in Milano, Via Benigno Crespi 19/A .
4. **Gestori finanziari:**
 - a. Comparto Bilanciato Sviluppo:
 - i. Mandato Europa:
 1. BNP PARIBAS Asset Management Sgr SpA con sede legale in Milano, via Dante 15
 2. Pioneer Investment Management SGRpA, con sede in Milano, Galleria San Carlo 6
 3. Groupama Asset Management SGR SpA con sede legale in Roma, via Savoia 23
 4. Generali Spa, con delega di gestione a Generali Asset Management SGR SPA con sede legale in Trieste, Piazza Duce degli Abruzzi 2
 - ii. Mandato Ex Europa:
 1. Credit Suisse Italy SPA con sede in Milano, via Santa Margherita 3
 2. State Street Global Advisors Limited con sede in Londra, Churchill Place 20

FONDO PENSIONE PRIAMO - RELAZIONE AL BILANCIO 2009

b. Comparto Bilanciato Prudenza:

i. Mandato Europa:

1. Pioneer Investment Management SGRpA, con sede in Milano, Galleria San Carlo 6

ii. Mandato Ex Europa:

1. State Street Global Advisors Limited con sede in Londra, Churchill Place 20

c. Comparto garantito:

- i. UGF Assicurazioni SpA, con sede in Bologna, Via Stalingrado, 45, con delega per la parte azionaria a JPMorgan A.M. Via Catena, 3 Milano

5. **Consulente per il monitoraggio della gestione finanziaria:** Prometeia Advisor Sim

6. **Certificazione del Bilancio:** Società PricewaterhouseCoopers, con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91, per il triennio 2008-2010.

7. **Erogazione delle rendite:** UGF Assicurazioni SpA, con sede in Bologna, Via Stalingrado, 45, e Assicurazioni Generali SpA con sede in Mogliano Veneto, via Marocchesa 14.

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

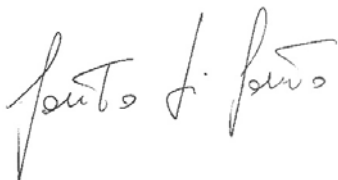
Si evidenziano di seguito i fatti di maggior rilievo che si sono verificati dopo la chiusura dell'esercizio 2009.

In data 2 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione, dando seguito alla delibera assunta in data 09.12.2009, ha approvato per il triennio 2010 – 2012 il contratto con Previnet per quanto concerne la gestione amministrativa e contabile del Fondo. Il rinnovo è stato effettuato sulla base di un abbattimento di costi, rispetto al contratto precedente, del 23% a parità di servizi prestati.

Sempre in data 2 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di rinnovare per il quadriennio 2010 – 2012 il contratto con Prometeia Advisor Sim relativo al monitoraggio della gestione finanziaria spuntando anche in questo caso condizioni più vantaggiose con riferimento al costo unitario del monitoraggio per mandato di gestione.

Roma 18 marzo 2010

Il Presidente
Avv. Santo Di Santo

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Santo Di Santo', written in a cursive style.