

**Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum  
Via Francesco Sforza – 20080 Basiglio (MI)**

**Iscritto al n. 34 dell'Albo istituito ai sensi dell'art.4, D.Lgs. n. 124/1993 successivamente adeguato ai  
sensi dell'art.19, D.Lgs. n. 252/05**

**Indice**

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

- Comparto Obbligazionario
- Comparto Bilanciato
- Comparto Azionario

**RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO DEI COMPARTI**

**INFORMAZIONI GENERALI**

**1 Comparto Obbligazionario**

- 1.1 - Stato Patrimoniale
- 1.2 - Conto Economico
- 1.3 - Nota Integrativa
- 1.3.1 - Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 1.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

**2 Comparto Bilanciato**

- 2.1 - Stato Patrimoniale
- 2.2 - Conto Economico
- 2.3 - Nota Integrativa
- 2.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 2.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

**3 Comparto Azionario**

- 3.1 - Stato Patrimoniale
- 3.2 - Conto Economico
- 3.3 - Nota Integrativa
- 3.3.1 – Informazioni sullo Stato Patrimoniale
- 3.3.2 - Informazioni sul Conto Economico

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA  
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p. A.  
SULLA GESTIONE DEL FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM  
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010**

**ANDAMENTO DEL FONDO**

I dati relativi alla dinamica evolutiva delle adesioni e la situazione patrimoniale di PREVIGEST FUND MEDIOLANUM alla data del 31 dicembre 2010 comparata con quella del 31 dicembre 2009, distinti per comparto di investimento, sono riportati nella tabella seguente

Comparto d'investimento	2010		2009	
	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2010	N° aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2009
Comparto obbligazionario	684	€ 8.545.160	461	€ 5.161.942
Comparto bilanciato	1.240	€ 23.106.922	842	€ 15.589.883
Comparto azionario	2.915	€ 46.730.580	1.709	€ 28.515.485
<b>Totale</b>	<b>4.839</b>	<b>€ 78.382.662</b>	<b>3.012</b>	<b>€ 49.267.310</b>

**EVENTI SIGNIFICATIVI INTERVENUTI NEL 2010**

Con effetto 1 Luglio 2010, a seguito di delibera autorizzativa della COVIP, si è conclusa l'operazione di cessione del Fondo pensione aperto "Previgest Mediolanum" da Mediolanum Vita S.p.A. a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., con contestuale fusione per incorporazione nel Fondo pensione aperto "Previgest Fund Mediolanum", promosso ed istituito dalla SGR stessa.

In esito alla suddetta operazione, ed in particolare come già segnalato alla Commissione di Vigilanza in data 14 Settembre 2010, è stato successivamente informato il Consiglio di Amministrazione della SGR della conclusione, con successo e nel pieno rispetto dei limiti regolamentari, dell'operazione stessa.

Nel corso dell'anno 2010, il numero di adesioni al Fondo pensione ha registrato, per effetto della citata operazione di acquisizione e fusione un importante incremento, passando da 2.640 a 4.355 soggetti aderenti. Il totale degli aderenti ripartiti per comparto ( 4.839 ) risulta superiore in quanto il Fondo pensione ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

## **ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO**

Nel corso del 2010 abbiamo assistito alla definitiva uscita da una prolungata e grave recessione attraverso la conferma della inversione del ciclo economico. Gli stimoli di politica fiscale e monetaria adottati da governi e banche centrali sono stati determinanti ai fini del miglioramento economico internazionale.

Nel 2010 il prodotto interno lordo mondiale è cresciuto in media del 5%, mentre l'anno precedente era diminuito di quasi un punto percentuale. A fronte di una crescita statunitense del 2.8%, le economie dell'Eurozona hanno mediamente rilevato un progresso dell'1.8%. In particolare, la Germania ha pienamente beneficiato dei forti incrementi delle esportazioni e degli investimenti in macchinari e attrezzature con un aumento del prodotto interno lordo del 3.6%. In Italia, il tasso di sviluppo è, invece, stato pari solo all'1%. L'espansione produttiva nazionale si è concentrata nelle aziende esportatrici, in particolare in quelle di grandi dimensioni, rivolte alle economie emergenti; la domanda interna è rimasta debole, specie nella componente dei consumi, su cui hanno gravato, più che in altre economie dell'area, le incerte prospettive dell'occupazione e un perdurante ristagno dei redditi reali delle famiglie. Infine, il prodotto interno delle Aree Emergenti rimane uno dei pilastri della crescita economica mondiale con un incremento del 7.1%.

L'attenzione degli economisti continua ad essere focalizzata sulla sostenibilità della ripresa in atto in un contesto di elevata disoccupazione e contenuta fiducia dei consumatori, in particolare negli Usa e in Europa. In entrambe le aree geografiche, nel periodo in esame la disoccupazione è stata mediamente prossima al 10% e le indagini condotte sul clima economico hanno evidenziato miglioramenti marginali.

Nell'ultimo triennio la crisi ha ampliato il disavanzo pubblico nell'insieme dei Paesi avanzati di oltre il 6% di PIL e il debito pubblico di quasi 25%, fino a sfiorare il 100% del prodotto. Le tensioni che hanno colpito i titoli sovrani di alcuni Paesi dell'area dell'Euro hanno acuito l'attenzione verso i rischi di prolungati squilibri. Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italiano e spagnolo hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso il debito tedesco, con conseguente incremento della spesa per interessi.

Il clima di incertezza economica, i consumi contenuti, gli elevati livelli di disoccupazione e il limitato utilizzo degli impianti hanno contribuito a contenere i rischi inflativi. In dicembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area Euro di +2.2% e negli Usa di +1.5%, mentre la componente core (al netto delle spese alimentari e di energia) è positiva rispettivamente di +1.0% e di +0.8%.

L'assenza di attese inflative ha consentito alla Banca Centrale Europea, alla Bank of England e alla Federal Reserve di mantenere invariato il tasso di rifinanziamento rispettivamente all'1%, allo 0.5% e tra lo 0% e lo 0.25%.

## **COMPARTO D'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO**

L'anno appena concluso ha fatto registrare performance complessivamente positive sui mercati obbligazionari verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del fondo.

Nel 2010 abbiamo assistito all'emergere di una grave crisi del debito sovrano nei Paesi periferici dell'area Euro, che ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici finanziari e valute.

Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italiano, spagnolo e portoghese hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso i titoli di stato tedeschi. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente dall'1.54% e dal 4.14% di inizio anno al 2.88% e al 4.82% del 31 dicembre; in corrispondenza delle medesime scadenze, i rendimenti dei titoli di stato spagnoli sono passati rispettivamente dall'1.87% e dal 3.98% al 3.46% e al 5.45%. Al contrario, i rendimenti governativi tedeschi a due e dieci anni hanno rilevato una riduzione rispettivamente da 1,33% e 3.39% del 31 dicembre 2009 a 0.86% e 2.96% del 31 dicembre 2010, con conseguente incremento dell'inclinazione della curva (steepening).

La crisi finanziaria ha comportato un aumento del differenziale dei rendimenti anche per i titoli obbligazionari emessi da società europee, in particolare banche e istituti finanziari.

La curva statunitense dei rendimenti governativi ha registrato un generalizzato ribasso lungo le principali scadenze: i rendimenti a due e dieci anni sono così passati rispettivamente da 1.13% e 3.84% di inizio anno a 0.59% e 3,29% del 31 dicembre 2010.

Infine, il debito sovrano dei Paesi Emergenti ha beneficiato complessivamente di una riduzione dei differenziali di rendimento (spread).

Nel 2010, i mercati azionari internazionali hanno mediamente registrato un miglioramento pari a +9.5% (MSCI World in USD). Negli USA lo S&P500 è avanzato di +12.8%, il Nasdaq Composite di +16.9%; le borse europee hanno complessivamente registrato una variazione positiva di +8.6% (DJ Stoxx 600), il mercato azionario italiano ha conseguito un risultato del -13.2% (FTSEMIB), il DAX di +16% e il CAC del -3.3%. La crisi del debito sovrano dei Paesi periferici nell'area Euro si è riflessa in una profonda

sottoperformance della borsa spagnola (IBEX – 17.4%), greca (Athex Composite Share Index – 35.6%) e italiana. Il mercato giapponese ha perso il -3% (Nikkei 225), mentre le borse emergenti hanno realizzato mediamente oltre il +16.4% (MXEF in USD). I listini azionari sono stati guidati dalle società maggiormente sensibili al miglioramento del ciclo (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

Il miglioramento economico internazionale ha trovato riflesso nell'aumento dei prezzi delle principali materie prime. Nel corso del 2010 il prezzo del petrolio ha beneficiato di un incremento superiore al 12%. Il tasso di cambio euro/dollaro ha registrato un apprezzamento della divisa statunitense passata dalla quotazione di 1.4321 di inizio anno a quella di 1.3384 del 31 dicembre. Nel primo semestre la divisa USA ha beneficiato dei timori sulla sostenibilità dei debiti governativi periferici dell'area Euro, raggiungendo un livello massimo di 1.1923 il 7 giugno; nei mesi successivi le attese di un nuovo intervento di quantitative easing ad opera della Federal Reserve hanno indebolito la valuta statunitense che ha raggiunto la quotazione minima di 1.4207 il 4 novembre. La crisi finanziaria irlandese ha determinato un nuovo rafforzamento del dollaro nelle ultime settimane dell'anno.

Nel 2010 il risultato del comparto Obbligazionario ha beneficiato sia del sovrappeso di titoli di stato tedeschi che del sovrappeso azionario.

All'interno di un'ampia diversificazione di portafoglio, gli investimenti obbligazionari hanno privilegiato i titoli di stato italiani e tedeschi, che hanno, rispettivamente, leggermente sottoperformato e nettamente sovraperformato il benchmark di riferimento; sono presenti in portafoglio, in misura contenuta, anche obbligazioni di primari emittenti bancari europei. La duration complessiva del portafoglio è stata mantenuta costantemente inferiore a quella del benchmark.

Positivo il contributo dei residuali investimenti azionari il cui peso nel periodo è stato stabilmente superiore al benchmark. Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e un efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

Le performance nette e lorde del comparto e quelle del relativo benchmark, calcolate per classe di quota nel periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2010), sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

<b>Comparto Obbligazionario - Classe di quota Agevolata</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (30/6/1999)</b>
Performance lorda	3,5%	72,8%
Volatilità performance lorda	3,2%	2,8%
Performance netta	2,3%	50,8%
Volatilità performance netta	2,8%	2,5%
Performance benchmark	3,1%	72,6%
Volatilità performance benchmark	3,6%	3,2%
Performance benchmark netto fiscalmente	2,7%	64,2%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	3,2%	2,9%

<b>Comparto Obbligazionario – Classe di quota Standard</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (01/07/2010)</b>
Performance lorda	0,4%	0,4%
Volatilità performance lorda	4,1%	4,1%
Performance netta	-0,4%	-0,4%
Volatilità performance netta	3,6%	3,6%
Performance benchmark	-0,2%	-0,2%
Volatilità performance benchmark	4,7%	4,7%
Performance benchmark netto fiscalmente	-0,1%	-0,1%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,2%	4,2%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

## **COMPARTO D'INVESTIMENTO BILANCIATO**

L'anno appena conclusosi ha registrato performance molto positive sui mercati azionari e complessivamente positive sui mercati obbligazionari, verso i quali sono orientati gli investimenti del fondo.

Nel 2010 abbiamo assistito all'emergere di una grave crisi del debito sovrano nei Paesi periferici dell'area Euro, che ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici finanziari e valute.

Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italiano, spagnolo e portoghese hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso i titoli di stato tedeschi. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente dall'1.54% e dal 4.14% di inizio anno al 2.88% e al 4.82% del 31 dicembre; in corrispondenza delle medesime scadenze, i rendimenti dei titoli di stato spagnoli sono passati rispettivamente dall'1.87% e dal 3.98% al 3.46% e al 5.45%. Al contrario, i rendimenti

governativi tedeschi a due e dieci anni hanno rilevato una riduzione rispettivamente da 1.33% e 3.39% del 31 dicembre 2009 a 0.86% e 2.96% del 31 dicembre 2010, con conseguente incremento dell'inclinazione della curva (steepening).

La crisi finanziaria ha comportato un aumento del differenziale dei rendimenti anche per i titoli obbligazionari emessi da società europee, in particolare banche e istituti finanziari.

La curva statunitense dei rendimenti governativi ha registrato un generalizzato ribasso lungo le principali scadenze: i rendimenti a due e dieci anni sono così passati rispettivamente da 1.13% e 3.84% di inizio anno a 0.59% e 3.29% del 31 dicembre 2010.

Infine, il debito sovrano dei Paesi Emergenti ha beneficiato complessivamente di una riduzione dei differenziali di rendimento (spread).

Nel 2010, i mercati azionari internazionali hanno mediamente registrato un miglioramento pari a +9.5% (MSCI World in USD). Negli USA lo S&P500 è avanzato di +12.8%, il Nasdaq Composite di +16.9%; le borse europee hanno complessivamente registrato una variazione positiva di +8.6% (DJ Stoxx 600), il mercato azionario italiano ha conseguito un risultato del -13.2% (FTSEMIB), il DAX di +16% e il CAC del -3.3%. La crisi del debito sovrano dei Paesi periferici nell'area Euro si è riflessa in una profonda sottoperformance della borsa spagnola (IBEX - 17.4%), greca (Athex Composite Share Index - 35.6%) e italiana. Il mercato giapponese ha perso il -3% (Nikkei 225), mentre le borse emergenti hanno realizzato mediamente oltre il +16.4% (MXEF in USD). I listini azionari sono stati guidati dalle società maggiormente sensibili al miglioramento del ciclo (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

Il miglioramento economico internazionale ha trovato riflesso nell'aumento dei prezzi delle principali materie prime. Nel corso del 2010 il prezzo del petrolio ha beneficiato di un incremento superiore al 12%. Il tasso di cambio euro/dollaro ha registrato un apprezzamento della divisa statunitense passata dalla quotazione di 1.4321 di inizio anno a quella di 1.3384 del 31 dicembre. Nel primo semestre la divisa USA ha beneficiato dei timori sulla sostenibilità dei debiti governativi periferici dell'area Euro, raggiungendo un livello massimo di 1.1923 il 7 giugno; nei mesi successivi le attese di un nuovo intervento di quantitative easing ad opera della Federal Reserve hanno indebolito la valuta statunitense che ha raggiunto la quotazione minima di 1.4207 il 4 novembre. La crisi finanziaria irlandese ha infine determinato un nuovo rafforzamento del dollaro nelle ultime settimane dell'anno.

Nel 2010 il risultato del comparto Bilanciato ha beneficiato sia del buon andamento degli asset azionari che del sovrappeso di titoli di stato tedeschi.

Positivo il contributo degli investimenti azionari il cui peso nel periodo è stato stabilmente superiore al benchmark. Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e una efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

All'interno di un'ampia diversificazione di portafoglio, gli investimenti obbligazionari hanno privilegiato i titoli di stato italiani e tedeschi, che hanno, rispettivamente, leggermente sottoperformato e nettamente sovraperformato il benchmark di riferimento; sono presenti in portafoglio, in misura contenuta, anche obbligazioni di primari emittenti bancari europei. La duration complessiva del portafoglio è stata mantenuta costantemente inferiore a quella del benchmark.

Le performance nette e lorde del comparto e quelle del relativo benchmark, calcolate per classe di quota nel periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2010), sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

<b>Comparto Bilanciato - Classe di quota Agevolata</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (30/6/1999)</b>
Performance lorda	7,7%	37,5%
Volatilità performance lorda	6,2%	7,6%
Performance netta	6,0%	22,2%
Volatilità performance netta	5,5%	6,9%
Performance benchmark	6,9%	22,5%
Volatilità performance benchmark	5,2%	7,6%
Performance benchmark netto fiscalmente	6,2%	21,6%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,6%	6,9%

<b>Comparto Bilanciato - Classe di quota Standard</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (01/07/2010)</b>
Performance lorda	6,7%	6,7%
Volatilità performance lorda	4,1%	4,1%
Performance netta	5,1%	5,1%
Volatilità performance netta	3,6%	3,6%
Performance benchmark	5,1%	5,1%
Volatilità performance benchmark	3,3%	3,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	4,5%	4,5%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	2,9%	2,9%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

## **COMPARTO D'INVESTIMENTO AZIONARIO**

L'anno appena conclusosi ha registrato performance estremamente positive sui mercati azionari verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del fondo.

Nel 2010 abbiamo assistito all'emergere di una grave crisi del debito sovrano nei Paesi periferici dell'area Euro, che ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici finanziari e valute.

Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italiano, spagnolo e portoghese hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso i titoli di stato tedeschi.

Nel 2010, i mercati azionari internazionali hanno mediamente registrato un miglioramento pari a +9.5% (MSCI World in USD). Negli USA lo S&P500 è avanzato di +12.8%, il Nasdaq Composite di +16.9%; le borse europee hanno complessivamente registrato una variazione positiva di +8.6% (DJ Stoxx 600), il mercato azionario italiano ha conseguito un risultato del -13.2% (FTSEMIB), il DAX di +16% e il CAC del -3.3%. La crisi del debito sovrano dei Paesi periferici nell'area Euro si è riflessa in una profonda sottoperformance della borsa spagnola (IBEX - 17.4%), greca (Athex Composite Share Index - 35.6%) e italiana. Il mercato giapponese ha perso il -3% (Nikkei 225), mentre le borse emergenti hanno realizzato mediamente oltre il +16.4% (MXEF in USD). I listini azionari sono stati guidati dalle società maggiormente sensibili al miglioramento del ciclo (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

Il miglioramento economico internazionale ha trovato riflesso nell'aumento dei prezzi delle principali materie prime. Nel corso del 2010 il prezzo del petrolio ha beneficiato di un incremento superiore al 12%. Il tasso di cambio euro/dollaro ha registrato un apprezzamento della divisa statunitense passata dalla quotazione di 1.4321 di inizio anno a quella di 1.3384 del 31 dicembre. Nel primo semestre la divisa USA ha beneficiato dei timori sulla sostenibilità dei debiti governativi periferici dell'area Euro, raggiungendo un livello massimo di 1.1923 il 7 giugno; nei mesi successivi le attese di un nuovo intervento di quantitative easing ad opera della Federal Reserve hanno indebolito la valuta statunitense che ha raggiunto la quotazione minima di 1.4207 il 4 novembre. La crisi finanziaria irlandese ha infine determinato un nuovo rafforzamento del dollaro nelle ultime settimane dell'anno.

Nel 2010 il risultato del comparto Azionario ha beneficiato del buon andamento degli asset azionari.

Positivo il contributo degli investimenti azionari il cui peso nel periodo è stato stabilmente superiore al benchmark. Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e una efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

Le performance nette e lorde del comparto e quelle del relativo benchmark, calcolate per classe di quota nel periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2010), sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

<b>Comparto Azionario - Classe di quota Agevolata</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (30/6/1999)</b>
Performance lorda	12,9%	6,0%
Volatilità performance lorda	11,0%	13,9%
Performance netta	10,4%	-3,3%
Volatilità performance netta	9,7%	12,7%
Performance benchmark	12,5%	-15,4%
Volatilità performance benchmark	9,6%	14,4%
Performance benchmark netto fiscalmente	11,1%	-12,0%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	8,5%	13,0%

<b>Comparto Azionario -Classe di quota Standard</b>	<b>2010</b>	<b>Dalla data di avvio (01/07/2010)</b>
Performance lorda	12,8%	12,8%
Volatilità performance lorda	7,4%	7,4%
Performance netta	10,3%	10,3%
Volatilità performance netta	6,5%	6,5%
Performance benchmark	10,5%	10,5%
Volatilità performance benchmark	6,4%	6,4%
Performance benchmark netto fiscalmente	9,3%	9,3%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	5,7%	5,7%

N.B. I risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

#### **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Non si segnalano accadimenti di rilievo.

#### **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE**

Le misure adottate dalle autorità politiche e monetarie dei principali Paesi hanno prodotto l'attesa inversione del ciclo economico dopo la recente fase di recessione.

La sostenibilità degli attuali livelli di deficit e di debito di alcuni stati sovrani dell'area Euro e gli effetti della elevata disoccupazione sui consumi privati permangono tra le principali criticità economiche e finanziarie.

Negli ultimi mesi, l'attenzione degli operatori finanziari è focalizzata sulle tensioni geopolitiche in alcune aree emergenti, sul conseguente aumento delle quotazioni delle materie prime e sui possibili effetti inflattivi. In particolare, la recente crisi libica ha alimentato le pressioni al rialzo del prezzo del petrolio, aumentando i rischi di una accelerazione dei prezzi alla produzione e al consumo. Il riemergere di rischi inflattivi potrà comportare da parte dei banchieri centrali una parziale revisione delle politiche monetarie espansive adottate negli ultimi anni.

L'attuale fase di espansione economica potrà essere limitata dall'eccesso di capacità produttiva e dalla necessità di contenere fabbisogni e debiti pubblici da parte dei principali paesi. Dati e segnali di carattere strutturale, sul panorama economico e finanziario globale, indicano comunque la possibilità di proseguire con decisione sulla strada della ripresa, e rappresentano importanti presupposti per guardare con fiducia alle prospettive di medio e lungo periodo.

Nel corso del 2011, in presenza di un aumento dei consumi e di una riduzione della disoccupazione, potremo assistere alla definitiva conferma della sostenibilità del miglioramento economico in atto con positivi riflessi sui mercati finanziari.

Basiglio, 16 marzo 2011

Il Responsabile del Fondo  
Federico Cecchini

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Walter Ottolenghi

**RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2010**

**SOGGETTO PROMOTORE DEL FONDO:  
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.**

Il capitale sociale è di 5.164.600,00 Euro interamente sottoscritto e versato.

Dalle risultanze del libro soci, dalle comunicazioni ricevute e/o da altre informazioni a disposizione della Società, il capitale sociale è posseduto al 51% da Banca Mediolanum S.p.A. e al 49% da Mediolanum S.p.A..

La Banca Mediolanum S.p.A. è controllata interamente dalla Mediolanum S.p.A., società con azioni quotate in Borsa.

Gli organi amministrativi e di controllo sono così composti:

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Ottolenghi Walter	Presidente
Gaudio Vittorio	Amministratore Delegato
Pirovano Giovanni	Consigliere
Basile Ignazio	Consigliere
Ferrari Angelo	Consigliere
Giorgino Marco	Consigliere
Masini Mario	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Scimìa Luigi	Consigliere
Zunino Antonio	Consigliere

**COLLEGIO SINDACALE**

Angeli Adriano	Presidente
Trabattoni Vittorio	Sindaco effettivo
Meneghel Francesca	Sindaco effettivo

**BANCA DEPOSITARIA**

State Street Bank S.p.A. Sede Sociale in Via Col Moschin 16 – cap 20136 - Milano

**SOCIETA' DI REVISIONE E CERTIFICAZIONE**

Società Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede legale in Roma, via Po 32.

## INFORMAZIONI GENERALI

### Premessa

Il presente rendiconto, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e l'andamento dell'esercizio del Fondo, ed è composto, in osservanza alle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota integrativa.

### Caratteristiche strutturali

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" è stato istituito, ai sensi del Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124, successivamente adeguato al Decreto Legislativo del 05 dicembre 2005, n. 252, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale, secondo criteri di corrispettività ed in base al principio della capitalizzazione, mediante l'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio pubblico.

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

Il Fondo ha iniziato la sua operatività in data 1 aprile 1999. Si ricorda, inoltre, che la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha autorizzato la costituzione e l'esercizio dell'operatività con provvedimento del 23 settembre 1998.

Possono aderire al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Il "Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum" gestisce le proprie risorse mediante apposita convenzione con la stessa società promotrice del Fondo, "Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.".

Il personale di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. impiegato nella gestione del fondo è il seguente:

	<b>ANNO 2010</b>	<b>ANNO 2009</b>
Dirigenti e funzionari	1	1
Impiegati	0	0
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Per quanto riguarda la gestione amministrativa del Fondo, la stessa, è stata demandata ad una società esterna.

Il soggetto gestore investe le risorse del Fondo in strumenti finanziari secondo le tre diverse linee di investimento previste dal Regolamento del Fondo. Il soggetto gestore, ferma restando la propria responsabilità, può altresì conferire specifici incarichi di gestione a SIM, imprese assicurative, società di gestione del risparmio e imprese di investimento comunitarie. Le caratteristiche essenziali delle singole linee di investimento sono di seguito evidenziate.

### **Linea di investimento "OBBLIGAZIONARIA"**

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente obbligazionari, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un graduale aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- privilegiano investimenti che favoriscono la stabilità del capitale e dei risultati;
- hanno un orizzonte temporale di medio periodo;
- hanno una moderata propensione al rischio.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio periodo (5/10 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio - basso.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria, con un orizzonte temporale di medio periodo, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri e aventi *rating* almeno pari a investment grade. La durata finanziaria media del portafoglio sarà normalmente di circa cinque anni e mezzo, pur non escludendo la presenza di titoli con una durata superiore.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 20% delle attività complessive del Comparto, ma nella norma in misura residuale.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

Gli strumenti finanziari che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (*rating investment grade*) e della durata finanziaria .

Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 35% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 5% Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999).

*Benchmark fino al 31 maggio 2007:* 60% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 40% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*, tuttavia la limitata volatilità degli investimenti consente di prevedere limitati scostamenti dell'andamento del Comparto rispetto al proprio *benchmark*.

### **Linea di investimento "BILANCIATA"**

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento opportunamente diversificato tra strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per tale caratteristica questo Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di medio-lungo periodo;
- accettano una propensione al rischio tipico del mix degli investimenti previsti.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Medio - lungo periodo (10/15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Medio-alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria, di emittenti pubblici e privati, nazionali ed esteri.

La durata finanziaria media della componente obbligazionaria sarà di circa cinque anni e mezzo.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno essere presenti nel portafoglio per un valore non superiore al 60% delle attività complessive del Comparto e verranno ripartiti tra i diversi mercati nazionali considerando in primo luogo le dimensioni e la liquidità del mercato dei capitali.

Tale allocazione potrà variare nel tempo, per area geografica e tipologia di strumenti, in funzione della redditività globale prevedibile.

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

Gli strumenti finanziari di tipo obbligazionario che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (*rating investment grade*) e della durata finanziaria. La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche.

Al fine ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 40% Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 30% J.P. Morgan EMU Aggregate denominato in euro (dal 1° gennaio 1999), 20% J.P. Morgan Global Government Bond Index hedged into euro, 10% indice FTSE.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Relativamente alla componente obbligazionaria la limitata volatilità degli investimenti consente di prevedere limitati scostamenti rispetto al *benchmark*. Riguardo alla componente azionaria sono possibili scostamenti anche significativi rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

### **Linea di investimento "AZIONARIA"**

La gestione è volta ad offrire ai partecipanti un investimento in strumenti finanziari prevalentemente di natura azionaria, opportunamente diversificati e selezionati, al fine di ottenere un aumento del valore dei capitali conferiti.

Per la sua caratteristica tale Comparto è indicato per coloro che:

- hanno un orizzonte temporale di lungo periodo;
- accettano un grado di rischio anche elevato.

Orizzonte temporale consigliato al potenziale Aderente: Lungo periodo (oltre 15 anni).

Grado di rischio del Comparto: Alto.

L'investimento riguarda prevalentemente strumenti finanziari di natura azionaria, nazionali ed esteri. Rimane comunque ferma la facoltà di investire una parte residuale del patrimonio in liquidità e in altri strumenti finanziari di tipo obbligazionario a breve termine, con un basso profilo di rischio di tasso e di credito.

La selezione degli strumenti finanziari di tipo azionario viene realizzata secondo il criterio della diversificazione geografica mondiale, ponderata per il valore delle diverse capitalizzazioni borsistiche.

La composizione degli investimenti riflette la diversificazione settoriale dei principali mercati azionari mondiali, privilegiando gli investimenti indirizzati ai titoli con maggiore capitalizzazione (*Large cap*).

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE.

Gli investimenti in strumenti finanziari di natura azionaria potranno raggiungere il 100% delle attività complessive del Comparto. La percentuale di investimento in strumenti obbligazionari è di norma intorno al 10%. Al fine di ridurre l'esposizione al rischio di cambio il gestore valuterà l'opportunità di realizzare strategie di copertura, nel rispetto dei limiti previsti dalla vigente normativa.

Benchmark: 80% Morgan Stanley Capital International World Price Index in USD convertito in euro (dal 1° gennaio 1999), 10% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro, 10% indice FTSE.

Il gestore non si propone di replicare la composizione del *benchmark*. Sono possibili scostamenti anche significativi rispetto al *benchmark*, attraverso l'investimento in strumenti finanziari di emittenti non presenti nell'indice di riferimento o presenti in proporzioni diverse, al fine di realizzare un migliore rendimento corretto per il rischio nel lungo periodo.

### **Erogazione delle prestazioni**

Per quanto riguarda la fase di erogazione delle rendite il Fondo ha stipulato apposita convenzione con la Compagnia di Assicurazioni "Mediolanum Vita S.p.A."

L'aderente, al momento dell'esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, ha facoltà di richiedere la liquidazione della prestazione sotto forma di capitale nel limite massimo del cinquanta per cento della posizione individuale maturata; la restante parte destinata a rendita sarà impiegata da "Mediolanum Vita S.p.A." per la costituzione di una rendita vitalizia immediata rivalutabile sulla testa dell'aderente al Fondo, ovvero, a scelta dell'aderente, di una delle seguenti altre rendite:

- una rendita immediata vitalizia reversibile totalmente o parzialmente a favore della persona designata tra i soggetti previsti dal sistema previdenziale obbligatorio;
  - una rendita immediata pagabile in modo certo per i primi 5 o 10 anni e successivamente vitalizia.
- Tale polizza viene alimentata con il pagamento di un premio unico alla maturazione del diritto del singolo aderente alla prestazione pensionistica.

### **Banca Depositaria**

Banca Depositaria delle risorse del Fondo è "State Street Bank S.p.A.". La Banca Depositaria, ferma restando la propria responsabilità, può subdepositare in tutto o in parte il patrimonio del Fondo presso la "Monte Titoli S.p.A.", la Gestione Centralizzata di titoli in deposito presso la Banca d'Italia ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali.

## **Criteri di valutazione**

Al fine di ottenere una rappresentazione veritiera e corretta dei rendiconti, sono stati adottati, per le voci specificate, i seguenti principi generali di valutazione, che sono immutati rispetto all'esercizio precedente.

Strumenti finanziari quotati: sono valutati sulla base delle quotazioni dell'ultimo giorno di attività della Borsa. Il criterio di individuazione delle quotazioni di riferimento utilizzate nelle valutazioni è, per i titoli quotati, sia nel mercato regolamentato italiano, sia nei mercati regolamentati esteri, la rilevazione giornaliera dei prezzi di chiusura determinati dalle rispettive Borse valori e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso di Banca depositaria;

Strumenti finanziari non quotati: sono valutati secondo il loro presumibile valore di realizzo. Per eventuali titoli in posizione si prendono prezzi indicativi da info-provider specializzati;

Organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.): sono valutati sulla base del valore della quota nel giorno di chiusura dell'esercizio, e comunicati per via telematica dai "Provider" Telekurs e Bloomberg; tali valori sono poi confrontati con quelli in possesso di Banca depositaria;

Attività e passività in valuta: sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio;

Operazioni a termine: sono valutate al tasso di cambio a termine corrente alla data di scadenza dell'operazione;

Registrazione delle operazioni:

- le compravendite di valori mobiliari vengono registrate tra gli investimenti alla data di effettuazione delle operazioni;
- le differenze tra i costi medi di acquisto dei valori mobiliari ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere nel periodo in esame è riflessa nella voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie". Sono separatamente rilevati gli utili e perdite per variazioni di cambio per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all'area Euro;
- le differenze tra i costi medi di acquisto ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità al 31 dicembre 2010 originano le plusvalenze e le minusvalenze sui valori mobiliari riflesse nella voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie". Per i valori mobiliari denominati in valute non appartenenti all'area Euro, sono rilevate separatamente le plusvalenze e minusvalenze per variazioni di cambio;
- i dividendi italiani vengono registrati nella data dello stacco cedola, quelli esteri alla data di negoziazione della divisa ricevuta dalla banca depositaria, al netto delle eventuali ritenute d'imposta quando soggetti;

- gli interessi e gli altri proventi e oneri di natura operativa vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti attivi e passivi. Tali interessi e proventi vengono registrati al netto delle ritenute d'imposta relative quando soggetti;
- i contributi versati dagli aderenti vengono valorizzati e suddivisi in quote sulla base del valore della quota determinata il primo giorno di valorizzazione successivo a quello dell'incasso del contributo. Le quote così determinate vengono assegnate alle posizioni individuali;
- il Fondo, a partire dall'esercizio 2001, è soggetto ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11 per cento, applicata sul risultato netto maturato, ai sensi del Decreto legislativo 18 febbraio 2000, n.47;
- le ritenute subite sui redditi di capitale sono a titolo di imposta;
- la commissione di gestione a carico del Fondo è contabilizzata sulla base del principio della competenza temporale, nella misura prevista per ogni linea di investimento in accordo con il Regolamento del Fondo.

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine. Per quanto riguarda l'entità del fenomeno dei ritardati versamenti si rinvia alla relazione sulla gestione.

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Gli oneri ed i proventi sono stati imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Conversione comparto: le movimentazioni in ingresso e in uscita relative a richieste di switch sono state iscritte rispettivamente nella voce "a) Contributi per le prestazioni" e "c) Trasferimenti e riscatti".

### **Criteri di riparto dei costi comuni**

In assenza della fase di erogazione, i costi comuni caratterizzanti l'attività del fondo pensione sono stati ripartiti secondo i seguenti criteri:

- i costi per i quali è stato individuato in modo certo il comparto di pertinenza, sono stati imputati a quest'ultimo per l'intero importo;
- i costi comuni a più comparti vengono invece imputati ai diversi comparti in proporzione al valore del patrimonio netto del fondo.

### **Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi**

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la redazione del prospetto della composizione e del valore del patrimonio del fondo pensione sono stati applicati con continuità al fine di evitare salti nel valore della quota. Si è pertanto tenuto conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento del prospetto ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

### **Altre informazioni**

Le negoziazioni di titoli di Stato e di Fondi comuni sono state poste in essere tramite Istituti di credito. Tutte le operazioni sono state effettuate a condizioni di mercato.

### **Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce**

Aderiscono al Fondo i lavoratori dipendenti (sia privati che pubblici), lavoratori autonomi, professionisti e soci lavoratori di cooperative, per i quali non sussistano o non operino fonti istitutive di fondi pensione aziendali o di categoria. L'adesione è altresì consentita per trasferimento della posizione individuale da altro fondo pensione, qualora l'aderente abbia maturato i requisiti richiesti dalle disposizioni di legge.

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo degli associati è di 4.355 unità, così ripartiti:

### **Fase di accumulo**

	<b>ANNO 2010</b>	<b>ANNO 2009</b>
Aderenti attivi	4.355	2.640

### **Comparto Obbligazionario**

Aderenti attivi: 684

### **Comparto Bilanciato**

Aderenti attivi: 1.240

### **Comparto Azionario**

Aderenti attivi: 2.915

Il totale degli aderenti ripartiti per comparto differisce dal numero complessivo degli associati al 31 dicembre 2010 in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

### **Fase di erogazione**

Pensionati: 3

### **Fusione per incorporazione del Fondo PREVIGEST MEDIOLANUM**

L'operazione di fusione, perfezionata in data 1 Luglio 2010, ha comportato l'emissione di nuove quote del Fondo pensione incorporante in ragione di un fattore di concambio determinato per ciascun comparto come rapporto al 30/06/2010, tra il valore quota del comparto incorporato ed il valore quota del comparto incorporante.

### **Comparabilità con esercizi precedenti**

I dati esposti in bilancio, pur determinati in continuità di applicazione dei criteri di valutazione, non sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente in ragione della già citata operazione di fusione per incorporazione.

## 1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

### 1.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Investimenti in gestione</b>	<b>8.633.291</b>	<b>5.454.030</b>
a) Depositi bancari	394.295	143.880
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	2.707.380	3.946.310
d) Titoli di debito quotati	733.888	702.754
e) Titoli di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titoli di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	4.743.119	588.354
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	54.609	72.732
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	-	-
<b>20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Crediti di imposta</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>8.633.291</b>	<b>5.454.030</b>

<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>64.627</b>	<b>245.050</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	64.627	245.050
<b>20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>30 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>6.280</b>	<b>4.124</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	6.280	4.124
<b>40 Debiti di imposta</b>	<b>17.224</b>	<b>42.914</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>88.131</b>	<b>292.088</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>8.545.160</b>	<b>5.161.942</b>

## 1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

### 1.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31.12.2010	31.12.2009
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>3.276.477</b>	<b>771.417</b>
a) Contributi per le prestazioni	3.726.007	1.329.095
b) Anticipazioni	- 96.803 -	60.832
c) Trasferimenti e riscatti	- 346.441 -	251.600
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	- 8.398 -	245.246
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
g) Prestazioni periodiche	-	-
h) Altre uscite previdenziali	- 1.517	-
i) Altre entrate previdenziali	3.629	-
<b>20 Risultato della gestione finanziaria</b>	<b>181.018</b>	<b>427.360</b>
a) Dividendi e interessi	91.203	171.395
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	89.815	255.965
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
<b>30 Oneri di gestione</b>	<b>- 57.053 -</b>	<b>37.237</b>
a) Società di gestione	- 56.506 -	36.643
b) Banca depositaria	-	-
c) Altri Oneri di gestione	- 547 -	594
<b>40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)</b>	<b>3.400.442</b>	<b>1.161.540</b>
<b>50 Imposta sostitutiva</b>	<b>- 17.224 -</b>	<b>42.914</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)</b>	<b>3.383.218</b>	<b>1.118.626</b>

## 1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

### 1.3 - NOTA INTEGRATIVA

#### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>339.130,560</b>		<b>5.161.942</b>
a) Quote emesse	239.395,063	3.729.636	
b) Quote annullate	-29.404,486	-453.159	
c) Variazione del valore quota		106.741	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			3.383.218
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>549.121,137</b>		<b>8.545.160</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2009 è pari a € 15,221.

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2010 è pari a € 15,517 (numero quote: 114.587,39374).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2010 è pari a € 15,573 (numero quote: 434.533,74355).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 3.276.477, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Si rileva che le emissioni del periodo includono n° 97.875,547 quote per un controvalore di € 1.525.097 in relazione alla già citata operazione di fusione per incorporazione.

#### 1.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

##### Attività

##### **10 – Investimenti in gestione**

**€ 8.633.291**

Le risorse del Fondo pensione sono affidate alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., che gestisce le risorse affidatele tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE

ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

#### a) Depositi bancari

**€ 394.295**

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

#### Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 8.184.387 così dettagliati:

- € 2.707.380 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 733.888 relativi a titoli di debito quotati;
- € 4.743.119 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	2.229.562	25,83
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	1.398.263	16,20
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2015 3,75	IT0003844534	I.G - TStato Org.Int Q IT	685.577	7,94
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	497.672	5,76
BUNDESOBLIGATION 27/02/2015 2,5	DE0001141562	I.G - TStato Org.Int Q UE	456.038	5,28
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/2/2020 4,5	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	378.689	4,39
DEXIA CREDIOP SPA 26/06/2011 VARIABLE	IT0004238314	I.G - TDebito Q IT	362.205	4,20
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 16/03/2012 1	DE0001137297	I.G - TStato Org.Int Q UE	317.422	3,68
DEXIA CREDIOP SPA 04/03/2012 VARIABLE	IT0004307986	I.G - TDebito Q IT	301.528	3,49
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	247.897	2,87
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	238.224	2,76
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2012 2	IT0004564636	I.G - TStato Org.Int Q IT	232.182	2,69
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2012 4	IT0004220627	I.G - TStato Org.Int Q IT	193.418	2,24
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/8/2034 5	IT0003535157	I.G - TStato Org.Int Q IT	179.119	2,07
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2040 4,75	DE0001135366	I.G - TStato Org.Int Q UE	139.838	1,62
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	86.816	1,01
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2011 5,25	IT0003080402	I.G - TStato Org.Int Q IT	64.138	0,74
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	60.958	0,71
MCC SPA 18/2/2019 STEP CPN	IT0001306171	I.G - TDebito Q IT	51.027	0,59
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	44.686	0,52
DEXIA CREDIOP SPA 26/02/2024 STEP CPN	IT0001308607	I.G - TDebito Q IT	19.128	0,22
<b>Totale</b>			<b>8.184.387</b>	<b>94,81</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	1.794.082	913.298	2.707.380
Titoli di Debito quotati	733.888	-	733.888
Quote di OICR	-	4.743.119	4.743.119
Depositi bancari	394.295	-	394.295
<b>Totale</b>	<b>2.922.265</b>	<b>5.656.417</b>	<b>8.578.682</b>

### Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	2.707.380	733.888	4.743.119	394.295	8.578.682
<b>Totale</b>	<b>2.707.380</b>	<b>733.888</b>	<b>4.743.119</b>	<b>394.295</b>	<b>8.578.682</b>

### Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento alle loro principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	5,01800	4,93600	0,00000	0,00000
Titoli di Debito quotati	1,34600	0,00000	0,00000	0,00000

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.

### Posizioni in conflitto di interesse

Non ci sono posizioni in conflitto di interesse alla data di chiusura dell'esercizio.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-2.287.687	3.933.888	1.646.201	6.221.575
Quote di OICR	-3.540.170	483.795	-3.056.375	4.023.965
<b>Totale</b>	<b>-5.827.857</b>	<b>4.417.683</b>	<b>-1.410.174</b>	<b>10.245.540</b>

### Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	230	407	637	6.221.575	0,010
Quote di OICR	-	-	-	4.023.965	0,000
<b>Totale</b>	<b>230</b>	<b>407</b>	<b>637</b>	<b>10.245.540</b>	<b>0,010</b>

### 1) Ratei e risconti attivi

**€ 54.609**

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

### 20 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

### 30 - Crediti di imposta

Nulla da segnalare.

### Passività

### 10 - Passività della gestione previdenziale

**€ 64.627**

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2010 per liquidazioni ancora da erogare.

### 20 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

**30 - Passività della gestione finanziaria** € 6.280

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 6.280

La voce è composta per € 5.995 da debiti per commissioni di gestione e per € 285 da altre passività della gestione finanziaria.

**40 – Debiti di imposta** € 17.224

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Obbligazionario.

#### **Conti d'ordine**

Nulla da segnalare.

### **1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo**

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € 3.276.477

**a) Contributi per le prestazioni** € 3.726.007

La voce è composta come segue:

<b>Fonti di contribuzione</b>	<b>Importo</b>
<b>Contributi</b>	<b>1.534.859</b>
Di cui	
Azienda	290.323
Aderente	341.461
TFR	903.075
<b>Trasferimento da altri fondi</b>	<b>476.263</b>
<b>Trasferimenti in ingresso per cambio comparto</b>	<b>189.849</b>
<b>Emissioni per incorporazione</b>	<b>1.525.096</b>
<b>Commissioni annue di gestione</b>	<b>-60</b>
<b>Totale 10 a)</b>	<b>3.726.007</b>

**b) Anticipazioni** € -96.803

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2010.

**c) Trasferimenti e riscatti****€ -346.441**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2010, così ripartite:

Riscatto immediato	163.630
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	12.738
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	170.073

**e) Erogazioni in forma di capitale****€ -8.398**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

**h) Altre uscite previdenziali****€ -1.517**

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**i) Altre entrate previdenziali****€ 3.629**

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**20 – Risultato della gestione finanziaria****€ 181.018**

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Dividendi e interessi</b>	<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>
Titoli di Stato	76.210	-43.580
Titoli di Debito quotati	14.993	12.707
Quote di OICR	-	121.519
Oneri bancari	-	-194
Commissioni di negoziazione	-	-637
<b>Totale</b>	<b>91.203</b>	<b>89.815</b>

**30 - Oneri di gestione****€ -57.053****a) Società di Gestione****€ -56.506**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

**c) Altri oneri di gestione**

**€ -547**

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

**50 – Imposta sostitutiva**

**€ -17.224**

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

## 2 COMPARTO BILANCIATO

### 2.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMILO

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Investimenti in gestione</b>	<b>23.323.170</b>	<b>15.668.463</b>
a) Depositi bancari	652.030	369.432
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.587.373	4.511.845
d) Titoli di debito quotati	890.766	700.259
e) Titoli di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titoli di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	18.106.393	9.998.332
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	86.608	88.595
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	-	-
<b>20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>30 Crediti di imposta</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>23.323.170</b>	<b>15.668.463</b>

<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>64.552</b>	<b>56.079</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	64.552	56.079
<b>20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>30 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>20.645</b>	<b>13.545</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	20.645	13.545
<b>40 Debiti di imposta</b>	<b>131.051</b>	<b>8.956</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>216.248</b>	<b>78.580</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>23.106.922</b>	<b>15.589.883</b>

## 2 COMPARTO BILANCIATO

### 2.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>6.320.488</b>	<b>2.378.786</b>
a) Contributi per le prestazioni	7.085.374	3.167.222
b) Anticipazioni	- 207.274	- 254.976
c) Trasferimenti e riscatti	- 558.473	- 542.885
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	-	-
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
g) Prestazioni periodiche	-	-
h) Altre uscite previdenziali	- 37	- 79
i) Altre entrate previdenziali	898	9.504
<b>20 Risultato della gestione finanziaria</b>	<b>1.532.807</b>	<b>2.147.273</b>
a) Dividendi e interessi	142.505	210.754
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.390.302	1.936.519
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
<b>30 Oneri di gestione</b>	<b>- 187.468</b>	<b>- 121.761</b>
a) Società di gestione	- 185.924	- 120.085
b) Banca depositaria	-	-
c) Altri Oneri di gestione	- 1.544	- 1.676
<b>40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)</b>	<b>7.665.827</b>	<b>4.404.298</b>
<b>50 Imposta sostitutiva</b>	<b>- 148.788</b>	<b>- 222.806</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)</b>	<b>7.517.039</b>	<b>4.181.492</b>

## 2 COMPARTO BILANCIATO

### 2.3 - NOTA INTEGRATIVA

#### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>1.308.429,201</b>		<b>15.589.883</b>
a) Quote emesse	585.837,561	7.086.272	
b) Quote annullate	-62.786,171	-765.784	
c) Variazione del valore quota		1.196.551	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			7.517.039
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>1.831.480,591</b>		<b>23.106.922</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2009 è pari a € 11,915.

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2010 è pari a € 12,576 (numero quote: 285.552,28368).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2010 è pari a € 12,624 (numero quote: 1.545.928,30692).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 6.320.488 è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Si rileva che le emissioni del periodo includono n° 268.403,748 quote per un controvalore di € 3.212.256 in relazione alla già citata operazione di fusione per incorporazione.

#### 2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

##### Attività

##### **10 – Investimenti in gestione**

**€ 23.323.170**

Le risorse del Fondo pensione sono affidate alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., che gestisce le risorse affidatele tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE

ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

#### a) Depositi bancari

**€ 652.030**

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

#### Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 22.584.532 così dettagliati:

- € 3.587.373 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 890.766 relativi a titoli di debito quotati;
- € 18.106.393 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	9.739.971	41,76
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	2.605.468	11,17
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	2.480.083	10,63
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	1.702.453	7,30
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2015 3,75	IT0003844534	I.G - TStato Org.Int Q IT	979.252	4,20
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/2/2020 4,5	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	921.940	3,95
BUNDESOBLIGATION 27/02/2015 2,5	DE0001141562	I.G - TStato Org.Int Q UE	628.734	2,70
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	495.545	2,12
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	480.777	2,06
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	469.350	2,01
DEXIA CREDIOP SPA 04/03/2012 VARIABLE	IT0004307986	I.G - TDebito Q IT	439.226	1,88
BUONI POLIENNALI DEL TES 1/8/2034 5	IT0003535157	I.G - TStato Org.Int Q IT	392.722	1,68
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2040 4,75	DE0001135366	I.G - TStato Org.Int Q UE	331.650	1,42
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2012 2	IT0004564636	I.G - TStato Org.Int Q IT	250.874	1,08
DEXIA CREDIOP SPA 26/06/2011 VARIABLE	IT0004238314	I.G - TDebito Q IT	197.387	0,85
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	132.747	0,57
CENTROBANCA 16/03/2019 STEP CPN	IT0001312708	I.G - TDebito Q IT	86.500	0,37
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	82.201	0,35
MEDIOCREDITO LOMBARDO 18/02/2019 VARIABLE	IT0001307286	I.G - TDebito Q IT	74.979	0,32
DEXIA CREDIOP SPA 28/03/2012 VARIABLE	IT0004332240	I.G - TDebito Q IT	48.742	0,21
DEXIA CREDIOP SPA 26/06/2012 VARIABLE	IT0004372162	I.G - TDebito Q IT	43.931	0,19
<b>Totale</b>			<b>22.584.532</b>	<b>96,82</b>

### Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	2.626.990	960.383	3.587.373
Titoli di Debito quotati	890.766	-	890.766
Quote di OICR	-	18.106.393	18.106.393
Depositi bancari	652.030	-	652.030
<b>Totale</b>	<b>4.169.786</b>	<b>19.066.776</b>	<b>23.236.562</b>

### Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	3.587.373	890.766	18.106.393	652.030	23.236.562
<b>Totale</b>	<b>3.587.373</b>	<b>890.766</b>	<b>18.106.393</b>	<b>652.030</b>	<b>23.236.562</b>

### Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento alle loro principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di Stato quotati	6,37200	8,34400	0,00000	0,00000
Titoli di Debito quotati	1,23000	0,00000	0,00000	0,00000

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.

### Posizioni in conflitto di interesse

Non ci sono posizioni in conflitto di interesse alla data di chiusura dell'esercizio.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-4.731.852	5.905.229	1.173.377	10.637.081
Quote di OICR	-5.286.116	1.244.505	-4.041.611	6.530.621
<b>Totale</b>	<b>-10.017.968</b>	<b>7.149.734</b>	<b>-2.868.234</b>	<b>17.167.702</b>

### Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	375	612	987	10.637.081	0,009
Quote di OICR	-	-	-	6.530.621	0,000
<b>Totale</b>	<b>375</b>	<b>612</b>	<b>987</b>	<b>17.167.702</b>	<b>0,009</b>

### 1) Ratei e risconti attivi

€ 86.608

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

### 20 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

### 30 - Crediti di imposta

Nulla da segnalare.

### Passività

#### 10 - Passività della gestione previdenziale

€ 64.552

##### a) Debiti della gestione previdenziale

€ 64.552

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2010 per liquidazioni ancora da erogare.

### 20 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

**30 - Passività della gestione finanziaria** € 20.645

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 20.645

La voce è composta per € 19.892 da debiti per commissioni di gestione e per € 753 da altre passività della gestione finanziaria.

**40 – Debiti di imposta** € 131.051

Tale voce rappresenta il debito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Bilanciato.

**Conti d'ordine**

Nulla da segnalare.

### 2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € 6.320.488

**a) Contributi per le prestazioni** € 7.085.374

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
<b>Contributi</b>	<b>3.230.501</b>
Di cui	
Azienda	682.316
Aderente	452.994
TFR	2.095.191
<b>Trasferimento da altri fondi</b>	<b>573.478</b>
<b>Trasferimenti in ingresso per cambio comparto</b>	<b>69.279</b>
<b>Emissioni per incorporazione</b>	<b>3.212.256</b>
<b>Commissioni annue di gestione</b>	<b>-140</b>
<b>Totale 10 a)</b>	<b>7.085.374</b>

**b) Anticipazioni** € -207.274

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2010

**c) Trasferimenti e riscatti** **€ -558.473**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2010 così ripartite:

Riscatto immediato	209.932
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	32.087
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	316.454

**h) Altre uscite previdenziali** **€ -37**

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**i) Altre entrate previdenziali** **€ 898**

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**20 – Risultato della gestione finanziaria** **€ 1.532.807**

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	118.636	-61.291
Titoli di Debito quotati	23.869	8.678
Quote di OICR	-	1.444.096
Oneri bancari	-	-194
Commissioni di negoziazione	-	-987
<b>Totale</b>	<b>142.505</b>	<b>1.390.302</b>

**30 - Oneri di gestione** **€ -187.468****a) Società di Gestione** **€ -185.924**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

**c) Altri oneri di gestione** **€ -1.544**

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

**50 – Imposta sostitutiva****€ -148.788**

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito, di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

### 3 COMPARTO AZIONARIO

#### 3.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Investimenti in gestione</b>	<b>46.937.648</b>	<b>28.205.956</b>
a) Depositi bancari	1.235.904	728.692
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	246.384	200.073
d) Titoli di debito quotati	-	-
e) Titoli di capitale quotati	-	-
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titoli di capitale non quotati	-	-
h) Quote di O.I.C.R.	45.454.738	27.276.448
i) Opzioni acquistate	-	-
l) Ratei e risconti attivi	622	743
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	-	-
<b>20 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>30 Crediti di imposta</b>	<b>14.050</b>	<b>365.814</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>46.951.698</b>	<b>28.571.770</b>

<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Passività della gestione previdenziale</b>	<b>172.040</b>	<b>29.458</b>
a) Debiti della gestione previdenziale	172.040	29.458
<b>20 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>30 Passività della gestione finanziaria</b>	<b>49.078</b>	<b>26.827</b>
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
b) Opzioni emesse	-	-
c) Ratei e risconti passivi	-	-
d) Altre passività della gestione finanziaria	49.078	26.827
<b>40 Debiti di imposta</b>	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>221.118</b>	<b>56.285</b>
<b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>46.730.580</b>	<b>28.515.485</b>

### 3 COMPARTO AZIONARIO

#### 3.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	<b>31.12.2010</b>	<b>31.12.2009</b>
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>14.013.563</b>	<b>5.843.314</b>
a) Contributi per le prestazioni	15.673.774	6.319.268
b) Anticipazioni	- 410.592	- 274.971
c) Trasferimenti e riscatti	- 1.158.710	- 199.531
d) Trasformazioni in rendita	-	-
e) Erogazioni in forma di capitale	- 87.711	-
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
g) Prestazioni periodiche	-	-
h) Altre uscite previdenziali	- 6.682	- 3.281
i) Altre entrate previdenziali	3.484	1.829
<b>20 Risultato della gestione finanziaria</b>	<b>5.127.442</b>	<b>4.835.031</b>
a) Dividendi e interessi	2.559	15.524
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	5.124.883	4.819.507
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	-	-
<b>30 Oneri di gestione</b>	<b>413.707</b>	<b>230.186</b>
a) Società di gestione	- 410.798	- 227.456
b) Banca depositaria	-	-
c) Altri Oneri di gestione	- 2.909	- 2.730
<b>40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)</b>	<b>18.727.298</b>	<b>10.448.159</b>
<b>50 Imposta sostitutiva</b>	<b>512.203</b>	<b>506.533</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)</b>	<b>18.215.095</b>	<b>9.941.626</b>

### 3 COMPARTO AZIONARIO

#### 3.3 - NOTA INTEGRATIVA

##### Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	<b>3.150.944,806</b>		<b>28.515.485</b>
a) Quote emesse	1.709.191,611	15.677.258	
b) Quote annullate	-177.504,961	-1.663.695	
c) Variazione del valore quota		4.201.532	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			18.215.095
Quote in essere alla fine dell'esercizio	<b>4.682.631,456</b>		<b>46.730.580</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2009 è pari a € 9,050.

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2010 è pari a € 9,944 (numero quote: 1.004.169,00901).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2010 è pari a € 9,989 (numero quote: 3.678.462,44660).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 14.013.56, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Si rileva che le emissioni del periodo includono n° 945.024,354 quote per un controvalore di € 8.521.462 in relazione alla già citata operazione di fusione per incorporazione.

##### 3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

###### Attività

###### 10 – Investimenti in gestione

**€ 46.937.648**

Le risorse del Fondo pensione sono affidate alla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., che gestisce le risorse affidatele tramite mandato che non prevede il trasferimento della titolarità degli investimenti effettuati.

Le disponibilità liquide del Fondo possono essere investite in titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE ed in quote di fondi comuni di investimento mobiliare e immobiliare chiusi. Il Gestore può effettuare

l'investimento delle risorse in O.I.C.R. rientranti nell'ambito di applicazione della suddetta direttiva, purché i programmi e i limiti di investimento di ogni O.I.C.R. siano compatibili con quelli delle linee di investimento del Fondo che ne prevedono l'acquisizione.

Il Responsabile del Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento descritte in precedenza.

#### a) Depositi bancari

**€ 1.235.904**

La voce è composta dai depositi nei conti correnti di gestione tenuti presso la Banca Depositaria.

#### Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 45.701.122 così dettagliati:

- € 246.384 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 45.454.738 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	36.897.854	78,59
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	5.285.202	11,26
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	1.860.073	3,96
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	1.411.609	3,01
CERT DI CREDITO DEL TES 01/11/2012 FLOATING	IT0003993158	I.G - TStato Org.Int Q IT	246.384	0,52
<b>Totale</b>			<b>45.701.122</b>	<b>97,34</b>

#### Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	246.384	-	246.384
Quote di OICR	-	45.454.738	45.454.738
Depositi bancari	1.235.904	-	1.235.904
<b>Totale</b>	<b>1.482.288</b>	<b>45.454.738</b>	<b>46.937.026</b>

#### Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	246.384	45.454.738	1.235.904	46.937.026
<b>Totale</b>	<b>246.384</b>	<b>45.454.738</b>	<b>1.235.904</b>	<b>46.937.026</b>

### Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Posizioni in contratti derivati

Non ci sono operazioni in titoli stipulate ma non regolate alla data di chiusura dell'esercizio.

### Durata media finanziaria dei titoli

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in anni (*duration* modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento alle loro principali tipologie:

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Stato quotati	0,50000

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.

### Posizioni in conflitto di interesse

Non ci sono posizioni in conflitto di interesse alla data di chiusura dell'esercizio.

### Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario.

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-250.244	-	-250.244	250.244
Quote di OICR	-7.082.269	2.295.077	-4.787.192	9.377.346
<b>Totale</b>	<b>-7.332.513</b>	<b>2.295.077</b>	<b>-5.037.436</b>	<b>9.627.590</b>

### Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	25	-	25	250.244	0,010
Quote di OICR	-	-	-	9.377.346	0,000
<b>Totale</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>9.627.590</b>	<b>0,010</b>

**I) Ratei e risconti attivi** **€ 622**

La voce è relativa ai proventi maturati sugli investimenti in gestione ma non ancora riscossi alla data di chiusura del bilancio in esame.

**20 – Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali**

Nulla da segnalare.

**30 – Crediti di imposta** **€ 14.050**

Tale voce rappresenta il credito per imposta sostitutiva maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Azionario.

**Passività**

**10 – Passività della gestione previdenziale** **€ 172.040**

**a) Debiti della gestione previdenziale** **€ 172.040**

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2010 per liquidazioni ancora da erogare.

**20 – Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali**

Nulla da segnalare.

**30 - Passività della gestione finanziaria** **€ 49.078**

**d) Altre passività della gestione finanziaria** **€ 49.078**

La voce è composta per € 47.616 da debiti per commissioni di gestione e per € 1.462 da altre passività della gestione finanziaria.

**40 – Debiti di imposta**

Nulla da segnalare.

**Conti d'ordine**

Nulla da segnalare.

### 3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € 14.013.563

**a) Contributi per le prestazioni** € 15.673.774

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
<b>Contributi</b>	<b>6.494.946</b>
Di cui	
Azienda	1.348.452
Aderente	1.179.661
TFR	3.966.833
<b>Trasferimento da altri fondi</b>	<b>632.696</b>
<b>Trasferimenti in ingresso per cambio comparto</b>	<b>24.947</b>
<b>Emissioni per incorporazione</b>	<b>8.521.285</b>
<b>Commissioni annue di gestione</b>	<b>-100</b>
<b>Totale 10 a)</b>	<b>15.673.774</b>

**b) Anticipazioni** € -410.592

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2010.

**c) Trasferimenti e riscatti** € -1.158.710

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2010, così ripartite:

Riscatto immediato	216.801
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	239.250
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	702.659

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -87.711

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

**h) Altre uscite previdenziali** € -6.682

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**i) Altre entrate previdenziali** **€ 3.484**

La voce contiene le differenze di valore delle quote disinvestite, rispetto al valore iniziale delle quote al momento dell'investimento.

**20 – Risultato della gestione finanziaria** **€ 5.127.442**

Si compone dei proventi conseguiti, sotto forma di dividendi ed interessi, e dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie, come riepilogati nella tabella seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>Dividendi e interessi</b>	<b>Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>
Titoli di Stato	2.559	-3.139
Quote di OICR	-	5.128.228
Oneri bancari	-	-181
Commissioni di negoziazione	-	-25
<b>Totale</b>	<b>2.559</b>	<b>5.124.883</b>

**30 - Oneri di gestione** **€ -413.707**

**a) Società di Gestione** **€ -410.798**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

**c) Altri oneri di gestione** **€ -2.909**

La voce è composta dal costo sostenuto per il Responsabile del Fondo.

**50 – Imposta sostitutiva** **€ -512.203**

La voce evidenzia l'imposta sostitutiva a debito di competenza dell'esercizio, calcolata secondo quanto previsto dalla normativa vigente.

Basiglio, 16 Marzo 2011

IL RESPONSABILE DEL FONDO  
Federico Cecchini

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
IL PRESIDENTE  
Walter Ottolenghi

FONDO PREVIGEST MEDIOLANUM FUND  
Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita  
**COMPARTI OBBLIGAZIONARIO, BILANCIATO, AZIONARIO**  
attivati da MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

**Rendiconto della fase di accumulo  
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**

**Relazioni della società di revisione**

FONDO PREVIGEST MEDIOLANUM FUND  
Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita

COMPARTO OBBLIGAZIONARIO  
attivato da MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

**Rendiconto della fase di accumulo  
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**

**Relazione della società di revisione**

## Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione di  
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

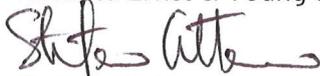
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Obbligazionario attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Obbligazionario attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto.

Milano, 16 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Cattaneo  
(Socio)

FONDO PREVIGEST MEDIOLANUM FUND  
Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita

COMPARTO BILANCIATO  
attivato da MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

**Rendiconto della fase di accumulo  
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**

**Relazione della società di revisione**

## Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione di  
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Bilanciato attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Bilanciato attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto.

Milano, 16 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Stefano Cattaneo  
(Socio)

FONDO PREVIGEST MEDIOLANUM FUND  
Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita

COMPARTO AZIONARIO  
attivato da MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

**Rendiconto della fase di accumulo  
per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010  
Relazione della società di revisione**

## Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione di  
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

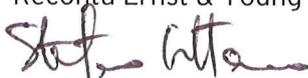
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Azionario attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del rendiconto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 19 marzo 2010.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita Previgest Mediolanum Fund - Comparto Azionario attivato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del Comparto.

Milano, 16 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Stefano Cattaneo  
(Socio)