

## RELAZIONE SULLA GESTIONE ESERCIZIO 2010

1.	Principali accadimenti dell'esercizio .....	2
2.	La gestione finanziaria delle risorse .....	4
2.1.	La situazione dei mercati.....	4
2.2.	L'andamento di Fonchim. La quota .....	6
2.3.	L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark .....	8
3.	L'andamento della gestione previdenziale.....	11
3.1.	I flussi contributivi.....	11
3.2.	Le erogazioni.....	14
3.3.	Gli aderenti e le aziende.....	14
3.4.	La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità .....	17
4.	L'andamento della gestione amministrativa.....	18
5.	I conflitti di interesse .....	19
6.	Gli adempimenti D.lgs 196/2003 – Documento Programmatico sulla Sicurezza .....	25
7.	Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio .....	25
8.	Evoluzione prevedibile della gestione nel 2011 .....	26

# RELAZIONE SULLA GESTIONE

## - Attività 2010 e prospettive 2011 -

Gentili signori Rappresentanti degli Associati, il 2010 appena concluso si è caratterizzato per:

- l'andamento positivo degli investimenti finanziari, che ha ulteriormente consolidato il recupero del 2009, pur in un contesto caratterizzato da alcune complessità legate, in special modo, alla tenuta dei conti pubblici di alcuni Paesi di area euro (cosiddetti "periferici");
- il significativo aumento del patrimonio, conseguenza del citato trend positivo degli investimenti e del netto prevalere dei flussi contributivi su quelli liquidativi (sebbene questi ultimi manifestino un trend in ascesa);
- la riduzione complessiva, pur contenuta, della collettività degli iscritti, legata alla pressoché integrale saturazione del bacino di potenziali aderenti ed alla dinamica vivace delle uscite (per perdita dei requisiti di partecipazione).

Nel prosieguo della Relazione vengono approfondite, con diverso grado di dettaglio, le diverse circostanze succintamente sopra descritte.

### 1. Principali accadimenti dell'esercizio

Di seguito si descrivono, in breve, le principali novità del 2010, riepilogate per macro categorie.

#### *Fonti Istitutive.*

- Settore Vetro: dal mese di gennaio, come previsto dal rinnovo contrattuale dell'agosto 2008, la contribuzione paritetica prevista contrattualmente è passata dall'1,2% all'1,3% dell'imponibile TFR.
- Settore Chimico-Farmaceutico: dal mese di luglio, come previsto dal rinnovo contrattuale del dicembre 2009, il contributo a carico dell'azienda è passato dall'1,2% all'1,4% dell'imponibile TFR. Tale contributo si incrementerà ulteriormente, sino alla misura dell'1,65%, a partire da luglio 2011.

#### *Soggetti coinvolti nell'attività del Fondo.*

- Direttore Generale: il CdA del 24 febbraio ha nominato il dott. Paolo Tomassoli Direttore Generale Responsabile di Fonchim, a far data dal successivo 1° marzo, in sostituzione del dott. Andrea Girardelli.
- CdA: l'Assemblea dei Delegati del 29 aprile ha nominato Consigliere di Amministrazione il dott. Alessandro Marchini, in sostituzione del dott. Ezio Moalli, dimissionario dalla carica.

#### *Documenti e regolamentazione interna.*

- Statuto: è stato introdotto il comma 3 bis dell'articolo 7. La modifica recepisce le previsioni del CCNL in merito alla possibile devoluzione a Fonchim, da parte delle aziende del settore, delle somme relative alle multe che non costituiscono risarcimento danni.

- Regolamento: il CdA, con deliberazione dello scorso settembre, ne ha semplificato il testo, attraverso rimandi ad alcuni documenti specifici, già previsti per legge, e ne ha aggiornato le indicazioni in base ai più recenti accadimenti che hanno interessato la vita del Fondo (come, ad esempio, la variazione di sede amministrativa e legale).
- Documento sulle anticipazioni: in conformità con gli orientamenti espressi dalla Covip e in linea con la prassi più diffusa tra le forme pensionistiche negoziali, è stata introdotta la possibilità di erogare l'anticipazione per acquisto prima casa di abitazione su presentazione del preliminare di compravendita (regolarmente registrato presso l'Agenzia delle Entrate). Il Fondo è comunque tenuto a completare l'acquisizione della documentazione; rimane quindi l'obbligo dell'Associato di inviare il rogito entro 180 giorni dall'erogazione della somma o entro 60 giorni dalla data di stipula del rogito indicata nel compromesso.
- Convenzioni di gestione: dal 1° giugno 2010, con riferimento al comparto Stabilità, è stata modificata la politica di investimento delle Convenzioni sottoscritte con i gestori Amundi e Groupama. In particolare sono stati ridefiniti i limiti minimi di rating degli strumenti di debito e sono stati introdotti limiti quantitativi e qualitativi nella composizione del portafoglio di investimento.  
Ciò allo scopo di:
  - contribuire a rendere la costruzione del portafoglio da parte dei gestori assegnatari strutturalmente coerente con le logiche di attribuzione del mandato;
  - preservare il ruolo del benchmark quale indicatore rappresentativo degli investimenti effettuati.

### ***Regime delle spese.***

- Spese di Banca depositaria: Fonchim ed ICBPI hanno concordato una revisione del pricing connesso alle attività di Banca Depositaria. Tale revisione ha condotto ad una rilevante semplificazione della struttura commissionale e ad una sensibile diminuzione degli oneri sostenuti dal Fondo. Il nuovo meccanismo di calcolo dei corrispettivi ha infatti consentito, rispetto alle previsioni formulate con il precedente, un risparmio nell'esercizio di oltre 200 mila euro; ammontano a più del doppio in ragione d'anno i risparmi stimati dal 2011.
- Spese per servizi amministrativi acquistati da terzi: in previsione della scadenza del contratto con il service amministrativo, è stata effettuata una approfondita analisi di mercato volta ad individuare il soggetto cui affidare le attività a partire dal gennaio 2011.  
Considerata la forte concentrazione esistente nel mercato dei fornitori di servizi amministrativi e la non obbligatorietà di modalità pubbliche di selezione degli stessi, si è provveduto a richiedere una quotazione ai soggetti più qualificati e con maggior esperienza specifica. Ciò al fine di coniugare esigenze di trasparenza, economicità e snellezza.  
Il Consiglio di Amministrazione ha quindi valutato attentamente le offerte pervenute e, tra queste, ha giudicato quella presentata dall'attuale fornitore, Accenture Insurance Services (di seguito Ais), la più rispondente alle esigenze del Fondo.  
Infatti, oltre al vantaggio di servizi costruiti "ad hoc" per Fonchim nel corso di un decennale rapporto di fornitura, l'offerta di Ais si è caratterizzata per una significativa diminuzione degli oneri commissionali ed un ampliamento delle attività prestate al Fondo. In ragione d'anno il risparmio ottenuto è di circa €200 mila euro.

### ***Copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità.***

- Rinnovo della Convenzione: in data 26 febbraio, e con effetto anticipato al primo gennaio, è stata rinnovata la Convenzione con Cattolica Assicurazioni. Tra le novità più significative:

- l'innalzamento della percentuale per il calcolo dell'indennizzo dal 12% al 15,65% della retribuzione annua lorda (di seguito RAL). Ciò si traduce in una somma corrisposta al verificarsi degli eventi assicurati superiore, in media, del 30%;
- l'estensione della copertura, oltre al caso di inabilità, all'invalidità permanente superiore al 66%, riconosciuta dall'Ente Previdenziale di riferimento e in seguito alla quale sia intervenuta la cessazione del rapporto di lavoro;
- il riconoscimento dell'indennizzo anche agli aderenti (per lo più lavoratori giovani o comunque occupati da poco) che, non potendo percepire le prestazioni dell'Ente Previdenziale di riferimento per mancanza dei requisiti di anzianità contributiva e di iscrizione da questo richiesti, siano stati comunque riconosciuti invalidi almeno al 67% dalla Compagnia assicuratrice.

### *Sviluppo dei servizi "on line".*

- Il Fondo ha definito un piano di ampliamento delle funzionalità on line che verte:
  - sull'aggiornamento tecnologico e grafico del sito internet;
  - sulla realizzazione e l'invio di newsletter web-based;
  - sull'attivazione di strumenti di e-learning diretto ad aderenti ed aziende.

Il piano verrà sviluppato nel corso del 2011 e darà luogo ad una serie di iniziative specifiche correlate alle diverse funzionalità.

### *Verifica ispettiva Covip.*

- La Commissione di Vigilanza ha disposto una verifica ispettiva presso il Fondo, con particolare focalizzazione sulla gestione delle risorse. La verifica, iniziata nel mese di aprile e conclusasi in settembre, non ha dato luogo alla formalizzazione di rilievi da parte della Commissione.

### *Sede legale ed amministrativa.*

- Dal 17 giugno 2010 gli uffici si sono trasferiti in via Giovanni di Procida 11 - 20149 Milano, senza alcun aggravio di spesa, in spazi più ampi e razionalmente distribuiti.

## **2. La gestione finanziaria delle risorse**

### **2.1. La situazione dei mercati**

Il 2010 è stato complessivamente un anno positivo per l'economia e per le borse mondiali, anche se con momenti di incertezza legati all'insorgere di dubbi sulla tenuta della crescita globale e alle preoccupazioni sulla sostenibilità dei conti pubblici in zona Euro.

L'anno si apre su scenari ottimistici, correlati alla diffusione di dati macroeconomici molto positivi che indicano una prosecuzione della ripresa.

A partire dalla primavera, però, l'atteggiamento degli investitori muta significativamente a seguito della crisi del debito pubblico greco, che si traduce ben presto in timori più ampi sulla reale consistenza della ripresa economica.

Infatti alle preoccupazioni su un possibile "contagio" della crisi del debito pubblico ad altri Paesi di area Euro, si aggiungono le perplessità legate ai dati macroeconomici deludenti provenienti, durante il periodo estivo, da USA e Cina.

A partire da settembre, i dubbi sulla tenuta della ripresa sono rapidamente fugati dal miglioramento degli indici economici e dall'atteggiamento della Fed, che annuncia una nuova fase di politica monetaria espansiva ("quantitative easing") in funzione di sostegno all'economia, tuttavia le tensioni sul debito pubblico si allargano ad altri paesi europei (Portogallo, Irlanda e, da ultimo, Spagna). Ciò comporta un intervento congiunto dell'Unione Europea e del Fondo Monetario internazionale. In ambito comunitario viene creato un Fondo di Stabilità finanziaria e la Banca Centrale Europea interrompe il processo di rimozione delle misure straordinarie di espansione monetaria, operando altresì acquisti diretti sul mercato dei titoli di Stato dei paesi "periferici" in maggiore difficoltà.

Le misure sopra citate tranquillizzano i mercati azionari, specie ex euro, che terminano l'anno con buone performance; non bastano tuttavia a normalizzare i mercati obbligazionari governativi europei, che al 31 dicembre registrano differenziali di rendimento rispetto ai titoli di stato tedeschi vicini ai massimi dell'anno.

Vediamo più da vicino l'andamento delle principali asset-class di cui si compongono gli investimenti del Fondo.

Titoli obbligazionari governativi: nell'anno si registra un deciso calo dei rendimenti in USA e Germania, sia sulle scadenze a breve termine sia su quelle lunghe, mentre risultano in forte rialzo i rendimenti dei paesi "periferici". Ne deriva un marcato aumento dei differenziali di rendimento tra paesi "core" e "periferici" con conseguente diminuzione, in questi ultimi, dei prezzi dei titoli.

Più in dettaglio, l'allargamento degli spread colpisce in maniera più marcata Grecia ed Irlanda, seguiti da Portogallo e Spagna. L'Italia, pur con qualche tensione, mostra una maggiore tenuta.

A fronte delle dinamiche dei tassi succintamente descritte, l'indice Citigroup dei titoli obbligazionari governativi europei 1-3 anni (utilizzato da Fonchim) si apprezza nell'anno di un modesto 0,83%, il rendimento è appena più soddisfacente, 1,2%, se si considerano durate più elevate ("all maturities").

Titoli obbligazionari corporate: per le obbligazioni corporate si chiude un altro periodo positivo, pur se con rendimenti in discesa rispetto al 2009. I titoli "investment grade", connotati da un rischio di insolvenza degli emittenti medio-basso, registrano rendimenti intorno al 4%.

Titoli azionari: le borse mondiali, come già segnalato, hanno proseguito il movimento al rialzo iniziato nella primavera del 2009. Ciò, tuttavia, in presenza di andamenti alterni durante l'anno e con una significativa diversità di risultato nelle diverse aree geografiche.

L'indice MSCI World, espresso in valuta locale e comprensivo dei dividendi, è infatti salito del 10%. La performance migliore è ottenuta dalla Borsa USA (14,8%), seguita dai listini dei paesi emergenti (14,1%) e da quelli del Pacifico (5,9%). Risultato modesto, invece, per il mercato azionario della zona Euro (2,4%), penalizzato dalla crisi del debito pubblico dei paesi "periferici".

Un cenno infine sui mercati valutari, caratterizzati anche nel 2010 da una marcata volatilità. A partire dai primi mesi dell'anno, per effetto dapprima della forza dei dati macro USA e, successivamente, della crisi del debito nei paesi "periferici" Euro, la moneta comunitaria si indebolisce nei confronti del dollaro, toccando ad inizio di giugno il minimo di 1,19 (eur/usd) dall'1,43 di fine 2009.

La decisa reazione delle Istituzioni comunitarie alla crisi greca consente all'euro un graduale rafforzamento nel corso del secondo semestre. Il recupero è tuttavia frenato dai persistenti timori di un allargamento del fronte della crisi, alimentati dalle difficoltà dell'Irlanda che a novembre è costretta a ricorrere, dopo varie resistenze, agli aiuti europei.

In sintesi, l'euro si è generalmente indebolito rispetto alle altre principali valute, registrando un deprezzamento del 6,5% contro il dollaro USA, del 18,5% contro lo yen e del 16% nei confronti del franco svizzero. Ciò si è tradotto solo in parte in maggiori performance per il Fondo. Infatti, nell'ambito della più

ampia politica prudenziale di investimento, rientra la decisione di Fonchim di non esporre eccessivamente il patrimonio alle oscillazioni delle valute, attraverso operazioni di "copertura rischio cambio".

Nel 2010 si è pertanto limitato il rendimento addizionale implicito nelle dinamiche valutarie sopra descritte, tuttavia nel medio/lungo periodo le operazioni di copertura, condotte in modo attento e selettivo, permettono una maggior tutela del valore delle prestazioni che, ricordiamo, il Fondo eroga esclusivamente in euro.

## 2.2. L'andamento di Fonchim. La quota.

In un anno ricco di complessità per i mercati finanziari, i rendimenti dei comparti di Fonchim sono tutti positivi.

In termini aggregati i rendimenti ottenuti dal Fondo nel 2010, al netto delle commissioni di gestione, degli oneri di banca depositaria e delle imposte, sono pari ad oltre 69 milioni di euro.

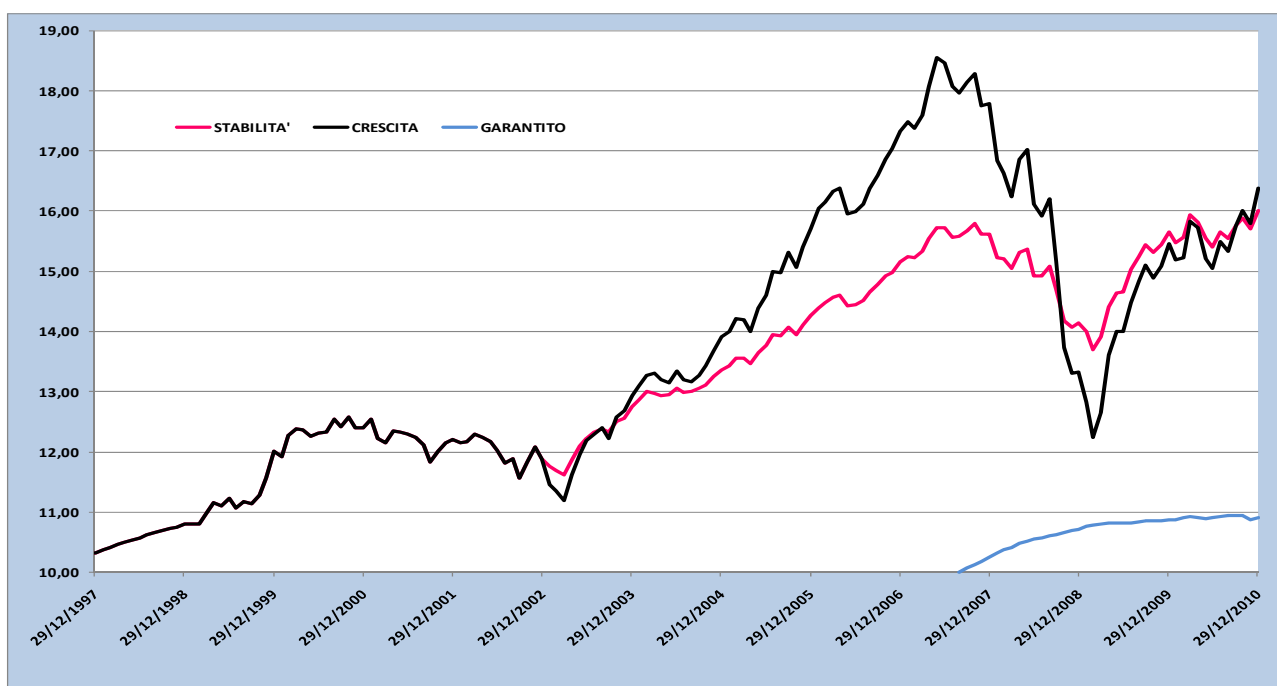
Importo pressoché identico alla somma dei contributi che, nell'anno, sono stati versati dalle aziende quale contribuzione contrattuale a loro carico.

La variazione della quota, nell'anno e dall'inizio della gestione, è riportata per i vari comparti nella tabella che segue.

Al fine di consentire una corretta valutazione dei dati di seguito elencati, si riepiloga la data di inizio gestione delle differenti linee di investimento:

- Stabilità, 31/12/1997
- Crescita, 01/01/2003
- Garantito, 01/07/2007

COMPARTO	VALORE QUOTA 31/12/10	VARIAZIONE % 2010	VARIAZIONE % DA INIZIO GESTIONE
STABILITA'	16,016	2,26%	55,06%
CRESCITA	16,380	6,00%	37,84%
GARANTITO	10,902	0,30%	9,02%



I rendimenti dei comparti sono coerenti con l'andamento delle diverse asset class, già succintamente descritto, e con l'incidenza delle stesse nei complessivi portafogli di investimento.

In particolare, il comparto Crescita ha beneficiato del rilevante peso sul portafoglio dei titoli di capitale e delle scelte tattiche poste in essere dal gestore, grazie alle quali la performance è risultata significativamente superiore a quella del Benchmark.

In linea con quest'ultimo i risultati ottenuti da Stabilità, dove la preponderante componente obbligazionaria ha reso necessaria una attenta gestione della volatilità legata alla citata crisi del debito pubblico dei paesi "periferici" euro.

Al riguardo il Fondo si è mosso con estrema prudenza, concentrando gli investimenti, oltre che nel mercato domestico, nei paesi a maggior affidabilità. Al 31/12/2010 Fonchim non aveva, pertanto, in portafoglio nessun titolo di stato greco, irlandese e portoghese. La citata politica prudenziale, unita a una durata mediamente limitata degli investimenti, ha condotto a rendimenti dei titoli di debito contenuti ma stabili.

Infine il comparto Garantito evidenzia una performance modesta, in linea con i tassi di interesse del debito pubblico domestico a breve termine.

Infatti la composizione del portafoglio è stata, durante tutto il periodo, coerente con le direttrici rappresentate dal benchmark: nettamente prevalenti sono quindi i titoli di stato italiani di limitata durata residua. Poiché, tuttavia, nella presente situazione di mercato anche i titoli governativi domestici registrano una inusuale variabilità di rendimenti e di prezzi, per diminuire la volatilità complessiva del portafoglio si è provveduto all'inserimento di una quota, minoritaria ma significativa, di titoli governativi tedeschi di breve/media durata.

Per quanto concerne infine l'incidenza degli oneri di banca depositaria, delle commissioni di gestione finanziaria, delle spese amministrative e delle imposte, si considerino i dati riepilogati nella tabella che segue:

	GARANTITO	STABILITA'	CRESCITA
Quota netta al 31/12/2010	10,902	16,016	16,380
Quota lorda al 31/12/2010	10,943	16,095	16,582
Quota lorda al netto di oneri di gestione al 31/12/2010	10,924	16,080	16,509
Quota lorda al netto di oneri di gestione e amministrativi al 31/12/2010	10,904	16,058	16,493
Variazione 2010 quota lorda	0,68%	2,76%	7,31%
Variazione 2010 quota netta	0,30%	2,26%	6,00%

Nel comparto Crescita si registra una differenza più ampia, rispetto a quanto rilevato per le altre due linee di investimento, tra la variazione della quota netta e di quella lorda.

Ciò dipende dai risultati finanziari particolarmente elevati ottenuti dal comparto, che hanno incrementato proporzionalmente gli oneri per commissioni di overperformance e l'incidenza delle imposte.

Le commissioni di negoziazione hanno inciso in misura variabile sulla performance finanziaria, essendo ovviamente più rilevanti, in valore percentuale sulle compravendite effettuate, nei comparti a maggior contenuto azionario.

Di seguito si riporta il dettaglio delle commissioni di negoziazione per comparto, in valore assoluto e in percentuale sui volumi negoziati.

#### Comparto Garantito

Al 31/12/2010 non risultano commissioni di negoziazione.

### Comparto Stabilità

	31/12/2010	31/12/2009	% su volumi negoziati 2010	% su volumi negoziati 2009
<b>Commissioni di negoziazione</b>	€ 1.785.675	€ 754.058	0,03%	0,02%

### Comparto Crescita

	31/12/2010	31/12/2009	% su volumi negoziati 2010	% su volumi negoziati 2009
<b>Commissioni di negoziazione</b>	€ 564.642	€ 239.554	0,11%	0,08%

Infine si riporta, nella tabella che segue, la ripartizione del patrimonio tra i tre comparti al 31 dicembre 2010. In termini percentuali non si riscontra alcuna variazione di rilievo rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre dell'anno precedente.

Patrimonio al 31/12/10 (mln di €)	Stabilità	Crescita	Garantito
2.890.319.476	2.645.879.763	166.666.714	77.772.999
100%	91,54%	5,77%	2,69%

### 2.3. L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark

I benchmark sono parametri oggettivi e confrontabili definiti facendo riferimento ad indicatori finanziari di comune utilizzo. Essi sono particolarmente utili sia per rappresentare il profilo di rischio/rendimento delle diverse linee di investimento, sia per verificarne i risultati di gestione.

I benchmark adottati dal Fondo debbono possedere requisiti di coerenza, rappresentatività, trasparenza ed oggettività.

Di seguito si riportano i Benchmark dei diversi comparti, del tutto omogenei a quelli già utilizzati nel 2009.

<b>COMPARTO STABILITA'</b>		
<b>Obbligazioni 70%</b>	<b>Azioni 30%</b>	
<b>70% EGBI 1- 3 anni</b>	<b>17% Msci Emu</b>	<b>13% Msci World Ex Emu</b>
investito in obbligazioni governative, denominate in Euro, con scadenza da 1 a 3 anni	investito in azioni quotate sui mercati dei paesi dell'area euro	investito in azioni quotate sui mercati dei restanti paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World

<b>COMPARTO CRESCITA</b>		
<b>Obbligazioni 40%</b>	<b>Azioni 60%</b>	
<b>40% EGBI 1-3 anni</b>	<b>34% Msci Emu</b>	<b>26% Msci World Ex Emu</b>
investito in obbligazioni governative, denominate in Euro, con scadenza da 1 a 3 anni	investito in azioni quotate sui mercati dei paesi dell'area euro	investito in azioni quotate sui mercati dei restanti paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World



<b>COMPARTO GARANTITO</b>
<i>100% Obbligazioni a breve termine</i>
<b>100% MTS Breve termine</b>

Il rendimento del portafoglio rispetto ai benchmark, rendimento al lordo di commissioni e imposte, è riportato di seguito, unitamente ai dati di volatilità.

### Benchmark e comparto Stabilità

Il risultato ottenuto dal comparto è in linea con quello registrato dal benchmark di riferimento. L'evidenza complessiva, tuttavia, è il risultato di andamenti molto difforni dei singoli mandati di gestione. Nel dettaglio (vedi tabella che segue), Allianz e Pioneer registrano performance sensibilmente superiori al benchmark, scostamenti significativi, ma di segno opposto, connotano la gestione di Duemme, Amundi e Groupama. Significativa la performance di State Street che, in "full replication", riesce a battere un indice azionario estremamente articolato.

	<b>Rendimento Portafoglio</b>	<b>Rendimento Benchmark</b>	<b>Excess return</b>	<b>Volatilità Portafoglio</b>	<b>Volatilità Benchmark</b>	<b>Differenza volatilità</b>
<b>2010</b>	2,73%	2,68%	0,05%	5,29%	5,38%	-0,08%

<b>2010</b>	<b>Rendimento Portafoglio</b>	<b>Rendimento Benchmark</b>	<b>Differenza Rendimento</b>	<b>Volatilità Portafoglio</b>	<b>Volatilità Benchmark</b>	<b>Differenza volatilità</b>
AMUNDI	-0,70%	0,83%	-1,53%	2,82%	1,88%	0,94%
EURIZON	0,94%	0,83%	0,11%	1,26%	1,88%	-0,62%
GROUPAMA	0,22%	0,83%	-0,61%	1,57%	1,88%	-0,31%
DUEMME	3,63%	4,84%	-1,21%	10,36%	10,87%	-0,51%
PIONEER	7,33%	4,84%	2,49%	9,69%	10,87%	-1,18%
ALLIANZ	7,89%	4,84%	3,05%	10,73%	10,87%	-0,14%
STATE STREET	5,87%	5,60%	0,27%	17,90%	17,69%	0,21%

Allargando l'orizzonte temporale del confronto, si confermano risultati omogenei sia in termini di rendimento che di volatilità.

<b>Rendimento medio annuo</b>	<b>Rendimento Portafoglio</b>	<b>Rendimento Benchmark</b>	<b>Excess return</b>	<b>Volatilità Portafoglio</b>	<b>Volatilità Benchmark</b>	<b>Differenza volatilità</b>
<b>Da inizio gestione (01/04/1999)<sup>1</sup></b>	3,79%	3,62%	0,17%	5,29%	5,20%	0,09%

### Benchmark e comparto Crescita

Come già accennato, il rendimento del comparto Crescita è risultato soddisfacente, sia in valore assoluto, sia soprattutto rispetto al benchmark di riferimento.

La capacità di sovraperformare l'indice risulta collegata in larga misura alla selezione dei titoli di capitale posta in essere dal gestore Pioneer Investments.

<sup>1</sup> Ai fini del presente confronto la data di inizio gestione è fissata con riferimento all'operatività dei gestori finanziari, quindi successiva ad una prima fase in cui, nelle more del completamento delle procedure di assegnazione dei mandati, le risorse sono state impiegate in pronti contro termine.

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2010	7,40%	4,84%	2,56%	9,36%	10,21%	-0,85%

In un orizzonte pluriennale il confronto in termini di risultati è leggermente sfavorevole.

Si consideri tuttavia che il benchmark adottato risulta particolarmente sfidante, trattandosi di un indice che, per la parte azionaria, considera il reinvestimento dei dividendi al lordo delle imposte e che si articola anche su aree geografiche che, per ragioni normative e pur in misura ridotta, non sono completamente praticabili per il gestore.

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/01/2003)	4,79%	5,49%	-0,70%	10,21%	9,95%	0,27%

### Benchmark e comparto Garantito

Come già nel 2009, ed a differenza di quanto accaduto nel biennio 2007/2008, la performance del comparto è stata inferiore a quella del benchmark. Entrambe risultano in ogni caso di modesta entità, a causa del basso livello dei tassi di interesse dei titoli governativi italiani di breve durata. L'inserimento di una componente significativa di Bund, in chiave di diversificazione dell'emittente e di attenuazione della volatilità complessiva del portafoglio, ha contribuito alla sottoperformance sotto riportata in dettaglio.

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2010	0,47%	0,75%	-0,28%	1,09%	1,05%	0,04%

Il confronto pluriennale conferma una significativa difficoltà a battere le performance del benchmark.

A ciò non è estranea la presenza di una garanzia di capitale molto ampia, che rende oltremodo prudente la condotta del gestore. A quest'ultimo è stato chiesto un uso più significativo ed organico di tutte le possibilità di investimento contemplate nel mandato assegnatogli.

	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/10/2007)	2,41%	3,29%	-0,87	0,76%	0,81%	-0,05%

Di seguito si riporta la percentuale delle risorse gestite in ciascun mandato rispetto alle attività complessive della linea di investimento. Per i comparti Crescita e Garantito, per i quali vi è un unico mandato di gestione, la percentuale è ovviamente del 100%.

Comparto	Gestore assegnatario	Tipologia di mandato	% Attività gestite al 31 dicembre 2010
Stabilità	CREDIT AGRICOLE	Obbligazionario internazionale	17,92%
	EURIZON	Obbligazionario internazionale	18,64%

	GROUPAMA	Obbligazionario internazionale	17,16%
	DUEMME	Bilanciato	14,26%
	PIONEER	Bilanciato	13,43%
	ALLIANZ	Bilanciato	7,21%
	STATE STREET	Azionario passivo	11,39%
Crescita	PIONEER	Bilanciato	100,00%
Garantito	ASSICURAZIONI GENERALI	Garantito	100,00%

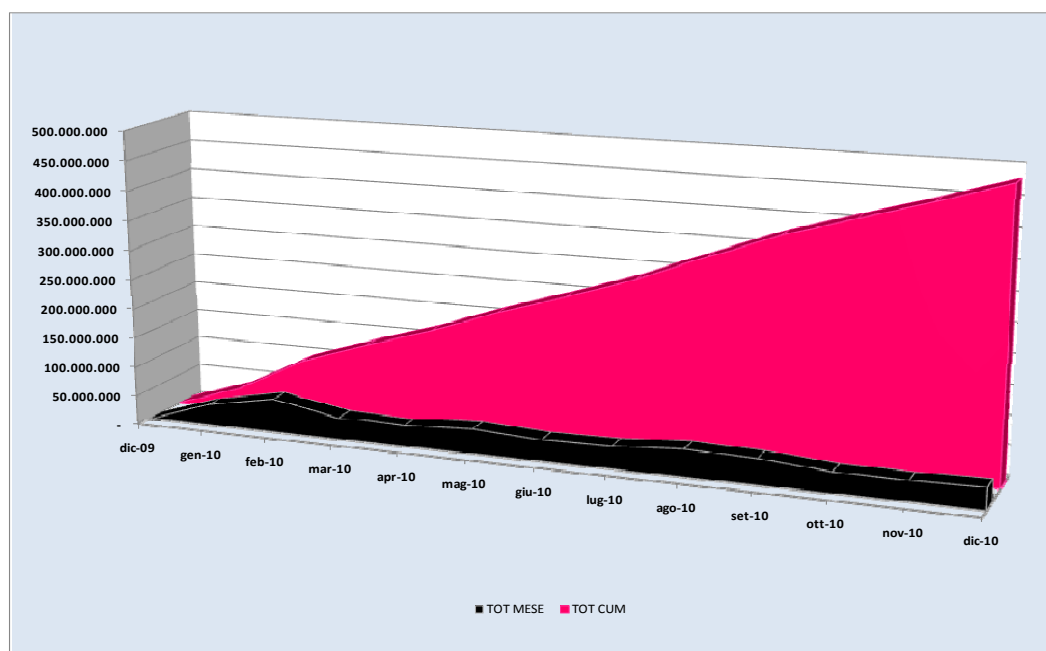
Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, per effetto dei già citati rendimenti finanziari e del margine positivo della gestione previdenziale (descritta di seguito), il patrimonio netto registra un significativo incremento (+15%), passando da € 2,5 miliardi del dicembre 2009 a poco meno di 2,9 miliardi dello scorso dicembre.

### 3. L'andamento della gestione previdenziale

#### 3.1. I flussi contributivi

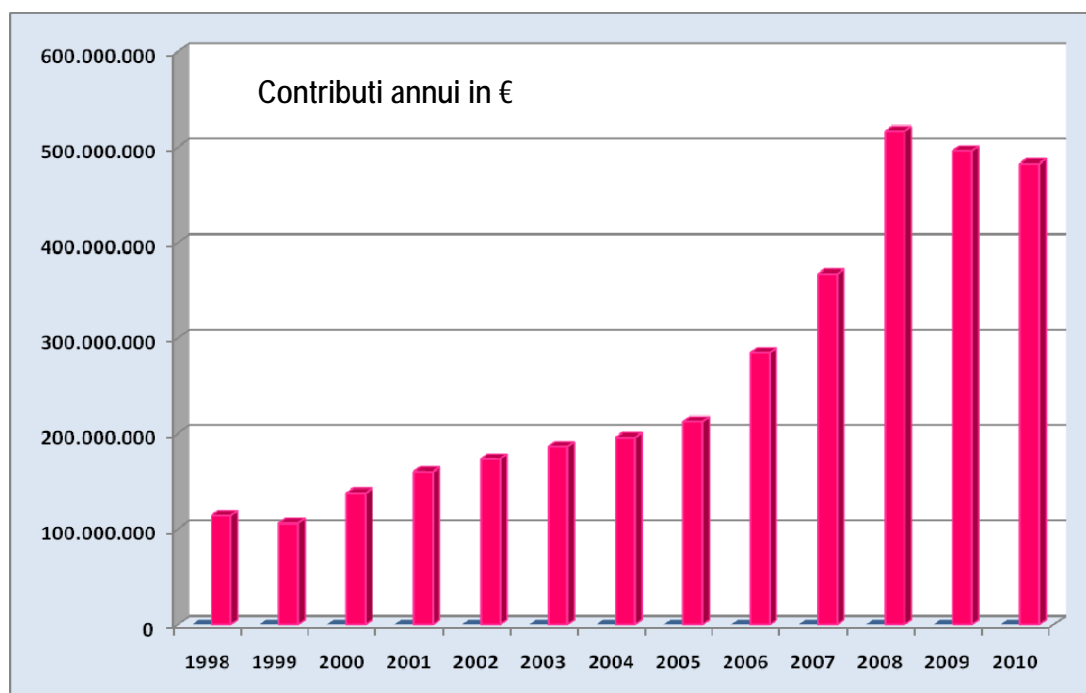
La gestione previdenziale è stata, come già negli anni precedenti, fortemente caratterizzata dall'attività di raccolta: nel corso del 2010 sono affluiti contributi per circa € 483 milioni, in diminuzione del 2,6% rispetto all'anno precedente a causa della proporzionale diminuzione del numero di associati.

Nonostante un aumento dei flussi in uscita (si veda il successivo paragrafo "le erogazioni"), complice la crescita della posizione maturata media per iscritto, il saldo della gestione previdenziale rimane saldamente positivo e pari ad oltre € 310 milioni. Il grafico che segue riporta l'andamento dei versamenti nel 2010.



Il grafico sotto riportato mostra i versamenti annuali pervenuti al Fondo dall'inizio della sua attività.

La dinamica delle contribuzioni è, come ovvio, del tutto coerente con quella degli iscritti, risultando tuttavia più accentuata poiché, nel corso degli anni, all'effetto derivante dalla numerosità degli associati si è aggiunto quello indotto dall'incremento delle contribuzioni mediamente versate al Fondo.



Il patrimonio medio per aderente, per effetto dalla citata contribuzione e dei rendimenti maturati nell'anno, si incrementa sensibilmente sino ad oltre €18 mila. Considerando l'intero periodo di operatività del Fondo, l'unica interruzione ad una dinamica stabilmente crescente è avvenuta nel 2007, per effetto del gran numero di nuove iscrizioni pervenute in seguito all'entrata in vigore della legge di riforma della previdenza complementare.

Anno	Patrimonio Medio
1998	1.497,73
1999	2.685,58
2000	3.511,91
2001	4.596,47
2002	5.487,66
2003	6.948,84
2004	8.501,12
2005	10.500,00
2006	12.288,00
2007	10.910,00
2008	11.929,71
2009	15.798,70
2010	18.458,65

Un'analisi di dettaglio della contribuzione mostra, dal punto di vista qualitativo, una percentuale di disabbinamenti molto modesta.

Con riferimento all'anno 2010, infatti, i contributi versati che non hanno trovato riscontro in una distinta contributiva di pari valore ammontano, alla data di redazione della presente relazione, a circa € 35 mila.

Tuttavia il fenomeno della morosità contributiva (contributi dovuti e non versati), acuitosi nel biennio 2008-2009, si conferma anche per il 2010 di dimensioni significative.

Una quantificazione del fenomeno al 31 dicembre 2010, in parte stimata, evidenzia un importo totale di contributi non versati pari a circa € 13 milioni, di questi:

1. € 10 milioni circa sono riconducibili a mancanza di incasso a fronte di una distinta contributiva ricevuta (di seguito si riporta una tabella di dettaglio riferita all'ultimo triennio);
2. oltre € 3 milioni si riferiscono a situazioni di mancanza sia di bonifico, sia di distinta contributiva.

<b>Anno di riferimento</b>	<b>Importo dichiarato e non versato</b>
2008	2.356.868
2009	3.203.482
2010	4.339.649
<b>Totale complessivo</b>	<b>9.899.999</b>

Nonostante la rilevanza delle somme omesse, in termini di aderenti ed aziende coinvolte il fenomeno è più circoscritto di quanto apparisse nel 2009. Infatti da oltre 7.000 aderenti interessati da situazioni di inadempimento contributivo, appartenenti a 279 aziende, si è passati a 5.300 iscritti riconducibili a 200 unità produttive.

In aumento l'entità media dell'omissione contributiva per singolo iscritto coinvolto, pari a circa € 1.800, mentre l'analogo dato relativo al singolo datore di lavoro ammonta a circa € 50.000.

Segue tabella di dettaglio relativamente al punto 2:

<b>Anno di riferimento</b>	<b>Importo non dichiarati e non versati (stima)</b>
2008	587.711
2009	828.568
2010	1.944.706
<b>Totale complessivo</b>	<b>3.360.985</b>

Al fine di una valutazione corretta di quanto evidenziato, è altresì opportuno sottolineare che importi molto rilevanti sono concentrati in un numero limitatissimo di situazioni di dissesto, afferenti realtà aziendali di grandi dimensioni. La più rilevante di tali fattispecie rappresenta da sola oltre € 4,8 milioni di omessi versamenti.

In tutti questi casi il Fondo ha applicato la procedura di gestione delle inadempienze contributive deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

Come di consueto, infine, particolari comunicazioni sono intercorse con le aziende (e con i relativi aderenti) che hanno cessato l'attività a seguito di procedure fallimentari e/o concorsuali.

Fonchim garantisce in ogni caso la più ampia collaborazione agli aderenti ed ai curatori fallimentari per la definizione della situazione contributiva all'atto della cessazione dell'attività.

Analoga collaborazione è garantita ai soci che decidano, essendovene le condizioni, di ricorrere al Fondo di garanzia presso l'Inps.

A tale proposito si ricordano brevemente le condizioni di accesso:

1. cessazione dell'attività lavorativa da parte del socio;

2. insolvenza del datore di lavoro in seguito a procedure concorsuali quali fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria;
3. iscrizione alla forma pensionistica complementare al momento della presentazione della domanda.

In virtù di quanto previsto al precedente punto 3, si ricorda che il riscatto totale della posizione in caso di cessazione dell'attività lavorativa comporta l'impossibilità di ottenere l'intervento del Fondo di Garanzia.

### 3.2. Le erogazioni

Le uscite del 2010 si confermano rilevanti: in linea con quelle dell'esercizio precedente in termini di operazioni, ma sensibilmente più elevate in termini di controvalore, conseguenza diretta del maggior importo medio delle posizioni maturate presso il Fondo.

Segue tabella di dettaglio delle prestazioni erogate, da cui si evince che sono stati complessivamente liquidati circa € 175 milioni a fronte di 12.500 operazioni circa, con un incremento dei dati dello scorso esercizio limitato in numero (+1%), ma significativo in valore (+25%).

Tipo di erogazione	2010		2009		2010/2009	
	n° operazioni	Controvalore €	n° operazioni	Controvalore €	n° operazioni	Controvalore €
Anticipazioni	4.006	36.808.729	4.071	31.715.161	-1,6%	16,1%
Riscatti (compresi riscatti parziali)	7.464	121.473.744	7.266	94.515.538	2,7%	28,5%
Trasferimenti out	1.027	17.420.251	1.036	14.610.497	-0,9%	19,2%
<b>Totale</b>	<b>12.497</b>	<b>175.702.724</b>	<b>12.373</b>	<b>140.841.196</b>	<b>1,0%</b>	<b>24,8%</b>

Infine, per quanto riguarda i trasferimenti out, oltre il 70% ha come destinazione altri fondi pensione negoziali o preesistenti. Le restanti operazioni coinvolgono forme pensionistiche "di mercato" cui si accede in seguito a perdita di requisiti di partecipazione o, talvolta, in costanza di rapporto di lavoro.

### 3.3. Gli aderenti e le aziende

Alla fine dell'esercizio gli associati del Fondo si sono ridotti, rispetto al dicembre 2009, di circa 4.000 unità, passando da 158.704 a 154.463. Il dato è perfettamente in linea con quanto pronosticato in sede di budget (154.500).

Infatti si tratta di un trend i cui elementi strutturali sono da tempo noti: a fronte di un numero di nuove adesioni ormai stabile (soddisfacente rispetto al bacino potenziale residuo, ma che risente dell'esiguità dello stesso), vi è un numero di uscite sensibilmente superiore, commisurato alla collettività degli iscritti (che nel 2007, a seguito della riforma della previdenza complementare, si è incrementata di oltre 40 mila unità).

Tutto ciò è schematizzato nella tabella che segue:

ADERENTI	Previsione	Consuntivo	Differenza
Iscritti inizio anno	158.704	158.704	0
Entrati x nuove adesioni	3.000	3.794	794
Usciti x riscatti/trasferimenti	(7.200)	(8.035) <sup>2</sup>	(835)
<b>Iscritti a fine anno</b>	<b>154.504</b>	<b>154.463</b>	<b>(41)</b>
<i>Schede pervenute non inserite</i>		96	
<b>Totale</b>		<b>154.559</b>	

<sup>2</sup> Di cui: 7.008 operazioni di riscatto totale e 1.027 operazioni di trasferimento.

Dal punto di vista della ripartizione degli iscritti fra i diversi profili di investimento, si conferma del tutto invariata la distribuzione già rilevata al 31 dicembre 2009. Essa si caratterizza per una forte concentrazione degli aderenti (oltre il 90%) nel comparto Stabilità ed una sostanziale equiripartizione degli iscritti restanti tra gli altri due comparti.

Ciò è coerente sia con le caratteristiche delle linee di investimento, tra le quali Stabilità, in virtù del suo profilo bilanciato-obbligazionario, appare adatta ad una larga maggioranza di aderenti, sia con le modalità operative adottate dal Fondo, secondo le quali, proprio in virtù della sua generale adeguatezza, il comparto Stabilità è assunto quale linea di investimento di "default".

#### Distribuzione degli iscritti per linea di investimento

Comparto	Numero di iscritti	% sul totale
Garantito	5.967	3,8%
Stabilità	141.813	92%
Crescita	6.683	4,2%
<b>Totale</b>	<b>154.463</b>	<b>100%</b>

Anche dal punto di vista degli switch di comparto, si conferma la modesta numerosità di operazioni (circa 400) che ha connotato i precedenti esercizi.

In termini qualitativi, il progressivo rasserenarsi dei mercati finanziari e i lusinghieri risultati del comparto Crescita nell'ultimo biennio ne hanno fatto il comparto di destinazione prevalente.

#### Switch di comparto

	Comparto di investimento			Totale
	Garantito	Stabilità	Crescita	
<b>Switch in</b>	99	75	245	419
<b>Switch out</b>	71	298	50	419
<b>Saldo</b>	28	-223	195	0

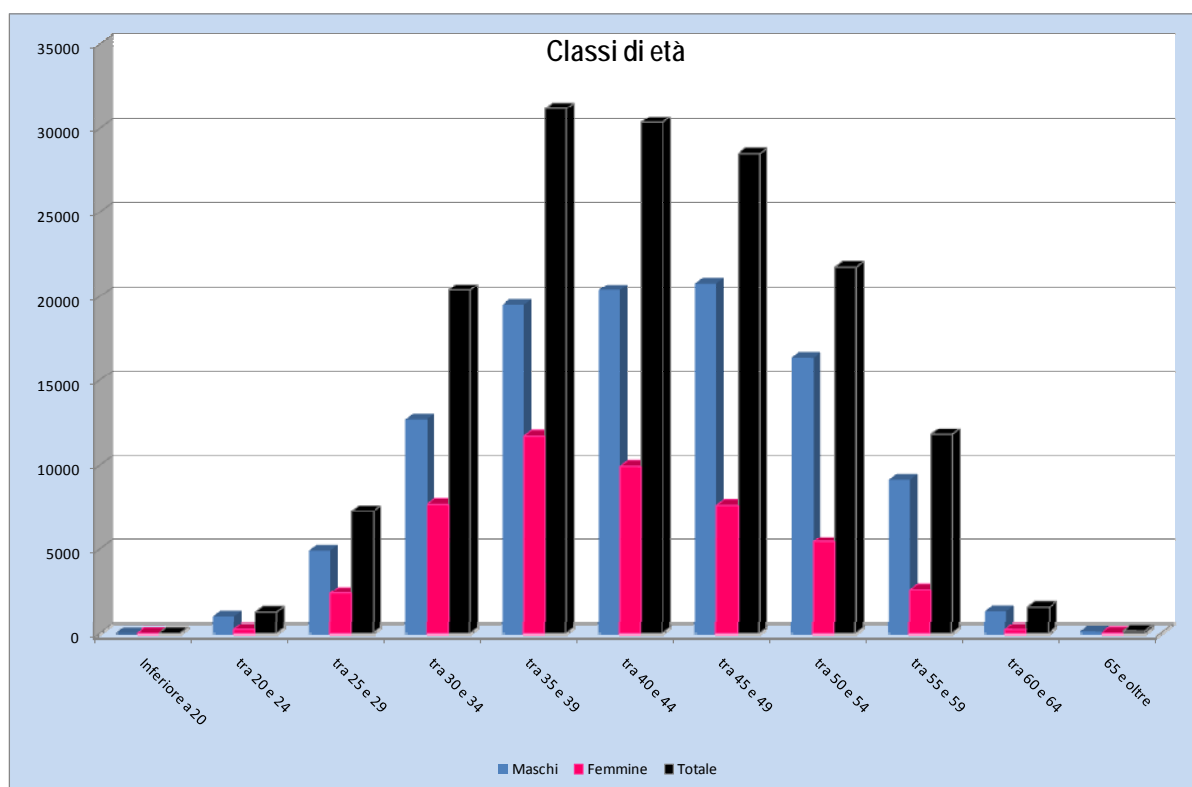
In sintesi Fonchim conferma una percentuale di associati rispetto al bacino potenziale di assoluta eccellenza, pari ad oltre l'80%, e il buon grado di consapevolezza delle tematiche previdenziali da parte degli addetti è confermato dal numero estremamente limitato di iscritti in forma tacita (2.234).

La tabella che segue riporta il tasso di adesione degli iscritti nei diversi settori produttivi. Sono esclusi, naturalmente, lavoratori di imprese che dispongono di fondi aziendali.

Settore	Bacino potenziale del settore	Iscritti al 31/12/2010	Copertura
Chimico Farmaceutico, GPL, Abrasivi	165.000	136.857	83%
Vetro	19.000	13.313	70%
Lampade	3.000	2.283	76%
Coibenti	1.500	1.320	88%
Minero-metallurgico	3.000	690	23%
Totale	191.500	154.463	81%
Schede di adesione in via di classificazione		96	
<b>Totale</b>		<b>154.559</b>	

Di seguito si riporta la suddivisione degli aderenti al Fondo, in forma tabellare e/o di diagramma, per sesso, classi di età e regione.

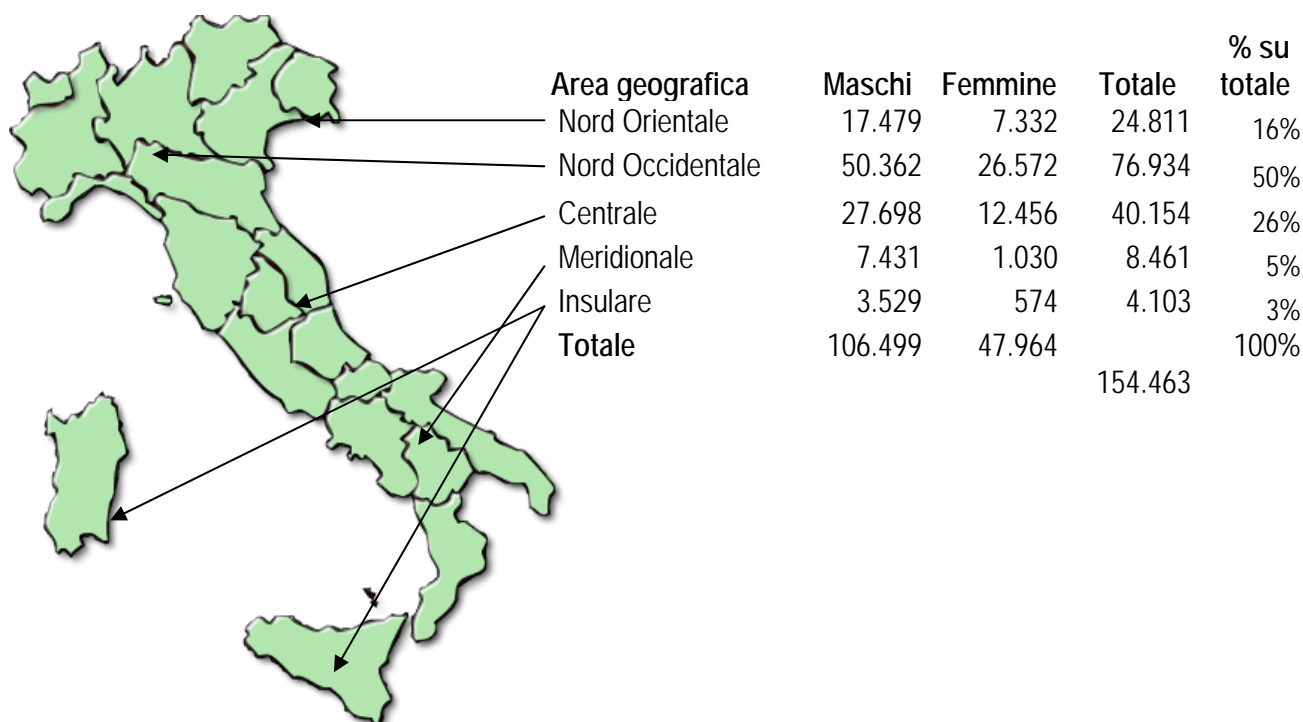
Classi di età	Maschi	Femmine	Totale	% sul totale	% cumulata sul totale
Inferiore a 20	8	-	8	0%	0%
tra 20 e 24	1.079	239	1.318	1%	1%
tra 25 e 29	4.910	2.404	7.314	5%	6%
tra 30 e 34	12.704	7.711	20.415	13%	19%
tra 35 e 39	19.505	11.698	31.203	20%	39%
tra 40 e 44	20.422	9.929	30.351	20%	59%
tra 45 e 49	20.832	7.668	28.500	18%	77%
tra 50 e 54	16.375	5.432	21.807	14%	91%
tra 55 e 59	9.179	2.633	11.812	8%	99%
tra 60 e 64	1.375	224	1.599	1%	100%
65 e oltre	110	26	136	0%	100%
<b>Totale</b>	<b>106.499</b>	<b>47.964</b>	<b>154.463</b>	<b>100%</b>	



In termini generali si evidenzia un collettività "giovane", con il 60% degli associati di età compresa tra i 18 ed i 45 anni ed un'età media di circa 42 anni, e caratterizzata dalla netta prevalenza di associati di genere maschile (70% circa) rispetto a quello femminile. Ciò in sostanziale coerenza con la distribuzione per sesso dei lavoratori dei settori di riferimento. La popolazione dei singoli comparti non evidenzia sostanziali difformità rispetto al dato complessivo di Fondo, con l'eccezione del comparto Crescita in cui la prevalenza degli associati di sesso maschile è ancora più marcata.



Dal punto di vista della ripartizione geografica degli aderenti, si conferma la forte concentrazione degli iscritti nelle aree del nord (circa il 70%), in coerenza con la dislocazione degli insediamenti produttivi.



### 3.4. La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità.

Dal 1 gennaio 2007 la Compagnia Cattolica di Assicurazioni, con la quale è stata inizialmente stipulata e poi rinnovata la Convenzione assicurativa, ha riconosciuto, in caso di sinistro, un'indennità media di € 55.600.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa delle richieste presentate, pagate ed in istruttoria nell'intero quadriennio di assicurazione.

Descrizione	Dati al 31/12/2010
Decessi, invalidità registrate	508
Richieste pagate	427
Richieste in istruttoria	81
Indennità media pagata:	
• triennio 2007-2009	53.114
• anno 2010	57.873

L'allargamento delle fattispecie oggetto della copertura, intercorso a partire dal 1 gennaio, non ha comportato un aumento significativo del numero dei sinistri nel 2010 rispetto alla media del triennio precedente.

Dal punto di vista dell'importo medio delle prestazioni erogate si è verificato un incremento significativo, ma inferiore rispetto a quanto previsto nel rinnovo contrattuale.

Infatti, perché le nuove statuizioni dispieghino completamente i loro effetti è necessario un orizzonte temporale più ampio, giacché gli importi liquidati nel 2010 non sono esaustivi dei sinistri di competenza dell'anno e ricomprendono, altresì, erogazioni calcolate secondo le modalità previgenti.

Segue tabella di dettaglio delle richieste di pagamento e delle relative liquidazioni, distinte per anno e tipologia di evento assicurato:

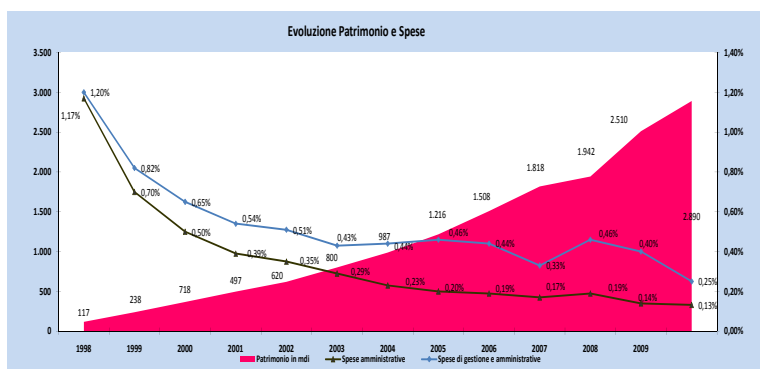
	2007	2008	2009	2010	Totale
Richieste presentate	86	134	152	136	508
Sinistri liquidati	43	101	114	169	427
<i>di cui per decesso</i>	<i>39</i>	<i>85</i>	<i>90</i>	<i>130</i>	<i>344</i>
<i>di cui per invalidità</i>	<i>4</i>	<i>16</i>	<i>24</i>	<i>39</i>	<i>83</i>
Indennità media corrisposta	49.146	54.388	55.808	57.873	
Sinistri da liquidare	43	76	114	81	

#### 4. L'andamento della gestione amministrativa

Sul fronte degli oneri di funzionamento i risultati si confermano ampiamente positivi, giacché tali oneri risultano nettamente inferiori alla media di mercato e si sono ulteriormente ridotti in rapporto al patrimonio, raggiungendo così, in termini di incidenza, il minimo storico.

Costi e patrimonio			
Anno	Incidenza % sul patrimonio	Di cui oneri gestione finanziaria	Di cui oneri amministrativi
31/12/1998	1,20%	0,03%	1,17%
31/12/1999	0,82%	0,12%	0,70%
31/12/2000	0,65%	0,15%	0,50%
31/12/2001	0,54%	0,15%	0,39%
31/12/2002	0,51%	0,16%	0,35%
31/12/2003	0,43%	0,14%	0,29%
31/12/2004	0,44%	0,21%	0,23%
31/12/2005	0,46%	0,26%	0,20%
31/12/2006	0,44%	0,25%	0,19%
31/12/2007	0,33%	0,16%	0,17%
31/12/2008	0,46%	0,28%	0,18%
31/12/2009	0,40%	0,26%	0,14%
31/12/2010	0,25%	0,13%	0,12%

Nel grafico che segue si mette a confronto, anno per anno, l'incidenza degli oneri sul patrimonio e l'andamento di quest'ultimo.



La tabella che segue riporta invece il dettaglio dei costi amministrativi sostenuti dal Fondo:

Costi (000 di €)	Garantito 2010	Stabilità 2010	Crescita 2010	Totale 2010	Totale 2009
Spese generali ed amministrative	110,34	2.625,71	122,68	2.858,73	2.658,43
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	34,57	819,15	38,11	891,83	875,52
Altri oneri amministrativi	2,94	69,11	3,24	75,29	103,71
<b>Totale</b>	<b>147,85</b>	<b>3.513,97</b>	<b>164,03</b>	<b>3.825,85</b>	<b>3.637,66</b>
<b>% su attivo netto</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,14%</b>

Nell'esercizio 2010 la quota di contributi destinata alla copertura delle spese amministrative (24 euro annui) e le spese collegate all'esercizio di prerogative individuali dell'iscritto (anticipazioni, switch ecc.) sono rimaste invariate e di modesta entità.

Ciò nonostante, il citato contenimento dei costi ha consentito un avanzo amministrativo, rispetto agli oneri effettivamente sostenuti, di circa € 67 mila.

Si propone di destinare tale avanzo, unitamente a quello già iscritto nel bilancio dello scorso esercizio (pari a € 973 mila), a spese di futuro sostenimento per investimenti, informazione ai soci, estensione ed ampliamento dei servizi forniti.

Si ricorda che, in base alle previsioni delle Fonti istitutive, il Fondo può utilizzare annualmente a copertura delle spese amministrative, per ciascun socio, fino allo 0,12% della sua retribuzione utile al calcolo del TFR. Nel 2010 questo importo ammonterebbe complessivamente a poco meno di € 7 milioni di euro, contro i € 3,5 milioni di euro effettivamente addebitati.

Anche gli oneri finanziari si collocano sensibilmente al di sotto delle medie di mercato, grazie alle condizioni di assoluto favore che Fonchim ha potuto negoziare a fronte della particolare consistenza delle masse gestite. Segue tabella di dettaglio per tipologia di costo e linea di investimento:

Costi (000 di €)	Stabilità 2010	Crescita 2010	Garantito 2010	Totale 2010	Totale 2009
Gestori – comm. Fisse	1.764	195	113	2.072	1.831
Gestori – comm. overperformance	-99	481	0	382	3.469
Banca Depositaria	833	58	18	909	1.111
<b>Totale</b>	<b>2.499</b>	<b>734</b>	<b>131</b>	<b>3.364</b>	<b>6.411</b>
<b>% su attivo netto</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,26%</b>

## 5. I conflitti di interesse

Nel corso dell'esercizio i gestori finanziari hanno segnalato a Fonchim l'effettuazione di operazioni di compravendita in potenziale conflitto di interesse (ai sensi dell'art.7 del D.M. 703/96). L'occorrenza di tali operazioni è peraltro fisiologica nell'attività dei fondi negoziali di settore. Infatti si tratta, nella generalità dei casi, di operazioni in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione. Tali operazioni sono determinate esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico delle posizioni segnalate, verificandone la consistenza e l'andamento, e il direttore ha provveduto a darne notizia a Covip, in ottemperanza alle previsioni di legge e di Statuto.

Di seguito si riporta tabella di dettaglio:

### Comparto Stabilità

ISIN	Descrizione	Gestore	DataEseguito	DataValuta	ValoreNominale	Commissioni	Divisa	Prezzo	Totale
FR0000120271	TOTAL SA	DUEMME SGR	2010-02-11	2010-02-16	49.250	2.047,37	EUR	41,57	2.049.419,12
FR0000120271	TOTAL SA	DUEMME SGR	2010-04-23	2010-04-28	102.841	4.384,22	EUR	42,63	4.388.609,18
FR0000120271	TOTAL SA	DUEMME SGR	2010-08-10	2010-08-13	2.814	113,51	EUR	40,34	113.620,98
US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO/THE	DUEMME SGR	2010-06-09	2010-06-14	2.272	141,05	USD	62,08	141.190,45
US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO/THE	DUEMME SGR	2010-11-08	2010-11-12	1.169	52,98	USD	64,74	75.736,26
US88579Y1010	3M CO	DUEMME SGR	2010-08-05	2010-08-10	4.356	382,58	USD	87,83	382.967,45
DE0005200000	BEIERSDORF AG	DUEMME SGR	2010-02-11	2010-02-15	20.320	856,54	EUR	42,15	857.397,37
FR0010220475	ALSTOM	DUEMME SGR	2010-04-23	2010-04-28	47.043	2.161,92	EUR	45,96	2.164.079,44
FR0010220475	ALSTOM	DUEMME SGR	2010-06-28	2010-07-01	52.747	2.062,32	EUR	39,10	2.064.380,35
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	DUEMME SGR	2010-02-11	2010-02-16	54.290	1.167,21	EUR	21,50	1.168.608,51
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	DUEMME SGR	2010-04-23	2010-04-28	132.090	3.050,96	EUR	23,10	3.054.012,94
US7181721090	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	DUEMME SGR	2010-10-06	2010-10-12	8.127	457,06	USD	56,24	457.513,04
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	DUEMME SGR	2010-08-10	2010-08-13	50.301	2.443,47	EUR	48,58	2.445.915,15
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-03-29	2010-04-01	30.189,00	2.582,77	CHF	57,04	1.724.430,50
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	1.475,00	22,79	CHF	51,50	75.985,29
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	1.279,00	19,86	CHF	51,75	66.208,11
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	3.837,00	64,57	CHF	56,09	215.287,27
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	15,00	0,81	CHF	179,20	2.688,81
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	309,00	12,62	CHF	136,15	42.082,97
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	268,00	11,11	CHF	138,20	37.048,71
DE0006048432	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	PIONEER STABILITA'	2010-11-24	2010-11-29	42.894,00	3.046,98	EUR	47,36	2.034.369,56
DE0006048432	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	PIONEER STABILITA'	2010-12-16	2010-12-21	21.606,00	296,23	EUR	45,70	987.725,00
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	21,00	0,55	EUR	87,29	1.833,73
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-04-30	2010-05-05	28.081,00	435,10	EUR	51,65	1.450.771,01
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	1.330,00	18,04	EUR	45,20	60.135,90
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	1.154,00	15,79	EUR	45,60	52.636,81
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-08-25	2010-08-30	24.093,00	1.610,64	EUR	44,57	1.075.373,01
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-08-30	2010-09-02	20.677,00	1.417,22	EUR	45,69	946.229,99
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-08-31	2010-09-03	4.637,00	62,57	EUR	44,98	208.645,50
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	2.250,00	32,76	EUR	48,54	109.254,06
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	11.872,00	885,60	EUR	49,73	591.288,47
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	3.310,00	49,19	EUR	49,54	164.030,89
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER STABILITA'	2010-10-27	2010-11-01	16.596,00	1.242,12	EUR	49,90	829.321,11
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-09-03	2010-09-08	50.073,00	2.374,16	EUR	31,61	1.585.151,65
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-09-09	2010-09-14	15.670,00	750,50	EUR	31,93	501.084,20
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	3.572,00	34,92	EUR	32,59	116.436,40
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-10-06	2010-10-11	20.261,00	1.017,07	EUR	33,47	679.063,59
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	5.343,00	54,65	EUR	34,09	182.209,81
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER STABILITA'	2010-11-09	2010-11-12	31.898,00	1.778,84	EUR	37,18	1.187.669,92
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	71,00	4,62	GBP	12,28	876,15
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER STABILITA'	2010-03-29	2010-04-01	35.110,00	2.888,60	GBP	12,64	446.622,82

GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER STABILITA'	2010-09-27	2010-09-30	84.037,00	6.959,38	GBP	12,72	1.076.246,17
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	4.811,00	321,65	GBP	12,58	60.821,90
JP3463000004	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	PIONEER STABILITA'	2010-09-15	2010-09-21	10.200,00	12.280,00	JPY	4.013,39	40.948.862,00
NL0000009132	AKZO NOBEL	PIONEER STABILITA'	2010-12-16	2010-12-21	44.604,00	601,03	EUR	44,92	2.004.034,29
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	PIONEER STABILITA'	2010-09-09	2010-09-14	31.545	254,03	USD	26,84	847.016,47
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	PIONEER STABILITA'	2010-10-14	2010-10-19	14.790	609,63	USD	27,48	407.031,44
US88579Y1010	3M CO	PIONEER STABILITA'	2010-03-12	2010-03-17	7.313,00	178,12	USD	81,19	593.925,71
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-03-22	2010-03-25	4.351,00	482,47	EUR	73,93	322.130,15
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-03-23	2010-03-26	17.053,00	1.927,42	EUR	75,35	1.286.872,68
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	456,00	10,50	EUR	76,73	34.998,51
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	396,00	9,17	EUR	77,21	30.582,59
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-08-31	2010-09-03	914,00	19,48	EUR	71,03	64.939,71
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	1.176,00	27,62	EUR	78,29	92.093,60
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	142,00	0,96	EUR	22,54	3.202,25
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	1.840,00	12,49	EUR	22,62	41.638,07
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	1.595,00	10,67	EUR	22,31	35.593,37
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-08-31	2010-09-03	3.684,00	23,08	EUR	20,89	76.967,10
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-09-20	2010-09-23	43.596,00	1.432,48	EUR	21,91	956.411,58
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	7.238,00	47,27	EUR	21,77	157.623,60
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	3.194,00	20,52	EUR	21,42	68.430,57
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-11-05	2010-11-10	90.772,00	3.089,11	EUR	22,69	2.062.497,01
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER STABILITA'	2010-11-18	2010-11-23	36.393,00	1.232,75	EUR	22,58	823.066,75
GB00B24CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	18,00	3,34	GBP	34,95	632,44
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-03-05	2010-03-10	97,00	1,51	EUR	51,78	5.024,61
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-04-22	2010-04-27	8.891,00	133,62	EUR	50,10	445.529,15
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-08-02	2010-08-05	2.087,00	28,34	EUR	45,27	94.506,83
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-08-04	2010-08-09	1.810,00	24,68	EUR	45,45	82.284,84
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-08-31	2010-09-03	4.179,00	60,30	EUR	48,10	201.071,45
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	3.848,00	59,49	EUR	51,54	198.376,17
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	4.404,00	72,82	EUR	55,12	242.821,74
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER STABILITA'	2010-11-11	2010-11-16	16.001,00	1.317,32	EUR	54,89	879.533,81
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	2.435,00	34,43	EUR	47,13	114.799,39
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER STABILITA'	2010-10-01	2010-10-06	42.523,00	3.003,84	EUR	47,09	2.005.560,74
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	2.786,00	44,03	EUR	52,68	146.823,33
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER STABILITA'	2010-10-21	2010-10-26	229.796,00	1.174,66	EUR	7,30	1.679.259,95
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER STABILITA'	2010-10-22	2010-10-27	75.316,00	389,13	EUR	7,38	556.296,53
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER STABILITA'	2010-10-26	2010-10-29	18.908,00	41,40	EUR	7,30	138.045,22
XS0300113254	PROCTER & GAMBLE CO/THE	AMUNDI	2010-02-05	2010-02-10	5.000.000	-	EUR	104,99	5.432.997,26
BE0003739530	UCB SA	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-05	565	4,53	EUR	29,15	16.474,28
CH0010645932	GIVAUDAN-REG	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	23	6,35	CHF	1.004,00	23.098,35
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	STATE-STREET	2010-03-05	2010-03-10	375	6,02	CHF	58,35	21.887,27
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	1.001	15,51	CHF	56,35	56.421,86
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	369	5,79	CHF	57,05	21.057,24
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	STATE-STREET	2010-03-05	2010-03-10	120	5,96	CHF	180,60	21.677,96
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	337	12,44	CHF	134,20	45.237,84
DE0005151005	BASF AG	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-04	2.313	27,97	EUR	43,98	101.753,71

DE0006599905	MERCK KGAA	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-04	260	4,93	EUR	68,89	17.916,33
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-05	2.677	38,03	EUR	51,66	138.331,85
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-05	1.343	16,77	EUR	45,41	61.002,40
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	STATE-STREET	2010-09-01	2010-09-06	423	6,90	EUR	46,62	19.727,16
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	404	5,43	EUR	48,88	19.750,93
GB0002875804	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	500	63,79	GBP	23,80	11.963,79
GB0004835483	SABMILLER PLC	STATE-STREET	2010-07-30	2010-08-04	953	98,25	GBP	19,34	18.529,27
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	2.483	165,32	GBP	12,55	31.314,56
GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	703	6,25	GBP	32,34	22.851,42
JP3371200001	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-05	600	1.034,00	JPY	4.310,00	2.587.034,00
JP3463000004	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-05	800	1.267,00	JPY	3.960,00	3.169.267,00
NL0000009132	AKZO NOBEL	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-05	551	6,77	EUR	44,66	24.614,43
NL0000009132	AKZO NOBEL	STATE-STREET	2010-09-01	2010-09-06	583	8,66	EUR	42,45	24.754,10
US02209S1033	ALTRIA GROUP INC	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	1.000	-	USD	25,42	25.417,90
US0311621009	AMGEN INC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	500	-	USD	55,11	27.553,35
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	1.200	-	USD	27,11	32.528,04
US2605431038	DOW CHEMICAL CO/THE	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	900	-	USD	27,46	24.711,03
US2635341090	DU PONT (E.I.) DE NEMOURS	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	500	-	USD	47,28	23.638,95
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	1.300	-	USD	61,96	80.543,71
US4781601046	JOHNSON & JOHNSON	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	500	-	USD	63,67	31.833,95
US5324571083	ELI LILLY & CO	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	800	-	USD	36,53	29.221,36
US7170811035	PFIZER INC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	3.800	-	USD	17,17	65.233,46
US7170811035	PFIZER INC	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	1.600	-	USD	17,40	27.836,64
JP3726800000	JAPAN TOBACCO INC	STATE-STREET	2010-10-01	2010-10-06	6	676,00	JPY	281.700,00	1.690.876,00
US7617131062	REYNOLDS AMERICAN INC	STATE-STREET	2010-07-30	2010-08-04	400	-	USD	57,82	23.127,40
US0028241000	ABBOTT LABORATORIES	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	600	-	USD	51,32	30.790,74
BE0003470755	SOLVAY SA	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-05	238	4,71	EUR	72,00	17.140,71
US3755581036	GILEAD SCIENCES INC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	600	-	USD	35,61	21.364,02
JP3475350009	DAIICHI SANKYO CO LTD	STATE-STREET	2010-10-01	2010-10-06	1.000	680,00	JPY	1.702,00	1.702.680,00
NL0000009827	KONINKLIJKE DSM NV	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-05	491	4,54	EUR	33,66	16.531,60
NL0000009827	KONINKLIJKE DSM NV	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	397	4,10	EUR	37,58	14.923,36
US1510201049	CELGENE CORP	STATE-STREET	2010-07-30	2010-08-04	400	-	USD	55,15	22.059,40
DK0060102614	NOVO NORDISK A/S-B	STATE-STREET	2010-07-30	2010-08-04	300	40,35	DKK	489,10	146.770,35
US6285301072	MYLAN INC	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	1.200	-	USD	20,32	24.381,48
US7181721090	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	900	-	USD	56,02	50.415,03
US7181721090	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	400	-	USD	58,50	23.399,16
AU000000CSL8	CSL LTD	STATE-STREET	2010-03-05	2010-03-11	640	11,42	AUD	35,68	22.846,62
AU000000CSL8	CSL LTD	STATE-STREET	2010-10-01	2010-10-07	664	11,04	AUD	33,25	22.089,04
ES0171996012	GRIFOLS SA	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-05	2.136	5,22	EUR	8,88	18.977,17
US2774321002	EASTMAN CHEMICAL CO	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	300	-	USD	78,57	23.570,37
US3024913036	FMC CORP	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	300	-	USD	68,41	20.522,01
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	STATE-STREET	2010-04-30	2010-05-04	2.100	27,76	EUR	48,08	100.985,26
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-04	1.000	12,59	EUR	45,79	45.802,59
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	STATE-STREET	2010-09-01	2010-09-03	600	10,46	EUR	49,80	29.887,46
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-04	300	5,37	EUR	51,15	15.350,37
US58933Y1055	MERCK & CO. INC.	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	1.300	-	USD	36,81	47.848,71

US58933Y1055	MERCK & CO. INC.	STATE-STREET	2010-10-29	2010-11-03	600	-	USD	36,28	21.766,74
US4449031081	HUMAN GENOME SCIENCES INC	STATE-STREET	2010-05-26	2010-06-01	600	8,10	USD	24,53	14.725,50
US4449031081	HUMAN GENOME SCIENCES INC	STATE-STREET	2010-05-27	2010-06-02	700	9,45	USD	24,71	17.304,77
DE000BASF111	BASF SE	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-04	1.117	14,23	EUR	46,32	51.748,09
DE000BASF111	BASF SE	STATE-STREET	2010-09-01	2010-09-03	693	10,43	EUR	43,00	29.809,43
DE000BASF111	BASF SE	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-04	343	5,55	EUR	46,26	15.871,02
JP3485800001	DAICEL CHEMICAL INDUSTRIES	STATE-STREET	2010-08-02	2010-08-05	3.000	734,00	JPY	612,00	1.836.734,00
CA91911K1021	VALEANT PHARMACEUTICALS INTE	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	1.000	15,00	CAD	25,88	25.890,50
US0184901025	ALLERGAN INC	STATE-STREET	2010-09-30	2010-10-05	300	-	USD	66,53	19.958,01
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	ALLIANZ	2010-11-16	2010-11-19	10.000	278,39	CHF	55,68	557.061,39
DE0007236101	SIEMENS AG-REG	ALLIANZ	2010-01-19	2010-01-21	7.800	51,74	EUR	66,33	517.435,10
US0442091049	ASHLAND INC	ALLIANZ	2010-08-16	2010-08-19	14.000	560,00	USD	49,48	693.334,60
US5492711040	LUBRIZOL CORP	ALLIANZ	2010-08-16	2010-08-19	7.500	262,50	USD	91,96	689.967,75
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	ALLIANZ	2010-11-16	2010-11-18	20.000	1.799,28	EUR	56,23	1.126.349,28

## Comparto Crescita

ISIN	Descrizione	Gestore	DataEseguito	DataValuta	ValoreNominale	Commissioni	Divisa	Prezzo	Totale
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	131	7,04	CHF	179,20	23.482,24
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	189	4,95	EUR	87,29	16.503,57
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	615	40,02	GBP	12,28	7.589,15
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	1.258	8,51	EUR	22,54	28.369,24
GB00B24CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	153	28,34	GBP	34,95	5.375,69
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-03-05	2010-03-10	860	13,36	EUR	51,78	44.548,03
US88579Y1010	3M CO	PIONEER CRESCITA	2010-03-12	2010-03-17	3.293	80,21	USD	81,19	267.441,19
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	64	3,37	CHF	175,29	11.221,77
DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	93	2,51	EUR	90,00	8.372,51
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	301	20,21	GBP	12,67	3.833,88
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	617	4,14	EUR	22,37	13.809,14
GB00B24CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	75	14,01	GBP	35,25	2.657,76
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-03-19	2010-03-24	345	5,29	EUR	51,10	17.636,03
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-03-22	2010-03-25	2.025	224,55	EUR	73,93	149.922,68
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-03-23	2010-03-26	7.935	896,85	EUR	75,35	598.799,89
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-03-29	2010-04-01	13.645	1.167,38	CHF	57,04	779.418,14
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER CRESCITA	2010-03-29	2010-04-01	15.868	1.306,05	GBP	12,64	201.852,18
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-04-22	2010-04-27	4.084	61,38	EUR	50,10	204.649,77
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-04-30	2010-05-05	12.900	199,88	EUR	51,65	666.462,95
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	670	10,35	CHF	51,50	34.515,35
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	140	5,72	CHF	136,15	19.066,72
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	619	8,39	EUR	45,20	27.988,06
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	212	4,88	EUR	76,73	16.271,24
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	856	5,81	EUR	22,62	19.370,76
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-08-02	2010-08-05	971	13,19	EUR	45,27	43.970,36
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	921	14,30	CHF	51,75	47.676,05
CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	192	7,96	CHF	138,20	26.542,36

FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	850	11,63	EUR	45,60	38.770,61
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	292	6,76	EUR	77,21	22.550,80
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	1.176	7,87	EUR	22,31	26.243,14
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-08-04	2010-08-09	1.334	18,19	EUR	45,45	60.645,29
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-08-25	2010-08-30	11.509	769,39	EUR	44,57	513.695,60
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-08-30	2010-09-02	9.874	676,77	EUR	45,69	451.858,34
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	1.167	15,75	EUR	44,98	52.510,09
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	838	6,56	USD	26,10	21.879,28
US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO/THE	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	255	4,55	USD	59,45	15.163,13
US88579Y1010	3M CO	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	536	12,75	USD	79,27	42.500,93
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	230	4,90	EUR	71,03	16.341,50
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	927	5,81	EUR	20,89	19.367,13
US7181721090	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	489	7,51	USD	51,21	25.050,32
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-08-31	2010-09-03	1.052	15,18	EUR	48,10	50.616,70
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-09-03	2010-09-08	23.433	1.111,05	EUR	31,61	741.814,12
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-09-09	2010-09-14	7.334	351,26	EUR	31,93	234.521,48
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	PIONEER CRESCITA	2010-09-09	2010-09-14	14.719	118,53	USD	26,84	395.220,65
JP3463000004	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	PIONEER CRESCITA	2010-09-15	2010-09-21	4.600	5.538,00	JPY	4.013,39	18.467.133,00
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-09-20	2010-09-23	20.394	670,10	EUR	21,91	447.404,75
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER CRESCITA	2010-09-27	2010-09-30	39.174	3.244,66	GBP	12,72	501.694,64
CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	1.792	30,15	CHF	56,09	100.545,94
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	1.054	15,35	EUR	48,54	51.179,46
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	1.673	16,36	EUR	32,59	54.534,75
GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE PLC	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	2.245	150,63	GBP	12,58	28.382,40
BE0003470755	SOLVAY SA	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	551	12,94	EUR	78,29	43.149,30
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	3.390	22,14	EUR	21,77	73.824,81
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	1.802	27,86	EUR	51,54	92.898,62
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	1.140	16,12	EUR	47,13	53.745,92
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER CRESCITA	2010-10-01	2010-10-06	19.899	1.405,67	EUR	47,09	938.519,23
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-10-06	2010-10-11	9.482	475,98	EUR	33,47	317.796,80
US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	PIONEER CRESCITA	2010-10-14	2010-10-19	6.951	286,52	USD	27,48	191.296,52
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER CRESCITA	2010-10-21	2010-10-26	107.541	549,72	EUR	7,30	785.867,87
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER CRESCITA	2010-10-22	2010-10-27	35.247	182,11	EUR	7,38	260.340,22
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	1.627	24,18	EUR	49,54	80.627,88
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	5.556	414,45	EUR	49,73	276.718,22
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	2.626	26,86	EUR	34,09	89.553,24
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	1.570	10,09	EUR	21,42	33.636,82
DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	2.164	35,78	EUR	55,12	119.315,68
DE000BASF111	BASF SE	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	1.369	21,64	EUR	52,68	72.146,86
IT0000062957	MEDIOBANCA SPA	PIONEER CRESCITA	2010-10-26	2010-10-29	9.292	20,35	EUR	7,30	67.839,87
FR0000120578	SANOFI-AVENTIS	PIONEER CRESCITA	2010-10-27	2010-11-01	7.789	582,96	EUR	49,90	389.225,24
NL000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-11-05	2010-11-10	42.605	1.449,91	EUR	22,69	968.059,37
FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	PIONEER CRESCITA	2010-11-09	2010-11-12	14.971	834,88	EUR	37,18	557.420,73



DE000BAY0017	BAYER AG-REG	PIONEER CRESCITA	2010-11-11	2010-11-16	7.510	618,28	EUR	54,89	412.805,38
NL0000009355	UNILEVER NV-CVA	PIONEER CRESCITA	2010-11-18	2010-11-23	17.081	578,59	EUR	22,58	386.305,15
DE0006048432	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	PIONEER CRESCITA	2010-11-24	2010-11-29	20.132	1.430,08	EUR	47,36	954.817,18
DE0006048432	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	PIONEER CRESCITA	2010-12-16	2010-12-21	10.089	138,33	EUR	45,70	461.221,77
NL0000009132	AKZO NOBEL	PIONEER CRESCITA	2010-12-16	2010-12-21	20.776	279,95	EUR	44,92	933.454,77

## 6. Gli adempimenti D.lgs 196/2003 – Documento Programmatico sulla Sicurezza

Gli amministratori danno atto che il Fondo pensione si è adeguato alle misure in materia di protezione dei dati personali previste dalla normativa vigente, nei termini e secondo le modalità ivi indicate. In particolare, entro la data del 31 marzo 2010, è stato aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza. Lo stesso è depositato presso la sede del Fondo ed è ivi consultabile.

## 7. Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione ha avviato le attività connesse alla selezione dei gestori per il rinnovo dei mandati in scadenza nel mese di novembre 2011.

Tali attività sono infatti complesse, concatenate in una sequenza logica e temporale, e caratterizzate da modalità di svolgimento definite per legge.

Si ricordano, tra le più rilevanti:

- l'analisi dei bisogni pensionistici della platea degli iscritti;
- la conseguente verifica dell'adeguatezza dell'asset allocation strategica e l'eventuale ridefinizione della stessa;
- la definizione della tipologia e numerosità degli incarichi da assegnare ai gestori;
- la stesura del bando di gara e del questionario di selezione (con definizione dei punteggi attribuibili ai gestori partecipanti per le sezioni quantitative e qualitative);
- l'elaborazione delle risposte fornite ai questionari dai gestori partecipanti con l'attribuzione dei punteggi;
- l'audizione dei gestori partecipanti inseriti in short list;
- la stesura delle Convenzioni.

Per svolgere le attività sopra citate con la necessaria professionalità e correttezza, il CdA ha deciso di avvalersi di un supporto consulenziale. Ha pertanto formalizzato un invito ad offrire cui hanno risposto gli advisor più affermati nel settore specifico dei fondi negoziali di settore.

Ad esito della valutazione delle proposte pervenute, si è ritenuta Prometeia Advisor Sim SpA la Società più idonea a coadiuvare il Fondo nell'iter selettivo.

All'atto della redazione della presente relazione le attività sono in piena fase di svolgimento, se ne prevede la conclusione nei già citati tempi di scadenza dei mandati, onde non dover ricorrere ad alcuna proroga degli stessi.

Con il 2011 sono entrati in vigore due importanti provvedimenti della Covip, emanati già nel corso del 2010.

Il primo, "Disposizioni in materia di comunicazioni agli iscritti", ha profondamente rinnovato i contenuti sia della "Comunicazione periodica" sia della "Comunicazione in caso di erogazione dei prestazioni".

L'obiettivo perseguito dalla Commissione nella revisione della disciplina è duplice: da un lato "fornire agli interessati informazioni puntuali, ordinate e che non risultino di difficile comprensione", dall'altro "evitare un

eccesso di informativa che possa tradursi in scarsa trasparenza, oltre che in un inutile aggravio di costi a carico delle forme pensionistiche complementari”.

Fonchim si è adeguato puntualmente alle previsioni del provvedimento nei termini dallo stesso previsti.

La comunicazione periodica 2010, inviata agli iscritti entro marzo dell'anno successivo, è quindi profondamente innovata, nei contenuti e nella veste grafica, rispetto alle precedenti.

Il secondo provvedimento “Istruzioni sulla trattazione dei reclami” reca disposizioni di tipo organizzativo per la trattazione da parte dei fondi pensione dei reclami agli stessi pervenuti. L'intendimento è quello di “creare le condizioni perché i fondi pensione, mediante un tempestivo e efficace riscontro dei reclami, divengano la sede naturale per la composizione dei contrasti con gli aderenti e per la prevenzione di eventuali contenziosi”.

Il provvedimento, che non comporta particolari aggravii operativi rispetto all'attuale gestione, prevede anche l'invio a Covip di informazioni di sintesi sui reclami pervenuti, con la periodicità e secondo le modalità tecniche che quest'ultima individuerà con ulteriore apposita deliberazione.

## 8. Evoluzione prevedibile della gestione nel 2011

L'esercizio 2011 dovrebbe chiudersi con una leggera diminuzione degli iscritti (-2,5%), pressochè analoga a quella verificatasi nel 2010.

Di conseguenza si prevede un marginale decremento dei contributi annui a circa € 470 milioni, mentre le erogazioni, per effetto dell'accresciuta posizione maturata media, si stimano in significativo rialzo.

La gestione previdenziale conserva, tuttavia, un margine positivo considerevole, stimato in oltre €270 milioni.

Per quanto concerne la gestione finanziaria, le previsioni più diffuse tra gli operatori prefigurano un consolidamento dei risultati positivi del biennio 2009-2010.

A questo proposito il bilancio preventivo riporta un dato stimato in termini prudenziali, ipotizzando un rendimento nominale medio del 4% per i titoli di capitale e del 2% per i titoli di debito.

Il risultato, in termini monetari, non è molto dissimile da quanto effettivamente ottenuto nel 2010.

Dal punto di vista della gestione amministrativa, si stimano costi in diminuzione (-5,6%) a cui si prevede di far fronte attraverso le quote associative e di iscrizione dell'anno. Le spese che dovessero eccedere tali importi saranno fronteggiate con l'utilizzo delle somme già riscontate dagli esercizi precedenti.

A fronte di quanto succintamente sopra esposto con riferimento alla gestione previdenziale, finanziaria ed amministrativa, si prevede un incremento del patrimonio netto del Fondo del 12% a fronte del quale l'attivo netto destinato alle prestazioni si stima pari a € 3,2 miliardi.

Di seguito si riporta il bilancio preventivo 2011, riclassificato per macroaggregati e corredato di un dettaglio dei costi amministrativi.

### Bilancio preventivo 2011

<b>A</b>	<b>PATRIMONIO A INIZIO ANNO</b>	<b>2.890.319.476</b>
	ENTRATE CONTRIBUTIVE	470.646.118
	USCITE PREVIDENZIALI	(192.913.154)
<b>B</b>	<b>MARGINE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE</b>	<b>277.732.964</b>
	TOTALE RENDIMENTI	78.876.464
	TOTALE ONERI DI GESTIONE FINANZIARIA	(2.854.926)
	IMPOSTA SOSTITUTIVA	(8.676.411)

C	<b>MARGINE NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>67.345.127</b>
(A+B+C)	<b>ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>3.235.397.567</b>

<b>Dettaglio Spese amministrative</b>		
	<b>SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>3.623.119</b>
	Spese generali e per il personale	2.693.119
	Servizi acquistati da terzi	700.000
	Spese promozionali correnti	150.000
	Investimenti (macchine elettroniche, mobili e attrezzature, software)	80.000