

RENDICONTO DELLA GESTIONE ESERCIZIO 2008 RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO

RENDICONTO DELLA GESTIONE ESERCIZIO 2008 DEL FONDO PENSIONE APERTO A CONTRIBUZIONE DEFINITA DENOMINATO "RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO"

Il presente documento riporta il Rendiconto della gestione dell'esercizio 2008 del fondo pensione aperto a contribuzione definita denominato "**Raiffeisen Fondo Pensione Aperto**" (di seguito per brevità anche il "Fondo pensione") istituito da PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito per brevità anche la "SGR").

PensPlan Invest SGR S.p.A. ha sede a Bolzano, Via della Rena, 26; è iscritta all'albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 127; il capitale sociale è di € 9.868.500, interamente versato; è sottoposta alla direzione e coordinamento di PensPlan Centrum S.p.A. che detiene il 64,44% del capitale sociale.

Gli organi amministrativo e di controllo della SGR sono così composti:

Consiglio di Amministrazione

Presidente dott. Stefano Tomazzoni

Consiglieri: prof. Gianfranco Cerea - Vicepresidente
dott. Michael Atzwanger
dott. Enrico Salvetta
dott. Klaus Gufler

Collegio sindacale

Presidente dott. Konrad Thaler

Sindaci effettivi dott. Fabrizio Lorenz
dott. Gerhard Benedikter

Sindaci supplenti dott. Werner Teutsch
prof. Massimo Biasin

Responsabile del Fondo pensione

rag. Enzo Morando

Società di revisione

PriceWaterhouseCoopers S.p.A

Banca depositaria

Intesa Sanpaolo S.p.A.

Il Rendiconto, corredato dalla *relazione degli amministratori* sulla gestione del Fondo pensione e dalla *relazione della società di revisione*, si compone di uno stato patrimoniale, di un conto economico e di una nota integrativa. Lo stesso è stato predisposto conformemente agli schemi stabiliti dalla Deliberazione Covip del 17 giugno 1998.

Relazione degli amministratori sulla gestione al 31 dicembre 2008

Situazione del Fondo pensione a fine esercizio

La costituzione del RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO è stata autorizzata dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione con provvedimento del 21 luglio 2005.

Con lo stesso provvedimento la Commissione di Vigilanza ha approvato il regolamento ed ha rilasciato l'autorizzazione all'esercizio dell'attività.

Il Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A., nella riunione del 1° agosto 2005, ha deliberato:

- l'istituzione del Fondo pensione;
- il regolamento definitivo del Fondo pensione, così come approvato dalla Commissione di Vigilanza;
- il riconoscimento della contribuzione affluente al Fondo pensione, delle risorse accumulate e dei relativi rendimenti quale patrimonio separato ed autonomo, non distraibile dal fine previdenziale quale è destinato.

Il Fondo pensione è stato iscritto all'Albo dei fondi pensione, tenuto presso la Commissione di Vigilanza, in data 8 settembre 2005 al n. 149.

In data 21 dicembre 2006 Covip ha autorizzato la modifica al regolamento di gestione finalizzata all'istituzione di una terza Linea di investimento denominata "Linea Dynamic". L'operatività di tale Linea di investimento ha preso avvio nel corso dell'esercizio 2007.

La nota informativa, necessaria per la raccolta delle adesioni, è stata depositata presso la Covip in data 29 dicembre 2006.

La raccolta delle adesioni al Fondo pensione (relativamente al Comparto Safe ed al Comparto Activity) è stata avviata il 16 novembre 2005.

Al 31 dicembre 2008 il Fondo pensione contava complessivamente 11.107 iscritti attivi, così suddivisi tra i tre comparti di investimento: 6.714 aderenti al comparto Activity, 2.464 aderenti al comparto Dynamic e 1.929 aderenti al comparto Safe.

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammontava, alla stessa data, per il Comparto Safe ad euro 34.005.070, per il Comparto Activity ad euro 53.122.493 e per il Comparto Dynamic ad euro 10.332.343.

Le scelte operate dagli iscritti mostrano una preferenza per la linea bilanciata ("Comparto Linea Activity"), che conta 6.714 aderenti (il 60,45% del totale). Gli altri comparti rappresentano rispettivamente il 17,37% (Comparto Safe) ed il 22,18% (Comparto Dynamic) sul totale degli aderenti.

Gli aderenti residenti in Provincia di Bolzano sono 11.061, gli aderenti in Provincia di Trento sono 26 e gli aderenti fuori Regione sono 20.

I valori della quota delle tre linee di investimento al 31 dicembre 2008 risultavano i seguenti:

- Comparto Safe 10,737 euro
- Comparto Activity 9,983 euro
- Comparto Dynamic 7,711 euro

La politica di gestione attuata nel 2008 per le tre linee di investimento, ha permesso di ottenere le seguenti performance nel periodo di osservazione intercorrente fra la data del 31 dicembre 2007 e il 31 dicembre 2008:

Variazioni percentuali 2008 dei comparti di investimento e confronto con i relativi benchmark

COMPARTO DI INVESTIMENTO	PERFORMANCE FONDO	VOLATILITA' *	PERFORMANCE BENCHMARK °	VOLATILITA' *
Linea Safe	8,13%	3,16%	9,37%	3,93%
Linea Activity	-6,02%	3,65%	-5,66%	3,77%
Linea Dynamic	-25,14%	10,05%	-26,27%	11,11%

* Indicatore di rischio. Misura la fluttuazione dei prezzi in un certo arco temporale.

° parametro di riferimento a cui paragonare il rendimento di un fondo. E' una misura che ogni gestore attivo tenta di battere.

Variazioni percentuali 2007 dei comparti di investimento e confronto con i relativi benchmark

COMPARTO DI INVESTIMENTO	PERFORMANCE FONDO	VOLATILITA' *	PERFORMANCE BENCHMARK °	VOLATILITA' *
Linea Safe	-0,08%	2,34%	1,78%	2,86%
Linea Activity	1,54%	2,71%	2,09%	2,33%
Linea Dynamic (partenza: 30/03/07)	3,00%	4,49%	1,67%	5,64%

* indicatore di rischio. Misura la fluttuazione dei prezzi in un certo arco temporale.

° parametro di riferimento a cui paragonare il rendimento di un fondo. E' una misura che ogni gestore attivo tenta di battere

Si precisa che le performance del portafoglio delle linee di investimento sono al netto della fiscalità e delle commissioni che gravano sul Fondo pensione e che non sono contabilizzate nella performance del benchmark.

Variazioni percentuali 2008 e 2007 delle linee di investimento al lordo della fiscalità e delle commissioni

LINEA INVESTIMENTO	2007	2008
Comparto Safe	0,22%	10,07
Comparto Activity	2,17%	-5,48
Comparto Dynamic	3,69%	-26,34

I benchmark relativi ai tre comparti sono i seguenti:

Safe:	100% JPMorgan EMU Bond Index
Activity:	75% JPMorgan EMU Bond Index 25% Djones Stox50 Return Index
Dynamic:	35% JPMorgan EMU Bond Index 65% Djones Stox50 Return Index

Non si dimentichi che le performance dei Comparti del Fondo pensione vanno valutate nel lungo periodo e che i risultati realizzati non sono necessariamente rappresentativi di quelli che sarà possibile conseguire in futuro.

Politica di gestione seguita

Economia

Il 2008 passerà senz'altro alla storia come uno degli anni più difficili della finanza. Se all'inizio dell'anno ci si attendeva ancora un lieve rallentamento dell'economia mondiale, con il passare del tempo la situazione è andata via via peggiorando. Sono state soprattutto le difficoltà nel settore finanziario, culminate nel tracollo della banca d'investimenti Lehman Brothers a metà settembre, ad angustiare gli animi. Ancora durante lo scorso anno cominciarono a farsi notare gli immaginabili effetti domino: anche in altri settori economici si registrarono i primi cedimenti. Ben presto venne a trovarsi sotto pressione l'industria automobilistica con il suo indotto. Fu questo il primo settore a reagire al calo della domanda con orario ridotto e licenziamenti. Importanti indicatori precoci riguardanti la congiuntura, tra cui l'indice ISM dei responsabili degli acquisti negli Stati Uniti o l'indice Ifo in Germania, il quale funge anche da barometro dell'economia europea, cominciarono la loro discesa, segnalando una grave recessione. Molti paesi reagirono con pacchetti di salvataggio miliardari, destinati soprattutto alle banche, e riuscirono così ad evitare il collasso generalizzato. Se ciò basterà lo si vedrà nel corso del primo trimestre del nuovo anno.

Mercati azionari

Davanti al tale contesto economico particolarmente difficile, i mercati finanziari hanno dovuto registrare forti turbolenze. Soprattutto per le azioni il 2008 è stato un anno nerissimo, con le più gravi perdite mai più viste da decenni. In tutto il mondo i principali indici azionari hanno bruciato tra un terzo e la metà del proprio valore. Nel corso dell'anno le azioni hanno registrato perdite estreme su un ampio fronte, anche se in aprile e in maggio si è registrato un rally rialzista dovuto alla speranza da parte dei mercati che la ricapitalizzazione delle banche potesse presto finire. Un ulteriore rialzo fu registrato anche a fine ottobre, dopo che governi e autorità di vigilanza avevano annunciato di volere aumentare la liquidità. Malgrado queste temporanee fasi di ripresa le borse hanno proseguito la loro discesa. Chi vendeva era spinto dai timori riguardanti il settore bancario e da una continua flessione della congiuntura.

Un ruolo determinante è stato giocato anche dall'andamento del prezzo del petrolio. All'inizio dell'anno gli investitori avevano sempre più paura di un'inflazione dovuta ai prezzi del greggio in aumento. In luglio questi toccarono il massimo da record di 145 dollari a barile. Successivamente il prezzo del

petrolio, come anche quello di molte altre materie prime, è sceso ininterrottamente. I timori di inflazione hanno così lasciato il posto alla paura di possibili tendenze deflazionistiche.

Mercati obbligazionari

I mercati obbligazionari l'anno trascorso hanno rappresentato un'immagine speculare dell'andamento azionario. La crescente preoccupazione per la situazione economica generale ha da un lato fatto calare i tassi di riferimento, dall'altro ha determinato una fuga verso "porti sicuri" o presunti tali, in modo tale che soprattutto i titoli di stato europei hanno registrato una fortissima domanda. Lo spread tra i titoli pubblici a rischio più contenuto e le obbligazioni corporate, d'altro canto, si è allargato. Per la prima volta ne erano colpiti anche i titoli obbligazionari bancari, i cui rendimenti, dovendo garantire il rifinanziamento degli istituti di credito, erano costretti ad aumentare. In seguito a vari casi di default la situazione del mercato obbligazionario si inasprì, compromettendo a periodi addirittura le contrattazioni e decimando di conseguenza gli scambi. Solo verso la fine dell'anno la situazione si normalizzò lievemente, facendo tornare gli operatori.

Mercati valutari

Una volatilità relativamente elevata ha caratterizzato, durante l'anno scorso, anche i mercati valutari. Svitati paesi dovettero rendersi conto che la debolezza economica può pesare molto anche sulla moneta. L'attenzione era rivolta ovviamente soprattutto sul dollaro statunitense. Fino a novembre il suo andamento, dopo avere toccato un minimo storico in luglio, era positivo. Il rally del biglietto verde era dovuto alle difficoltà del sistema bancario. Nel corso della crisi creditizia molti operatori ridussero il proprio indebitamento, liquidarono parte delle attività e riconvertirono il proprio patrimonio in dollari. L'enorme deficit di bilancio, i programmi congiunturali miliardari, la politica degli interessi a zero voluta dalla Fed e l'annuncio della stessa, di volere riacquistare, per la prima volta dopo gli anni quaranta, titoli di stato, hanno poi ripreso a pesare, verso la fine dell'anno, sulla moneta americana.

Comparto Safe

La linea Safe, incentrata esclusivamente sul comparto obbligazionario, chiude l'anno con un guadagno dell'8,13%. I rendimenti in calo in tutte le fasce di scadenza, accompagnati da un passaggio generalizzato ai titoli di stato, hanno determinato un aumento delle quotazioni.

Il portafoglio è stato per la massima parte composto di titoli di stato a tasso fisso della zona euro. L'aggiunta di titoli a tasso variabile e di obbligazioni corporate è stata attuata in modo molto dinamico ed ha contribuito leggermente alla performance. Anche la possibilità di investire in obbligazioni in valuta straniera è stata sfruttata occasionalmente e per poco tempo. A causa della situazione sempre più difficile si è evitato di investire in titoli non statali e si è leggermente aumentata la duration, posizionandola leggermente sopra quella del benchmark.

Comparto Activity

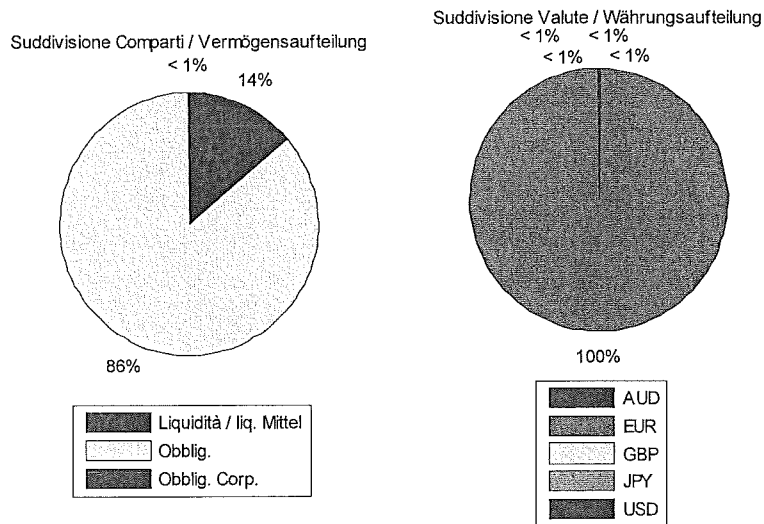
La linea Activity è composta, nella sua ponderazione neutra, per il 25% da azioni. Questa quota azionaria è stata gestita in modo dinamico per tutto l'anno. Mentre durante la prima metà dell'anno la ponderazione era stata mantenuta leggermente superiore al normale, il secondo semestre è stato caratterizzato da una lieve sottoponderazione. Si è dato il privilegio soprattutto ai titoli azionari di aziende operanti in area euro. Ai titoli a grossa capitalizzazione si sono aggiunte anche alcune azioni specifiche particolarmente promettenti. La quota obbligazionaria è stata investita quasi esclusivamente in titoli di stato di paesi della zona euro con duration simile a quella del benchmark.

Comparto Dynamic

La linea Dynamic è composta, nella sua ponderazione neutra, per il 65% da azioni. Questa linea ha subito più delle altre il peggior andamento dei mercati azionari. Nel secondo semestre la quota azionaria è stata leggermente sottoponderata e si è anche provveduto a ridurre, nell'ambito dell'allocazione per settori, il comparto finanziario: in questo modo è stato possibile ottenere una lieve sovraperformance. La quota obbligazionaria è stata investita soprattutto in titoli di stato di paesi della zona euro ed in piccola parte in obbligazioni corporate con duration simile a quella del benchmark.

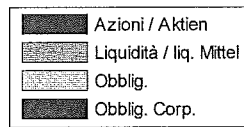
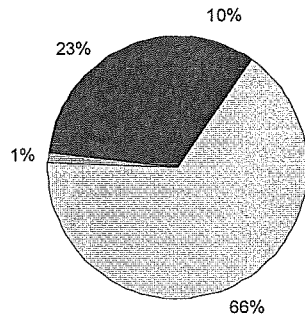
I grafici che seguono mostrano la composizione degli investimenti dei Comparti del Fondo al 31 dicembre 2008.

Safe

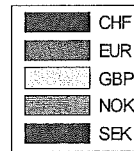
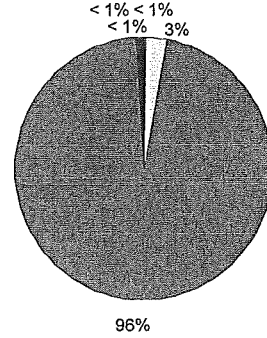


Activity

Suddivisione Comparti / Vermögensaufteilung

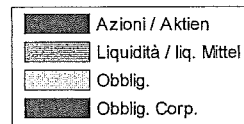
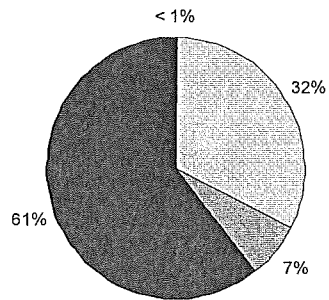


Suddivisione Valute / Währungsaufteilung

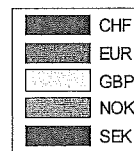
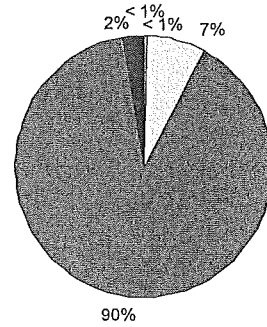


Dynamic

Suddivisione Comparti / Vermögensaufteilung



Suddivisione Valute / Währungsaufteilung



Andamento della gestione previdenziale

Le adesioni al Fondo pensione avvengono tramite le banche cooperative "Raiffeisen" dell'Alto Adige e Alpenbank S.p.a. Nel 2008 la quasi totalità dei contributi è stata raccolta tramite il canale delle Casse Raiffeisen altoatesine.

Per una migliore valutazione dell'andamento della gestione previdenziale si riportano di seguito delle tabelle che evidenziano per ciascun comparto la tipologia dei contributi raccolti e delle prestazioni erogate nonché la relativa incidenza percentuale sugli importi complessivi:

Comparto **ACTIVITY**

Tipologia contribuzione	Importo	Incidenza % sui contributi complessivi
Contributi da lavoratori autonomi	4.954.708	29,61%
Contributi da lavoratori dipendenti	9.983.321	59,66%
Contributi da trasferimenti esterni	1.683.658	10,06%
Contributi da switch tra comparti	111.474	0,67%
Contributi complessivi	16.733.161	100,00%
Tipologia prestazioni	Importo	Incidenza % sulle prestazioni complessive
Anticipazioni	534.840	38,43%
Trasferimenti	21.160	1,52%
Riscatti	95.607	6,87%
Switch tra comparti	701.059	50,37%
Trasformazione in rendita	0	0%
Trasformazione in forma di capitale	39.084	2,81%
Prestazioni complessive	1.391.750	100,00%

Comparto **SAFE**

Tipologia contribuzione	Importo	Incidenza % sui contributi complessivi
Contributi da lavoratori autonomi	1.381.227	28,46%
Contributi da lavoratori dipendenti	1.856.100	38,25%
Contributi da trasferimenti esterni	985.547	20,31%
Contributi da switch tra comparti	629.634	12,98%
Contributi complessivi	4.852.508	100,00%
Tipologia prestazioni	Importo	Incidenza % sulle prestazioni complessive
Anticipazioni	844.617	49,20%
Trasferimenti	0	0%
Riscatti	177.740	12,77%
Switch tra comparti	118.648	6,91%
Trasformazione in rendita	0	0%
Trasformazione in forma di capitale	575.765	41,37%
Prestazioni complessive	1.716.770	100,00%

Comparto DYNAMIC

Tipologia contribuzione	Importo	Incidenza % sui contributi complessivi
Contributi da lavoratori autonomi	1.098.791	16,30%
Contributi da lavoratori dipendenti	5.008.772	74,29%
Contributi da trasferimenti esterni	479.040	7,10%
Contributi da switch tra comparti	155.890	2,31%
Contributi complessivi	6.742.493	100,00%
Tipologia prestazioni	Importo	Incidenza % sulle prestazioni complessive
Anticipazioni	122.454	47,78%
Trasferimenti	0	0%
Riscatti	56.536	22,06%
Switch tra comparti	77.291	30,16%
Trasformazione in rendita	0	0%
Trasformazione in forma di capitale	0	0%
Prestazioni complessive	256.281	100,00%

Dall'analisi dei dati economici del Fondo pensione si evince che i flussi contributivi al Fondo sono per la maggior parte riconducibili alla contribuzione da parte di lavoratori dipendenti. Per quanto concerne le prestazioni erogate le stesse sono per la maggior parte riconducibili a richieste di anticipazioni della propria posizione. Un'ulteriore aspetto che emerge dall'analisi dei dati esposti nelle tabelle sopra riportate è quello che gli aderenti preferiscono i comparti obbligazionari richiedendo il trasferimento dai comparti prevalentemente azionari o misti.

Oneri di gestione a carico del Fondo pensione

Sono risultati a carico del Fondo pensione i seguenti oneri di competenza dell'esercizio:

Comparto Activity

Descrizione	Importo	% dell'Attivo Netto
Commissioni di gestione	595.540	1,12%
Contributo Covip	3.649	0,01%
Banca Depositaria	74.550	0,14%
Imposta sostitutiva	0	0,00%
Costi complessivi	673.739	1,26%

Comparto Safe

Descrizione	Importo	% dell'Attivo Netto
Commissioni di gestione	303.535	0,80%
Contributo Covip	871	0,00%
Banca Depositaria	789	0,00%
Imposta sostitutiva	306.828	0,81%
Costi complessivi	612.023	1,61%

Comparto Dynamic

Descrizione	Importo	% dell'Attivo Netto
Commissioni di gestione	133.637	1,29%
Contributo Covip	1.014	0,01%
Banca Depositaria	17.915	0,17%
Imposta sostitutiva	0	0,00%
Costi complessivi	152.566	1,47%

Per ulteriori dettagli relativi ai costi sostenuti dal Fondo pensione si rimanda alla nota integrativa.

Per l'esercizio 2008 il Fondo pensione non ha sostenuto altri oneri né spese di tipo legale e giudiziario relative a vicende di esclusivo interesse del fondo.

Si informa, inoltre, che nel 2008 le spese relative alla pubblicazione del valore delle quote ammontano ad € 2.880 più Iva. Tali spese sono state sostenute dalla SGR e pertanto non hanno gravato sul Fondo pensione.

Operazioni in conflitto di interesse

Si rimanda alle note integrative dei singoli comparti.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

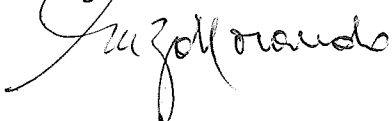
Non si segnala alcun fatto di rilievo avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

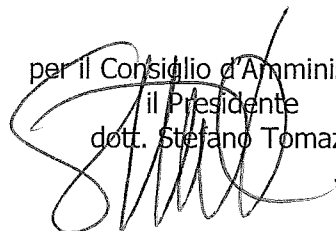
Per ogni linea sarà implementata una gestione coerente con la rispettiva politica di investimento (vedasi Nota Integrativa), tenuto conto del profilo di rischio e del benchmark. Alla luce della difficile congiuntura economica in corso e dell'elevata volatilità dei mercati finanziari, sarà mantenuto un atteggiamento prudente sia dal punto di vista dell'esposizione azionaria che del posizionamento di duration dei portafogli obbligazionari.

Bolzano, 26 marzo 2009

Il Responsabile del Fondo
rag. Enzo Morando



per il Consiglio d'Amministrazione
il Presidente
dott. Stefano Tomazzoni



Nota integrativa

In osservanza della Deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) del 17 giugno 1998 il bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'esercizio.

I principi contabili di riferimento sono quelli compatibili con le norme di legge, indicati dal CC.NN dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri per l'interpretazione del Codice Civile.

Il bilancio è stato redatto in unità di euro, senza cifre decimali. Per maggior chiarezza e in considerazione dell'esiguità di alcuni importi anche la nota integrativa è redatta in unità anziché in migliaia di euro.

L'anno 2005 costituiva il primo esercizio operativo.

I. Capitolo INFORMAZIONI GENERALI

Descrizione sintetica delle caratteristiche strutturali del Fondo Pensione

Il "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto", è il fondo pensione aperto a contribuzione definita, istituito dalla PensPlan Invest SGR S.p.A. (di seguito anche la "Società", la "Società di gestione" o la "SGR"), con sede a Bolzano, Via della Rena, 26 ed è iscritto allo speciale albo con il numero d'ordine 149, come da delibera della Commissione di Vigilanza sui fondi pensione di data 8 settembre 2005.

La custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide del Fondo pensione è affidata ad una Banca Depositaria, Intesa Sanpaolo S.p.A con sede sociale in Piazza San Carlo, 156 10121 Torino. Le funzioni di banca depositaria sono espletate presso i Servizi Operativi della Divisione Corporate dislocati in Parma, Via Langhirano, 1. La stessa vigila sull'effettiva esistenza di tali valori. Essa esegue le istruzioni della Società verificandone la conformità alla legge, al regolamento e alle prescrizioni dell'organo di vigilanza, ed accerta che, nelle operazioni relative al Fondo pensione, la prestazione le sia rimessa nei termini d'uso. La Banca Depositaria è responsabile di ogni pregiudizio derivante dall'inadempimento dei propri obblighi.

La raccolta delle adesioni al Fondo pensione viene effettuata, oltre che dalla Società, anche dai soggetti a ciò abilitati che abbiano stipulato con la Società apposita convenzione, elencati nel "Documento sui soggetti che partecipano all'operazione" pubblicato sul sito della Società all'indirizzo www.pensplan-invest.com. La raccolta delle adesioni può essere effettuata anche fuori dalla sede legale o dalle dipendenze della Società o di altro soggetto incaricato della raccolta delle adesioni.

La Società di revisione, PricewaterhouseCoopers di Milano, verifica la regolare tenuta della contabilità della Società e certifica il rendiconto del Fondo pensione.

Il Responsabile del Fondo, rag. Enzo Morando, sovrintende all'amministrazione e alla gestione finanziaria del Fondo pensione, anche nell'ipotesi di delega di gestione, e verifica la rispondenza della politica di impiego delle risorse alla normativa vigente nonché ai criteri stabiliti nel regolamento del Fondo medesimo.

Per l'erogazione delle rendite e delle prestazioni la Società ha stipulato un'apposita convenzione con la Compagnia di assicurazione Assimoco Vita S.p.A., con sede a Segrate (MI) - Centro Direzionale "Milano Oltre" - Palazzo Giotto, Via Cassanese 224.

Le rendite assicurative previste per gli iscritti dal regolamento del Fondo pensione, riportate nell'art. 10 del medesimo regolamento, sono la "rendita vitalizia immediata", la "rendita vitalizia reversibile" e la "rendita certa e successivamente vitalizia".

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di attribuire alla Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A., con sede in Via Laurin, 2, Bolzano l'incarico di effettuare specifiche scelte di

investimento concernenti le singole linee di investimento del Fondo pensione, con riferimento all'intero patrimonio delle stesse e a tutti i mercati e le tipologie di strumenti finanziari consentiti dal regolamento del Fondo pensione; l'incarico è svolto dalla succitata Cassa Centrale nel rigoroso rispetto, in particolare, dei criteri di allocazione definiti di tempo in tempo dalla Società istituttrice in coerenza con la politica di investimento definita per ciascuna Linea e dei limiti previsti dal Decreto del Ministero del Tesoro 21 novembre 1996, n. 703.

La delega non comporta alcun esonero o limitazione di responsabilità della PensPlan Invest SGR S.p.A. in ordine alla gestione ed è revocabile in qualunque momento.

Il Fondo pensione è un fondo multicomparto, che prevede tre linee d'investimento, ciascuna delle quali caratterizzata da propria politica di investimento e da un proprio profilo di rischio.

Comparto Linea Safe - obbligazionario

Il Comparto Safe ha per obiettivo la rivalutazione del capitale investito nel medio periodo. La politica dell'investimento prescelta esprime infatti un livello di rischio medio-basso.

A tal fine la Società di Gestione attua una politica di investimento volta a perseguire una composizione del portafoglio esclusivamente orientata verso titoli obbligazionari di emittenti internazionali denominati in Euro o in altra valuta. Per quanto attiene alla qualità delle emissioni di debito utilizzate, la gestione è indirizzata al rispetto di un rating minimo pari a BBB- secondo la scala di valutazione Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch. L'incidenza massima dei titoli obbligazionari con rating pari a BBB- secondo la scala di valutazione di Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch dovrà essere inferiore od uguale al 5% dell'intero portafoglio.

Comparto Linea Activity - bilanciato

Il Comparto Activity ha per obiettivo la rivalutazione del capitale investito nel medio-lungo periodo. La politica di investimento prescelta esprime infatti un livello di rischio medio-alto.

A tal fine la Società di Gestione attua una gestione rivolta per un massimo del 40% del portafoglio, verso l'acquisizione di titoli rappresentativi di capitale di rischio di emittenti internazionali, nonché, per la restante parte, in titoli di debito di emittenti governativi o privati, denominati anche in valuta estera. La politica di investimento utilizzata per i mercati azionari privilegia i titoli di larga capitalizzazione. Per la parte rimanente possono essere effettuati investimenti in titoli obbligazionari denominati in Euro o in altra valuta. Per quanto attiene alla qualità delle emissioni di debito utilizzate, la gestione è indirizzata al rispetto di un rating minimo pari a BBB- secondo la scala di valutazione Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch. L'incidenza massima dei titoli obbligazionari con rating pari a BBB- secondo la scala di valutazione di Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch dovrà essere inferiore od uguale al 5% dell'intero portafoglio

Comparto Dynamic - azionario

Il Comparto Dynamic ha per obiettivo la rivalutazione del capitale investito nel medio-lungo periodo. La politica di investimento prescelta esprime infatti un livello di rischio alto.

A tal fine la Società di Gestione attua una gestione rivolta, per un minimo del 40% e per un massimo dell'80% del portafoglio, verso l'acquisizione di titoli rappresentativi di capitale di rischio di emittenti internazionali, nonché, per la restante parte, in titoli di debito di emittenti governativi o privati, denominati anche in valuta estera.

La politica di investimento utilizzata per i mercati azionari privilegia i titoli di larga capitalizzazione. Per la parte rimanente possono essere effettuati investimenti in titoli obbligazionari denominati in Euro o

in altra valuta. Per quanto attiene alla qualità delle emissioni di debito utilizzate, la gestione è indirizzata al rispetto di un rating minimo pari a BBB- secondo la scala di valutazione Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch. L'incidenza massima dei titoli obbligazionari con rating inferiore a BBB- secondo la scala di valutazione Standard & Poor's o analogo livello secondo le scale di valutazione Moody's o Fitch o privi di rating dovrà essere inferiore od uguale al 5% dell'intero portafoglio.

Criteri di valutazione

Nel formulare il rendiconto non si è derogato ai principi generali di cui al punto 1.5 della sopraccitata Deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione. Più precisamente:

- le attività e le passività sono valutate separatamente; tuttavia, le attività e le passività tra loro collegate sono valutate in modo coerente.

Qui di seguito verranno meglio precisati i criteri di valutazione applicati alle singole voci del rendiconto:

- Depositi bancari

I depositi bancari sono valutati al valore nominale. Le giacenze in valuta estera sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

- Crediti per operazioni pronti contro termine

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano in corso operazioni pronti contro termine.

- Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base delle quotazioni del giorno cui si riferisce la valutazione. Più precisamente sono stati utilizzati i seguenti criteri di individuazione delle quotazioni di riferimento:

- | | |
|--|---------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Titoli di stato quotati italiani | prezzo da MTS |
| <input type="checkbox"/> Titoli di capitale quotati italiani | prezzo di riferimento |
| <input type="checkbox"/> Titoli di stato quotati esteri | prezzo di chiusura (last price) |
| <input type="checkbox"/> Titoli di capitale quotati esteri | prezzo di chiusura (last price) |

Il mercato di riferimento è quello più significativo (most liquid market) per il titolo considerato. Per i titoli di stato italiani, il mercato di riferimento è il MTS (mercato all'ingrosso titoli di stato).

Le fonti informative (price provider) utilizzate per l'individuazione dei prezzi di cui sopra sono "Ced Borsa" per il mercato italiano e "Telekurs Financial", o in aggiunta "Bloomberg", per i mercati esteri.

- Strumenti finanziari non quotati

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano strumenti finanziari non quotati in portafoglio.

- Cambi

Non sono state effettuate operazioni in valuta estera.

- Crediti e Debiti

I crediti sono valutati secondo il valore di presunto realizzo.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Ratei e Risconti finanziari

I ratei e i risconti finanziari sono stati calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale.

Ratei e Risconti non finanziari

Nella voce ratei e risconti sono iscritti i ricavi ed i costi di competenza dell'esercizio che verranno conseguiti o sostenuti in esercizi successivi e quelli conseguiti o sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza d'esercizi successivi, comunque comuni a due o più esercizi.

Debiti di imposta

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi che viene commisurata all'11 per cento sul risultato netto maturato (a fini fiscali) in ciascun periodo di imposta.

Nel caso in cui il risultato della gestione del fondo dovesse risultare negativo lo stesso potrà essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, per l'intero importo che trova in essi capienza e senza alcun limite temporale.

Contributi

I contributi vengono registrati tra le entrate, in deroga al principio di competenza, solo una volta che siano stati effettivamente incassati. I contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono registrati in appositi conti d'ordine.

I criteri adottati per il riparto dei costi comuni alle fasi e ai Comparti

Il Fondo pensione è caratterizzato attualmente dalla sola fase di accumulo con una struttura caratterizzata dai tre Comparti sopra riportati. Non sono presenti costi comuni da ripartire tra i Comparti.

Criteri e procedure per la stima degli oneri e dei proventi

Si precisa che il Raiffeisen Fondo Pensione Aperto, in riferimento ad ogni Comparto, compila il prospetto della composizione e del valore del patrimonio di cui alla parte III della Deliberazione Covip del 17 giugno 1998 registrando il risultato della valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere e, conseguentemente, il valore unitario della quota. In riferimento al primo giorno di valorizzazione del 30 novembre 2005, è stato attribuito alle quote del Fondo pensione un valore unitario iniziale di euro 10,00 (dieci) in ottemperanza a quanto stabilito dalla Covip nella Deliberazione del 17 giugno 1998.

Nel prospetto della composizione e del valore del patrimonio è stata rilevata l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del'11 per cento ex art. 14, comma 1 del D. Lgs. 21 aprile 1993, n. 124 di competenza e le spese di bollo applicate sui depositi bancari e sui dossier titoli.

Riguardo ai proventi a tasso fisso incamerati nell'anno 2008, si precisa che si tratta di interessi attivi maturati sui singoli conti correnti accesi presso la banca depositaria e di interessi maturati sui titoli a reddito fisso in portafoglio.

Gli oneri e i proventi predetti sono stati calcolati in rapporto al periodo di maturazione.

Gli oneri di gestione relativi alle commissioni spettanti alla Società vengono determinati secondo i criteri stabiliti nel regolamento di gestione del Fondo pensione.

Indicazione dei lavoratori o imprese a cui il Fondo Pensione si riferisce e numero degli iscritti

Le seguenti tabelle evidenziano, per ciascun Comparto del Fondo pensione, la ripartizione degli iscritti alla chiusura dell'esercizio:

Iscritti per tipologia lavorativa	Activity	Dynamic	Safe
Lavoratori dipendenti	4.483	1.965	1.143
Coltivatori diretti mezzadri e coloni	153	18	34
Artigiani	373	59	91
Commercianti	144	23	50
Collaboratori coordinati e continuativi	35	3	7
Soci di cooperative di produzione	2	2	0
Liberi professionisti	264	61	88
Altri	1.260	333	516
Totale	6.714	2.464	1.929

Compensi agli amministratori e ai sindaci

Punto non applicabile ai fondi aperti.

II. Capitolo IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

In ottemperanza alle disposizioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione non sono state indicate le voci che non presentano importi per il periodo al quale si riferisce il rendiconto.

Per quanto concerne l'imposta sostitutiva, al momento del versamento, verrà esercitata la facoltà, prevista dall'art. 14 comma 2 del Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124, così come modificato dal Decreto Legislativo 18 febbraio 2000, n. 47 e dal Decreto Legislativo 12 aprile 2001, n. 168, di utilizzare l'eventuale risultato negativo maturato nel periodo d'imposta da un Comparto in diminuzione del risultato positivo evidenziato dall'altro Comparto del Fondo pensione, mediante un accreditamento di un importo pari alla corrispondente imposta sostitutiva a favore del Comparto che ha maturato un risultato negativo.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005 si fa presente che nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio non sono presi in considerazione aspetti sociali, etici ed ambientali.

Linea ACTIVITY

2.1 Lo stato patrimoniale - fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Investimenti	53.011.280	41.257.660
a)	Depositi bancari	407.798	1.197.370
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	35.827.303	28.720.911
d)	Titoli di debito quotati	3.552.182	
e)	Titoli di capitale quotati	12.285.742	10.670.221
l)	Ratei e risconti attivi	732.193	580.382
n)	Altre attività della gestione finanziaria	206.062	88.776
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
30	Crediti d'imposta	360.993	
TOTALE ATTIVITA'		53.372.273	41.257.660
10	Passività della gestione previdenziale	-53.417	-33.670
a)	Debiti della gestione previdenziale	-53.417	-33.670
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
30	Passività della gestione finanziaria	-196.363	-486.651
d)	Altre passività della gestione finanziarie	-196.363	-486.651
40	Debiti d'imposta		-35.495
TOTALE PASSIVITA'		-249.780	-555.816
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	53.122.493	40.701.844
CONTI D'ORDINE		1.446.801	1.889.668

2.1 Il conto economico - fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Saldo della gestione previdenziale	15.341.411	37.078.927
a)	Contributi per le prestazioni	16.733.161	37.419.314
b)	Anticipazioni	-534.840	-128.363
c)	Trasferimenti e riscatti	-817.826	-212.024
e)	Erogazioni in forma capitale	-39.084	0
20	Risultato della gestione finanziaria	-2.608.016	540.327
a)	Dividendi e interessi	1.885.196	568.401
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-4.493.212	-28.074
30	Oneri di gestione	-673.739	-217.642
a)	Società di gestione	-599.189	-190.298
b)	Banca depositaria	-74.550	-27.344
40	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	12.059.656	37.401.612
50	Imposta sostitutiva	360.993	-35.495
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	12.420.649	37.366.117

La seguente tabella si riferisce al numero e al controvalore delle quote in essere all'inizio e alla fine dell'esercizio 2008, nonché delle quote emesse e annullate nel corso dello stesso:

Descrizione	Numero	Controvalore *	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	3.831.439,87738	Euro	40.701.844
Quote emesse	1.630.466,68505	Euro	16.735.092
Quote annullate	140.363,24699	Euro	1.437.369
Quote in essere alla fine dell'esercizio	5.321.543,31544	Euro	53.122.493

* Il controvalore delle quote si riferisce al valore corrente delle quote alla rispettiva data della loro emissione o del loro annullamento.

ATTIVITA'

10 Investimenti in gestione

La gestione finanziaria è iniziata il 7 dicembre 2005 in seguito all'autorizzazione della COVIP.

La seguente tabella riporta la denominazione dei gestori finanziari e l'ammontare delle risorse conferite a ciascuno di essi nell'esercizio 2008.

Gestore	Conferimenti in euro
Raiffeisen	1.821.687
Pioneer IM SGR	14.800.000

Nella tabella che segue sono riportate le principali caratteristiche dei mandati conferiti al gestore, così come stabilito dalla convenzione di gestione stipulata.

Gestore	Politica di investimento	Parametri di riferimento	Peso	cod.Bloomberg	Tipologia	Valute acquistabili
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	Attiva					
Pioneer Investment Management SGRpA		JPMORGAN EMU BOND INDEX	75%	JPMGEMLC	75% obbligazionario 25% azionario	EUR, CHF, GBP, SEK, NOK; altre
		DJONES STOXX50 RETURN INDEX	25%	SX5R		

Gli investimenti in gestione al 31/12/2008 risultano pari a Euro 53.011.280 e sono più dettagliatamente indicati nella seguente tabella.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
a) Depositi bancari	407.798	1.197.370
c) Titoli emessi da stati o organismi internazionali	35.827.303	28.720.911
d) Titoli di debito quotati	3.552.182	
e) Titoli di capitale quotati	12.285.742	10.670.221
l) Ratei e risconti attivi	732.193	580.382
n) Altre attività della gestione finanziaria	206.062	88.776
Totale	53.011.280	41.257.660

Saldo dei depositi bancari utilizzati dai gestori al 31/12/2008 :

GESTORE	DEPOSITI BANCARI	DIVISA	SALDI IN EURO	% SUL TOTALE ATTIVITA'
BANCA INTESASANPAOLO SPA C/C DI LIQUIDITA'	6152376589.12	EUR	92.882	0,17%
C/C LIQUIDITA' PIONEER	6152982477.55	EUR	283.225	0,53%
C/C GBP PIONEER	0070000123.90	GBP	5.552	0,01%
C/C CHF PIONEER	0070000123.91	CHF	9.149	0,02%
C/C NOK PIONEER	0070000130.50	NOK	6.666	0,01%
C/C SEK PIONEER	0070000155.52	SEK	10.324	0,02%

Indicazione dei primi 50 titoli in portafoglio:

N.P rog.	Val.	Codice ISIN titolo	Descrizione titolo	Quantità	Valore	% su totale attività
1	EUR	DE0001135085	BUNDESOBL. 4,75% 04/07/28	5.100.000	5.822.160	10,91%
2	EUR	DE0001135259	GERMANIA 4,25% 04/07/14	3.720.000	4.058.892	7,60%
3	EUR	FR0010163543	FRANCE OAT 3,5% 25/04/15	3.800.000	3.913.240	7,33%
4	EUR	FR0010288357	FRANCIA 3.25% 25/04/16	3.400.000	3.432.640	6,43%
5	EUR	IT0004380546	BTP I/L 2,35% 15/09/19	2.500.000	2.452.264	4,59%
6	EUR	PTOTEKOE0003	PORTOGALLO 5% 15/06/12	2.000.000	2.105.600	3,95%
7	EUR	GR0124021552	HELL.REP.4.6% 20/05/13	1.700.000	1.685.890	3,16%
8	EUR	ES00000120E9	BONOS 3,25% 30/07/10	1.500.000	1.524.825	2,86%
9	EUR	FR0000189151	FRANCIA OAT 4.25% 25/4/19	1.350.000	1.443.825	2,71%
10	EUR	IT0003618383	BTP 4,25% 01/08/14	1.400.000	1.441.300	2,70%
11	EUR	BE0000306150	BELGIO 3,75% 28/09/15	1.300.000	1.316.250	2,47%
12	EUR	IT0001278511	BTP 5.25% 01/11/29	1.200.000	1.237.200	2,32%
13	EUR	AT0000386073	AUSTRIA 4,3% 15/07/14	1.150.000	1.214.228	2,28%
14	EUR	IT0003472336	BTP 4.25% 01/08/13	1.080.000	1.110.024	2,08%
15	EUR	ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	163.316	1.102.383	2,07%
16	EUR	IT0003357982	BTP 4,75% 1/2/13	1.050.000	1.094.415	2,05%
17	EUR	IT0004164775	BTP 4% 1/2/17	1.000.000	995.000	1,86%
18	EUR	GR0124024580	GRECIA 4,5% 20/05/14	1.000.000	979.550	1,84%
19	EUR	PTBEROOM0022	BCO ESPIRITO SANTO TV 14/05/10	1.000.000	976.300	1,83%
20	EUR	FR0000120271	TOTAL	19.291	750.613	1,41%

21	GBP	GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE	55.075	742.717	1,39%
22	EUR	XS0286903637	BANCA LOMBARDA TV 12/02/10	700.000	687.050	1,29%
23	EUR	DE0007037129	RWE A.G.	8.436	537.373	1,01%
24	EUR	IT0003132476	ENI SPA	31.252	523.158	0,98%
25	EUR	FR0000130809	SOCIETE' GENERALE PARIS	14.237	512.532	0,96%
26	EUR	IT0003856405	FINMECCANICA	44.502	484.627	0,91%
27	EUR	GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL SHS A EUR	25.188	472.275	0,88%
28	EUR	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM	43.879	471.699	0,88%
29	EUR	DE0008404005	ALLIANZ AG	6.164	462.300	0,87%
30	EUR	XS0371161653	MONTE DEI PASCHI SIENA 6% 20/06/11	400.000	412.520	0,77%
31	GBP	GB00B2PF6M70	CADBURY PLC	64.763	411.696	0,77%
32	EUR	IT0000072618	INTESA SAN PAOLO SPA ORD	160.398	407.010	0,76%
33	EUR	LU0323134006	ARCELORMITTAL (AMS.)	21.507	365.619	0,69%
34	EUR	FR0000133308	FRANCE TELECOM	18.258	364.430	0,68%
35	EUR	FR0000120628	AXA	22.659	359.032	0,67%
36	EUR	FR0000120578	SANOFI-AVENTIS SA	7.277	330.376	0,62%
37	CHF	CH0012138530	CREDIT SUISSE GROUP AG	16.327	313.346	0,59%
38	EUR	XS0382730272	SOCIETE GENERALE TV 18/08/11	300.000	289.815	0,54%
39	EUR	IT0003487029	UBI BANCA	27.381	281.750	0,53%
40	EUR	IT0000068525	SAIPEM	22.583	266.931	0,50%
41	EUR	NL0006144495	REED ELSEVIER NEW	31.511	265.323	0,50%
42	EUR	FR0010221234	EUTELSAT COMMUNICATIONS	15.345	259.331	0,49%
43	EUR	BE0932179097	BELGACOM 4,125% 23/11/11	250.000	252.775	0,47%
44	EUR	FR0010220475	ALSTOM	5.889	247.220	0,46%
45	EUR	XS0345595622	BANCA POP MILANO TV 15/02/10	250.000	245.863	0,46%
46	EUR	FR0000120354	VALLOUREC	2.550	206.550	0,39%
47	EUR	DE0007162000	K & S	4.959	198.211	0,37%
48	EUR	XS0358018710	CREDIT AGRICOLE UK TV 15/04/10	200.000	198.170	0,37%
49	EUR	FR0000131104	BNP PARIBAS	6.537	197.744	0,37%
50	EUR	XS0301146634	ULSTER BANK (IRELAND) TV 18/05/10	200.000	193.230	0,36%

Informazioni sugli importi di acquisto e di vendita di titoli non ancora regolati:

Non risultano operazioni di acquisto e vendita di titoli non ancora regolati.

Informazione sulla distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci / Paesi	Italia	Paesi Euro	Altri paesi U.E.	Altri paesi OCSE	Altri Paesi non OCSE	Totale	% sul tot. Att
Titoli di stato Italia	8.330.203					8.330.203	15,61%
Titoli di stato area EURO		27.497.100				27.497.100	51,52%
Titoli di stato U.E.							
Titoli di stato altri paesi OCSE							
Titoli di stato altri paesi non OCSE							
Titoli di debito Italia	1.536.433					1.536.433	2,88%
Titoli di debito area EURO		2.015.750				2.015.750	3,78%
Titoli di debito U.E.							
Titoli di debito OCSE quotati							
Azioni Italia quotate	1.963.477					1.963.477	3,68%
Azioni quotate area EURO		9.708.520				9.708.520	18,19%
Azioni U.E. quotate							
Azioni quotate OCSE				613.745		613.745	1,15%
Azioni quotate non OCSE							
Totali	11.830.113	39.221.370		613.745		51.665.227	96,80%

Investimenti in titoli in valuta:

Divisa	Valore in euro
CHF	505.919
EUR	49.571.457
GBP	1.480.026
NOK	107.825
Totale	51.665.227

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Descrizione titolo	Codice ISIN titolo	Tipologia titolo	Quantità	Duration modificata	Media ponderata
BTP 5.25% 01/11/29	IT0001278511	Titolo di stato Italia	1.200.000	12,316	
BTP 4,75% 01/02/13	IT0003357982	Titolo di stato Italia	1.050.000	3,571	
BTP 4.25% 01/08/13	IT0003472336	Titolo di stato Italia	1.080.000	4,005	
BTP 4,25% 01/08/14	IT0003618383	Titolo di stato Italia	1.400.000	4,778	
BTP 4% 01/02/17	IT0004164775	Titolo di stato Italia	1.000.000	6,603	
BTP I/L 2,35% 15/09/19	IT0004380546	Titolo di stato Italia	2.500.000	0,158	
					4,4939
HELL.REP.4.6% 20/05/13	GR0124021552	Titolo di stato estero	1.700.000	3,778	
FRANCIA OAT 4.25% 25/4/19	FR0000189151	Titolo di stato estero	1.350.000	8,131	
GRECIA 4,5% 20/05/14	GR0124024580	Titolo di stato estero	1.000.000	4,541	
GERMANIA 4,25% 04/07/14	DE0001135259	Titolo di stato estero	3.720.000	4,837	
FRANCE OAT 3,5% 25/04/15	FR0010163543	Titolo di stato estero	3.800.000	5,493	
BUNDESUBL. 4,75% 04/07/28	DE0001135085	Titolo di stato estero	5.100.000	12,845	
BELGIO 3,75% 28/09/15	BE0000306150	Titolo di stato estero	1.300.000	5,83	
AUSTRIA 4,3% 15/07/14	AT0000386073	Titolo di stato estero	1.150.000	4,817	
BONOS 3,25% 30/07/10	ES00000120E9	Titolo di stato estero	1.500.000	1,511	
PORTOGALLO 5% 15/06/12	PTOTEKOE0003	Titolo di stato estero	2.000.000	3,086	
FRANCIA 3.25% 25/04/16	FR0010288357	Titolo di stato estero	3.400.000	6,3	
					6,6342
BELGACOM 4,125% 23/11/11	BE0932179097	Obbligazioni ordinarie	250.000	0,866	
BANCA POP MILANO TV 15/02/10	XS0345595622	Obbligazioni ordinarie	250.000	0,105	
BANCA LOMBARDA TV 12/02/10	XS0286903637	Obbligazioni ordinarie	700.000	0,096	
BCO ESPIRITO SANTO TV 14/05/10	PTBEROOM0022	Obbligazioni ordinarie	1.000.000	0,094	
MONTE DEI PASCHI SIENA 6% 20/06/11	XS0371161653	Obbligazioni ordinarie	400.000	2,201	
SOCIETE GENERALE TV 18/08/11	XS0382730272	Obbligazioni ordinarie	300.000	0,097	
ULSTER BANK (IRELAND) TV 18/05/10	XS0301146634	Obbligazioni ordinarie	200.000	0,097	
CREDIT AGRICOLE UK TV 15/04/10	XS0358018710	Obbligazioni ordinarie	200.000	0,029	
IBERDROLA FINANZAS 6,375% 25/11/11	XS0400002670	Obbligazioni ordinarie	100.000	2,614	
BP MILANO TV 16/02/11	XS0243663910	Obbligazioni ordinarie	200.000	0,085	
					0,4659
La media ponderata della duration modificata riferita all'insieme dei titoli di debito compresi nel portafoglio					5,62504

Informazioni su investimenti per i quali si configurano situazioni di conflitto di interesse:

Data operazione	Data valuta	Tipo	Quantita	Controparte	Codice ISIN
14/01/2008	17/01/2008	Vendita	288	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
25/01/2008	29/01/2008	Vendita	278	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
31/01/2008	05/02/2008	Vendita	205	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
13/02/2008	15/02/2008	Vendita	141	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
06/03/2008	10/03/2008	Vendita	130	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
10/03/2008	12/03/2008	Acquisto	2.087	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
28/03/2008	¼/2008	Vendita	96	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
04/04/2008	08/04/2008	Vendita	972	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
18/04/2008	22/04/2008	Acquisto	963	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
23/04/2008	25/04/2008	Vendita	57	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
16/05/2008	20/05/2008	Acquisto	1.054	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
23/05/2008	27/05/2008	Vendita	13	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
23/07/2008	07/08/2008	Vendita	98.888	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
06/08/2008	11/08/2008	Vendita	6.570	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
11/08/2008	14/08/2008	Vendita	4.985	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
27/08/2008	01/09/2008	Vendita	402	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
30/09/2008	03/10/2008	Acquisto	1.676	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
14/10/2008	17/10/2008	Vendita	11.897	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
25/11/2008	28/11/2008	Vendita	4.199	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
25/11/2008	28/11/2008	Acquisto	49.721	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
02/12/2008	05/12/2008	Vendita	1.920	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
02/12/2008	05/12/2008	Vendita	1.652	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
08/12/2008	10/12/2008	Vendita	45	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
08/12/2008	10/12/2008	Vendita	12	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
08/12/2008	11/12/2008	Vendita	529	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
17/12/2008	22/12/2008	Vendita	87.250	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
22/12/2008	29/12/2008	Vendita	23	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026

Operazioni pronti contro termine

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano in corso operazioni pronti contro termine.

Acquisti 2008		Vendite 2008	
Strumenti finanziari	Importi in euro	Strumenti finanziari	Importi in euro
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi		Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi	
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	23.698.529	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	18.984.406
Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi	
Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	3.462.764	Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	
Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi	
Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi	
Titoli di capitale quotati	50.378.644	Titoli di capitale quotati	41.805.208
Titoli di capitale non quotati		Titoli di capitale non quotati	
Quote OICR		Quote OICR	
Strumenti derivati quotati		Strumenti derivati quotati	
Strumenti derivati non quotati		Strumenti derivati non quotati	
Totale	77.539.937	Totale	60.789.614

Composizione della voce "altre attività della gestione finanziaria":

Le altre attività della gestione finanziaria, pari ad euro 206.062, sono così composte:

Descrizione	Importo
Crediti per operazioni da stornare	2.058
Euro da ricevere per storno operazione	143.590
Interessi bancari euro maturati da incassare	50.101
Credito cedole maturate e non incassate	10.313
Totale	206.062

PASSIVITA'

10 Passività della gestione previdenziale**a) Debiti della gestione previdenziale**

Questa voce comprende, al 31.12.2008, i debiti verso gli aderenti che hanno chiesto il riscatto o la anticipazione della loro posizione individuale, essendo state annullate le relative quote di pertinenza. I debiti sono indicati al lordo delle ritenute da versare all'erario al momento della liquidazione del debito.

I debiti della gestione previdenziale includono inoltre i debiti verso l'erario per le ritenute da versare sui riscatti/anticipazioni già pagati.

La seguente tabella rileva il dettaglio dei debiti.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Debito v/aderente per riscatto	4.730	
Debito v/altri fondi per trasferimento		
Debito v/aderente per anticipazioni	31.601	28.195
Debito v/aventi diritto		
Debito per contributi da valorizzare		
Esattoria c/ritenute su prestazioni	17.086	5.475
Totale	53.417	33.670

30 Passività della gestione finanziaria**d) Altre passività della gestione finanziaria**

Le altre passività della gestione finanziaria, pari ad euro 193.363, sono dettagliatamente indicate nella tabella seguente.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Debito v/società di gestione per commissioni	51.885	39.742
Debito v/banca depositaria per spese tenuta conto	715	428
Debito v/banca depositaria per bolli c/c e dossier titoli	135	98
Euro da consegnare per storno operazione	143.590	446.380
Debito v/banca depositaria interessi passivi	38	3
Totale	193.363	486.651

CONTI D'ORDINE

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Crediti per contributi da ricevere	82.489	37.724
Banca Intesa C/C Raccolta	1.364.312	1.405.564
Titoli da ricevere per operazioni da regolare		446.380
Totale conti d'ordine attivi	1.446.801	1.889.668
Contributi da ricevere	-82.489	-37.724
Contributi da riconciliare	-1.364.312	-1.405.564
Controparte di borsa per titoli da ricevere		-446.380
Totale conti d'ordine passivi	-1.446.801	-1.889.668

Nelle voci attive e passive relative ai contributi da riconciliare, sono stati registrati i contributi versati ma non ancora riconciliati e attribuiti alle posizioni individuali.

CONTO ECONOMICO

10 Saldo della gestione previdenziale**a) Contributi**

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	4.954.708	4.376.009
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico dipendenti	1.549.191	453.144
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico datori lavoro	2.660.979	608.645
Contributi da accreditare alle posizioni individuali quota TFR	5.773.151	1.829.997
Contributi transf.collettivi da altri fondi	866.584	21.365.852
Contributi da trasferimenti da altri fondi	817.074	8.771.271
Arrotondamenti attivi su contributi	1	10
Arrotondamenti passivi su contributi	-1	-8
Contributi switch da altri comparti	111.474	14.394
Totale	16.733.161	37.419.314

b) Anticipazioni

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Anticipazioni	534.840	128.363
Totale	534.840	128.363

L'ammontare complessivo, pari a € 534.840 corrisponde a n. 26 richieste di anticipazione sulla posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

c) Trasferimenti e riscatti

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Trasferimenti	21.160	
Trasferimenti switch ad altri comparti	701.059	206.982
Riscatti	95.607	5.042
Totale	817.826	212.024

L'ammontare pari a € 95.607 corrisponde a n. 10 richieste di riscatto della posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio, mentre l'importo di € 21.160 corrisponde a n. 8 richieste di trasferimento della posizione individuale ad altro fondo le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio

e) Erogazione in forma capitale

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Erogazione in forma capitale	39.084	
Totale	39.084	

L'ammontare pari a € 39.084 corrisponde a n. 1 richiesta di erogazione in forma capitale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

20 Risultato della gestione finanziaria

La composizione delle voci a) *Dividendi e interessi* e b) *Profitti e perdite da operazioni finanziarie*:

Voci / Valori	Dividendi interessi	Profitti e perdite
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.370.351	2.392.270
Titoli di debito quotati	74.423	-10.521
Titoli di capitale quotati	389.971	-6.555.754
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	50.451	
Quote di O.I.C.R.		
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		-319.208
Totale	1.885.196	-4.493.213

30 Oneri di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Società di gestione	599.189	190.298
Banca depositaria	74.550	27.344
Totale	673.739	217.642

Vengono dettagliate le due voci:

a) Società di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di gestione a favore della società di gestione	595.540	188.755
Contributo COVIP	3.649	1.543
Totale	599.189	190.298

b) Banca depositaria

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di servizio banca depositaria	307	8
Imposta di bollo su conti e dossier titoli	504	264
Bolli e commissioni su operazioni titoli	73.739	27.072
Totale	74.550	27.344

50 Imposta sostitutiva

La voce "Imposta sostitutiva" riguarda l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11 per cento, che si applica sul risultato netto maturato nell'esercizio. L'imposta sostitutiva è stata calcolata secondo le modalità stabilite dall'art. 14 del D.Lgs. 21 aprile 1993. n. 124 ed è pari ad un credito di imposta di Euro 360.993.

Calcolo debito imposta sostitutiva al 31/12/2008	Importi parziali	Importi totali
Patrimonio netto al termine del periodo		52.761.501
Riscatti	134.691	
Anticipazioni	534.840	
Trasferimenti	21.160	
Switch dal fondo ad altri	701.059	
Prestazioni previdenziali in forma di rendita		
Prestazioni previdenziali in forma di capitale		
Premi per prestazioni accessorie		
Totale erogazioni effettuate		1.391.750
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	-4.954.708	
Contributi a carico dei dipendenti	-1.549.191	
Contributi a carico dei datori di lavoro	-2.660.979	
Contributi da TFR	-5.773.151	
Contr. Traf.collettivi da altri fondi	-866.584	
Arrotondamenti su contributi		
Contr. Da destinare a premi per prest.acc.		
Contributi da trasferimento	-817.074	
Contr.switch da altri comparti	-111.474	
Contributi da riconciliare		
Totale contributi versati		-16.733.162
Redditi esenti		
Redditi soggetti ad imposta sostitutiva		
Proventi maturati da quote OICR esteri non armonizzati		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 12,5%		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 27%		
Patrimonio netto inizio anno		-40.701.844
Base imponibile		-3.281.755
Imposta sostitutiva 11%		-360.993

Comparto SAFE

Lo stato patrimoniale – fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Investimenti	36.927.269	31.162.107
a)	Depositi bancari	332.551	281.129
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	28.864.339	22.609.165
d)	Titoli di debito quotati	4.686.180	5.077.296
l)	Ratei e risconti attivi	662.463	444.286
n)	Altre attività della gestione finanziaria	2.381.736	2.750.231
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
30	Crediti d'imposta		5.284
	TOTALE ATTIVITA'	36.927.269	31.167.391
10	Passività della gestione previdenziale	-130.217	-48.523
a)	Debiti della gestione previdenziale	-130.217	-48.523
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
30	Passività della gestione finanziaria	-2.485.154	-2.732.056
c)	Ratei e risconti passivi		-6.877
d)	Altre passività della gestione finanziarie	-2.485.154	-2.725.179
40	Debiti d'imposta	-306.828	
	TOTALE PASSIVITA'	-2.922.199	-2.780.579
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	34.005.070	28.386.812
	CONTI D'ORDINE	737.643	430.527

Il conto economico – fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Saldo della gestione previdenziale	3.135.738	27.499.950
a)	Contributi per le prestazioni	4.852.508	27.705.715
b)	Anticipazioni	-844.617	-177.230
c)	Trasferimenti e riscatti	-296.388	-28.535
d)	Trasformazioni in rendita		
e)	Erogazioni in forma di capitale	-575.765	
f)	Premi per le prestazioni accessorie		
20	Risultato della gestione finanziaria	3.094.544	43.722
a)	Dividendi e interessi	1.296.014	358.819
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.798.530	-315.097
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		
30	Oneri di gestione	-305.195	-91.757
a)	Società di gestione	-304.406	-89.581
b)	Banca depositaria	-789	-2.176
40	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	5.925.087	27.451.915
50	Imposta sostitutiva	-306.828	5.284
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	5.618.259	27.457.199

La seguente tabella si riferisce al numero e al controvalore delle quote in essere all'inizio e alla fine dell'esercizio 2008, nonché delle quote emesse e annullate nel corso dello stesso:

Descrizione	Numero	Controvalore *	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	2.858.706,83133	Euro	28.386.812
Quote emesse	479.337,92533	Euro	4.852.508
Quote annullate	170.914,50933	Euro	1.726.400
Quote in essere alla fine dell'esercizio	3.167.130,24733	Euro	34.005.070

* Il controvalore delle quote si riferisce al valore corrente delle quote alla rispettiva data della loro emissione o del loro annullamento.

ATTIVITA'

10 Investimenti in gestione

La gestione finanziaria è iniziata il 7 dicembre 2005 in seguito all'autorizzazione della COVIP.

La seguente tabella riporta la denominazione dei gestori finanziari e l'ammontare delle risorse conferite a ciascuno di essi nell'esercizio 2008.

Gestore	Conferimenti in euro
Raiffeisen	1.372.873
Caam SGR	2.850.000

Nella tabella che segue sono riportate le principali caratteristiche dei mandati conferiti al gestore, così come stabilito dalla convenzione di gestione stipulata.

Gestore	Politica di investimento	Parametri di riferimento	Peso	cod.Bloomberg	Tipologia	Valute acquistabili
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	Attiva					
Credit Agricole Asset Management Sgr SPA		JPMORGAN EMU BOND INDEX 100%	100%	JPMGEMLC	obbligazionario	EUR, GBP, USD, JPY, AUD; altre

Gli investimenti in gestione al 31/12/2008 risultano pari a Euro 36.927.269 e sono più dettagliatamente indicati nella seguente tabella.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
a) Depositi bancari	332.551	281.129
c) Titoli emessi da stati o organismi internazionali	28.864.339	22.609.165
d) Titoli di debito quotati	4.686.180	5.077.296
l) Ratei e risconti attivi	662.463	444.286
n) Altre attività della gestione finanziaria	2.381.736	2.750.231
Totale	36.927.269	31.162.107

Saldo dei depositi bancari utilizzati dai gestori al 31/12/2008:

GESTORE	DEPOSITI BANCARI	DIVIS A	SALDI IN EURO	% SUL TOTALE ATTIVITA'
BANCA INTESANPAOLO SPA C/C DI LIQUIDITA'	6152376586.73	EUR	217.642	0,59
C/C LIQUIDITA' CAAM	6152996266.60	EUR	114.745	0,31
C/C USD CAAM	0070000125.66	USD	114	
C/C GBP CAAM	0070000125.67	GBP	50	
C/C JPY CAAM	0070000125.68	JPY	-18	
C/C AUD CAAM	0070000125.69	AUD	-18	

Indicazione dei titoli in portafoglio:

N.P rog.	Val.	Codice ISIN titolo	Descrizione titolo	Quantità	Valore	% su totale attività
1	EUR	DE0001135366	GERMANY 4,75% 04/07/40	2.000.000	2.471.600	6,69%
2	EUR	DE0001135325	GERMANY 4.25% 04/07/39	2.000.000	2.268.000	6,14%
3	EUR	DE0001135358	GERMANY 4,25% 04/07/18	2.000.000	2.216.600	6,00%
4	EUR	FR0010604983	FRANCIA OAT 4.% 25/04/18	2.000.000	2.100.200	5,69%
5	EUR	IT0004026297	BTP 3,50% 15/03/11	1.800.000	1.819.800	4,93%
6	EUR	DE0001135242	BUNDESUBL. 4,25% 01/01/14	1.500.000	1.633.350	4,42%
7	EUR	FR0010371401	FRANCIA 4% 25/10/38	1.500.000	1.588.500	4,30%
8	EUR	FR0010163543	FRANCE OAT 3,5% 25/04/15	1.500.000	1.544.700	4,18%
9	EUR	IT0003472336	BTP 4.25% 01/08/13	1.500.000	1.541.700	4,17%
10	EUR	GR0114019442	GRECIA 3,90% 20/08/11	1.500.000	1.483.650	4,02%
11	EUR	DE0001135200	BUNDESUBL. 5% 4/7/12	1.000.000	1.090.250	2,95%
12	EUR	DE0001141539	GERMANY 4% 11/10/13	1.000.000	1.075.900	2,91%
13	EUR	FR0000189151	FRANCIA OAT 4.25% 25/4/19	1.000.000	1.069.500	2,90%
14	EUR	DE0001135267	BUNDES. 3,75% 04/01/15	1.000.000	1.065.300	2,88%
15	EUR	NL0000102689	NETHERLANDS 4,25% 15/07/13	1.000.000	1.052.500	2,85%
16	EUR	IT0003618383	BTP 4,25% 01/08/14	1.000.000	1.029.500	2,79%
17	EUR	IT0004220627	BTP 4% 15/04/12	1.000.000	1.017.500	2,76%
18	EUR	GR0110019214	GRECIA 3.80% 20/03/11	1.000.000	993.200	2,69%
19	EUR	FR0114683842	FRANCIA BTAN 4.5% 12/07/13	700.000	751.849	2,04%
20	EUR	XS0357393866	BNP PARIBAS TV 14/04/10	700.000	696.885	1,89%
21	EUR	DE0001135341	GERMANIA 4% 04/01/18	600.000	650.460	1,76%
22	EUR	XS0282870970	BPU TV 26/01/09	600.000	600.288	1,63%
23	EUR	XS0277870290	MONTE PASCHI TV 19/01/09	500.000	500.275	1,35%
24	EUR	XS0297333410	MEDIOBANCA TV 30/10/09	500.000	499.077	1,35%
25	EUR	XS0200581378	HSBC HLDGS TV 22/09/14	500.000	448.750	1,22%
26	EUR	IT0003219711	CCT 1/7/2009	400.000	400.280	1,08%
27	EUR	IT0004014855	CASSA DEP. PREST. 3% 31/07/09	400.000	399.600	1,08%
28	EUR	XS0203822951	GE CAP EUROP FD TV 21/10/09	400.000	387.600	1,05%
29	EUR	XS0201170106	SANTANDER ISS. TV 30/09/14 SANTANDER INTL DEBT 5,125% 11/04/11	400.000	348.000	0,94%
30	EUR	XS0356944636		300.000	303.375	0,82%
31	EUR	XS0125133644	BARCLAYS BK 5.75% 08/03/11	300.000	303.090	0,82%
32	EUR	XS0275399128	RAIFF ZENTBK OEST TV 15/05/09	200.000	199.240	0,54%

Informazioni sugli importi di acquisto e di vendita di titoli non ancora regolati:

La seguente tabella riporta dettagliatamente le operazioni da regolare al 31/12/2008

Data operazione	Data valuta	Tipologia	Importo
15/12/2008	15/01/2009	Acquisto a termine USD	369.946
15/12/2008	15/01/2009	Acquisto a termine USD	367.229
15/12/2008	15/01/2009	Acquisto a termine USD	365.751
17/12/2008	15/01/2009	Acquisto a termine USD	363.266
18/12/2008	15/01/2009	Vendita a termine USD	-1.368.223

Informazione sulla distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci / Paesi	Italia	Paesi Euro	Altri paesi U.E.	Altri paesi OCSE	Altri Paesi non OCSE	Totale	% sul tot. Att
Titoli di stato Italia	5.808.780					5.808.780	15,73%
Titoli di stato area EURO		23.055.559				23.055.559	62,44%
Titoli di stato U.E.							
Titoli di stato altri paesi OCSE							
Titoli di stato altri paesi non OCSE							
Titoli di debito Italia	1.999.240					1.999.240	5,41%
Titoli di debito area EURO		2.686.940				2.686.940	7,28%
Titoli di debito U.E.							
Titoli di debito OCSE quotati							
Azioni Italia quotate							
Azioni quotate area EURO							
Azioni U.E. quotate							
Azioni quotate OCSE							
Azioni quotate non OCSE							
Totali	7.808.020	25.742.499				33.550.519	90,86%

Investimenti in titoli in valuta:

Divisa	Valore in euro
EUR	33.550.519
Totale	33.550.519

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Descrizione titolo	Codice ISIN titolo	Tipologia titolo	Quantità	Duration modificata	Media ponderata
BTP 3,50% 15/03/11	IT0004026297	Titolo di stato Italia	1.800.000	2,055	
BTP 4% 15/04/12	IT0004220627	Titolo di stato Italia	1.000.000	2,99	
BTP 4,25% 01/08/14	IT0003618383	Titolo di stato Italia	1.000.000	4,778	
BTP 4.25% 01/08/13	IT0003472336	Titolo di stato Italia	1.500.000	4,005	
CCT 1/7/2009	IT0003219711	Titolo di stato Italia	400.000	0	
					3,0773
BUNDES. 3,75% 04/01/15	DE0001135267	Titolo di stato estero	1.000.000	5,192	
BUNDESUBL. 4,25% 01/01/14	DE0001135242	Titolo di stato estero	1.500.000	4,362	
BUNDESUBL. 5% 4/7/12	DE0001135200	Titolo di stato estero	1.000.000	3,165	
FRANCE OAT 3,5% 25/04/15	FR0010163543	Titolo di stato estero	1.500.000	5,493	
FRANCIA 4% 25/10/38	FR0010371401	Titolo di stato estero	1.500.000	17,529	
FRANCIA BTAN 4.5% 12/07/13	FR0114683842	Titolo di stato estero	700.000	4,024	
FRANCIA OAT 4.% 25/04/18	FR0010604983	Titolo di stato estero	2.000.000	7,545	
FRANCIA OAT 4.25% 25/4/19	FR0000189151	Titolo di stato estero	1.000.000	8,131	
GERMANIA 4% 04/01/18	DE0001135341	Titolo di stato estero	600.000	5,172	
GERMANY 4% 11/10/13	DE0001141539	Titolo di stato estero	1.000.000	4,325	
GERMANY 4,25% 04/07/18	DE0001135358	Titolo di stato estero	2.000.000	7,734	
GERMANY 4,75% 04/07/40	DE0001135366	Titolo di stato estero	2.000.000	17,468	
GERMANY 4.25% 04/07/39	DE0001135325	Titolo di stato estero	2.000.000	17,514	
GRECIA 3,90% 20/08/11	GR0114019442	Titolo di stato estero	1.500.000	2,417	
GRECIA 3.80% 20/03/11	GR0110019214	Titolo di stato estero	1.000.000	2,028	
NETHERLANDS 4,25% 15/07/13	NL0000102689	Titolo di stato estero	1.000.000	4,037	
					8,5840
BARCLAYS BK 5.75% 08/03/11	XS0125133644	Obbligazioni ordinarie	300.000	1,922	
BNP PARIBAS TV 14/04/10	XS0357393866	Obbligazioni ordinarie	700.000	0,031	
BPU TV 26/01/09	XS0282870970	Obbligazioni ordinarie	600.000	0,053	
CASSA DEP. PREST. 3% 31/07/09	IT0004014855	Obbligazioni ordinarie	400.000	0,546	
GE CAP EUROP FD TV 21/10/09	XS0203822951	Obbligazioni ordinarie	400.000	0,032	
HSBC HLDGS TV 22/09/14	XS0200581378	Obbligazioni ordinarie	500.000	0,13	
MEDIOBANCA TV 30/10/09	XS0297333410	Obbligazioni ordinarie	500.000	0,077	
MONTE PASCHI TV 19/01/09	XS0277870290	Obbligazioni ordinarie	500.000	0,047	
RAIFF ZENTBK OEST TV 15/05/09	XS0275399128	Obbligazioni ordinarie	200.000	0,114	
SANTANDER INTL DEBT 5,125% 11/04/11	XS0356944636	Obbligazioni ordinarie	300.000	2,038	
SANTANDER ISS. TV 30/09/14	XS0201170106	Obbligazioni ordinarie	400.000	0,131	
					0,3571
La media ponderata della duration modificata riferita all'insieme dei titoli di debito compresi nel portafoglio					6,48151

Informazioni su investimenti per i quali si configurano situazioni di conflitto di interesse:
Non risultano operazioni di investimento per le quali si configurano situazioni di conflitto di interesse.

Operazioni pronti contro termine

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano in corso operazioni pronti contro termine.

Acquisti 2008		Vendite 2008	
Strumenti finanziari	Importi in euro	Strumenti finanziari	Importi in euro
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi		Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi	
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	67.455.689	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	63.110.437
Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi	1.635.431
Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	5.246.692	Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	3.846.495
Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi	
Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi	
Titoli di capitale quotati		Titoli di capitale quotati	
Titoli di capitale non quotati		Titoli di capitale non quotati	
Quote OICR		Quote OICR	
Strumenti derivati quotati		Strumenti derivati quotati	
Strumenti derivati non quotati		Strumenti derivati non quotati	
Totale	72.702.381	Totale	68.592.363

Composizione della voce "altre attività della gestione finanziaria":

Le altre attività della gestione finanziaria, pari ad euro 2.381.736, sono così composte:

Descrizione	Importo
USD Liquidità da ricevere	1.466.192
Crediti per operazioni da stornare	386
Euro da ricevere per storno operazioni	893.072
Interessi bancari euro maturati da incassare	22.086
Totale	2.381.736

PASSIVITA'

10 Passività della gestione previdenziale**a) Debiti della gestione previdenziale**

Questa voce comprende, al 31.12.2008, i debiti verso gli aderenti che hanno chiesto l'anticipazione della loro posizione individuale e i debiti verso gli aventi diritto nel caso di morte dell'aderente, essendo state annullate le relative quote di pertinenza. I debiti sono indicati al lordo delle ritenute da versare all'erario al momento della liquidazione del debito.

I debiti della gestione previdenziale includono inoltre i debiti verso l'erario per le ritenute da versare sui riscatti già pagati. La voce "Debito per contributi da valorizzare" comprende i contributi incassati nel 2008 e che vengono considerati disponibili per la valorizzazione da effettuare all'ultimo giorno dell'esercizio. Di conseguenza in riferimento al giorno 31.12.2008 a tali contributi non risultano ancora assegnate delle quote e quindi essi non sono stati iscritti nel conto economico tra le entrate.

La seguente tabella rileva il dettaglio dei debiti.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Debito v/aderente per anticipazioni	116.670	48.523
Debito v/aventi diritto	2.437	
Esattoria c/ritenute su prestazioni	11.109	
Totale	130.216	48.523

30 Passività della gestione finanziaria**d) Altre passività della gestione finanziaria**

Le altre passività della gestione finanziaria, pari ad euro 2.485.154, sono dettagliatamente indicate nella tabella seguente.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
C/C caam jpy 7000012568	18	18
C/C caam aud 7000012569	18	18
Debito v/società di gestione per commissioni	27.437	22.886,24
Debito v/banca depositaria per spese tenuta conto	312	206
Debito v/banca depositaria per bolli c/c e dossier titoli	135	129
Liquidità impegnata euro acquisti da regolare	991.042	668.427
Altri debiti operazioni da regolare operazioni a termine	1.368.223	2.033.368
Debito v/banca depositaria interessi passivi		127
Differenze passive per variazioni cambi	97.969	
Totale	2.485.154	2.725.179

CONTI D'ORDINE

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Crediti per contributi da ricevere	7.257	5.305
Banca Intesa C/C Raccolta	730.386	425.222
Totale conti d'ordine attivi	737.643	430.527
Contributi da ricevere	-7.257	-5.305
Contributi da riconciliare	-730.386	-425.222
Totale conti d'ordine passivi	-737.643	-430.527

Nelle voci attive e passive relative ai contributi da riconciliare, sono stati registrati i contributi versati ma non ancora riconciliati e attribuiti alle posizioni individuali.

CONTO ECONOMICO

10 Saldo della gestione previdenziale**a) Contributi**

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	1.381.227	1.212.835
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico dipendenti	331.667	93.545
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico datori lavoro	598.822	135.837
Contributi da accreditare alle posizioni individuali quota TFR	925.611	294.494
Contributi transf.collettivi da altri fondi	440.272	9.970.750
Contributi da trasferimenti da altri fondi	545.275	15.889.038
Arrotondamenti attivi su contributi		3
Arrotondamenti passivi su contributi		-3
Contributi switch da altri comparti	629.634	109.216
Totale	4.852.508	27.705.715

b) Anticipazioni

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Anticipazioni	844.617	177.230
Totale	844.617	177.230

L'ammontare complessivo, pari a € 844.617 corrisponde a n.35 richieste di anticipazione sulla posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

c) Trasferimenti e riscatti

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Switch ad altri comparti	118.648	28.535
Riscatti	177.740	
Totale	296.388	28.535

L'ammontare pari a € 177.740 corrisponde a n.8 richieste di riscatto della posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

e) Erogazione in forma capitale

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Erogazione in forma capitale	575.765	
Totale	575.765	

L'ammontare pari a € 575.765 corrisponde a n. 10 richieste di erogazione in forma capitale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

20 Risultato della gestione finanziaria

La composizione delle voci a) *Dividendi e interessi* e b) *Profitti e perdite da operazioni finanziarie*:

Voci / Valori	Dividendi interessi	Profitti e perdite
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.038.506	1.897.047
Titoli di debito quotati	235.296	-98.381
Titoli di capitale quotati		
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	22.212	
Quote di O.I.C.R.		
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		-136
Totale	1.296.014	1.798.530

30 Oneri di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Società di gestione	304.406	89.581
Banca depositaria	789	2.176
Totale	305.195	91.757

Vengono dettagliate le due voci:

a) Società di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di gestione a favore della società di gestione	303.535	89.130
Contributo COVIP	871	451
Totale	304.406	89.581

b) Banca depositaria

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di servizio banca depositaria	199	38
Imposta di bollo su conti e dossier titoli	516	301
Bolli e commissioni su operazioni titoli	74	1.837
Totale	789	2.176

50 Imposta sostitutiva

La voce "Imposta sostitutiva" riguarda l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11 per cento, che si applica sul risultato netto maturato nell'esercizio. L'imposta sostitutiva è stata calcolata secondo le modalità stabilite dall'art. 14 del D.Lgs. 21 aprile 1993, n. 124 ed ammonta a Euro 306.828. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo:

Calcolo debito imposta sostitutiva al 31/12/2008	Importi parziali	Importi totali
Patrimonio netto al termine del periodo		34.311.898
Riscatti	753.505	
Anticipazioni	844.617	
Trasferimenti		
Switch dal fondo ad altri	118.648	
Prestazioni previdenziali in forma di rendita		
Prestazioni previdenziali in forma di capitale		
Premi per prestazioni accessorie		
Totale erogazioni effettuate		1.716.770
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	-1.381.227	
Contributi a carico dei dipendenti	-331.667	
Contributi a carico dei datori di lavoro	-598.822	
Contributi da TFR	-925.611	
Contr. Traf.collettivi da altri fondi	-440.272	
Arrotondamenti su contributi		
Contr. Da destinare a premi per prest.acc.		
Contributi da trasferimento	-545.275	
Contr.switch da altri comparti	-629.634	
Contributi da riconciliare		
Totale contributi versati		-4.852.508
Redditi esenti		
Redditi soggetti ad imposta sostitutiva		
Proventi maturati da quote OICR esteri non armonizzati		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 12,5%		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 27%		
Patrimonio netto inizio anno		-28.386.812
Base imponibile		2.789.348
Debito imposta sostitutiva 11%		306.828

Linea DYNAMIC

Lo stato patrimoniale – fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Investimenti	10.036.500	6.452.202
a)	Depositi bancari	379.400	140.269
c)	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.280.970	1.912.501
d)	Titoli di debito quotati	36.084	228.543
e)	Titoli di capitale quotati	6.264.224	3.940.143
h)	Quote di O.I.C.R.		180.301
l)	Ratei e risconti attivi	56.042	39.089
n)	Altre attività della gestione finanziaria	19.780	11.356
20	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
30	Crediti d'imposta	319.294	
TOTALE ATTIVITA'		10.355.794	6.452.202
10	Passività della gestione previdenziale	-11.139	-5.128
a)	Debiti della gestione previdenziale	-11.139	-5.128
20	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
30	Passività della gestione finanziaria	-12.312	-7.509
d)	Altre passività della gestione finanziarie	-12.312	-7.509
40	Debiti d'imposta		-10.057
TOTALE PASSIVITA'		-23.451	-22.694
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	10.332.343	6.429.508
CONTI D'ORDINE		367.512	308.835

Il conto economico – fase di accumulo

(valori in euro senza decimali)		ANNO 2008	ANNO 2007
10	Saldo della gestione previdenziale	6.486.210	6.348.136
a)	Contributi per le prestazioni	6.742.492	6.372.041
b)	Anticipazioni	-122.454	-23.905
c)	Trasferimenti e riscatti	-133.828	
20	Risultato della gestione finanziaria	-2.750.102	124.851
a)	Dividendi e interessi	358.982	46.189
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-3.109.084	78.662
30	Oneri di gestione	-152.566	-33.422
a)	Società di gestione	-134.651	-25.975
b)	Banca depositaria	-17.915	-7.447
40	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	3.583.542	6.439.565
50	Imposta sostitutiva	319.294	-10.057
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	3.902.836	6.429.508

La seguente tabella si riferisce al numero e al controvalore delle quote in essere all'inizio e alla fine dell'esercizio 2008, nonché delle quote emesse e annullate nel corso dello stesso:

Descrizione	Numero	Controvalore *	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	624.243,03901	Euro	6.429.508
Quote emesse	746.277,31712	Euro	6.742.030
Quote annullate	30.590,32798	Euro	270.211
Quote in essere alla fine dell'esercizio	1.339.930,02815	Euro	10.332.343

* Il controvalore delle quote si riferisce al valore corrente delle quote alla rispettiva data della loro emissione o del loro annullamento.

ATTIVITA'

10 Investimenti in gestione

La gestione finanziaria è iniziata il 17 agosto 2007 in seguito all'autorizzazione della COVIP.

Il gestore Pioneer ha iniziato il suo mandato nel novembre 2008.

La seguente tabella riporta la denominazione dei gestori finanziari e l'ammontare delle risorse conferite a ciascuno di essi nell'esercizio 2008.

Gestore	Conferimenti in euro
Raiffeisen	6.286.602
Pioneer IM SGR	300.000

Nella tabella che segue sono riportate le principali caratteristiche dei mandati conferiti al gestore, così come stabilito dalla convenzione di gestione stipulata.

Gestore	Politica di investimento	Parametri di riferimento	Peso	cod.Bloomberg	Tipologia	Valute acquistabili
Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.	Attiva					
Pioneer Investment Management SGRpA		JPMORGAN EMU BOND INDEX	35%	JPMGEMLC	35% obbligazionario 65% azionario	EUR, CHF, GBP, SEK; altre
		DJONES STOXX50 RETURN INDEX	65%	SX5R		

Gli investimenti in gestione al 31/12/2008 risultano pari a Euro 10.036.500 e sono più dettagliatamente indicati nella seguente tabella.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
a) Depositi bancari	379.400	140.269
c) Titoli emessi da stati o organismi internazionali	3.280.970	1.912.501
d) Titoli di debito quotati	36.084	228.543
e) Titoli di capitale quotati	6.264.224	3.940.143
h) Quote di O.I.C.R.		180.301
l) Ratei e risconti attivi	56.042	39.089
n) Altre attività della gestione finanziaria	19.780	11.356
Totale	10.036.500	6.452.202

Saldo dei depositi bancari utilizzati dai gestori al 31/12/2008:

GESTORE	DEPOSITI BANCARI	DIV ISA	SALDI IN EURO	% SUL TOTALE ATTIVITA'
BANCA INTESASANPAOLO SPA C/C DI LIQUIDITA'	6152855211.25	EUR	294.941	2,85
C/C LIQUIDITA' PIONEER	6153205884.13	EUR	70.029	0,68
C/C GBP	0070000130.32	GBP	1.617	0,02
C/C CHF	0070000130.33	CHF	-51	
C/C GBP PIONEER	0070000169.12	GBP	6.165	0,06
C/C CHF PIONEER	0070000169.13	CHF	5.123	0,05
C/C NOK PIONEER	0070000169.14	NOK	1.526	0,01
C/C SEK PIONEER	0070000169.15	SEK	-12	

Indicazione dei titoli in portafoglio:

N.P. rog.	Val.	Codice ISIN titolo	Descrizione titolo	Quantità	Valore	% su totale attività
1	EUR	IT0004361041	BTP 4,5% 01/08/18	700.000	712.950	6,88%
2	EUR	IT0004164775	BTP 4% 1/2/17	650.000	646.750	6,25%
3	EUR	ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	82.822	559.049	5,40%
4	EUR	IT0003472336	BTP 4.25% 01/08/13	500.000	513.900	4,96%
5	EUR	IT0003719918	BTP 4,25% 1/2/15	500.000	513.050	4,95%
6	EUR	IT0003844534	BTP 3,75%01/08/15	500.000	498.950	4,82%
7	EUR	FR0000120271	TOTAL	9.649	375.443	3,63%
8	GBP	GB0009252882	GLAXOSMITHKLINE	27.547	371.487	3,59%
9	EUR	IT0004019581	BTP 3,75% 01/08/2016	300.000	294.120	2,84%
10	EUR	DE0007037129	RWE A.G.	4.219	268.750	2,60%
11	EUR	IT0003132476	ENI SPA	15.631	261.663	2,53%
12	EUR	FR0000130809	SOCIETE' GENERALE PARIS	7.121	256.356	2,48%
13	EUR	IT0003856405	FINMECCANICA	22.258	242.390	2,34%
14	EUR	GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL SHS A EUR	12.598	236.213	2,28%
15	EUR	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM	21.947	235.930	2,28%
16	EUR	DE0008404005	ALLIANZ AG	3.126	234.450	2,26%
17	EUR	IT0000072618	INTESA SAN PAOLO SPA ORD	81.342	206.405	1,99%
18	GBP	GB00B2PF6M70	CADBURY PLC	32.392	205.915	1,99%
19	EUR	LU0323134006	ARCELORMITTAL (AMS.)	10.757	182.869	1,77%

20	EUR	FR0000133308	FRANCE TELECOM	9.132	182.275	1,76%
21	EUR	FR0000120628	AXA	11.333	179.571	1,73%
22	EUR	FR0000120578	SANOFI-AVENTIS SA	3.640	165.256	1,60%
23	CHF	CH0012138530	CREDIT SUISSE GROUP AG	8.166	156.721	1,51%
24	EUR	IT0003487029	UBI BANCA	13.695	140.922	1,36%
25	EUR	IT0000068525	SAIPEM	11.295	133.507	1,29%
26	EUR	NL0006144495	REED ELSEVIER NEW	15.760	132.699	1,28%
27	EUR	FR0010221234	EUTELSAT COMMUNICATIONS	7.675	129.708	1,25%
28	EUR	FR0010220475	ALSTOM	2.945	123.631	1,19%
29	EUR	FR0000120354	VALLOUREC	1.275	103.275	1,00%
30	EUR	BE0000306150	BELGIO 3,75% 28/09/15	100.000	101.250	0,98%
31	EUR	FR0000131104	BNP PARIBAS	3.315	100.279	0,97%
32	EUR	DE0007162000	K & S	2.480	99.126	0,96%
33	EUR	SE0000108656	ERICSSON EUR LM CLASS B	18.000	97.200	0,94%
34	EUR	NL0000235190	EADS NV	8.027	96.565	0,93%
35	CHF	CH0011037469	SYNGENTA AG	714	96.354	0,93%
36	EUR	FR0010208488	GAZ DE FRANCE	2.694	95.166	0,92%
37	EUR	DE0008430026	MUENCHENER RUECK VNA	844	93.684	0,90%
38	GBP	GB00B1XZS820	ANGLO AMERICAN PLC PUBLIC POWER CORP OF	5.562	90.277	0,87%
39	EUR	GRS434003000	GREECE	7.653	88.316	0,85%
40	EUR	NL0006033250	AHOLD NEW	9.960	87.548	0,85%
41	EUR	FI0009000681	NOKIA OYJ	6.903	76.623	0,74%
42	GBP	GB0006825383	PERSIMMON PLC.	30.508	73.588	0,71%
43	NOK	NO0010096985	STATOILHYDRO THYSSENKRUPP AG 4,375%	4.681	54.684	0,53%
44	EUR	XS0214238239	18/03/15	40.000	36.084	0,35%
45	EUR	FR0000130577	PUBLICIS GROUP SA	1.649	30.333	0,29%
46	EUR	BE0917378490	DIRITTO FORTIS 01/07/2014	7.000	0	0,00%

Informazioni sugli importi di acquisto e di vendita di titoli non ancora regolati:

Non risultano operazioni di acquisto e vendita di titoli non ancora regolati.

Informazione sulla distribuzione territoriale degli investimenti:

Voci / Paesi	Italia	Paesi Euro	Altri paesi U.E.	Altri paesi OCSE	Altri Paesi non OCSE	Totale	% sul tot. att
Titoli di stato Italia	3.179.720					3.179.720	30,70%
Titoli di stato area EURO		101.250				101.250	0,98%
Titoli di stato U.E.							
Titoli di stato altri paesi OCSE							
Titoli di stato altri paesi non OCSE							
Titoli di debito Italia							
Titoli di debito area EURO		36.084				36.084	0,35%
Titoli di debito U.E.							
Titoli di debito OCSE quotati							
Azioni Italia quotate	984.886					984.886	9,51%
Azioni quotate area EURO		4.971.579				4.971.579	48,01%
Azioni U.E. quotate							
Azioni quotate OCSE				307.759		307.759	2,97%
Azioni quotate non OCSE							
Totali	4.164.606	5.108.913		307.759		9.581.278	92,52%

Investimenti in titoli in valuta:

Divisa	Valore in euro
CHF	253.075
EUR	8.532.254
GBP	741.266
NOK	54.684
Totale	9.581.278

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie:

Descrizione titolo	Codice ISIN titolo	Tipologia titolo	Quantità	Duration modificata	Media ponderata
BTP 4,25% 01/08/13	IT0003472336	Titolo di stato Italia	500.000	4,005	
BTP 3,75%01/08/15	IT0003844534	Titolo di stato Italia	500.000	5,589	
BTP 3,75% 01/08/2016	IT0004019581	Titolo di stato Italia	300.000	6,299	
BTP 4,25% 01/02/15	IT0003719918	Titolo di stato Italia	500.000	5,151	
BTP 4% 01/02/17	IT0004164775	Titolo di stato Italia	650.000	6,603	
BTP 4,5% 01/08/18	IT0004361041	Titolo di stato Italia	700.000	7,447	
					5,9508
BELGIO 3,75% 28/09/15	BE0000306150	Titoli di stato estero	100.000	5,83	
					5,8300
THYSSENKRUPP AG 4,375% 18/03/15	XS0214238239	Obbligazioni ordinarie	40.000	5,016	
					5,0160
La media ponderata della duration modificata riferita all'insieme dei titoli di debito compresi nel portafoglio					5,93698

Informazioni su investimenti per i quali si configurano situazioni di conflitto di interesse:

Nell'esercizio sono state effettuate le seguenti operazioni in conflitto di interesse rilevanti ai sensi dell'art.8, comma 7 del D.M. Tesoro n. 703/96:

Data operazione	Data valuta	Tipo	Quantità	Controparte	Codice ISIN
14/02/2008	19/02/2008	Vendita	26.000	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
10/03/2008	12/03/2008	Vendita	900	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	16.548	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	6.304	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	5.693	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	4.000	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	6.304	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
08/08/2008	13/08/2008	Vendita	1.151	INTESA SANPAOLO	IT0000072618
17/12/2008	22/12/2008	Vendita	2.089	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
17/12/2008	22/12/2008	Vendita	807	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
22/12/2008	29/12/2008	Vendita	137	ALLIANZ SE NOM. ETR	DE0008404005
22/12/2008	29/12/2008	Vendita	37	MUENCHENER RUECKVER	DE0008430026
22/12/2008	30/12/2008	Acquisto	2.658	INTESA SANPAOLO	IT0000072618

Operazioni pronti contro termine

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano in corso operazioni pronti contro termine.

Acquisti 2008		Vendite 2008	
Strumenti finanziari	Importi in euro	Strumenti finanziari	Importi in euro
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi		Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua < 6 mesi	
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	5.469.782	Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali con vita residua > 6 mesi	4.189.636
Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito quotati con vita residua < 6 mesi	
Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	345.749	Titoli di debito quotati con vita residua > 6 mesi	525.250
Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua < 6 mesi	
Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi		Titoli di debito non quotati con vita residua > 6 mesi	
Titoli di capitale quotati	15.961.830	Titoli di capitale quotati	10.539.163
Titoli di capitale non quotati		Titoli di capitale non quotati	
Quote OICR	101.506	Quote OICR	200.081
Strumenti derivati quotati		Strumenti derivati quotati	
Strumenti derivati non quotati		Strumenti derivati non quotati	
Totale	21.878.867	Totale	15.454.130

Composizione della voce "altre attività della gestione finanziaria":

Le altre attività della gestione finanziaria, pari ad euro 19.780, sono così composte:

Descrizione	Importo
Credito dividendi in USD	2.457
Credito dividendi in GBP	4.181
Crediti per operazioni da stornare	270
Interessi bancari euro maturati da incassare	12.872
Totale	19.780

PASSIVITA'

10 Passività della gestione previdenziale**a) Debiti della gestione previdenziale**

Questa voce comprende, al 31.12.2008, i debiti verso gli aventi diritto nel caso di morte dell'aderente, essendo state annullate le relative quote di pertinenza. I debiti sono indicati al lordo delle ritenute da versare all'erario al momento della liquidazione del debito.

I debiti della gestione previdenziale includono inoltre i debiti verso l'erario per le ritenute da versare sui riscatti già pagati. La voce "Debito per contributi da valorizzare" comprende i contributi incassati nel 2008 e che vengono considerati disponibili per la valorizzazione da effettuare all'ultimo giorno dell'esercizio. Di conseguenza in riferimento al giorno 31.12.2008 a tali contributi non risultano ancora assegnate delle quote e quindi essi non sono stati iscritti nel conto economico tra le entrate.

La seguente tabella rileva il dettaglio dei debiti.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Debito v/aventi diritto	1.863	
Esattoria c/ritenute su prestazioni	9.276	5.128
Totale	11.139	5.128

30 Passività della gestione finanziaria**d) Altre passività della gestione finanziaria**

Le altre passività della gestione finanziaria, pari ad euro 12.312, sono dettagliatamente indicate nella tabella seguente.

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
C/C GBP 07000013032		12
C/C CHF 07000013033	51	12
C/C SEK 07000016915	12	
Debito v/società di gestione per commissioni	11.832	7.335
Debito v/banca depositaria per spese tenuta conto	231	88
Debito v/banca depositaria per bolli c/c e dossier titoli	178	62
Debito v/banca depositaria interessi passivi	8	
Totale	12.312	7.509

CONTI D'ORDINE

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Crediti per contributi da ricevere	27.097	18.990
Banca Intesa C/C Raccolta	340.415	289.845
Totale conti d'ordine attivi	367.512	308.835
Contributi da ricevere	-27.097	-18.990
Contributi da riconciliare	-340.415	-289.845
Totale conti d'ordine passivi	-367.512	-308.835

Nelle voci attive e passive relative ai contributi da riconciliare, sono stati registrati i contributi versati ma non ancora riconciliati e attribuiti alle posizioni individuali.

CONTO ECONOMICO

10 Saldo della gestione previdenziale**a) Contributi**

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	1.098.791	559.766
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico dipendenti	806.595	215.856
Contributi da accreditare alle posizioni individuali a carico datori lavoro	1.298.888	287.989
Contributi da accreditare alle posizioni individuali quota TFR	2.903.289	950.895
Contributi trasf.collettivi da altri fondi	298.332	3.575.781
Contributi da trasferimenti da altri fondi	180.708	669.849
Arrotondamenti attivi su contributi		3
Arrotondamenti passivi su contributi	-1	-4
Contributi switch da altri comparti	155.890	111.906
Totale	6.742.492	6.372.041

b) Anticipazioni

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Anticipazioni	122.454	23.905
Totale	122.454	23.905

L'ammontare pari a € 122.454 corrisponde a n. 5 richieste di anticipazione sulla posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

c) Riscatti e trasferimenti

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Trasferimenti switch ad altri comparti	77.291	
Riscatti	56.536	
Totale	133.827	

L'ammontare complessivo, pari a € 56.536 corrisponde a n. 6 richieste di riscatto della posizione individuale le cui quote sono state annullate nel corso dell'esercizio.

20 Risultato della gestione finanziaria

La composizione delle voci a) *Dividendi e interessi* e b) *Profitti e perdite da operazioni finanziarie*:

Voci / Valori	Dividendi interessi	Profitti e perdite
Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	106.717	88.323
Titoli di debito quotati	20.430	-12.958
Titoli di capitale quotati	218.153	-2.826.280
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	12.940	
Quote di O.I.C.R.	742	-81.726
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		-276.443
Totale	358.982	-3.109.084

30 Oneri di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Società di gestione	134.651	25.975
Banca depositaria	17.915	7.447
Totale	152.566	33.422

Vengono dettagliate le due voci:

a) Società di gestione

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di gestione a favore della società di gestione	133.637	25.975
Contributo COVIP	1.014	
Totale	134.651	25.975

b) Banca depositaria

Descrizione	Anno 2008	Anno 2007
Commissioni di servizio banca depositaria	220	
Imposta di bollo su conti e dossier titoli	388	172
Bolli e commissioni su operazioni titoli	17.307	7.275
Totale	17.915	7.447

50 Imposta sostitutiva

La voce "Imposta sostitutiva" riguarda l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11 per cento, che si applica sul risultato netto maturato nell'esercizio. L'imposta sostitutiva è stata calcolata secondo le modalità stabilite dall'art. 14 del D.Lgs. 21 aprile 1993, n. 124 ed ammonta ad un credito di Euro 319.294. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo:

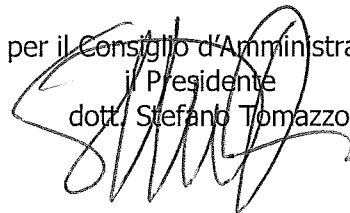
Calcolo debito imposta sostitutiva al 31/12/2008	Importi parziali	Importi totali
Patrimonio netto al termine del periodo		10.013.049
Riscatti	56.536	
Anticipazioni	122.454	
Trasferimenti		
Switch dal fondo ad altri	77.291	
Prestazioni previdenziali in forma di rendita		
Prestazioni previdenziali in forma di capitale		
Premi per prestazioni accessorie		
Totale erogazioni effettuate		256.281
Contributi da autonomi accreditati alle posizioni individuali	-1.098.790	
Contributi a carico dei dipendenti	-806.595	
Contributi a carico dei datori di lavoro	-1.298.888	
Contributi da TFR	-2.903.289	
Contributi trasferimenti collettivi da altri fondi	-298.332	
Arrotondamenti su contributi	1	
Contributi da trasferimento	-180.708	
Contributi switch da altri comparti	-155.890	
Contributi da riconciliare		
Totale contributi versati		-6.742.491
Redditi esenti		
Redditi soggetti ad imposta sostitutiva		
Proventi maturati da quote OICR esteri non armonizzati		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 12,5%		
Redditi da assoggettare a ritenuta d'imposta del 27%		
Patrimonio netto inizio anno		-6.429.508
Base imponibile		-2.902.669
Imposta sostitutiva 11%		-319.294

Il Responsabile del Fondo
rag. Enzo Morando



per il Consiglio d'Amministrazione
il Presidente

dott. Stefano Tomazzoni



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

FONDO PENSIONE APERTO A CONTRIBUZIONE DEFINITA

“RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO”

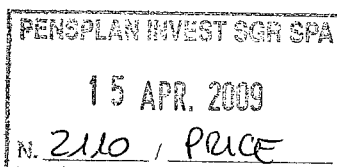
COMPARTO LINEA ACTIVITY

COMPARTO LINEA SAFE

COMPARTO LINEA DYNAMIC

ATTIVATO DA PENSPLAN INVEST SGR SPA

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

FONDO PENSIONE APERTO A CONTRIBUZIONE DEFINITA

**“RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO”
COMPARTO ACTIVITY**

ATTIVATO DA PENSPLAN INVEST SGR SPA

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione di Pensplan Invest SGR SpA
Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita
"Raiffeisen Fondo Pensione Aperto"
Comparto "Activity"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del comparto "Activity" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del fondo pensione aperto a contribuzione definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto", per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori di Pensplan Invest SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. 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 contenute 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto "Activity" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con

chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del comparto.

Trento, 9 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli
(Revisore contabile)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

FONDO PENSIONE APERTO A CONTRIBUZIONE DEFINITA

**“RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO”
COMPARTO SAFE**

ATTIVATO DA PENSPLAN INVEST SGR SPA

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione di Pensplan Invest SGR SpA
Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita
"Raiffeisen Fondo Pensione Aperto"
Comparto "Safe"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del comparto "Safe" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del fondo pensione aperto a contribuzione definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto", per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori di Pensplan Invest SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. 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.

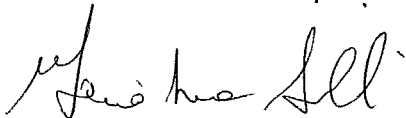
Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto "Safe" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con

chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del comparto.

Trento, 9 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli
(Revisore contabile)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

FONDO PENSIONE APERTO A CONTRIBUZIONE DEFINITA

**“RAIFFEISEN FONDO PENSIONE APERTO”
COMPARTO DYNAMIC**

ATTIVATO DA PENSPLAN INVEST SGR SPA

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2008

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione di Pensplan Invest SGR SpA
Fondo Pensione Aperto a contribuzione definita
"Raiffeisen Fondo Pensione Aperto"
Comparto "Dynamic"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del comparto "Dynamic" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del fondo pensione aperto a contribuzione definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto", per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione compete agli amministratori di Pensplan Invest SGR SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. 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.

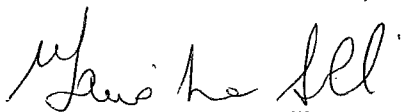
Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del comparto "Dynamic" (stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) del Fondo Pensione Aperto a Contribuzione Definita "Raiffeisen Fondo Pensione Aperto" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto

con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e la variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni del comparto.

Trento, 9 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli
(Revisore contabile)