

Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum
Via Francesco Sforza Palazzo Meucci - 20080 Basiglio Milano Tre (MI)
Iscritto al n. 34 dell'Albo istituito ai sensi dell'art.4, D.Lgs. n. 124/1993 successivamente adeguato ai
sensi dell'art.19, D.Lgs. n. 252/05

Indice

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- Comparto Obbligazionario
- Comparto Bilanciato
- Comparto Azionario

RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO DEI COMPARTI

INFORMAZIONI GENERALI

1 Comparto Obbligazionario

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

2 Comparto Bilanciato

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

3 Comparto Azionario

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

**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA
MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p. A.
SULLA GESTIONE DEL FONDO PENSIONE APERTO PREVIGEST FUND MEDIOLANUM
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011**

ANDAMENTO DEL FONDO

I dati relativi alla dinamica evolutiva delle adesioni e la situazione patrimoniale di PREVIGEST FUND MEDIOLANUM alla data del 31 dicembre 2011 comparata con quella del 31 dicembre 2010, distinti per comparto di investimento, sono riportati nella tabella seguente:

Comparto d'investimento	2011		2010	
	N°aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2011 €	N°aderenti iscritti a ciascun comparto	Attivo netto destinato alle prestazioni al 31/12/2010 €
Comparto obbligazionario	758	10.146.946	684	8.545.160
Comparto bilanciato	1.285	25.172.014	1.240	23.106.922
Comparto azionario	2.971	48.011.062	2.915	46.730.580
Totale	5.014	83.330.022	4.839	78.382.662

Il rendiconto è stato oggetto di revisione da parte della Società Deloitte & Touche S.p.A.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO

Nel recente World Economic Update del 24 gennaio, il Fondo Monetario Internazionale ha formulato una stima della crescita economica mondiale nel 2011 pari al 3.8%, in calo rispetto al 5.2% rilevato nel 2010. In particolare, gli USA e l'area Euro hanno registrato un rallentamento nella crescita tra il 2010 e il 2011 rispettivamente dal 3% all'1.8% e dall'1.9% all'1.6%. Nel 2011 in Italia e in Spagna il progresso economico si è arrestato rispettivamente allo 0.4% e allo 0.7%. Nello stesso periodo l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0.9%), ma in misura più contenuta rispetto all'anno precedente (+2.1%).

Le difficoltà congiunturali dell'area euro trovano conferma negli indici Purchasing Managers Index (PMI), che segnalano a partire dal mese di settembre un rallentamento nell'attuale fase espansiva, negando la sostenibilità della ripresa nell'attività manifatturiera. Al contrario, negli USA i dati e i risultati delle indagini recentemente diffusi sembrano escludere un ingresso in una fase di recessione.

Le dinamiche occupazionali continuano a rappresentare una delle principali criticità dell'attuale fase economica a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi delle famiglie. Negli Usa il tasso di disoccupazione è passato dal 9.4% del dicembre 2010 all'8.5% del dicembre 2011, mentre nell'area euro è aumentato dal 10% di fine 2010 al 10.4% di fine 2011.

La presente fase congiunturale è caratterizzata da contenuti rischi di inflazione. In dicembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area Euro di +2.7% e negli USA di +3.0%, mentre la componente al netto delle spese alimentari e di energia è rispettivamente di +1.6% e di +2.2%.

Nei mesi di aprile e luglio dello scorso anno, il presidente della Banca Centrale Europea Jean Claude Trichet aveva adottato interventi monetari di natura restrittiva in seguito ai timori di rischi inflattivi; in novembre e dicembre, il ridimensionamento della pressione attesa sui prezzi ha consentito al successore Mario Draghi la riduzione dei tassi

di rifinanziamento dall'1.5% all'1% (livelli, questi ultimi, di inizio anno 2011). Nel corso dell'anno, a più riprese e con una pluralità di strumenti, anche di natura straordinaria, la Banca Centrale Europea è intervenuta al fine di assicurare liquidità ai mercati e agli intermediari finanziari.

COMPARTO D'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO

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

Nel 2011 l'evoluzione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi nell'area Euro ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici di mercato e valute. Con riferimento alla realtà italiana, il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato sui titoli di stato domestici è stato all'origine delle misure fiscali adottate tempestivamente dal nuovo esecutivo presieduto dal professor Mario Monti.

La crisi finanziaria nell'area Euro è stata originata dagli elevati livelli di debito e deficit pubblici e ha prodotto uno straordinario aumento dei differenziali di rendimento (spread) tra i debiti sovrani dei paesi periferici (Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna, Italia) e i titoli di stato tedeschi. In particolare, la crisi finanziaria ha visto i rendimenti governativi italiani sulla scadenza a due e dieci anni passare rispettivamente :

- dal 2.88% del 31 dicembre 2010, al 7.66% del 25 novembre, al 5.12% del 30 dicembre 2011 (2 anni);
- dal 4.82% del 31 dicembre 2010, al 7.26% del 25 novembre e al 7.11% del 30 dicembre 2011 (10 anni).

I titoli di stato tedeschi hanno, al contrario, beneficiato di una significativa riduzione dei rendimenti su tutte le scadenze (da 2.96% a 1.83% a 10 anni, da 0.86% a 0.14% a 2 anni). In maniera simile, la curva governativa statunitense ha registrato riduzioni generalizzate (da 3.29% a 1.88% a 10 anni, da 0.59% a 0.24% a 2 anni), nonostante la storica riduzione in data 5 agosto del rating (da AAA a AA+) con outlook negativo da parte dell'agenzia Standard and Poor's.

La crisi del debito sovrano ha determinato condizioni di incertezza e volatilità anche sui titoli obbligazionari corporate ed emergenti, con conseguente aumento di rendimenti e spread.

Nel 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato una performance negativa del -4.98% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 non ha registrato una variazione significativa, mentre l'indice Nasdaq Composite ha subito una contenuta riduzione (-1.80%); in Europa, hanno rilevato significative perdite il listino azionario tedesco (DAX -14.69%), francese (CAC40 -16.95%), spagnolo (IBEX -13.11%), italiano (FTSEMIB -25.20%) e inglese (FTSE -5.55%); anche le borse emergenti infine hanno fatto registrare performance negative (-18% indice MSCI Emergenti in dollari). I listini azionari sono stati penalizzati dalle performance del settore finanziario e delle società maggiormente sensibili al ciclo economico (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

La crisi ha penalizzato la quotazione dell'euro verso le principali divise. Il dollaro si è rafforzato passando dal livello di 1.34 di inizio anno a 1.30 del 31 dicembre; la sterlina inglese da 0.86 a 0.83; lo yen giapponese da 108.5 a 99.7, il franco svizzero da 1.25 a 1.22.

La quotazione dell'oro ha beneficiato della domanda dei mercati emergenti e dell'instabilità finanziaria, confermando il tradizionale ruolo di bene rifugio. In data 6 novembre, il prezzo dell'oro ha raggiunto i massimi storici di 1921.15 dollari l'oncia, mentre nel corso del 2011 la quotazione è passata dai 1420.78 dollari di inizio anno a 1563.70 del 31 dicembre, con una variazione del 10%.

Nel corso del 2011 il risultato del comparto Obbligazionario è stato penalizzato dall'andamento negativo della componente azionaria; in termini relativi (benchmark) hanno contribuito negativamente una serie di fattori quali: la sovraesposizione al mercato obbligazionario italiano, l'allocazione geografica della componente azionaria ed, infine, l'andamento dei fondi sottostanti.

All'interno di una ampia diversificazione di portafoglio, tra gli investimenti obbligazionari sono stati privilegiati gli impieghi in titoli di stato italiani, che, nel periodo, hanno significativamente sottoperformato il benchmark di riferimento; sono presenti in portafoglio, in misura residuale, anche obbligazioni di primari emittenti bancari europei. La duration complessiva del portafoglio è stata mantenuta costantemente inferiore a quella del benchmark.

Per la parte azionaria la sovraesposizione all'area Pacifico e all'Italia ha contribuito negativamente alla performance del comparto; nella seconda parte dell'anno l'efficace gestione (timing) della componente azionaria ha consentito, comunque, di annullare gli effetti negativi di una asset allocation costantemente orientata, nel periodo, al sovrappeso azionario. Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e un efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2011) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Obbligazionario – Classe di quota Standard	2011	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	0,6%	1,0%
Volatilità performance lorda	6,6%	5,7%
Performance netta	-0,8%	-1,2%
Volatilità performance netta	5,8%	5,1%
Performance benchmark	3,3%	-4,3%
Volatilità performance benchmark	4,7%	7,0%
Performance benchmark netto fiscalmente	2,9%	-4,6%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,1%	6,8%

Comparto Obbligazionario – Classe di quota Agevolata	2011	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	0,6%	73,8%
Volatilità performance lorda	6,6%	3,2%
Performance netta	-0,1%	50,6%
Volatilità performance netta	5,8%	2,9%
Performance benchmark	3,3%	78,3%
Volatilità performance benchmark	4,7%	3,3%
Performance benchmark netto fiscalmente	2,9%	69,1%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	4,1%	3,0%

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

COMPARTO D'INVESTIMENTO BILANCIATO

I mercati azionari e obbligazionari internazionali verso i quali sono orientati gli investimenti del fondo hanno fatto registrare un andamento rispettivamente negativo, nel primo caso, e positivo, nel secondo.

Nel 2011 l'evoluzione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi nell'area Euro ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici di mercato e valute. Con riferimento alla realtà italiana, il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato sui titoli di stato domestici è stato all'origine delle misure fiscali adottate tempestivamente dal nuovo esecutivo presieduto dal professor Mario Monti.

La crisi finanziaria nell'area Euro è stata originata dagli elevati livelli di debito e deficit pubblici e ha prodotto uno straordinario aumento dei differenziali di rendimento (spread) tra i debiti sovrani dei paesi periferici (Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna, Italia) e i titoli di stato tedeschi. In particolare, la crisi finanziaria ha visto i rendimenti governativi italiani sulla scadenza a due e dieci anni passare rispettivamente :

- dal 2.88% del 31 dicembre 2010, al 7.66% del 25 novembre, al 5.12% del 30 dicembre 2011 (2 anni);
- dal 4.82% del 31 dicembre 2010, al 7.26% del 25 novembre e al 7.11% del 30 dicembre 2011 (10 anni).

I titoli di stato tedeschi hanno, al contrario, beneficiato di una significativa riduzione dei rendimenti su tutte le scadenze (da 2.96% a 1.83% a 10 anni, da 0.86% a 0.14% a 2 anni). In maniera simile, la curva governativa statunitense ha registrato riduzioni generalizzate (da 3.29% a 1.88% a 10 anni, da 0.59% a 0.24% a 2 anni), nonostante la storica riduzione in data 5 agosto del rating (da AAA a AA+) con outlook negativo da parte dell'agenzia Standard and Poor's.

La crisi del debito sovrano ha determinato condizioni di incertezza e volatilità anche sui titoli obbligazionari corporate ed emergenti, con conseguente aumento di rendimenti e spread.

Nel 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato una performance negativa del -4.98% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 non ha registrato una variazione significativa, mentre l'indice Nasdaq Composite ha subito una contenuta riduzione (-1.80%); in Europa, hanno rilevato significative perdite il listino azionario tedesco (DAX -14.69%), francese (CAC40 -16.95%), spagnolo (IBEX -13.11%), italiano (FTSEMIB -25.20%) e inglese (FTSE -5.55%); anche le borse emergenti infine hanno fatto registrare performance negative (-18% indice MSCI Emergenti in dollari). I listini azionari sono stati penalizzati dalle performance del settore finanziario e delle società maggiormente sensibili al ciclo economico (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

La crisi ha penalizzato la quotazione dell'euro verso le principali divise. Il dollaro si è rafforzato passando dal livello di 1.34 di inizio anno a 1.30 del 31 dicembre; la sterlina inglese da 0.86 a 0.83; lo yen giapponese da 108.5 a 99.7, il franco svizzero da 1.25 a 1.22.

La quotazione dell'oro ha beneficiato della domanda dei mercati emergenti e dell'instabilità finanziaria, confermando il tradizionale ruolo di bene rifugio. In data 6 novembre, il prezzo dell'oro ha raggiunto i massimi storici di 1921.15 dollari l'oncia, mentre nel corso del 2011 la quotazione è passata dai 1420.78 dollari di inizio anno a 1563.70 del 31 dicembre, con una variazione del 10%.

Nel corso del 2011 il risultato del comparto Bilanciato è stato penalizzato dall'andamento negativo della componente azionaria; in termini relativi (benchmark) hanno contribuito negativamente una serie di fattori quali: la sovraesposizione al mercato obbligazionario italiano, l'allocazione geografica della componente azionaria ed, infine, l'andamento dei fondi sottostanti.

All'interno di una ampia diversificazione di portafoglio, tra gli investimenti obbligazionari sono stati privilegiati gli impieghi in titoli di stato italiani, che, nel periodo, hanno significativamente sottoperformato il benchmark di riferimento; sono presenti in portafoglio, in misura residuale, anche obbligazioni di primari emittenti bancari europei. La duration complessiva del portafoglio è stata mantenuta costantemente inferiore a quella del benchmark.

Per la parte azionaria la sovraesposizione all'area Pacifico, all'Europa ed all'Italia ha contribuito negativamente alla performance del comparto. Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e una efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2011) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Bilanciato – Classe di quota Standard	2011	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	-3,8%	2,7%
Volatilità performance lorda	7,7%	7,0%
Performance netta	-4,9%	0,0%
Volatilità performance netta	6,8%	6,2%
Performance benchmark	-2,2%	-1,5%
Volatilità performance benchmark	6,8%	6,2%
Performance benchmark netto fiscalmente	-2,0%	-1,8%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	6,1%	5,6%

Comparto Bilanciato – Classe di quota Agevolata	2011	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	-3,8%	32,2%
Volatilità performance lorda	7,7%	7,6%
Performance netta	-4,1%	17,2%
Volatilità performance netta	6,8%	6,9%
Performance benchmark	-2,2%	19,7%
Volatilità performance benchmark	6,8%	7,6%
Performance benchmark netto fiscalmente	-2,0%	19,1%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	6,1%	6,9%

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

COMPARTO D'INVESTIMENTO AZIONARIO

L'anno appena conclusosi ha fatto registrare performance negative sui mercati azionari verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del fondo.

Nel 2011 l'evoluzione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi nell'area Euro ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici di mercato e valute. Con riferimento alla realtà italiana, il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato sui titoli di stato domestici è stato all'origine delle misure fiscali adottate tempestivamente dal nuovo esecutivo presieduto dal professor Mario Monti.

La crisi finanziaria nell'area Euro è stata originata dagli elevati livelli di debito e deficit pubblici e ha prodotto uno straordinario aumento dei differenziali di rendimento (spread) tra i debiti sovrani dei paesi periferici (Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna, Italia) e i titoli di stato tedeschi. In particolare, la crisi finanziaria ha visto i rendimenti governativi italiani sulla scadenza a due e dieci anni passare rispettivamente :

- dal 2.88% del 31 dicembre 2010, al 7.66% del 25 novembre, al 5.12% del 30 dicembre 2011 (2 anni);
- dal 4.82% del 31 dicembre 2010, al 7.26% del 25 novembre e al 7.11% del 30 dicembre 2011 (10 anni).

I titoli di stato tedeschi hanno, al contrario, beneficiato di una significativa riduzione dei rendimenti su tutte le scadenze (da 2.96% a 1.83% a 10 anni, da 0.86% a 0.14% a 2 anni). In maniera simile, la curva governativa statunitense ha registrato riduzioni generalizzate (da 3.29% a 1.88% a 10 anni, da 0.59% a 0.24% a 2 anni), nonostante la storica riduzione in data 5 agosto del rating (da AAA a AA+) con outlook negativo da parte dell'agenzia Standard and Poor's.

La crisi del debito sovrano ha determinato condizioni di incertezza e volatilità anche sui titoli obbligazionari corporate ed emergenti, con conseguente aumento di rendimenti e spread.

Nel 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato una performance negativa del -4.98% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 non ha registrato una variazione significativa, mentre l'indice Nasdaq Composite ha subito una contenuta riduzione (-1.80%); in Europa, hanno rilevato significative perdite il listino azionario tedesco (DAX -14.69%), francese (CAC40 -16.95%), spagnolo (IBEX -13.11%), italiano (FTSEMIB -25.20%) e inglese (FTSE -5.55%); anche le borse emergenti infine hanno fatto registrare performance negative (-18% indice MSCI Emergenti in dollari). I listini azionari sono stati penalizzati dalle performance del settore finanziario e delle società maggiormente sensibili al ciclo economico (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

La crisi ha penalizzato la quotazione dell'euro verso le principali divise. Il dollaro si è rafforzato passando dal livello di 1.34 di inizio anno a 1.30 del 31 dicembre; la sterlina inglese da 0.86 a 0.83; lo yen giapponese da 108.5 a 99.7, il franco svizzero da 1.25 a 1.22.

La quotazione dell'oro ha beneficiato della domanda dei mercati emergenti e dell'instabilità finanziaria, confermando il tradizionale ruolo di bene rifugio. In data 6 novembre, il prezzo dell'oro ha raggiunto i massimi storici di 1921.15 dollari l'oncia, mentre nel corso del 2011 la quotazione è passata dai 1420.78 dollari di inizio anno a 1563.70 del 31 dicembre, con una variazione del 10%.

Nel corso del 2011 il risultato del comparto è stato penalizzato dall'andamento negativo dei principali mercati azionari; in termini relativi (benchmark) ha contribuito negativamente l'allocazione geografica (sovraesposizione a Pacifico, Europa e Italia) e l'andamento dei fondi sottostanti.

Il portafoglio azionario è caratterizzato da una selezione di fondi che ha l'obiettivo di assicurare la massima diversificazione e un efficiente rapporto tra rischio e rendimento.

Le performance nette e lorde dei comparti Standard e Agevolato e quelle dei relativi benchmark, calcolate per il periodo intercorrente tra la data di avvio del comparto e quella dell'ultima valorizzazione dell'esercizio (31/12/2011) sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Comparto Azionario – Classe di quota Standard	2011	Dalla data di avvio (01/07/10)
Performance lorda	-6,8%	5,2%
Volatilità performance lorda	13,2%	12,1%
Performance netta	-7,7%	1,8%
Volatilità performance netta	11,7%	10,8%
Performance benchmark	-5,9%	-3,0%
Volatilità performance benchmark	12,5%	11,8%
Performance benchmark netto fiscalmente	-5,2%	-3,3%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	11,1%	10,8%

Comparto Azionario – Classe di quota Agevolata	2011	Dalla data di avvio (30/6/99)
Performance lorda	-6,8%	-1,2%
Volatilità performance lorda	13,2%	13,9%
Performance netta	-6,8%	-9,9%
Volatilità performance netta	11,7%	12,6%
Performance benchmark	-5,9%	-20,4%
Volatilità performance benchmark	12,5%	14,2%
Performance benchmark netto fiscalmente	-5,2%	-16,6%
Volatilità performance benchmark netto fiscalmente	11,1%	12,9%

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

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si segnalano accadimenti di rilievo.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel 2012 la crescita mondiale continuerà ad essere sostenuta in particolare dai Paesi Emergenti. Per il 2012 il Fondo Monetario internazionale stima una crescita mondiale pari al 3.3%. A fronte di una crescita dell'1.8% per gli USA, il FMI prevede un rallentamento economico nell'area Euro (-0.5%), particolarmente significativo in Italia (-2.2%) e Spagna (-1.7%). Il contributo dei Paesi Emergenti (5.4%) è, pertanto, decisivo ai fini dello sviluppo economico mondiale (+5.4%).

Nell'area Euro l'ingresso in una fase di crescita negativa origina dalla crisi finanziaria, dai negativi effetti congiunturali delle necessarie misure correttive di bilancio di alcuni Stati e dagli effetti della disoccupazione su fiducia e consumi privati.

Nel 2012 la graduale soluzione della crisi rappresenterà la condizione necessaria per il miglioramento del quadro economico generale. La crisi del debito sovrano sta indirizzando i Paesi europei verso l'adozione di profonde riforme strutturali in grado di ridurre gli attuali squilibri finanziari nei prossimi anni. La gestione dell'attuale fase potrà rappresentare per i Paesi aderenti all'euro un passaggio decisivo nell'adozione di politiche fiscali convergenti.

Negli Usa, le politiche monetarie espansive adottate dalla Federal Reserve potranno favorire il protrarsi di una crescita positiva, in un contesto caratterizzato da rischi inflativi contenuti. Nell'area Euro, gli interventi della Banca Centrale Europea finalizzati ad assicurare liquidità agli intermediari finanziari sono stati realizzati con l'obiettivo di assicurare le necessarie risorse per lo sviluppo e gli investimenti.

Nel 2011 le quotazioni dei mercati hanno in parte già anticipato un quadro economico e finanziario non favorevole. Nel corso del 2012, la definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi dell'area euro potrà, pertanto, produrre riflessi positivi sia sui mercati azionari sia sui titoli governativi. Con particolare riferimento al mercato dei titoli di stato italiani, l'applicazione di riforme strutturali nel nostro Paese potrà comportare una sostanziale e stabile riduzione dei rendimenti richiesti dal mercato e dagli investitori.

Al contrario, in presenza di eventuali titubanze o ritardi nell'adozione delle necessarie misure per la soluzione della crisi finanziaria potremo assistere ad un ritorno temporaneo di livelli di volatilità elevati.

Basiglio, 15 marzo 2012

Il Responsabile del Fondo
Pierpaolo Vacri

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Walter Ottolenghi

RENDICONTO AL 31 DICEMBRE 2011

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

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

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

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

Gli organi amministrativi e di controllo sono così composti:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ottolenghi Walter	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Gaudio Vittorio	Amministratore Delegato
Alfonsi Cinzia	Consigliere
Ferrari Angelo	Consigliere
Giorgino Marco	Consigliere
Libroria Pellegrino	Consigliere
Masini Mario	Consigliere
Parlato Spadafora Ettore	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Angeli Adriano	Presidente del Collegio sindacale
Giuliani Marco	Sindaco effettivo
Meneghel Francesca	Sindaco effettivo

BANCA DEPOSITARIA

State Street Bank S.p.A. Sede Sociale in Via Ferrante Aporti 10 – cap 20125 - Milano

SOCIETA' DI REVISIONE E CERTIFICAZIONE

Società Deloitte & Touche S.p.A. con sede legale in Milano, via Tortona 25.

INFORMAZIONI GENERALI

Premessa

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

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

Caratteristiche strutturali

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

Il Fondo opera in regime di contribuzione definita.

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

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

Il Fondo è suddiviso in quote di classe ordinaria e quote di classe agevolata. La differenza fra le due classi è relativa al regime commissionale applicabile. La classe agevolata è destinata agli aderenti al Fondo già presenti alla data del 30.06.2010 o nel caso di adesione su base collettiva o da parte di dipendenti del Gruppo Mediolanum.

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

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

	ANNO 2011	ANNO 2010
Dirigenti e funzionari	1	1
Impiegati	0	0
Totale	1	1

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

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

Linea di investimento "OBBLIGAZIONARIA"

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

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

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

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

Grado di rischio del Comparto: Medio - basso.

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

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

Gli investimenti sono prevalentemente circoscritti a strumenti finanziari di emittenti dei paesi OCSE. Gli strumenti finanziari che compongono il portafoglio vengono selezionati principalmente in base al criterio della solidità finanziaria degli enti emittenti (*rating investment grade*) e della durata finanziaria .

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

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

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

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

Linea di investimento "BILANCIATA"

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

Per tale caratteristica questo Comparto è indicato per coloro che:

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

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

Grado di rischio del Comparto: Medio-alto.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Linea di investimento "AZIONARIA"

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

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

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

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

Grado di rischio del Comparto: Alto.

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

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

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

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

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

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

Erogazione delle prestazioni

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

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

- una rendita immediata vitalizia reversibile totalmente o parzialmente a favore della persona designata tra i soggetti previsti dal sistema previdenziale obbligatorio;
- una rendita immediata pagabile in modo certo per i primi 5 o 10 anni e successivamente vitalizia.

Tale polizza viene alimentata con il pagamento di un premio unico alla maturazione del diritto del singolo aderente alla prestazione pensionistica.

Banca Depositaria

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

Criteri di valutazione

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

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

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

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

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

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

Registrazione delle operazioni:

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

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

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

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

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

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

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

Criteri di riparto dei costi comuni

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

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

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

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

Altre informazioni

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

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

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

Alla data di chiusura dell'esercizio il numero complessivo degli associati è di 4.465 unità, così ripartiti:

Fase di accumulo

	ANNO 2011	ANNO 2010
Aderenti attivi	4.465	4.355

Comparto Obbligazionario

Aderenti attivi: 758

Comparto Bilanciato

Aderenti attivi: 1.285

Comparto Azionario

Aderenti attivi: 2.971

Il totale degli aderenti ripartiti per comparto differisce dal numero complessivo degli associati al 31 dicembre 2011 in quanto il Fondo ha dato la possibilità di investire la propria posizione in più comparti.

Fase di erogazione

Pensionati: 3

Comparabilità con esercizi precedenti

I dati esposti in bilancio, risultano comparabili per la continuità di applicazione dei criteri di valutazione.

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Investimenti	10.229.794	8.633.291
a) Depositi bancari	165.483	394.295
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.154.004	2.707.380
d) Titoli di debito quotati	353.942	733.888
h) Quote di O.I.C.R.	6.499.602	4.743.119
l) Ratei e risconti attivi	56.763	54.609
30 Crediti di imposta	2.217	-
TOTALE ATTIVITA'	10.232.011	8.633.291

PASSIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Passività della gestione previdenziale	77.473	64.627
a) Debiti della gestione previdenziale	77.473	64.627
30 Passività della gestione finanziaria	7.592	6.280
d) Altre passività della gestione finanziaria	7.592	6.280
40 Debiti di imposta	-	17.224
TOTALE PASSIVITA'	85.065	88.131
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	10.146.946	8.545.160

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31.12.2011	31.12.2010
10 Saldo della gestione previdenziale	1.619.539	3.276.477
a) Contributi per le prestazioni	2.369.059	3.726.007
b) Anticipazioni	- 219.578	- 96.803
c) Trasferimenti e riscatti	- 305.018	- 346.441
e) Erogazioni in forma di capitale	- 224.287	- 8.398
h) Altre uscite previdenziali	- 692	- 1.517
i) Altre entrate previdenziali	55	3.629
20 Risultato della gestione finanziaria	60.772	181.018
a) Dividendi e interessi	129.454	91.203
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie pensione	- 68.682	89.815
30 Oneri di gestione	- 80.742	- 57.053
a) Società di gestione	- 80.197	- 56.506
c) Altri Oneri di gestione	- 545	- 547
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	1.599.569	3.400.442
50 Imposta sostitutiva	2.217	- 17.224
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	1.601.786	3.383.218

1 COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

1.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	549.121,13729		8.545.160
a) Quote emesse	153.558,98360	2.369.114	
b) Quote annullate	49.225,18602	-749.575	
c) Variazione del valore quota		-17.753	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			1.601.786
Quote in essere alla fine dell'esercizio	653.454,93487		10.146.946

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

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

Il valore unitario delle quote della classe ordinaria al 31/12/2011 è pari a € 15,394 (numero quote: 124.006,77467).

Il valore unitario delle quote della classe agevolata al 31/12/2011 è pari a € 15,560 (numero quote: 529.448,16020).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 1.619.539, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

1.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 10.229.794

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

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

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

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

a) Depositi bancari

€ 165.483

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

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 10.007.548 così dettagliati:

- € 3.154.004 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 353.942 relativi a titoli di debito quotati;
- € 6.499.602 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	3.162.584	30,91 %
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	2.002.940	19,58 %
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2015 3,75	IT0003844534	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.063.272	10,39 %
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	706.455	6,90%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2016 3,75	IT0004712748	I.G - TStato Org.Int Q IT	514.914	5,03%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	393.916	3,85%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2020 4,5	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	336.050	3,28%
DEXIA CREDIOP SPA 04/03/2012 VARIABLE	IT0004307986	I.G - TDebito Q IT	295.039	2,88%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	203.210	1,99%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2013 2,25	IT0004653108	I.G - TStato Org.Int Q IT	202.832	1,98%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	200.696	1,96%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2015 3	IT0004656275	I.G - TStato Org.Int Q IT	182.115	1,78%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L24 7	I.G - OICVM UE	174.563	1,71%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	153.075	1,50%

BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2034 5	IT0003535157	I.G - TStato Org.Int Q IT	148.366	1,45%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	74.283	0,73%
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	68.240	0,67%
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	66.095	0,65%
MCC SPA 18/02/2019 STEP CPN	IT0001306171	I.G - TDebito Q IT	44.723	0,44%
DEXIA CREDIOP SPA 26/02/2024 STEP CPN	IT0001308607	I.G - TDebito Q IT	14.180	0,14%
Totale			10.007.548	97,82 %

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	3.154.004	-	3.154.004
Titoli di Debito quotati	353.942	-	353.942
Titoli di Capitale quotati	-	6.499.602	6.499.602
Depositi bancari	165.483	-	165.483
Totale	3.673.429	6.499.602	10.173.031

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	3.154.004	353.942	6.499.602	165.483	10.173.031
Totale	3.154.004	353.942	6.499.602	165.483	10.173.031

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

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

Durata media finanziaria dei titoli

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

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Stato quotati	4,839
Titoli di Debito quotati	1,487

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

Posizioni in conflitto di interesse

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

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-3.849.346	3.114.653	-734.693	6.963.999
Quote di OICR	-2.248.039	645.117	-1.602.922	2.893.156
Totale	-6.097.385	3.759.770	-2.337.615	9.857.155

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	258	265	523	6.963.999	0,008
Quote di OICR	-	-	-	2.893.156	0,000
Totale	258	265	523	9.857.155	0,005

I) Ratei e risconti attivi **€ 56.763**

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

20 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 – Crediti di imposta **€ 2.217**

La voce rappresenta il credito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Obbligazionario.

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale **€ 77.473**

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2011 per liquidazioni ancora da erogare.

20 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 - Passività della gestione finanziaria **€ 7.592**

d) Altre passività della gestione finanziaria **€ 7.592**

La voce è composta per € 7.047 da debiti per commissioni di gestione e per € 545 da altre passività della gestione finanziaria.

40 – Debiti di imposta

Nulla da segnalare.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

1.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale **€ 1.619.539**

a) Contributi per le prestazioni**€ 2.369.059**

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	1.771.289
Di cui	
Azienda	348.312
Aderente	280.789
TFR	1.142.188
Trasferimento da altri fondi	377.413
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	223.335
Commissioni annue di gestione	-2.978
Totale 10 a)	2.369.059

b) Anticipazioni**€ -219.578**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2011.

c) Trasferimenti e riscatti**€ -305.018**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2011, così ripartite:

Riscatto totale	16.104
Riscatto parziale	2.379
Riscatto immediato	92.291
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	87.936
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	106.308
Totale	305.018

e) Erogazioni in forma di capitale**€ -224.287**

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

h) Altre uscite previdenziali**€ -692**

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

i) Altre entrate previdenziali**€ 55**

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

20 – Risultato della gestione finanziaria **€ 60.772**

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

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	117.795	-208.671
Titoli di Debito quotati	11.659	-12.946
Quote di OICR	-	153.559
Oneri bancari	-	-101
Commissioni di negoziazione	-	-523
Totale	129.454	-68.682

30 - Oneri di gestione **€ -80.742**

a) Società di Gestione **€ - 80.197**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione **€ -545**

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

50 – Imposta sostitutiva **€ 2.217**

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

2 COMPARTO BILANCIATO

2.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMILO

ATTIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Investimenti	25.138.745	23.323.170
a) Depositi bancari	556.639	652.030
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	3.444.580	3.587.373
d) Titoli di debito quotati	657.851	890.766
h) Quote di O.I.C.R.	20.396.700	18.106.393
l) Ratei e risconti attivi	82.975	86.608
30 Crediti di imposta	129.607	-
TOTALE ATTIVITA'	25.268.352	23.323.170

PASSIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Passività della gestione previdenziale	73.907	64.552
a) Debiti della gestione previdenziale	73.907	64.552
30 Passività della gestione finanziaria	22.431	20.645
d) Altre passività della gestione finanziaria	22.431	20.645
40 Debiti di imposta	-	131.051
TOTALE PASSIVITA'	96.338	216.248
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	25.172.014	23.106.922

2 COMPARTO BILANCIATO

2.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31.12.2011	31.12.2010
10 Saldo della gestione previdenziale	3.113.441	6.320.488
a) Contributi per le prestazioni	4.399.573	7.085.374
b) Anticipazioni	- 390.950	- 207.274
c) Trasferimenti e riscatti	- 772.468	- 558.473
e) Erogazioni in forma di capitale	- 122.429	-
h) Altre uscite previdenziali	- 285	- 37
i) Altre entrate previdenziali	-	898
20 Risultato della gestione finanziaria	- 929.978	1.532.807
a) Dividendi e interessi	178.723	142.505
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie pensione	- 1.108.701	1.390.302
30 Oneri di gestione	- 247.978	- 187.468
a) Società di gestione	- 246.504	- 185.924
c) Altri Oneri di gestione	- 1.474	- 1.544
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	1.935.485	7.665.827
50 Imposta sostitutiva	129.607	- 148.788
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	2.065.092	7.517.039

2 COMPARTO BILANCIATO

2.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	1.831.480,59060		23.106.922
a) Quote emesse	357.291,58613	4.399.573	
b) Quote annullate	-104.954,85752	-1.286.132	
c) Variazione del valore quota		-1.048.349	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			2.065.092
Quote in essere alla fine dell'esercizio	2.083.817,31921		25.172.014

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

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

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2011 è pari a € 11,966 (numero quote: 328.308,12758).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2011 è pari a € 12,101 (numero quote: 1.755.509,19163).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 3.113.441, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

2.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 25.138.745

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

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

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

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

a) Depositi bancari

€ 556.639

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

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 24.499.131 così dettagliati:

- € 3.444.580 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 657.851 relativi a titoli di debito quotati;
- € 20.396.700 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	7.733.154	30,60%
CHALLENGE EURO BOND-LA	IE0004905935	I.G - OICVM UE	3.512.065	13,90%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	2.585.136	10,23%
CHALLENGE INTL BOND-LHC	IE0004906123	I.G - OICVM UE	2.454.823	9,72%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	1.612.858	6,38%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2015 3,75	IT0003844534	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.147.958	4,54%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	980.377	3,88%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2021 3,75	IT0004009673	I.G - TStato Org.Int Q IT	949.754	3,76%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L24 7	I.G - OICVM UE	840.844	3,33%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2020 4,5	IT0003644769	I.G - TStato Org.Int Q IT	818.131	3,24%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	497.826	1,97%
DEXIA CREDIOP SPA 04/03/2012 VARIABLE	IT0004307986	I.G - TDebito Q IT	429.773	1,70%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2034 5	IT0003535157	I.G - TStato Org.Int Q IT	325.294	1,29%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2016 4,75	IT0004761950	I.G - TStato Org.Int Q IT	203.443	0,81%
CHALLENGE EURO INCOME-LA	IE0004879379	I.G - OICVM UE	178.481	0,71%
CENTROBANCA 16/03/2019 STEP CPN	IT0001312708	I.G - TDebito Q IT	73.000	0,29%

MEDIOCREDITO LOMBARDO 18/02/2019 VARIABLE	IT0001307286	I.G - TDebito Q IT	63.113	0,25%
DEXIA CREDIOP SPA 28/03/2012 VARIABLE	IT0004332240	I.G - TDebito Q IT	48.973	0,19%
DEXIA CREDIOP SPA 26/06/2012 VARIABLE	IT0004372162	I.G - TDebito Q IT	42.992	0,17%
CHALLENGE INTL INCOME-LHC	IE0004880591	I.G - OICVM UE	1.136	0,00%
Totale			24.499.131	96,96%

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	3.444.580	-	3.444.580
Titoli di Debito quotati	657.851	-	657.851
Quote di OICR	-	20.396.700	20.396.700
Depositi bancari	556.639	-	556.639
Totale	4.659.070	20.396.700	25.055.770

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Debito	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	3.444.580	657.851	20.396.700	556.639	25.055.770
Totale	3.444.580	657.851	20.396.700	556.639	25.055.770

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

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

Durata media finanziaria dei titoli

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

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Stato quotati	5,878
Titoli di Debito quotati	1,453

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

Posizioni in conflitto di interesse

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

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-3.702.134	3.548.582	-153.552	7.250.716
Quote di OICR	-6.199.520	3.119.803	-3.079.717	9.319.323
Totale	-9.901.654	6.668.385	-3.233.269	16.570.039

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	232	243	475	7.250.716	0,007
Quote di OICR	-	-	-	9.319.323	0,000
Totale	232	243	475	16.570.039	0,003

I) Ratei e risconti attivi

€ 82.975

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

20 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 - Crediti di imposta

€ 129.607

La voce rappresenta il credito d'imposta maturato alla fine dell'esercizio sul comparto Bilanciato.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 73.907

a) Debiti della gestione previdenziale € 73.907

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2011 per liquidazioni ancora da erogare.

20 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 22.431

d) Altre passività della gestione finanziaria € 22.431

La voce è composta per € 20.957 da debiti per commissioni di gestione e per € 1.474 da altre passività della gestione finanziaria.

40 - Debiti di imposta

Nulla da segnalare.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

2.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 - Saldo della gestione previdenziale € 3.113.441

a) Contributi per le prestazioni € 4.399.573

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	3.515.330
Di cui	
Azienda	694.251
Aderente	588.876
TFR	2.232.203
Trasferimento da altri fondi	658.828
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	231.945
TFR pregresso	128
Commissioni annue di gestione	-6.658
Totale 10 a)	4.399.573

b) Anticipazioni € -390.950

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2011.

c) Trasferimenti e riscatti € -772.468

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2011 così ripartite:

Riscatto totale	10.549
Riscatto immediato	224.683
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	117.207
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	420.029
Totale	772.468

e) Erogazioni in forma di capitale € -122.429

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

h) Altre uscite previdenziali € -285

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

20 – Risultato della gestione finanziaria € -929.978

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

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	156.048	-285.800
Titoli di Debito quotati	22.675	-32.915
Quote di OICR		-789.410
Oneri bancari		-101
Commissioni di negoziazione		-475
Totale	178.723	-1.108.701

30 - Oneri di gestione € -247.978

a) Società di Gestione € -246.504

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione

€ -1.474

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

50 – Imposta sostitutiva

€ 129.607

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

3 COMPARTO AZIONARIO

3.1 - STATO PATRIMONIALE – FASE DI ACCUMULO

ATTIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Investimenti	47.822.930	46.937.648
a) Depositi bancari	1.222.154	1.235.904
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	99.580	246.384
h) Quote di O.I.C.R.	46.500.574	45.454.738
l) Ratei e risconti attivi	622	622
30 Crediti di imposta	426.981	14.050
TOTALE ATTIVITA'	48.249.911	46.951.698

PASSIVITA'	31.12.2011	31.12.2010
10 Passività della gestione previdenziale	189.471	172.040
a) Debiti della gestione previdenziale	189.471	172.040
30 Passività della gestione finanziaria	49.378	49.078
d) Altre passività della gestione finanziaria	49.378	49.078
TOTALE PASSIVITA'	238.849	221.118
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	48.011.062	46.730.580

3 COMPARTO AZIONARIO

3.2 – CONTO ECONOMICO – FASE DI ACCUMULO

	31.12.2011	31.12.2010
10 Saldo della gestione previdenziale	4.734.956	14.013.563
a) Contributi per le prestazioni	7.945.997	15.673.774
b) Anticipazioni	- 1.224.378	- 410.592
c) Trasferimenti e riscatti	- 1.850.280	- 1.158.710
e) Erogazioni in forma di capitale	- 137.359	- 87.711
h) Altre uscite previdenziali	- 162	- 6.682
i) Altre entrate previdenziali	1.138	3.484
20 Risultato della gestione finanziaria	- 3.314.364	5.127.442
a) Dividendi e interessi	2.582	2.559
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie pensione	- 3.316.946	5.124.883
30 Oneri di gestione	- 567.091	- 413.707
a) Società di gestione	- 564.110	- 410.798
c) Altri Oneri di gestione	- 2.981	- 2.909
40 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(20)+(30)	853.501	18.727.298
50 Imposta sostitutiva	426.981	- 512.203
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (40)+(50)	1.280.482	18.215.095

3 COMPARTO AZIONARIO
3.3 - NOTA INTEGRATIVA

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	4.682.631,45561		46.730.580
a) Quote emesse	831.363,33187	7.947.135	
b) Quote annullate	-340.848,05736	-3.212.179	
c) Variazione del valore quota		-3.454.474	
Variazione dell'attivo netto (a+b+c)			1.280.482
Quote in essere alla fine dell'esercizio	5.173.146,73012		48.011.062

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

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

Il valore unitario delle quote per la classe ordinaria al 31/12/2011 è pari a € 9,182 (numero quote: 1.050.427,72665).

Il valore unitario delle quote per la classe agevolata al 31/12/2011 è pari a € 9,306 (numero quote: 4.122.719,00347).

Nella tabella che precede è stato evidenziato il valore del patrimonio netto destinato alle prestazioni alla chiusura dell'esercizio ed il numero di quote che lo rappresenta. Il controvalore delle quote emesse e delle quote annullate, pari ad € 4.734.956, è pari al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. La variazione del valore quota è invece pari alla somma del risultato della gestione finanziaria al netto degli oneri di gestione e dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

3.3.1 Informazioni sullo Stato Patrimoniale - fase di accumulo

Attività

10 – Investimenti in gestione

€ 47.822.930

Le risorse del Fondo pensione sono gestite dalla società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

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

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

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

a) Depositi bancari

€ 1.222.154

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

Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 46.600.154 così dettagliati:

- € 99.580 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 46.500.574 relativi a quote di OICR.

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
CHALLENGE INTL EQUITY-LA	IE0032082988	I.G - OICVM UE	28.971.247	60,04%
CHALLENGE ITALIAN EQTY-LA	IE0004905604	I.G - OICVM UE	6.331.520	13,12%
CHALLENGE EUROPE EQUITY-LA	IE0004878967	I.G - OICVM UE	4.052.624	8,40%
CHALLENGE PACIFIC EQUITY-LH	IE00B608L247	I.G - OICVM UE	3.023.346	6,27%
CHALLENGE CYCLICAL-LA	IE0004462408	I.G - OICVM UE	2.965.567	6,15%
CHALLENGE FINANCIAL EQTY-LA	IE0004488262	I.G - OICVM UE	1.156.270	2,40%
CERT DI CREDITO DEL TES 01/11/2012 FLOATING	IT0003993158	I.G - TStato Org.Int Q IT	99.580	0,21%
Totale			46.600.154	96,59%

I Fondi Comuni d' Investimento "Challenge" sono fondi istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Totale
Titoli di Stato	99.580	-	99.580
Quote di OICR	-	46.500.574	46.500.574
Depositi bancari	1.222.154	-	1.222.154
Totale	1.321.734	46.500.574	47.822.308

Distribuzione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di Stato	Titoli di Capitale / OICVM	Depositi bancari	TOTALE
EUR	99.580	46.500.574	1.222.154	47.822.308
Totale	99.580	46.500.574	1.222.154	47.822.308

Operazioni in titoli stipulate e non ancora regolate

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

Posizioni in contratti derivati

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

Durata media finanziaria dei titoli

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

Voci/Paesi	Italia
Titoli di Stato quotati	0,500

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

Posizioni in conflitto di interesse

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

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

	Acquisti	Vendite	Saldo	Controvalore
Titoli di Stato	-	150.252	150.252	150.252
Quote di OICR	-12.429.708	8.064.432	-4.365.276	20.494.140
Totale	-12.429.708	8.214.684	-4.215.024	20.644.392

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	15	15	150.252	0,010
Quote di OICR	-	-	-	20.494.140	0,000
Totale	-	15	15	20.644.392	0,000

1) Ratei e risconti attivi

€ 622

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

20 – Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 – Crediti di imposta

€ 426.981

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

Passività

10 – Passività della gestione previdenziale

€ 189.471

a) Debiti della gestione previdenziale

€ 189.471

La voce rappresenta il controvalore delle quote disinvestite nell'ultima valorizzazione dell'esercizio 2011 per liquidazioni ancora da erogare.

20 – Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Nulla da segnalare.

30 - Passività della gestione finanziaria € 49.378

d) Altre passività della gestione finanziaria € 49.378

La voce è composta per € 46.397 da debiti per commissioni di gestione e per € 2.981 da altre passività della gestione finanziaria.

40 – Debiti di imposta

Nulla da segnalare.

Conti d'ordine

Nulla da segnalare.

3.3.2 Informazioni sul Conto Economico - fase di accumulo

10 – Saldo della gestione previdenziale € 4.734.956

a) Contributi per le prestazioni € 7.945.997

La voce è composta come segue:

Fonti di contribuzione	Importo
Contributi	6.902.388
Di cui	
Azienda	1.417.525
Aderente	1.376.649
TFR	4.108.214
Trasferimento da altri fondi	933.119
Trasferimenti in ingresso per cambio comparto	131.363
TFR pregresso	510
Commissioni annue di gestione	-21.383
Totale 10 a)	7.945.997

b) Anticipazioni € -1.224.378

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2011.

c) Trasferimenti e riscatti**€ -1.850.280**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate dal Fondo nel corso dell'anno 2011, così ripartite:

Riscatto totale	52.165
Riscatto parziale	16.720
Riscatto immediato	239.603
Trasferimenti in uscita per conversione comparto	363.128
Trasferimenti in uscita verso altri fondi	1.178.664
Totale	1.850.280

e) Erogazioni in forma di capitale**€ -137.359**

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

h) Altre uscite previdenziali**€ -162**

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

i) Altre entrate previdenziali**€ 1.138**

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

20 – Risultato della gestione finanziaria**€ -3.314.364**

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

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	2.582	2.612
Quote di OICR	-	-3.319.441
Oneri bancari	-	-102
Commissioni di negoziazione	-	-15
Totale	2.582	-3.316.946

30 - Oneri di gestione**€ -567.091****a) Società di Gestione****€ -564.110**

La voce è interamente riferita alle commissioni dovute al gestore Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Si segnala che il comparto è tenuto indenne dalle commissioni gravanti sui fondi collegati (istituiti e gestiti da società del Gruppo Mediolanum) oggetto d'investimento tramite periodica assegnazione gratuita di quote del Fondo stesso.

c) Altri oneri di gestione **€ -2.981**

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

50 – Imposta sostitutiva **€ 426.981**

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

Basiglio, 15 Marzo 2012

IL RESPONSABILE DEL FONDO
Pierpaolo Vacri

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Walter Ottolenghi

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

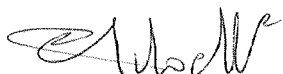
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità alle deliberazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 16 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è conforme alla deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Bilanciato del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 27 marzo 2012

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

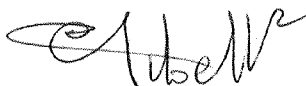
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità alle deliberazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 16 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è conforme alla deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Obbligazionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 27 marzo 2012

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

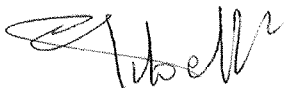
Al Consiglio di Amministrazione di MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum, costituito da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità alle deliberazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della fase di accumulo dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 16 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della fase di accumulo del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 è conforme alla deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione del 17 giugno 1998 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni e la relativa variazione dell'esercizio del Comparto Azionario del Fondo Pensione Aperto Previgest Fund Mediolanum.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 27 marzo 2012