

C	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK 2° semestre 2007	Valore Medio MK 2° semestre 2007	Differenza
1.573,66	-81.453,79	131.690.354,94	101,14467	105,66	137.569.320,00	5.878.965,06

C	D	F (A+B+D-C)			G	F-G
Ritenuta d'imposta	Scarto di negoiazione	Valore comprensivo degli scarti netti	C.M.P. % compr. scarti	P. Medio MK dicembre 2007	Valore Medio MK dicembre 2007	Differenza
1.573,66	-81.453,79	131.690.354,94	101,14467	105,45	137.295.900,00	5.605.545,06

OBBLIGAZIONI FONDIARIE			Valore Nominale	Prezzo di Acquisto
1	371590	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/7/2008 (mutui edil. e fond.) XIV	601.445.000	601.445.000
2	1195483	Obbl. BPS scad. 30/6/2008 (mutui edil. e fond.)	208.170.577	208.170.577
3	1209920	Obbl. BPS scad. 30/6/2008 (mutui edil. e fond.)	195.098.322	195.098.322
4	1222709	Obbl. BPS scad. 30/6/2008 (mutui edil. e fond.)	395.258.066	395.258.066
5	1243119	Obbl. BPS scad. 31/12/2008 (mutui edil. e fond.)	918.319.687	918.319.687
6	1260410	Obbl. BPS scad. 31/12/2008 (mutui edil. e fond.)	488.049.581	488.049.581
7	1278875	Obbl. BPS scad. 31/12/2008 (mutui edil. e fond.)	889.334.523	889.334.523
8	371800	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/1/2009 (mutui edil. e fond.) XVI	1.190.250.000	1.190.250.000
9	371920	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/1/2009 (mutui edil. e fond.) XVIII	900.000.000	900.000.000
10	1331484	Obbl. BPS scad. 30/6/2009 (mutui edil. e fond.)	1.510.184.667	1.510.184.667
11	373340	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/7/2009 (mutui edil. e fond.) XX	910.000.000	910.000.000
12	373460	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/1/2010 (mutui edil. e fond.) 2^	2.805.000.000	2.805.000.000
13	373580	Obbl. S. Paolo di Torino scad. 1/7/2010 (mutui edil. e fond.) 4^	2.370.000.000	2.370.000.000
14	56082	Obbl. BNL scad. 1/1/2011 (mutui edil. e fond.)	1.583.900.000	1.583.900.000
15	58007	Obbl. BNL scad. 1/7/2011 (mutui edil. e fond.)	361.890.000	361.890.000
16	58055	Obbl. BNL scad. 1/7/2011 (mutui edil. e fond.)	361.890.000	361.890.000
17	57445	Obbl. BNL scad. 1/7/2011 (mutui edil. e fond.)	904.725.000	904.725.000
18	57062	Obbl. BNL scad. 1/7/2011 (mutui edil. e fond.)	723.780.000	723.780.000
19	59053	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	810.100.000	810.100.000
20	91884	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	1.013.750.000	1.013.750.000
21	92279	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	608.250.000	608.250.000
22	93660	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	1.622.000.000	1.622.000.000
23	96036	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	1.216.500.000	1.216.500.000
24	96612	Obbl. BNL scad. 1/1/2012 (mutui edil. e fond.)	1.419.250.000	1.419.250.000
25	980646	Obbl. BNL scad. 1/7/2012 (mutui edil. e fond.)	1.340.400.000	1.340.400.000
26	1114922	Obbl. BNL scad. 1/7/2012 (mutui edil. e fond.)	2.680.800.000	2.680.800.000
27	1139507	Obbl. BPS scad. 31/12/2012 (mutui edil. e fond.)	4.110.250.118	4.110.250.118
28	1134029	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	2.188.350.000	2.188.350.000
29	1188413	Obbl. BNL scad. 1/1/2013 (mutui edil. e fond.)	972.600.000	972.600.000
30	1195467	Obbl. BPS scad. 30/6/2013 (mutui edil. e fond.)	4.814.831.349	4.814.831.349
31	1209938	Obbl. BPS scad. 30/6/2013 (mutui edil. e fond.)	5.107.083.484	5.107.083.484
32	1222717	Obbl. BPS scad. 30/6/2013 (mutui edil. e fond.)	4.182.221.118	4.182.221.118
33	1243093	Obbl. BPS scad. 31/12/2013 (mutui edil. e fond.)	6.975.452.737	6.975.452.737
34	1260436	Obbl. BPS scad. 31/12/2013 (mutui edil. e fond.)	5.890.659.502	5.890.659.502
35	1278867	Obbl. BPS scad. 31/12/2013 (mutui edil. e fond.)	6.312.168.251	6.312.168.251
36	1309837	Obbl. BPS scad. 30/6/2014 (mutui edil. e fond.)	5.823.939.490	5.823.939.490
37	1331468	Obbl. BPS scad. 30/6/2014 (mutui edil. e fond.)	11.690.637.167	11.690.637.167
38	1446415	Obbl. BPS scad. 30/6/2015 (mutui edil. e fond.)	2.949.242.700	2.949.242.700
T O T A L E			89.045.781.339	89.045.781.339
			c.v. EURO	45.988.308,11

*Trattandosi di titoli emessi in lire, si è mantenuta l'esposizione in tale valuta e si è proceduto alla conversione in euro del totale

Al 31.12.07 il portafoglio obbligazionario ammonta a circa 46 milioni di euro. Il decremento di circa il 27% rispetto all'esercizio precedente è stato determinato dal rimborso in scadenza di circa 17 mln di euro. Si riporta di seguito il prospetto analitico evidenziando le obbligazioni ancora in carico al 31.12.2007 con l'indicazione dello scostamento rispetto al dato consuntivato nel 2006.

Obbligazioni	Valore al 31.12.2007	Incremento	Decremento	Valore al 31.12.2006
San Paolo di Torino	4.532.784,72	0	-3.230.727,12	7.763.511,84
B.N.L.	9.197.160,01	0	-2.714.657,54	11.911.817,55
Banca Popol. Sondrio	32.258.363,67	0	-11.079.731,36	43.338.095,03
Totale obbligazioni	45.988.308,40	0	-17.025.116,02	63.013.424,42

Azioni

Descrizione	Valore al 31.12.2007	Valore al 31.12.2006
Azioni:	255.361.605,64	258.620.570,03
Azioni ENEL	77.025.005,65	77.025.005,65
Azioni B.P.S.	2.508.050,26	1.936.432,99
Azioni GENERALI ASS.NI	100.238.197,50	100.238.197,50
Azioni FINMECCANICA	12.261.840,50	10.516.593,35
Azioni UNICREDITO	63.328.511,73	63.328.511,73
Azioni AXA	0	5.575.828,81

Le variazioni intervenute sul portafoglio delle azioni immobilizzate nel corso del 2007 hanno determinato un decremento dell'1,26% rispetto all'esercizio precedente per effetto dei seguenti fatti gestionali:

- nella seduta del 12 gennaio 2007 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato lo smobilizzo delle azioni Axa e la conseguente iscrizione nell'attivo circolante in considerazione del fatto che sono venuti meno i motivi per considerare strategico il titolo, avendo opzionato per considerare tale nel settore assicurativo solo "Generali". Il passaggio da un comparto all'altro ha generato un riallineamento al costo medio ponderato secondo i valori della scheda titolo del medesimo già presente nel circolante, l'impatto sul conto economico è stato di Euro 865.566,69.
- l'assegnazione di 408.290 diritti sulle azioni della Banca Popolare di Sondrio e il loro successivo esercizio a giugno 2007 ha determinato l'incremento delle azioni immobilizzate con l'ingresso di 163.316 nuove azioni di cui il 50% a pagamento per un importo complessivo di circa 600 mila euro.
- si evidenzia la variazione intervenuta nel numero di azioni "Generali" possedute generata dall'assegnazione a titolo gratuito ai sensi dell'art.2442 del Codice Civile per aumento del capitale sociale, di 1 nuova azione ogni 10 posseduta decisa in assemblea straordinaria il 28.04.2007.
- sulle azioni Finmeccanica si evidenzia una ripresa di valore conseguente alla svalutazione intervenuta nel 2004 a seguito dell'applicazione dei principi sanciti dal Comita-

to dei Delegati di rettificare il valore dei titoli immobilizzati qualora per 3 anni consecutivi la perdita si fosse attestata ad una percentuale eguale o superiore al 40%. La ripresa del 2007 è di circa 1,7 milioni di euro su un complessivo svalutato di 7,5 milioni di euro già parzialmente recuperato nell'ultimo biennio.

• Le azioni immobilizzate al 31.12.07 sono le seguenti:

- n. 571.603 azioni Banca Popolare di Sondrio,
- n. 9.107.500 azioni ENEL,
- n. 3.737.695 azioni Generali Assicurazioni,
- n. 585.850 azioni Finmeccanica,
- n. 12.777.500 azioni Unicredito.

Come risulta dalla voce "Dividendi Azionari" del conto economico, i dividendi lordi incassati nel corso del 2007 relativamente alle azioni immobilizzate ammontano complessivamente a:

- euro 4.462.675,00 per azioni ENEL;
- euro 93.906,01 per azioni Banca Popolare di Sondrio;
- euro 2.548.428,75 per azioni Generali;
- euro 3.066.600,00 per azioni Unicredito;
- euro 205.047,50 per azioni Finmeccanica.

Le quotazioni medie del mercato borsistico del secondo semestre 2007 (il mese di dicembre è analizzabile nei prospetti allegati) sono state pari a:

- euro 11,873 per le azioni Banca Popolare di Sondrio,
- euro 7,898 per le azioni ENEL,
- euro 30,56 per le azioni Generali Assicurazioni,
- euro 20,93 per le azioni Finmeccanica,
- euro 5,993 per le azioni Unicredito.

A livello mondiale, l'anno in chiusura verrà ricordato come l'anno del grande aumento del prezzo dell'oro e del petrolio, della crisi dei mutui subprime americani, della grande svalutazione del dollaro statunitense nei confronti dell'euro. E le ripercussioni sui bilanci delle principali piazze azionarie mondiali sono state evidenti. In Italia, dopo quattro anni di crescita a due cifre, il 2007 si chiude con un calo dell'indice Mibtel del 7,81% e con ribassi generalizzati di tutti gli altri indici compresi tra il 7 e il 15%.

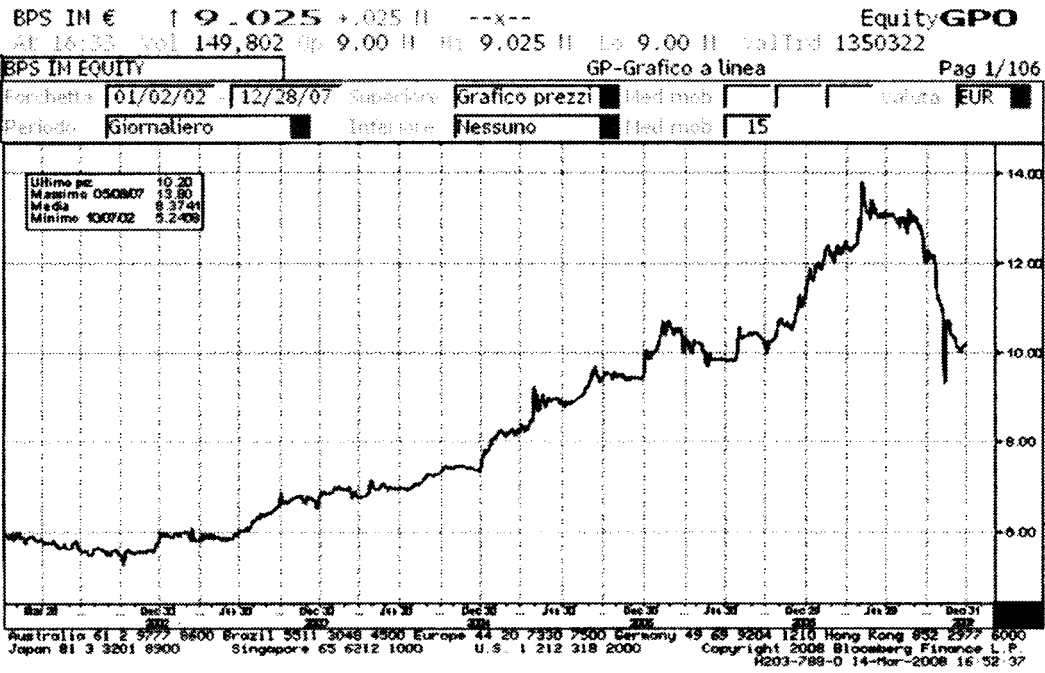
Il settore maggiormente colpito è stato sicuramente quello bancario che ha fortemente risentito della crisi del mercato americano dei mutui immobiliari che si è ripercossa rapidamente sui mercati finanziari, monetari e borsistici internazionali.

Nello schema che segue è possibile confrontare la media dei prezzi dei titoli immobilizzati nel secondo semestre dell'esercizio in chiusura con quella dell'anno precedente e rilevare quanto lo scenario descritto ha influito sul portafoglio detenuto dalla Cassa.

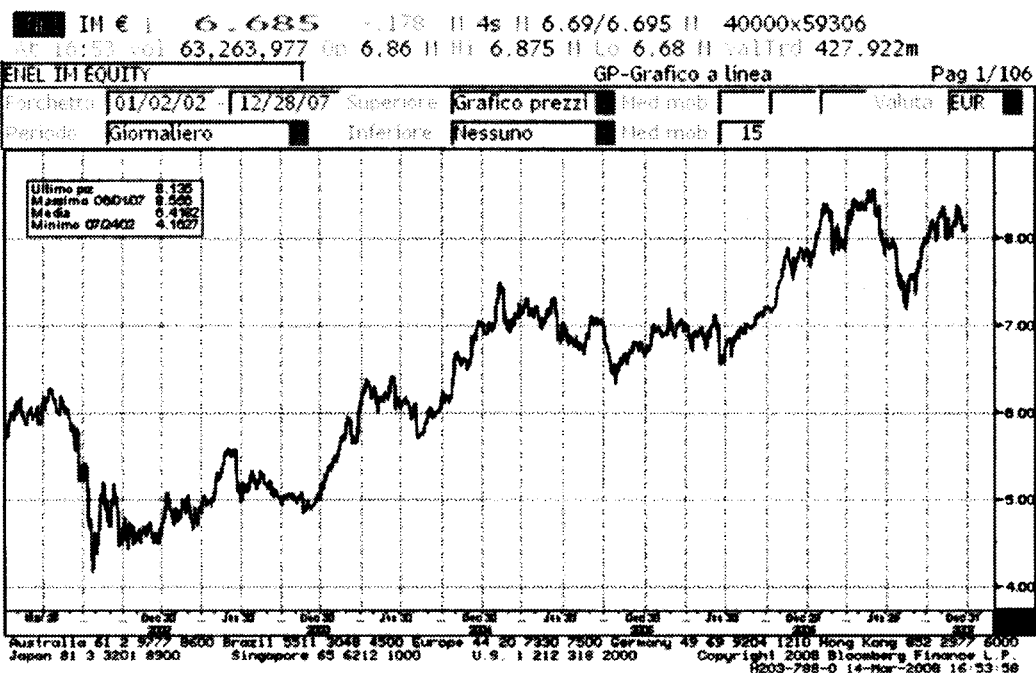
Azioni immobilizzate	2° semestre 2006	2° semestre 2007	Delta di incremento
BPS	13,451	11,873	-11,73%
ENEL	7,26	7,898	8,79%
GENERALI	30,29	30,56	0,89%
FINMECCANICA	17,951	20,93	16,59%
UNICREDITO	6,375	5,993	-5,99%

Nei grafici di fonte Bloomberg che seguono è possibile verificare l'andamento delle azioni immobilizzate nel periodo preso a riferimento:

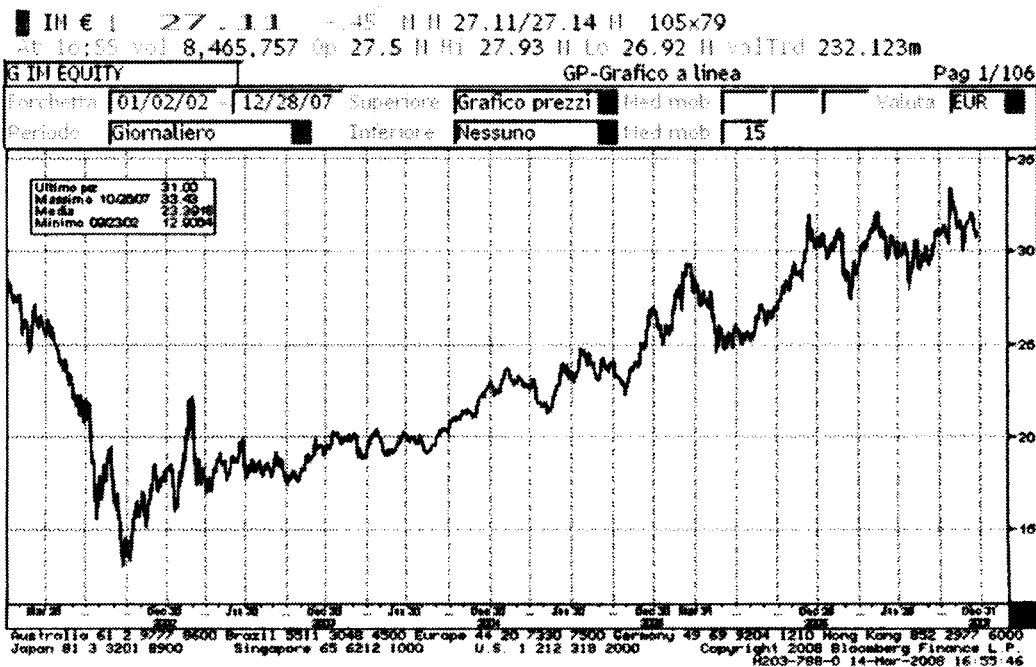
Banca Popolare di Sondrio



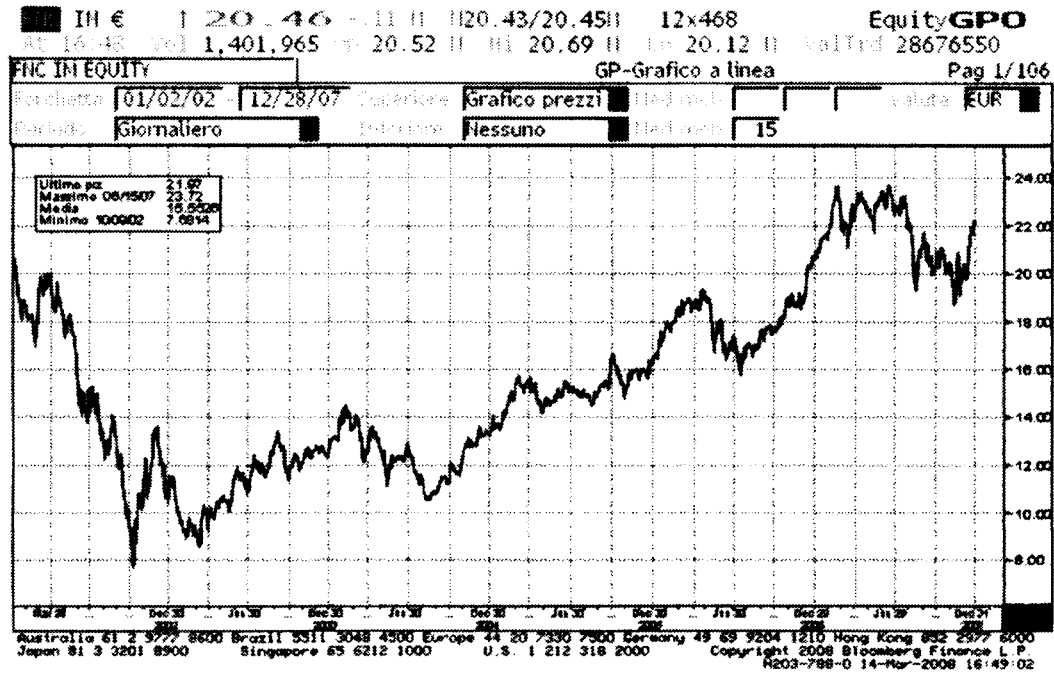
Enel



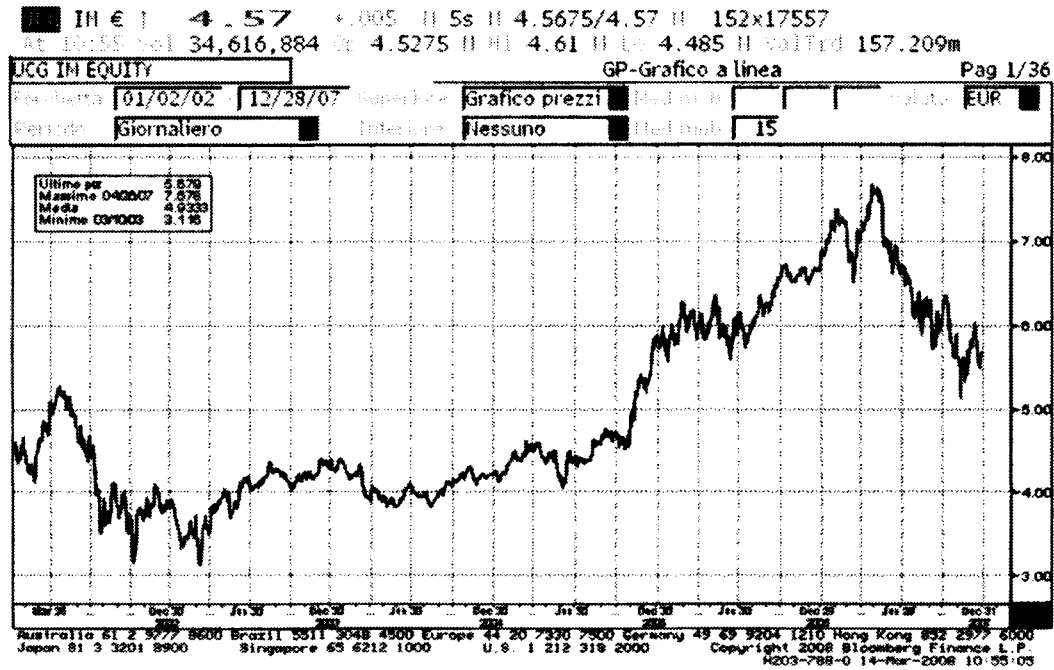
Generali



Finmeccanica



Unicredito



Azioni Immobilizzate al 31.12.07 valutate secondo la media del secondo semestre

Descrizione	N° azioni	PMC	A		B		B - A
			C/Val EURO	PM 2° semestre 2007	C/Val EURO	minus	
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	571.603	4,38775	2.508.050,26	11,873	6.786.642,42		
ENEL	9.107.500	8,457316	77.025.005,65	7,898	71.931.035,00	-5.093.970,65	
GENERALI	3.737.695	26,81819	100.238.197,50	30,56	114.223.959,20		
FINMECCANICA	585.850	17,95100	10.516.593,35	20,93	12.261.840,50		
UNICREDITO	12.777.500	4,95625	63.328.511,73	5,993	76.575.557,50		
TOTALE			253.616.358,49		281.779.034,62		-5.093.970,65

Azioni Immobilizzate al 31.12.07 valutate al prezzo medio di dicembre

Descrizione	N° azioni	PMC	A		B		B - A
			C/Val EURO	PM dicembre 2007	C/Val EURO	minus	
BANCA POPOLARE DI SONDRIO	571.603	4,38775	2.508.050,26	10,113	5.780.621,14		
ENEL	9.107.500	8,45732	77.025.005,65	8,193	74.617.747,50	-2.407.258,15	
GENERALI	3.737.695	26,81819	100.238.197,50	31,44	117.513.130,80		
FINMECCANICA	585.850	17,95100	10.516.593,35	21,09	12.355.576,50		
UNICREDITO	12.777.500	4,95625	63.328.511,73	5,75	73.470.625,00		
TOTALE			253.616.358,49		283.737.700,94		-2.407.258,15

B - A							
plus	Svalutazione 2004	Ripresa di Valore 2005	Residuo 2005	Ripresa di Valore 2006	Residuo 2006	Ripresa di Valore 2007	Residuo 2007
4.278.592,16							
13.985.761,70							
1.745.247,15	7.593.084,68	2.070.393,90	5.522.690,78	1.358.586,15	4.164.104,63	1.745.247,15	2.418.857,48
13.247.045,77							
33.256.646,78	7.593.084,68	2.070.393,90	5.522.690,78	1.358.586,15	4.164.104,63	1.745.247,15	2.418.857,48

B - A							
plus	Svalutazione 2004	Ripresa di Valore 2005	Residuo 2005	Ripresa di Valore 2006	Residuo 2006	Ripresa di Valore 2007	Residuo 2007
3.272.570,88							
17.274.933,30							
1.838.983,15	7.593.084,68	2.381.480,25	5.211.604,43	2.523.841,80	2.687.762,63	1.838.983,15	848.779,48
10.142.113,27							
32.528.600,60	7.593.084,68	2.381.480,25	5.211.604,43	2.523.841,80	2.687.762,63	1.838.983,15	848.779,48

Altri fondi

Descrizione	Valore al 31.12.2007	Valore al 31.12.2006
Altri fondi:	4.473.178,69	4.658.958,03
Fondo FONDAMENTA	1.299.253,51	1.485.032,85
Fondo PIGM WATER	3.173.925,18	3.173.925,18

Il 16 marzo 2001 la Cassa ha aderito al fondo comune di investimento chiuso Fondamenta Mediolanum State Street mediante la sottoscrizione di 25 quote, ciascuna del valore nominale di 100.000 euro con un capitale sottoscritto per complessivi 2,5 milioni di Euro. La durata del fondo è di 10 anni ed ha come obiettivo la realizzazione di plusvalenze derivanti dall'investimento in quote di fondi chiusi di private equity italiani ed esteri, ovvero in partecipazioni, in società italiane ed estere in qualunque forma costituite, che investano le proprie risorse prevalentemente nel capitale di rischio di società la cui principale attività sia svolta in Italia, le quali necessitano di apporti di mezzi propri per finanziare il ricambio imprenditoriale o la direzione dell'impresa. Nel corso del 2007, in virtù di quanto sancito dal regolamento del fondo, sono stati sottoscritti 4 richiami ed effettuati 4 rimborsi di capitale.

Si precisa che al 31.12.2007 Fondamenta come da dichiarazione estratta dalla relazione al 31.12.2007 certificata ha impegni in:

- 17 investimenti di fondi chiusi di private equity per circa 121 milioni di euro
- 38 co-investimenti diretti in società quotate e non quotate in mercati regolamentari per circa 40 milioni di euro

Al 31.12.07 il valore complessivo dei 109 richiami sottoscritti (corrispondenti a 74% di investimenti in fondi, 25% a fronte di coinvestimenti e 1% a copertura delle spese nette di gestione del fondo) relativi a Cassa Forense è pari a 2.157.221,61, i rimborsi di capitale ammontano a complessivi Euro 857.968,10 e il residuo da sottoscrivere è di Euro 342.778,39.

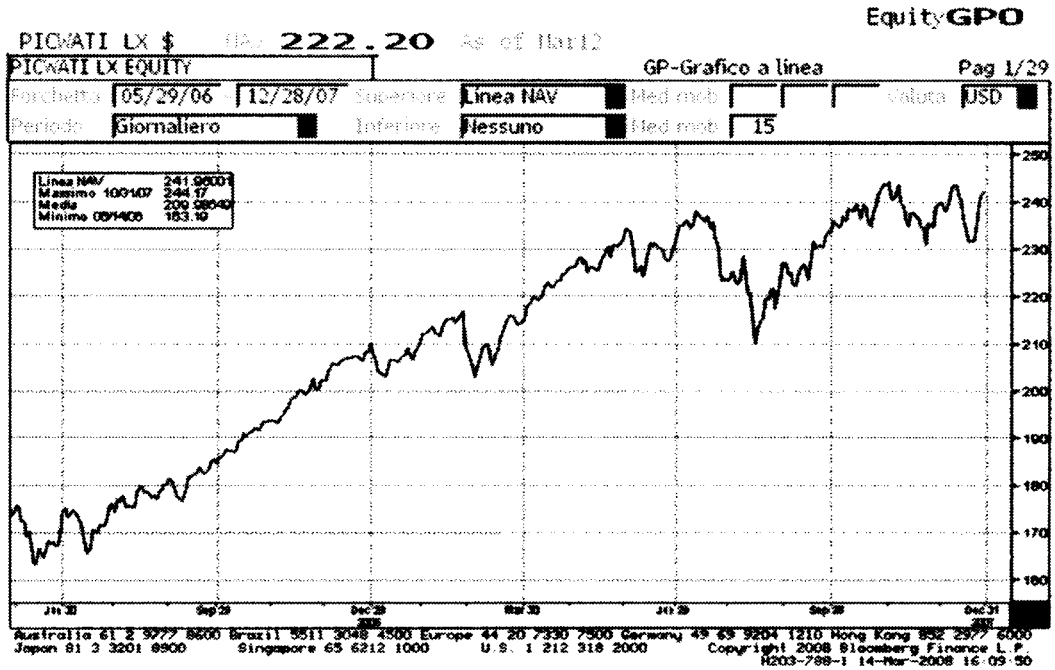
Con delibera del 15.12.06 il Consiglio d'Amministrazione ha deciso di procedere allo switch tra il fondo Pictet Telecom e il fondo Pictet Water variando settore d'investimento già presente al 31.12.2006.

Il Fondo Pictet Water è sempre un fondo Pictet della famiglia dei cosiddetti "tematici" ma invece di essere specializzato sulle telecomunicazioni è legato alla gestione dell'Acqua stante il fatto che la sua composizione tende a monitorare con attenzione due comparti strategici:

- le aziende che forniscono l'acqua
- le società che producono e vendono le componenti per realizzare le infrastrutture idriche.

Collocato sul mercato a maggio del 2006, il fondo Pictet Water ha registrato nell'ultimo anno un rendimento del 15% confermando la sua potenziale crescita nel lungo periodo. Quello dell'acqua infatti è un settore definito "difensivo", cioè uno di quegli ambiti azionari che cresce con una certa costanza temporale.

Nel grafico di fonte Bloomberg che segue è possibile verificare l'andamento del fondo dalla data del suo collocamento.



Fondamenta al 31.12.07

Richiami	data di versamento	importo versato
	sub totale 31/12/2006	464.439,57
rimborso 18° compensato con richiamo	29-01-2007	30.567,81
107° richiamo compensato	19-03-2007	49.258,53
108° Richiamo rimborso 20° compensato	13-07-2007	74.631,39
109° Richiamo rimborso 21° compensato	19-12-2007	101.796,58
	totale	2.157.221,61
Residuo richiamo		342.778,39
N° quote		21,57
N° quote emesse		19,00
N° quote da emettere		2,57
Resto quote in Euro		257.221,61
Valore della quota 31/12/07	euro	64.197,13
Valore del Fondo al 31/12/07	euro	90.048.030,01
Totale versato al 31/12/07		2.157.221,61
Totale rimborsato al 31/12/07		857.968,10
Totale costo		1.299.253,51
Ammontare totale investimento in €		2.500.000,00

PICTET WATER al 31.12.07

Versamenti	data di versamento	importo
sottoscrizione-Switch	22-12-2006	3.173.925,18
totale		3.173.925,18
Totale costo		3.173.925,18
N° quote sottoscritte		20.162,462
Valore nominale euro quota		157,41754
Valore medio quota mese dic 2007		161,70896

Fondo PICTET WATER al 31.12.07 valutato secondo la media del secondo semestre

Descrizione	N° QUOTE	PMC	A C/Val EURO	PM 2° semestre 2007*	B C/Val EURO	B - A minus	B - A plus
PICM WATER USD (cambio 1,4721)	20.162.462	157.417541	3.173.925,18	157,82724	3.182.185,73		8.260,55
* USD=232,33748							

Fondo PICTET WATER al 31.12.07 valutato al prezzo medio di dicembre

Descrizione	N° QUOTE	PMC	A C/Val EURO	PM dicembre 2007**	B C/Val EURO	B - A minus	B - A plus
PICM WATER USD (cambio 1,4721)	20.162.462	157.417541	3.173.925,18	161,70896	3.260.450,76		86.525,58
** USD=238,05176							

Fondi e Certificati Immobiliari

Descrizione	Valore al 31.12.2007	Valore al 31.12.2006
Fondi e Certificati Immobiliari:	53.087.090,32	39.354.747,00
Fondo PIRELLI E.O.F. – CLOE	13.077.670,00	14.250.747,00
Fondo PATRIMONIO UNO	15.104.000,00	15.104.000,00
ABN AMRO Certificate	10.000.000,00	10.000.000,00
Italian Business Hotels	9.905.420,32	0
PAN EUROPEAN PROPERTY fund	5.000.000,00	0

Con delibera del 9.06.04 il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato la sottoscrizione di 100 quote del fondo immobiliare Pirelli Real Estate Office Fund Cloe per un valore nominale complessivo di 25 milioni euro. Si tratta di un fondo immobiliare chiuso non quotato riservato agli investitori qualificati, della durata di 7 anni, il cui scopo è la gestione del patrimonio del fondo inizialmente costituito in prevalenza da beni immobili la cui destinazione è principalmente ad uso terziario/ufficio ovvero da beni immobili riconvertibili a tali usi e/o diritti reali immobiliari aventi tali caratteristiche con particolare focus geografico a Roma Milano e Bologna. L'obiettivo di rendimento è pari all'8% medio annuo sulla base dei proventi distribuiti realizzabile attraverso il mix gestionale di 3 categorie di immobili "long term" "core" e "value added".

Sono previste 2 forme di commissioni:

- una commissione fissa pari allo 0,60% del valore medio annuo delle attività del fondo;
- una commissione di over performance pari al 15% del risultato in eccesso rispetto al rendimento totale calcolato sull'intera durata del fondo pari al 9%.

Nel corso del 2007 il fondo ha distribuito proventi per circa 2,3 milioni di euro e rimborsato parte del capitale per un totale di circa 1,2 milioni di euro portando il residuo nominale del fondo a 13.077.670,00 euro. A fine anno il fondo ha infatti liquidato una porzione di patrimonio immobiliare superiore al 40% del valore di conferimento iniziale e la sua composizione risulta pertanto costituita da:

- n° 1 immobili "long term" (ossia immobili con contratti a lunga durata con sicuro rendimento a sostegno della distribuzione dei dividendi)
- n° 8 immobili "value added" (ossia immobili con contratti in scadenza e/o che richiedono opere di manutenzione straordinari che implicano una gestione attiva per catturare l'upside potenziale sia sul fronte della redditività che del valore capitale)
- n° 5 immobili "core" (ossia immobili già valorizzati con contratti a scadenza 6+6 e locati a grandi aziende o a pubblica amministrazione).

Al 31.12.07 il valore unitario delle singole quote del fondo è stato determinato in 237.863,59 euro con ampia plusvalenza implicita (circa 11 milioni).

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha promosso la costituzione del Fondo comune di investimento chiuso "Patrimonio Uno" in data 29.12.2005 disponendo che il fondo stesso venisse costituito mediante conferimento o trasferimento di beni immobili, ad uso diverso da quello residenziale, di proprietà dello Stato e di Coni Servizi Spa. La durata del fondo è fissata in 12 anni e ha lo scopo di gestire, valorizzare e dismettere il patrimonio del fondo al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo del patrimonio del fondo.

La partecipazione dell'Ente al fondo se pur deliberata per un valore intorno ai 40 milioni di euro (DE CDA del 23.03.2006) è avvenuta con la sottoscrizione di 118 quote per un investimento totale di 15 milioni di euro stante il grande successo di sottoscrizione che non ha consentito una maggiore attribuzione.

Il portafoglio immobiliare del fondo al 31 dicembre 07 è rappresentato da 75 immobili in Italia di cui 33 soggetti a contratto unico di locazione con l'Agenzia del Demanio e 42 locati prevalentemente alla Pubblica Amministrazione (di cui 15 locati a uso caserma).

I proventi della gestione sono distribuiti con cadenza semestrale e per l'esercizio in chiusura sono ammontati a circa 768 mila euro.

Il Consiglio di Amministrazione con delibere nn° 431 e 530 del 2006 dopo un'attenta e ponderata analisi ha deciso di sottoscrivere 10 milioni di euro nell' "ABN Amro Infrastructure Fund Index Certificate" sostanzialmente un certificato che ha come sottostante una società di infrastrutture di diritto inglese.

La scelta di differenziare l'investimento classico nel mattone con strumenti indiretti risponde al principio di diversificazione:

- nel fondo immobiliare classico si opera "a richiamo" come nel private equity solitamente su di un arco temporale di 5 anni,
- l'investimento nel Certificate è immediato e, sul deposito che si accumula prima dell'erogazione dei finanziamenti, è prevista una remunerazione pari all'Euribor over night meno 10 punti base.

Con delibere del 28 settembre 2006 e del 18 ottobre 2007 il Consiglio di Amministrazione ha deciso di investire 10 milioni di euro nel fondo comune immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati Italian Business Hotels. Della durata di 9 anni, il Fondo Italian Bu-

siness Hotels è il primo fondo italiano specializzato nel settore alberghiero ed ha lo scopo di “investire e gestire professionalmente le proprie risorse al fine di favorire una crescita equilibrata e graduale nel tempo del valore reale degli investimenti, nonché distribuire periodicamente il risultato netto della gestione generato dalla redditività degli investimenti”.

Le strategie immobiliari seguite per il raggiungimento di tale obiettivo prevedono prevalentemente l'acquisizione di immobili a destinazione ricettiva di buon livello qualitativo e con rendimenti da locazione allineati ai livelli del mercato e stabili nel tempo. Il fondo infatti investe in beni immobili e/o in diritti reali di godimento su beni immobili con destinazione d'uso prevalentemente alberghiero siti sul territorio italiano.

Al 31 dicembre '07 il valore unitario della quota è pari a 527.223,12 euro con una plusvalenza implicita di circa 600 mila euro rispetto al costo sostenuto per la sottoscrizione.

L'8 febbraio 2007 il Consiglio d'Amministrazione ha deliberato di sottoscrivere 5 milioni di euro in quote del fondo comune immobiliare chiuso Pan-European Property. La durata del fondo è fissata in 8 anni e ha lo scopo di investire in immobili, diritti reali immobiliari e/o partecipazioni in società immobiliari nonché di gestire professionalmente, valorizzandolo, il patrimonio del fondo stesso con focus geografico oltre il 50% delle attività del fondo in investimenti immobiliari in paesi appartenenti all'area dell'Unione Europea, gli altri comunque in Europa.

Il fondo ha un obiettivo minimo di rendimento annuo che è pari al tasso di inflazione calcolato da Eurostat e pubblicato al 31 dicembre dell'anno precedente aumentato del 4%.

Al 31.12 gli investimenti realizzati dal fondo sono 4 e ammontano complessivamente a circa 64,5 milioni di euro. Trattasi di complessi immobiliari siti in Olanda, Svezia e Gran Bretagna ed acquistati nel corso del 2007.

Il valore complessivo netto del fondo al 31.12.07 ammonta a circa 81 milioni di euro scontando una perdita d'esercizio causata principalmente dal sostenimento degli oneri per l'acquisto dei 4 immobili in portafoglio. Tale risultato ha influenzato il valore unitario della quota che a fine esercizio risulta pari a 247.254,32 euro con una variazione negativa dell'1,098% dall'avvio dell'operatività del fondo.

PIRELLI RE Office Fund CLOE al 31.12.07

Versamenti	data di versamento	importo
unica sottoscrizione	29-06-2004	25.000.000,00
totale		25.000.000,00
Rimborso	data versamento	importo
1° Rimborso	9-08-2005	3.278.280,00
2° Rimborso	9-02-2006	483.892,00
3° Rimborso	4-08-2006	428.265,00
4° Rimborso	7-11-2006	6.558.816,00
5° Rimborso	29-08-2007	1.173.077,00
totale		11.922.330,00
Totale costo		13.077.670,00
N° quote sottoscritte		100
Valore nominale euro quota		130.776,70
Valore unitario della quota al 31/12/07		237.863,59

Fondo Patrimonio UNO al 31.12.07

Versamenti	data di versamento	importo
unica sottoscrizione	7-04-2006	15.104.000,00
totale		15.104.000,00
Totale costo		15.104.000,00
N° quote sottoscritte		118
Prezzo Acquisto sottoscrizione		128.000,00
Valore unitario della quota al 31/12/07		143.545,18

ABN AMRO Certificato Infrastrutture al 31.12.07

Versamenti	data di versamento	importo
Acquisto	29-12-2006	10.000.000,00
totale		10.000.000,00
Totale costo		10.000.000,00
Quantità		100
Prezzo Acquisto sottoscrizione		100.000,00
Prezzo mercato al 31/12/07		101.805,40